



Prop. 22 S

(2009–2010)

Proposisjon til Stortinget (forslag til stortingsvedtak)

DnB NOR ASA – Statlig deltakelse i kapitalforhøyelse

*Tilråding fra Nærings- og handelsdepartementet av 16. oktober 2009,
godkjent i statsråd samme dag.
(Regjeringen Stoltenberg II)*

1 Innledning og sammendrag

Styret i DnB NOR ASA har foreslått¹ for selskapets aksjonærer at det gjennomføres en utvidelse av aksjekapitalen i selskapet på om lag 14 milliarder norske kroner gjennom en garantert fortrinnsrettsemi-sjon. DnB NOR tar sikte på å kunne gjennomføre emisjonen innen 15. desember i år slik at kapitalen kan medregnes i balansen ved årsskiftet. Selskapet vil innkalle til en ekstraordinær generalforsamling i siste halvdel av november for å behandle saken. Statens eierandel i DnB NOR ASA er 34 prosent.

Det vises til Nasjonalbudsjettet 2010 (Meld. St. 1 (2009-2010)) for nærmere omtale av norsk og internasjonal økonomi og situasjonen i finansmarkedene. I Nasjonalbudsjettet gjøres det også rede for reformprosessen knyttet til internasjonal finansmarkedsregulering. EU har vedtatt økte krav til kvaliteten på kjernekapital. Baselkomiteen for banktilsyn arbeider med forslag til endringer i internasjonal

bankregulering. Norske myndigheter har fokus på at norske banker bør øke sin kjernekapitaldekning. Parallelt har ratingbyråene økt sitt fokus på kapitalisering og synes å ha strammet til sine vurderinger. Mange av de større bankene i Norden og internasjonalt har gjennomført kapitalinnhentinger.

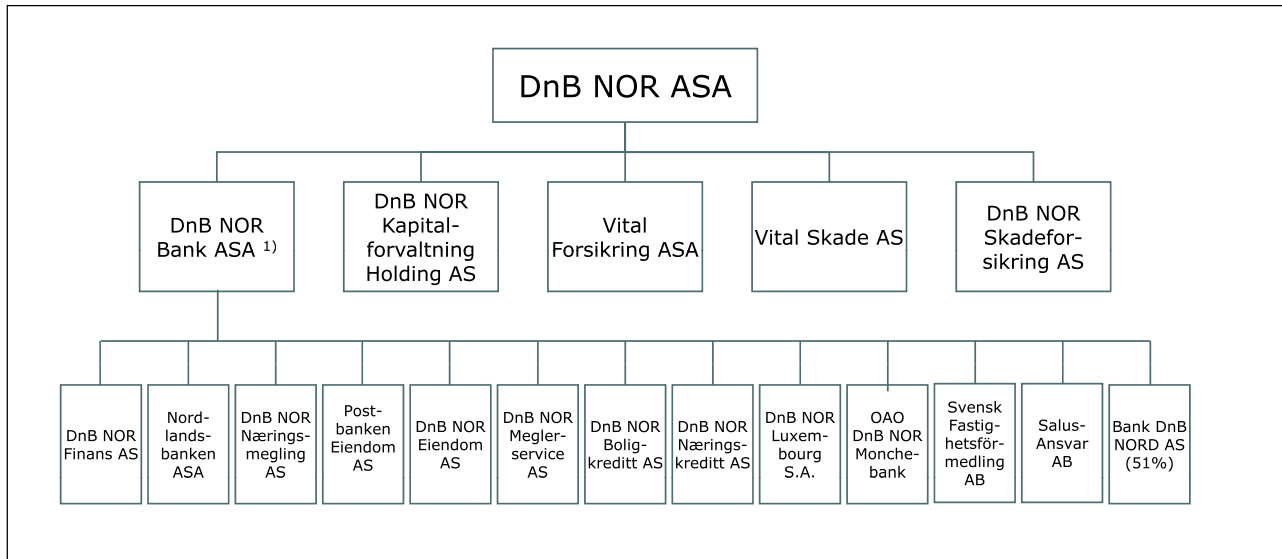
Styrets forslag overfor aksjonærene om å utvide aksjekapitalen i selskapet må ses på denne bakgrunn. Styret viser blant annet til at den foreslåtte aksjeemisjonen vil bidra til å styrke DnB NORs kapitaldekning.

Det legges i proposisjonen frem forslag om at Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til, på vegne av staten, å delta proratarisk i en aksjekapitalutvidelse i DnB NOR på visse vilkår. Statens andel av den foreslåtte emisjonen vil være om lag 4,8 milliarder kroner. Departementet legger til grunn at den statlige deltakelsen skal skje innenfor en ramme som gjør at statens eierandel på 34,0 prosent forblir uendret.

2 Generelt om DnB NOR ASA

DnB NOR-konsernet er dannet gjennom en rekke fusjoner og oppkjøp siden stiftelsen av Christiania Sparebank i 1822. De seneste store hendelser var

¹ På tidspunktet stortingsproposisjonen fremmes foreligges det ennå ikke noe formelt forslag til emisjonsvedtak fra styret med begrunnelse. Når det refereres til styrets forslag, har dette grunnlag i formuleringene i selskapets pressemelding av 25. september hvor det fremgår at styret foreslår en aksjekapitalutvidelse.



Figur 2.1 DnB NOR ASA – Legal struktur

DnBs kjøp av Vital i 1996, Sparebanken NOR og Gjensidige-gruppens etablering av Gjensidige NOR i 1999, fusjon mellom DnB og Postbanken i 1999, DnBs oppkjøp av Nordlandsbanken i 2003, og etableringen av DnB NOR ved fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR i 2003.

Holdingselskapet DnB NOR ASA er konsernspiss notert på Oslo Børs. Virksomheten utøves i datterselskaper. DnB NOR ASA med datterselskaper er Norges største finanskonsern med betydelig tilstedeværelse internasjonalt. Hovedkontor ligger i Oslo, men konsernet har også kontorer bl.a. i London, New York, Houston, Santiago, Singapore, Shanghai, Stockholm, København, Helsingfors, og dessuten i Baltikum og Polen via DnB NOR.

Finanskonsernet DnB NOR har en samlet forvaltet kapital på 2 141 milliarder kroner pr. 30.06.09. Konsernet har 2,3 millioner personkunder, over 200 000 bedriftskunder og er representert over 200 steder i Norge. I konsernet inngår blant annet Norges største bank, DnB NOR Bank ASA, Vital Forsikring ASA, som er Norges største livs- og pensjonsforsikringselskap med rundt 1 million kunder samt DnB NOR Kapitalforvaltning Holding AS, som er Norges største kapitalforvaltningsselskap med rundt 600 000 fondskunder i Norge og ca 300 institusjonelle kunder i Norge og Sverige. DnB NOR Bank har 78 pst. av sine utlån i Norge, men har også internasjonal tilstedeværelse primært innenfor næringene shipping, energi og sjømat. I forretningsområdet Storkunder og Internasjonal har DnB NOR som mål å følge norske kunder internasjonalt, men har også utenlandske foretak som kunder. Konsernet har gjennom DnB NOR (51 % eier-

skap) utlån til privatpersoner og små og mellomstore bedrifter i Litauen, Latvia, Polen og Estland.

3 Økonomisk og finansiell utvikling

Virkningene av den internasjonale finanskrisen for DnB NOR var i første omgang begrenset til tilgangen på likviditet til akseptable priser. Myndighetene adresserte dette blant annet gjennom byttelånsordningen administrert av Norges Bank som også bidro til at finansiering i det korte pengemarkedet fungerte bedre og at pengemarkedsrentene etter hvert kom ned. Finanskrisen og den globale nedgangskonjunkturen satt preg på finanskonsernets inntjening og soliditet, selv om norske banker så langt har kommet gjennom finanskrisen bedre enn banker i de fleste andre land. Det vises til Nasjonalbudsjettet for ytterligere omtale av norsk og internasjonal økonomi og situasjonen i finansmarkedene. DnB NOR-konsernets resultater det siste året er preget av tilfredsstillende underliggende drift i den norskrelaterte delen av konsernets virksomhet, men selskapet har klare utfordringer knyttet til det deleide datterselskapet (51 pst.) DnB NORs virksomhet i Baltikum og tapene innen shipping og oppkjøpsfinansiering har også vist økning frem til 2. kvartal 2009. Det er forventet at mislighold og utlånstap vil fortsette å øke i 2010, særlig innen næringslån.

Kostnadene ved opptak av langsiktig finansiering ved obligasjonslån i markedet er helt avhengig av hvilket ratingnivå en bank har. DnB NOR-konsernet har hatt bedre tilgang til finansiering fra internasjonale kapitalmarkeder enn de fleste andre

Tabell 3.1 Resultatutvikling for DnB NOR konsernet (NOK millioner)

| NOK millioner | 1 H 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 |
|---|----------|--------|--------|--------|--------|
| Netto renteinntekter | 11 287 | 21 910 | 17 866 | 15 289 | 13 610 |
| Andre driftsinntekter | 7 884 | 12 438 | 13 732 | 13 204 | 11 725 |
| Sum inntekter | 19 171 | 34 347 | 31 598 | 28 493 | 25 335 |
| Driftskostnader | 9 605 | 18 721 | 15 974 | 14 263 | 12 711 |
| Netto gev. Varige og imm. eiendeler | | 52 | 2 481 | 365 | 775 |
| Netto nedskrivninger utlån | 3 916 | 3 509 | 220 | -258 | 137 |
| Driftsresultat før skatt | 5 660 | 12 170 | 17 409 | 14 689 | 13 109 |
| Skatt | 2 083 | 3 252 | 2 387 | 2 881 | 2 965 |
| Resultat etter skatt | 3 577 | 8 918 | 15 022 | 11 808 | 10 144 |

Kilde: DnB NOR

Tabell 3.2 Balanseutvikling for DnB NOR konsernet (NOK milliarder)

| NOK milliarder | 1 H 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 |
|---------------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| Sum eiendeler | 1 815 | 1 832 | 1 474 | 1 320 | 1 081 |
| Utlån til kunder | 1 164 | 1 192 | 971 | 828 | 698 |
| Innskudd fra kunder | 611 | 597 | 538 | 475 | 411 |
| Forvaltet kapital | 2 104 | 2 141 | 1 834 | 1 688 | 1 459 |

Kilde: DnB NOR

Tabell 3.3 Soliditet i DnB NOR konsernet

| | 1H 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|--|---------|-------|-------|-------|
| Risikovektet kapital (NOK milliarder) | 1 123 | 1 201 | 991 | 880 |
| Kjernekapital (NOK milliarder) | 80.2 | 80 | 71.4 | 59 |
| Kj.kap.dekn. inkl. 50% av periodens res. (%) | 7.3 % | 6.7 % | 7.2 % | 6.7 % |

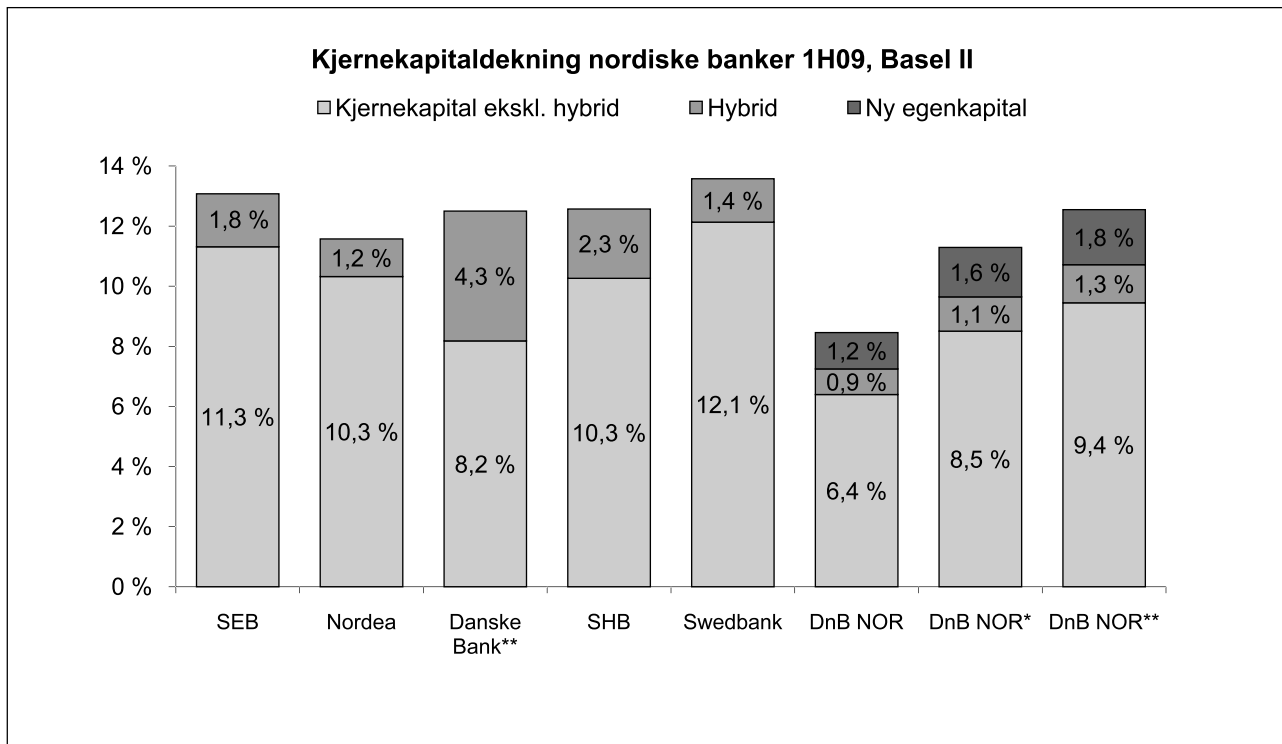
Kilde: DnB NOR

banker det siste året. DnB NOR har i dag svært god rating med AA- (med negative outlook) på lang sikt hos S&P og Aa3 (med stabil outlook) på lang sikt hos Moody's. Dette nivået er det viktig for konsernet å opprettholde for å kunne ta opp obligasjonslån i det internasjonale markedet og samtidig være konkurransedyktig.

Til tross for den økonomiske nedgangskonjunkturen og et høyere tapsnivå i DnB NOR det siste året, har konsernet styrket sin kjernekapitaldekning siden 4. kvartal 2008. Pr 30.06.2009 utgjorde rapportert kjernekapitaldekning i konsernet 7,3 prosent, mot 6,7 prosent pr 31.12 2008. Beregningsmåten for kjernekapitaldekning varierer noe mellom nordiske banker. Kjernekapitaldekningen i DnB NOR er imidlertid lavere enn det andre nordiske storbanker i dag har også basert på samme beregningsmåte slik det går fram av beregningene gjennomført av DnB NOR, jf. Figur 3.1.

Forretningsområder

DnB NOR har fra 1. juli 2009 organisert sin forretningsvirksomhet i følgende hovedområder: Retail Norge, Storkunder og Internasjonal, DnB NOR Markets og Liv og kapitalforvaltning. Virksomheten er organisert slik at betjeningen av personkunder og små og mellomstore bedriftskunder i Norge samles i ett forretningsområde, Retail Norge, mens de største kundene vil betjenes av forretningsområdet Storkunder og Internasjonal. I tillegg rapporteres DnB NOR, som er eid med 51 prosent av DnB NOR, som et eget resultatområde. Filialene i Danmark og Finland, som tidligere inngikk i DnB NOR, er blitt avvirket, og kundeporteføljene i disse landene vil bli overtatt av eierbankene, DnB NOR og NOR/LB.



Figur 3.1 Kjernekapitaldekning nordiske banker

* Risikovektet volum Basel II beste estimat etter full implementering

** Behandling av eksponering mot forsikring i henhold til svensk regelverk

Kilde: DnB NOR

Storkunder og Internasjonal

Forretningsområdet tilbyr norsk og internasjonalt næringsliv hele bredden av produkter innen konsernet. Storkunder og Internasjonal har som mål å skulle bygge videre på sterke, langsiktige og lønnsomme relasjoner til kunder både i hjemmemarkedet og internasjonalt innen shipping, energi og fiskeri og havbruk. Ut over bransjestrategiene internasjonalt er DnB NOR partner for norsk næringsliv i utlandet, med et internasjonalt nettverk av 13 filialer og representasjonskontorer. DnB NOR er også ansett for å være en av verdens ledende shippingbanker og en betydelig internasjonal aktør innenfor energisektoren. Totale utlån i dette virksomhetsområdet var per 2. kvartal 2009 på 600 milliarder kroner, og totale innskudd på 346 milliarder kroner.

Retail Norge

DnB NOR er med vel to millioner personkunder den største banken i det norske markedet. Forretningsområdet omfatter bank og betalingstjenester til personkunder i Norge, i tillegg til distribusjon av andre produkt fra DnB NOR konsernet. Per 2. kvartal 2009 hadde forretningsområdet 482 milliarder kroner i totale utlån og 248 milliarder kroner i innskudd. På tross av en periode med usikkerhet som

følge av finanskrisen har det vært en positiv volumutvikling på utlån og innskudd.

DnB NOR Markets

DnB NOR Markets er Norges største verdipapirforetak og betjener kunder fra hovedkontoret i Oslo, 13 regionale meglerbord i Norge, kontorer i Stockholm, London, New York, Houston, Singapore og Shanghai samt gjennom elektroniske kanaler. Rundt 700 ansatte tilbyr et bredt spekter av verdipapir- og investeringstjenester og valuta- og renteprodukter for alle kundesegmenter, fra personkunder og små- og mellomstore bedriftskunder til store bedrifter og offentlig sektor. Forretningsområdet har hatt en sterk utvikling i kundeinntekter fra valuta og rente- og råvarederivater i løpet av finanskrisen hovedsakelig på grunn av høy volatilitet i markedet som igjen har styrket etterspørselen etter sikringsprodukter i rente-, valuta- og råvaremarkedet.

Liv og kapitalforvaltning

Forretningsområdet Liv og kapitalforvaltning består av Vital Forsikring og DnB NOR Kapitalforvaltning. Vital er Norges største tilbyder av individuell og kollektiv livsforsikring og pensjonssparing. Vital forsikret over én million personer og hadde kollek-

tive avtaler med ca. 27 000 bedrifter ved utgangen av 2008. DnB NOR Kapitalforvaltning er landets største tilbyder av verdipapirfond og diskresjonær formuesforvaltning, med i underkant av 600 000 personkunder og en sterk posisjon i det institusjonelle markedet i Norge og Sverige.

DnB NORD

DnB NORD, som er eiet med 51 prosent av DnB NOR og 49 prosent av den tyske banken NORD/LB, hadde ved utgangen av 2008 et filialnett på 180 kontorer i seks land, Danmark, Finland, Estland, Latvia, Litauen og Polen. Filialene i Danmark og Finland vil legges ned og porteføljene vil bli overført til DnB NOR og NORD/LB. DnB NORD tilbyr et bredt produktspekter til hovedsakelig personkunder og små og mellomstore bedrifter. Banken var den tredje største i Litauen og nummer fire i Latvia i 2008 målt etter forvaltningskapital. DnB NORD har de siste årene fått merke effektene av finansuroen og nedgangen i verdensøkonomien. Spesielt de baltiske økonomiene gjennomgikk en kraftig nedkjøling, som ventes å fortsette inn i 2010, men banken har også måttet ta store tap knyttet til engasjement innenfor eiendomssektoren i Danmark. DnB NORD konsentrerer seg nå om å konsolidere virksomheten, minimere tapene og bedre kostnadseffektiviteten. Kredittrisikoen vurderes som høy på DnB NORDs portefølje fremover. Utlån i DnB NORD beløper seg til 86 milliarder kroner per 2. kvartal 2009. DnB NORs andel utgjør 51 prosent.

4 Nye krav til kapitaldekning

DnB NOR har, som de fleste aktører i markedet, blitt påvirket av uroen i finansmarkedet og nedgangen i verdensøkonomien. Det vises til Nasjonalbudsjettet 2010 for nærmere omtale av norsk og internasjonal økonomi og situasjonen i finansmarkedene. I Nasjonalbudsjettet omtales også den pågående reformprosessen for internasjonal finansmarkedsregulering. Det arbeides i en rekke fora med å utarbeide forslag til endringer i regelverk og tilsyn. Dette gjelder bl.a. G-20-landene, IMF, Baselkomiteen for banktilsyn, Financial Stability Board og EU.

Baselkomiteen for banktilsyn meddelte i september i år at den arbeider med forslag til endringer i internasjonal bankregulering. To av forslagene er knyttet til kapitaldekningen:

- Økt krav til kvaliteten i kjernekapital. Kjernekapitalen bør ifølge komiteen først og fremst utgjøres av aksjekapital og tilbakeholdt overskudd.

- Et enkelt, ikke-risikovektet, krav til egenkapitalandel («leverage ratio») som et supplement til det risikobaserte systemet Basel II.

Baselkomiteen vil legge fram konkrete forslag til regelverksendringer innen utgangen av 2009. Komiteens forslag er ikke bindende, men ventes å bli fulgt opp av nasjonale regulerings- og tilsynsmyndigheter.

Europakommisjonen er også i ferd med å gjøre vedtak om:

- Forbedret regulering av bankers kapitaldekning, bl.a. gjennom strengere krav til kvalitet på ansvarlig klapital og ved å stramme inn kravene ved verdipapirisering.

De internasjonale prosessene vil først og fremst ha betydning for Norge ved at endringene i gjeldende EU-regelverk på finansområdet tas inn i EØS-avtalen.

Norske myndigheter har det siste året hatt sterk fokus på at norske banker bør øke sin kjernekapitaldekning. Det vises blant annet til Kredittilsynets rapport fra februar i år hvor det heter:

«Bankenes kapital utover internasjonale minstekrav utgjør støtpute mot økte tap som vil følge av konjunkturtilbakeslaget. Tapsnedskrivninger kan bare i noen grad være fremoverskuende. Kredittilsynet har i 2007 og 2008 overfor mange banker pekt på behovet for å øke kapitalmålene, og for en del banker også den faktiske kapitalen, for å kunne møte svakere konjunkturer og markedsforhold. Den internasjonale finanskrisen og statlige støttetiltak har ført til at markedene stiller krav til kjernekapital som i mange tilfeller går lenger enn myndighetenes krav. Slike krav vil også gjelde for norske banker, særlig de bankene som låner i utenlandske markeder. Bankene står derfor overfor et valg mellom å styrke kapitalen eller redusere utlansveksten for å tilfredsstille markedenes økte krav.»

I forbindelse med forslag om opprettelse av Statens finansfond og Statens obligasjonsfond fokuserte Finansdepartementet på en styrking av bankenes kjernekapital. I Ot.prp. nr 25 (2008-2009) heter det blant annet:

«Statsstøttetiltak for banker i andre land endrer konkurransesituasjonen for norske banker i innlånsmarkedene. En internasjonal utvikling i retning av strengere normer i markedet for kapitaldekning og for kvaliteten på bankenes ansvarlige kapital, tilsier også at norske banker styrker sin kjernekapital.»

I sin rapport om den finansielle stabiliteten i mai i år skriver Norges Bank blant annet:

«... bankene (trenger) mer kapital for å bedre tilgangen på finansiering og være robuste i fremtiden ... Bankene må ta høyde for uværsdager når de vurderer sitt kapitalbehov. Soliditeten kan styrkes ved å øke inntektene, redusere kostnadene eller gjennom tilførsel av ny kapital. Kapitalen kan de reise enten fra eksisterende eiere, i markedet eller ved å søke Statens finansfond. Finanskrisen har avdekket et behov for mer kjernekapital av god kvalitet i finansinstitusjonene. På sikt, når finanskrisen er over, vil nye reguleringer trolig gi høyere kapitalkrav til bankene.»

5 Nærmere om styrets forslag

Kjernekapitaldekningen til DnB NOR ASA ble styrket og var 7,3 prosent etter andre kvartal 2009 mot 6,7 prosent ved årsskiftet og 6,9 prosent etter 2. kvartal 2008. DnB NORs uttalte mål har vært å oppnå en kjernekapitaldekning på 8 prosent i løpet av 2010. Banken opplyste ved halvårsskiftet at dette nivået kunne være mulig å nå ved egen drift allerede i løpet av 2009. Kjernekapitaldekningen er imidlertid sensitiv for utviklingen i valutakurser. Der som norske kroner svekker seg med 1 prosent mot amerikanske dollar, anslås kjernekapitaldekningen å falle med 1 basispunkt eller 0,01 prosentpoeng.

I pressemelding av 25. september 2009 foreslår styret følgende:

«DnB NORs styre foreslår å styrke egenkapitalen med 14 milliarder kroner gjennom en emisjon av ordinære aksjer, med fortrinnsrett for eksisterende aksjonærer. Aksjeemisjonen er støttet av DnB NORs største aksjonærer og garantert av tilretteleggerne. Kjernekapitaldekningen vil som følge av aksjeemisjonen øke til 11,3 %.»¹

Styret påpeker at den strategiske retningen for konsernet ikke vil bli påvirket av dette. En sterkere kapitalisering vil imidlertid gi større trygghet både nasjonalt og internasjonalt for at DnB NOR er tilstrekkelig solid til å møte en mulig forlenget nedgangskonjunktur. Det heter videre i pressemeldingen at:

«For å være bedre rustet til å gripe fremtidige muligheter mener DnB NORs ledelse og styre

at det nå vil være i aksjonærenes interesse å styrke egenkapitalen for å:

- *Møte kundenes fremtidige finansieringsbehov offensivt:* Vi skal møte kundenes langsiktige finansieringsbehov, også med økte krav til kapitaldekning fremover. En styrket kapital-situasjon gir økt kapasitet og vil styrke DnB NORs konkurransekraft.
- *Utnytte lønnsomme forretningsmuligheter:* Aksjeemisjonen vil øke DnB NORs evne til å utnytte lønnsomme forretningsmuligheter som et ledd i videre vekst for konsernet.
- *Være godt posisjonert for fremtidige økte kapitalkrav i banksektoren:* DnB NOR forventer økte kapitalkrav fra tilsynsmyndigheter og ratingbyråer. Den foreslåtte aksjeemisjonen vil bidra til å styrke DnB NORs kapitaldekning i forkant av de forventede endringene.
- *Raskere gjenoppta langsiktig utbyttepolitikk:* Kjernekapitaløkningen vil bidra til at DnB NOR raskere vil kunne gjenoppta utbyttebetalinger i samsvar med vår langsiktige utbyttepolitikk.»

Styret har vurdert at det vil være mer hensiktsmessig å styrke selskapets kjernekapital ved å foreta en emisjon fremfor å benytte Statens finansfond. Banken har derfor ikke benyttet anledningen til å søke midler fra Statens finansfond innenfor fristen 30. september. I dag fremstår det ordinære markedet mest attraktivt for DnB NOR fordi det gir tilgang til permanent kapital, sikrer likebehandling av bankens mer enn 45 000 aksjonærer og tilbyr ordinær egenkapital til konkurransedyktige betingelser.

Styret har i sin vurdering av å gjennomføre en emisjon også vurdert prisingen av DnB NOR-aksjen. I en periode i år lå børskursen langt under bokført verdi. I en slik situasjon ville en emisjon være ugunstig for alle aksjonærer som ikke hadde anledning til å delta i emisjonen. Børskursen har så langt i år hatt en positiv utvikling fra bunnoteringen i januar på under kr 20. Aksjekursen pr. 30. september var kr 68,10 pr aksje, og børsverdien er nå over bokført verdi. I denne situasjonen mener styret at en emisjon kan gjennomføres uten at det gir urimeelige utslag for noen aksjonærer.

Styret foreslår at det gjennomføres en emisjon på om lag 14 milliarder kroner. Aksjonærer vil få tildelt omsettelige tegningsretter. Selskapet har understreket at det er viktig for DnB NOR å sikre likebehandling av aksjonærene og å fortsette å ha en bred aksjonærbase. Den foreslåtte aksjeemisjonen vil gi en rettferdig og åpen markedsmessig løsning for alle aksjonærene. Ifølge selskapet vil det bli gjennomført målrettede tiltak for å gi selskapets aksjonærer full

¹ DnB NOR refererer her til en proforma beregning basert på en teoretisk full implementering av Basel II. Utfra de offisielle beregningene ville kjernekapitaldekningen økt til ca. 8,5 prosent per 30. juni 2009.

informasjon og gjøre det enkelt for dem å delta, eller eventuelt selge sine fortrinnsretter.

Ifølge pressemeldingen vil DnB NORs proforma kjernekapitaldekning uten fondsobligasjoner og etter emisjonen og full implementering av Basel II, bli 10,2 prosent per 30. juni 2009. Samlet kjernekapitaldekning vil bli 11,3 prosent.

DnB NOR opplyste i forbindelse med kunngjøringen av styrets forslag at Sparebankstiftelsen DnB NOR støtter fortrinnsrettsemisjonen og har inngått en avtale om å tegne seg for 500 millioner kroner. Stiftelsen tar sikte på å opprettholde en eierandel på mer enn 10 prosent. Videre ble det opplyst at Folketrygdfondet støtter emisjonen og vil tegne seg for sin forholdsmessige andel (3,8 prosent). Resten av emisjonen er garantert fulltegnet av investeringsbankene Morgan Stanley og Citi i henhold til alminnelige betingelser og under forutsetning av at Den norske stat tegner seg for sin forholdsmessige andel. Garantien omfatter ikke statens andel av emisjonsbeløpet.

6 Vurdering fra departementets rådgivere

Nærings- og handelsdepartementet har engasjert Fondsfinans ASA for å vurdere hvordan statens interesser som eier best kan ivaretas i den foreliggende situasjonen. Fondsfinans ble bl.a. bedt om å vurdere om en eventuell emisjon er gunstig for DnB NORs aksjonærer på ulike kursnivå og tilfredsstillende normale kommersielle investeringskrav, om en eventuell emisjon er hensiktsmessig for å sikre bankens verdier, størrelsen av en eventuell kapitaløkning og sannsynligheten for at en emisjon lar seg gjennomføre. Videre har Fondsfinans vurdert om staten bør delta pro rata i en eventuell emisjon ut fra hensynet til å forsvare statens eierverdier og om eventuelle emisjonsvilkår er forretningsmessige og i tråd med aksjonærenes interesser. Fondsfinans sier i sin konklusjon gitt til departementet 21. september 2009 bl.a. følgende:

«Fondsfinans anser det å være en riktig og nødvendig beslutning å iverksette tiltak for å styrke DnB NORs kapitalbase. Selv om banken selv hevder at løpende inntjeningsnivå og kjernekapitaldekning tilsier at det ikke foreligger noe presserende internt behov for styrking av kapitalbasen i seg selv, er signalene fra omverdenen (...) tydelige på at det vil være hensiktsmessig og sannsynligvis verdikende at denne styrkes. Også erfaringene fra kursutviklingen i andre nordiske banker som nylig har styrket sin kapitalbase, synes å bygge opp under et slikt syn.

Fondsfinans er enig i at en emisjon synes å være beste måte å styrke kapitalbasen på, hensyntatt interessene til både selskapet og dets aksjonærer. DnB NOR synes allerede å ha konkludert at kapitalmarkedet er i stand til å dekke deres kapitalbehov på mer konkurransedyktige betingelser enn Statens Finansfond, og at heller ikke tiltak for å redusere kapitalbasen gjennom salg av virksomhet eller redusert vekst er hensiktsmessige. Dette er vurderinger som Fondsfinans finner godt begrunnet og som vi deler. Nåværende skisse til emisjonsmodell innebærer en garantert fortrinnsrettsemisjon med omsettelige tegningsretter, der emisjonskursen settes med betydelig rabatt på markedskurs. Fondsfinans mener at en slik modell sikrer størst mulig grad av likebehandling og ivaretar alle aksjonærenes interesser, også de som ikke har evne til å følge opp sin eierandel. At emisjonen vil bli garantert fulltegnet, gjør dessuten gjennomføringssannsynligheten høy forutsatt at Staten velger å delta. En emisjon etter foreslått modell synes fornuftig ut fra den informasjonen som er forelagt Fondsfinans, både for selskapet og dets aksjonærer inklusive Staten.

På denne bakgrunn anbefaler Fondsfinans at staten stiller seg positiv til den emisjonen styret i DnB NOR har anbefalt betinget av at emisjonen skjer som en ordinær fortrinnsrettet emisjon med en øvre grense på 15 milliarder kroner og at emisjonsvilkårene er akseptable og markedsmessige.»

Nærings- og handelsdepartementet har i tillegg til den finansielle rådgivningen også hatt juridisk bistand fra advokatfirmaet BAHN i sitt arbeid med vurdering av forslaget fra styret i DnB NOR ASA.

7 Andre vurderinger

Nærings- og handelsdepartementet har vurdert forholdet til statstøtteregele. I denne saken vil den planlagte emisjonen være en fortrinnsrettsemisjon som retter seg mot samtlige aksjonærer, også de private aksjeeierne. Konklusjonen er at en investering skjer på markedsvilkår når staten investerer sammen med private aksjonærer på like vilkår.

Departementets vurdering er at en styrking av aksjekapitalen til DnB NOR ikke reiser særskilte spørsmål i forhold til konkurranselovgivningen. Kapitalutvidelsen i DnB NOR er en konsekvens av at tilsynsmyndighetene internasjonalt har signalisert at kravene til kapitalisering i hele banksektoren vil bli hevet. Etter kapitalutvidelsen vil DnB NOR ha kjernekapital på nivå med konkurrerende banker og slik beholde sin konkurransekraft.

8 Videre prosess

DnB NOR tar sikte på å kunne gjennomføre emisjonen innen 15. desember i år slik at kapitalen kan medregnes i balansen ved årsskiftet, og selskapet vil innkalle til en ekstraordinær generalforsamling i siste halvdel av november for å behandle saken. En emisjon må vedtas av generalforsamlingen i DnB NOR ASA med 2/3 flertall. Det kan således ikke gjennomføres noen emisjon dersom staten med 34 prosent av aksjene stemmer i mot forslaget. Regjeringen har ikke fullmakt til å gå under dagens eierandel på 34 prosent. For at staten skal kunne stemme for forslaget i en generalforsamling må regjeringen ved Nærings- og handelsdepartementet enten ha fullmakt til midlertidig eller permanent å redusere eierandelen eller få en bevilgning dersom staten skal delta proratarisk i en kapitalutvidelse.

9 Departementets vurderinger

Staten skal opprettholde en eierandel på 34 prosent i DnB NOR ASA. Etter departementets vurdering bør staten delta i emisjonen i DnB NOR ASA for å sikre statens aksjonærverdier. Departementet har forholdt seg til styrets forslag og støtter styrets vurdering av at kapitaldekningen bør styrkes. Dette vil også kunne ivareta de nye krav EU stiller til bedre kvalitet, jf. kapitaldekningsdirektivet. En emisjon av ordinære aksjer er i overensstemmelse med de viktigste tiltakene som er presentert av Baselkomiteen for banktilsyn, om at «kjernekapital primært bør bestå av ordinære aksjer og opptjent egenkapital». Den foreslåtte kapitaløkningen ville proforma bedret kjernekapitaldekningen i DnB NOR til om lag 8,5 prosent basert på bankens balanse per 30. juni 2009. Ut fra de vurderinger banken har gitt uttrykk for vil da kjernekapitaldekningen ved utgangen av året kunne bli i størrelsesorden 9 prosent.

Det er departementets vurdering at en deltagelse i emisjonen vil tjene både statens finansielle interesser og den forretningsmessige begrunnelsen bak investeringen i DnB NOR ASA. Statens hovedmål med eierskapet i DnB NOR er å sikre at konsernet har hovedkontor i Norge, og at DnB NOR skal være en partner for norske selskaper innenlands og på eksportmarkedet. Dette gir næringslivet tilgang til et stort norskbasert finanskonsern med høy kompetanse. For DnB NOR gir kapitaløkningen bedre muligheter for å opprettholde selskapets verdiskaping og sentrale rolle for norsk næringsliv.

Departementet vurderer det som verdiskapende for aksjonærene å opprettholde ratingnivå gjennom en tilførsel av mer egenkapital. Styrkingen av kapitalen vil også gi økt fleksibilitet i kapitalplanleggingen fremover, og øke bankens evne til å møte kundenes fremtidige lånebehov. Den størrelsen som er foreslått, 14 milliarder kroner, ligger innenfor den øvre grensen på 15 milliarder kroner som departementets finansielle rådgiver har anbefalt.

Med bakgrunn i at det vil foreligge en fulltappingsgaranti fra solide banker vurderes det ikke å foreligge vesentlig gjennomføringsrisiko. Det er en forutsetning at emisjonsvilkårene, herunder tegningskursen, er akseptable og forretningsmessige samt at det samlede emisjonsbeløpet på 14 milliarder kroner blir fulltegnet. Departementet vurderer det slik at det ikke er behov for ytterligere forbehold fra statens side.

Samlet sett vurderer departementet det slik at det vil tjene statens interesser at staten deltar med sin forholdsmessige andel i egenkapitalutvidelsen.

En 34 prosent andel i en emisjon på 14 milliarder kroner utgjør 4 760 millioner kroner. Etter gjeldende bestemmelser har ikke Nærings- og handelsdepartementet anledning til å eie mer en 34 prosent av aksjene i DnB NOR. Departementet ser det heller ikke som aktuelt å redusere eierandelen. En statlig eierandel på 34 prosent er viktig for å ivareta statens formål med eierskapet i DnB NOR.

10 Økonomiske og administrative konsekvenser

Statlig deltakelse i kapitalforhøyelsen i DnB NOR ASA foreslås bevilget på kap. 950 Forvaltning av statlig eierskap, post 96 Aksjer. Kjøp av aksjer innebærer en endring i statens formuesplassering. Dette finansieres ved låneopptak eller trekk på statens konto i Norges Bank. Renter knyttet til finansieringen av kjøpet og utbytter fra selskapet vil bli utgifts- og inntektsført i de årlige budsjettene på vanlig måte.

Nærings- og handelsdepartementet forventer en markedsmessig avkastning på investeringen i DnB NOR ASA. Deltagelsen i kapitalforhøyelsen vil ikke påføre staten nevneverdige økte utgifter til eierforvaltning.

Nærings- og handelsdepartementet

tilrår:

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om DnB NOR ASA – Statlig deltakelse i kapitalforhøyelse.

Vi **HARALD**, Norges Konge,

stadfester:

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak om DnB NOR ASA – Statlig deltakelse i kapitalforhøyelse i samsvarende med et vedlagt forslag.

Forslag til vedtak om DnB NOR ASA – Statlig deltakelse i kapitalforhøyelse

I

Stortinget samtykker i at Nærings- og handelsdepartementet kan delta proratarisk i en kapitalforhøyelse i DnB NOR ASA i 2009 innenfor en ramme på 5 milliarder kroner på de vilkår som er redegjort for i Prop. 22 S (2009-2010) DnB NOR ASA – Statlig deltakelse i kapitalforhøyelse, og slik at statens eierandel på 34 pst. i selskapet forblir uendret.

II

I statsbudsjettet for 2009 gjøres følgende endringer:

Utgifter:

| Kap. | Post | Formål | Kroner |
|------|------|---|---------------|
| 950 | | Forvaltning av statlig eierskap | |
| | 96 | Aksjer, bevilges med | 5 000 000 000 |
| | | fra kr 709 800 000 til kr 5 709 800 000 | |

Vedlegg 1**DnB NOR ASA -aksjonæroversikt pr. 1. september 2009**

DnB NOR hadde ved årsskiftet 1 332,7 millioner aksjer fordelt på ca. 47 300 aksjonærer.

Aksjonærstruktur DnB NOR ASA pr 30. juni 2009

| Største aksjonærer | Aksjer | Aksjer i % |
|---|---------------|------------|
| Staten ved Nærings- og Handelsdepartementet | 453 102 229 | 34,00 |
| Sparebankstiftelsen DnB NOR | 151 844 864 | 11,39 |
| Folketrygdfondet | 51 110 862 | 3,84 |
| Fidelity Investments | 45 559 350 | 3,42 |
| Jupiter Asset Management | 31 778 800 | 2,38 |
| Capital Research/Capital International | 26 406 776 | 1,98 |
| Barclays Global Advisors | 25 566 526 | 1,92 |
| People's Bank of China | 13 433 260 | 1,01 |
| State of New Jersey Com Pension Fund | 12 500 000 | 0,94 |
| DnB NOR Funds | 11 584 488 | 0,87 |
| Putnam | 11 348 399 | 0,85 |
| Blackrock Funds | 8 045 068 | 0,60 |
| Canada Life Funds | 7 450 808 | 0,56 |
| Dexia Bank | 7 163 148 | 0,54 |
| Neuberger Berman Management | 6 991 718 | 0,52 |
| Pioneer Asset Management | 6 922 506 | 0,52 |
| Deutsche Bank AG/DWS Investments | 6 817 606 | 0,51 |
| State Street Global Advisors | 6 573 974 | 0,49 |
| Inv. Danske Invest | 6 502 727 | 0,49 |
| L&G Legal & General Funds | 5 986 598 | 0,45 |
| Sum største aksjonærer | 896 690 201 | 67,29 |
| Andre | 435 963 414 | 32,71 |
| Totalt | 1 332 653 615 | 100,00 |



Trykt: A/S O. Fredr. Annesen, Oktober 2009

241.01