

KOPI

Bergen kommune
Postboks 7700
5020 Bergen

Deres ref.:
Vår ref.: 11422676

Dato: 19.5.2014

Avkastning på verdijustert egenkapital i BKK AS for 2013

Vi viser til Bergen kommunes eierskapsmelding, og redegjør med dette for årsresultatet og gir en vurdering av selskapets årsresultat i forhold til det avkastningskrav bystyret har vedtatt.

BKK AS fikk for 2013 et årsresultat på 850 mill. kroner, noe som er 10 mill. kroner høyere enn året før. Vannkraftproduksjonen ble 6,1 TWh, og er redusert med 2,1 TWh sammenlignet med 2012. Områdeprisen i 2013 var 37,6 euro/MWh, mot 29,0 euro/MWh i 2012, en økning på om lag 30 prosent.

Konsernresultatet for 2013 ble 687 mill. kroner, som er 133 mill. kroner lavere enn i 2012.

I forhold til 2012 er endringene som følger (tall fra konsernregnskapet):

| | | |
|----------------------|---------------------------------|------------|
| Energiinntekter | 1 989 mill. kroner, går ned med | 12 prosent |
| Overføringsinntekter | 1 331 mill. kroner, øker med | 3 prosent |
| Telekominntekter | 288 mill. kroner, øker med | 1 prosent |
| Andre inntekter | 286 mill. kroner, går ned med | 15 prosent |
| Driftsresultat | 1 395 mill. kroner, går ned med | 18 prosent |

For mer utfyllende omtale av årsresultatet viser vi til årsberetning for 2013, se [www.bkk.no / finansiell informasjon](http://www.bkk.no/finansiell_informasjon).

Over tid vil eieravkastningen være en funksjon av utviklingen i markedsverdien av egenkapitalen og løpende utbyttebetalinger fra BKK. Markedsverdien vil normalt være uttrykt som et bånd. I tabell 1 nedenfor har vi benyttet anslag på markedsverdien av BKK på 15 og 20 mrd. kroner. I tillegg har vi vist Bergen kommune sitt krav til avkastning og tilhørende resultatkrav, samt BKK AS sitt regnskapsmessige resultat for 2013 og tilhørende avkastning.

Tabell 1 - avkastning 2013:

| | | |
|---|---------------|---------------|
| Anslag verdijustert egenkapital | 20 000 | 15 000 |
| Bergen kommune sitt krav til avkastning (6,9 %) | 1 380 | 1 035 |
| Regnskapsmessig resultat BKK AS 2013 | 850 | 850 |
| Avkastning BKK AS 2013 (850 mill. kr) | 4,3 % | 5,7 % |

hele tall i mill. kroner

Avkastningen i tabell 1 fremkommer ved å dele regnskapsmessig resultat på anslått verdijustert egenkapital. Dette er det nærmeste vi kommer å beskrive årsresultatet i 2013 i forhold til det avkastningskravet bystyret har vedtatt. Tabellen viser at oppnådd avkastning i 2013 på verdijustert egenkapital ligger i båndet fra 4,3 % til 5,7 %. Nøkkeltall basert på regnskap for 2013 framgår av BKKs årsrapport.

Dersom vi inkluderer utviklingen i markedsverdien, vil avkastningen gi et bedre bilde av verdiutviklingen. Tar vi utgangspunkt i den seneste Statkraft-transaksjonen, som verdsatte hele BKK til 12 mrd. kroner i 2002 og innregner årlige utbetalinger, får vi følgende bilde:

Tabell 2 - verdiutvikling 2002-2013:

| | | |
|--|---------------|---------------|
| Anslag verdijustert egenkapital 2013 | 20 000 | 15 000 |
| Anslag verdijustert egenkapital i 2002 | 12 000 | 12 000 |
| Endring aksjeverdi | 8 000 | 3 000 |
| Utbetalinger til aksjonærene 2002 - 2013 | 9 080 | 9 080 |
| Sum verdiendring og utbetalinger | 17 080 | 12 080 |
| Avkastning i perioden 2002 - 2013 | 142 % | 101 % |
| Gjennomsnittlig årlig avkastning (12 år) | 11,9 % | 8,4 % |
| Geometrisk avkastning (12 år) | 7,7 % | 6,0 % |

hele tall i mill. kroner

Tabellen viser at endring i aksjeverdi utgjør en betydelig del av aksjonærenes samlede avkastning. Avkastningen i perioden 2002–2013 ligger i båndet 6,0 % til 7,7 %.

Oppsummert viser årsresultatet i 2013 lavere avkastning enn bystyrets avkastningskrav. Inkluderer vi verdiutviklingen over tid, er oppnådd avkastning mer på linje med kravet. BKK sine resultater vil variere betydelig over tid, blant annet som følge av prisvariabilitet, nedbørsforhold osv. Forventninger om lavere kraftpriser framover, tilsier at avkastningen på egenkapitalen vil bli lavere de kommende årene. Utbytteprognose for 2014 og årene framover vil bli presentert for aksjonærene i et eget brev i løpet av mai.

Vi svarer gjerne på eventuelle spørsmål i sakens anledning.

Med vennlig hilsen
BKK AS



Atle Neteland
konsernsjef



Birger C. Schønberg
konserndirektør økonomi

Kopi: Øvrige aksjonærer i BKK AS