



Innst. S. nr. 308

(2007–2008)

Innstilling til Stortinget fra næringskomiteen

St.prp. nr. 62 (2007–2008)

Innstilling fra næringskomiteen om eierskapssaker vedrørende Eksportfinans ASA mv.

Til Stortinget

1. SAMMENDRAG

1.1 Innledning

Eksportfinans ASA spiller en sentral rolle i å skaffe til veie konkurransedyktig finansiering for norsk eksportindustri og norsk kommunesektor. En nødvendig forutsetning for å kunne utøve denne rollen er at selskapet har høy kredittverdighet som gjør det mulig å foreta låneopptak i de internasjonale kapitalmarkeder til gunstige betingelser.

Eksportfinans' aksjonærer består av 26 forretnings- og sparebanker, som samlet eier 85 pst. av aksjene i selskapet og staten v/Nærings- og handelsdepartementet som eier 15 pst.

Uroen i de internasjonale kapitalmarkedene, med sterk økning i risikopremiene på gjeldspapirer, fortsatte inn i de første månedene av 2008. Dette gjelder også for papirer med høy rating hvor kredittrisikoen har vært betraktet som meget lav. Som følge av dette har Eksportfinans også i 1. kvartal 2008 hatt betydelig verdifall i sin portefølje av verdipapirer når den måles til markedspriser, med derav følgende urealiserte tap som har belastet selskapets resultat og bokførte egenkapital.

Aksjekapitalforhøyelsen på 1,2 mrd. kroner som ble gjennomført i mars 2008 var et nødvendig, men ikke tilstrekkelig tiltak for å sikre selskapets soliditet og et grunnlag for høy internasjonal kredittverdighet.

Eksportfinans ASA inngikk på denne bakgrunn 13. mars 2008 en avtale med selskapets største pri-

vate aksjonærer (DnB NOR Bank ASA, Nordea Bank AB og Danske Bank A/S) som innebærer at selskapet på nærmere angitte vilkår sikres mot ytterligere verdifall i en nærmere definert portefølje av verdipapirer etter 29. februar 2008 innenfor en ramme på 5 mrd. kroner, eller ca. 7 pst. av den aktuelle porteføljen. De øvrige aksjonærene ble i etterkant invitert til å delta i avtalen på proratarisk basis. Avtalen ble godkjent på selskapets ordinære generalforsamling 3. april 2008.

Garantiavtalen er et tiltak som vil skjerme selskapets resultater mot eventuelle ytterligere regnskapsmessige tap knyttet til verdifall i verdipapirporteføljen. Den bidrar således til å beskytte nåværende egenkapital i selskapet, herunder også den kapitalen som ble skutt inn ved kapitalforhøyelsen i mars 2008.

Et flertall av bankaksjonærene, som til sammen representerer ca. 84,5 pst. av aksjene, har valgt å delta i porteføljegarantiavtalen. Et mindretall av bankaksjonærene, som representerer ca. 0,5 pst. av aksjene, har valgt å ikke delta.

I proposisjonen fremmes forslag om at Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til å tiltre porteføljegarantiavtalen, og at statens andel av garanti-rammen på 5 mrd. kroner skal være begrenset oppad til 750 mill. kroner, tilsvarende statens eierandel på 15 pst. i selskapet.

På bakgrunn av erfaringene knyttet til de siste måneders utvikling i finansmarkedene vil det bli foretatt en nærmere vurdering av selskapets forretningsmodell, strategi og virksomhetsområder, herunder spørsmål knyttet til likviditetsporteføljen og utlån til kommunal sektor, med sikte på at selskapet kan oppnå ønsket risikostyring og konsentrasjon om kjernevirksomheten.

1.2 Den aktuelle situasjonen

I de første månedene av 2008 oppstod det ytterligere verdifall i Eksportfinans' likviditetsportefølje. Ved utgangen av 2007 utgjorde tapet 1,1 mrd. kroner. Tapet økte til 1,7 mrd. kroner ved utgangen av februar og til 2,4 mrd. kroner ved utgangen av mars.

I denne situasjonen var den planlagte aksjekapitalforhøyelsen på 1,2 mrd. kroner ikke lenger et tilstrekkelig tiltak for å gi en tilfredsstillende kapitaldekning. Styret i Eksportfinans fremforhandlet derfor i mars 2008 en avtale om en porteføljegaranti med de tre største eierbankene (DnB NOR, Danske Bank og Nordea) som på nærmere angitte vilkår ville sikre selskapet mot ytterligere tap som følge av verdifall i de utsatte verdipapirplasseringene innenfor en ramme på 5 mrd. kroner. Verdifallet i mars (0,7 mrd. kroner) ble nøytralisert av porteføljegarantien.

Det fremgikk av avtalen at de øvrige aksjonærene i Eksportfinans ASA skulle inviteres til å delta i garantiavtalen med en andel tilsvarende deres respektive eierandel i selskapet. Fristen for å slutte seg til avtalen var satt til 1. april for bankaksjonærene, og til 30. juni for staten slik at Stortinget kunne behandle en deltagelse. Hovedpunktene i garantiavtalen er nærmere omtalt i proposisjonen.

1.3 Departementets vurderinger

Departementet understreker at staten har et kommersielt utgangspunkt for sitt eierskap i Eksportfinans ASA, slik det også går frem av omtalen i St.meld. nr. 13 (2006–2007).

Nærings- og handelsdepartementet gav i mars 2008 Arctic Securities ASA (Arctic) i oppdrag å bistå departementet med å vurdere om staten ut fra rent kommersielle vilkår bør delta eller ikke delta i Eksportfinans' porteføljegaranti, herunder bl.a. å anslå hvordan garantiavtalen kan forventes å påvirke statens aksjonærverdier. Det lå til grunn for oppdraget at Arctic skulle vurdere dette ut fra den foreliggende avtalen, hvor staten hadde opsjon på å delta, men uten at statens deltagelse påvirket vilkårene for garantien.

Etter departementets vurdering finnes det ikke et klart og entydig grunnlag for å bedømme den rent økonomiske verdien for staten av eventuelt å delta i en garantiavtale for Eksportfinans. Dersom man tar et gjennomsnitt av de forventningsverdiene som Arctic Securities ASA i sine notater av 7. og 9. april har beregnet ved deltagelse, vil staten komme noe bedre ut ved å gå inn i avtalen enn ved å stå utenfor avtalen. Dersom antatt kostnad ved å sikre mot svakere utfall tas i betraktning, vil konklusjonen endres i retning av ikke å delta. Forutsetningene som benyttes ved beregningene er imidlertid usikre og påvirkes av markedsutviklingen.

Garantiavtalen er etter departementets vurdering kommet på plass først og fremst fordi eierne ønsket å beskytte aksjonærverdiene i Eksportfinans, herunder også den kapitalen som ble tilført selskapet gjennom aksjekapitalforhøyelsen i mars 2008. Selv om garantiavtalen har form av et kredittprodukt, og det er innarbeidet normale priselementer, deler departementet selskapets vurdering at dette er et skreddersydd produkt rettet mot den aktuelle situasjonen i Eksportfinans. Med den usikkerheten som ligger i å prise et slikt produkt korrekt, kan mye tale for at eierne bør stå sammen bak dette tiltaket. Selv om staten kan distansere seg ved å påpeke at avtalen allerede er på plass, er det spørsmål om det vil tjene statens langsiktige interesser som medeier i Eksportfinans å ikke tre inn i garantiavtalen.

Fra initiativtagerne til garantiavtalen, og fra selskapet, er det uttrykt et klart ønske om at alle aksjonærene deltar på linje med hva som skjedde ved kapitalforhøyelsen. Dette vil gi det klareste uttrykket for aksjonærenes vurdering av at verdiene i selskapet er intakt og at aksjonærene står bak tiltak for å sikre virksomheten.

Ut fra en samlet vurdering er departementet kommet til at momentene i saken taler sterkest for en felles opptreden blant de største aksjonærene. På denne bakgrunn tilrår departementet at staten deltar i den etablerte porteføljegarantiavtalen med en 15 pst. andel, tilsvarende statens eierandel i selskapet. Departementet vil imidlertid peke på at staten påtar seg en reell risiko ved å tre inn i avtalen, og at det åpenbart er muligheter for utfall hvor staten vil få økte kostnader ved å delta i den foreliggende garantiavtalen.

1.4 Økonomiske og administrative konsekvenser

Eventuelle betalinger av garantibeløp (dekning av tap) fra staten til Eksportfinans ASA som følge av statlig deltagelse i porteføljegarantien vil bli finansiert ved trekk på statens konto i Norges Bank. Renter knyttet til finansieringen, samt garantipremier til staten og eventuelle garantigevinster, vil bli utgifts- og inntektsført i de årlige budsjettene når de konkrete ut- og innbetalingene skjer.

Porteføljegarantiavtalen innebærer at garantistene forplikter seg til å dekke eventuelt tap – innenfor en ramme på 5 000 mill. kroner – som følge av verdifall på Eksportfinans' likviditetsportefølje etter 29. februar 2008. For staten vil garantiutbetalingen (tapet) maksimalt kunne utgjøre 750 mill. kroner.

På den annen side vil garantistene i henhold til avtalen få utbetalt eventuell gevinst som oppstår ved at faktisk realisert tap på selskapets likviditetsportefølje blir lavere enn hva det urealiserte tapet var pr. 29. februar 2008 (beregnet til 1 700 mill. kroner).

Utbetalt gevinst til staten vil maksimalt kunne utgjøre 255 mill. kroner.

Oppgjør når det gjelder verdifall eller verdistigning skal første gang skje pr. 1. mars 2011. Nærings- og handelsdepartementet vil komme tilbake til dette i budsjettproposisjonen for 2011.

For øvrig vil statlig deltakelse i porteføljegarantien gi utbetalinger fra Eksportfinans ASA til staten som følger:

Garantiprovisjon:

Engangsbetaling 1. juli 2008: kr 750 000

Månedlig betaling f.o.m. 1. juli 2008 til garantien utløper: kr 750 000

Kompensasjon for aksjonærer som velger å ikke delta i garantien:

Engangsbetaling 1. juli 2008: kr 1 125 000

1.5 Andre eierskapssaker

Det er i proposisjonen under kapitlet "Andre eierskapssaker" gitt en orientering om målkategorisering av statens eierskap i nærmere angitte selskaper. Videre er det orientert om at Regjeringen forventer at selskaper hvor staten har eierandeler utformer etiske retningslinjer for sin virksomhet og at retningslinjene gjøres offentlig tilgjengelige, blant annet ved at de legges ut på selskapenes nettsider.

2. KOMITEENS MERKNADER

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Gunvor Eldegard, Sigrun Eng, Steinar Gullvåg, Sigvald Oppbøen Hansen og Arne L. Haugen, fra Fremskrittspartiet, Hans Frode Kieland Asmyhr, Kåre Fostervold og Øyvind Korsberg, fra Høyre, Torbjørn Hansen og Elisabeth Røbekk Nørve, fra Sosialistisk Venstreparti, Inge Ryan, fra Kristelig Folkeparti, Ingebrigt S. Sørfonn, fra Senterpartiet, lederen Ola Borten Moe, og fra Venstre, Leif Helge Kongshaug, viser til St.prp. nr. 62 (2007–2008), der Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak om at staten skal delta i en garantiavtale mellom Eksportfinans ASA og selskapets eiere.

Komiteen er på det rene med at Eksportfinans ASA har til oppgave å bidra til konkurransedyktig finansiering for norsk eksportindustri og norske kommuner. For å kunne utøve denne rollen, er selskapet avhengig av høy kredittverdighet i de internasjonale kapitalmarkedene. Den statlige eierandelen på 15 pst. er, etter komiteens mening, av stor betydning for selskapets soliditet og rating i de internasjonale kapitalmarkedene.

Komiteen viser også til at aksjekapitalen i selskapet ble økt med 1,2 mrd. kroner så sent som i mars

2008, men at dette ikke har vært tilstrekkelig for å sikre selskapets soliditet og fortsatt høy internasjonal kredittverdighet.

Komiteen konstaterer at Eksportfinans, som en følge av uroen i de internasjonale kapitalmarkedene, har hatt et betydelig verdifall i sin portefølje av verdipapirer i 1. kvartal 2008 med derav følgende urealiserte tap.

Komiteen har videre merket seg at Eksportfinans ASA på denne bakgrunn har inngått en avtale med selskapets største private aksjonærer (DnB NOR Bank ASA, Nordea Bank AB og Danske Bank A/S) som sikrer selskapet mot ytterligere verdifall innenfor en ramme på 5 mrd. kroner. Garantiavtalen skjermer selskapet mot ytterligere fall i verdipapirporteføljen.

Komiteen har også merket seg at aksjonærer som representerer ca. 84,5 pst. av aksjene har sluttet seg til garantiavtalen, og at et mindretall som representerer 0,5 pst. av aksjene, har valgt å stå utenfor garantiavtalen.

Komiteen minner om at staten har et kommersielt utgangspunkt for sitt engasjement i Eksportfinans ASA. Samtidig er komiteen klar over det strategiske element i eierskapet, nettopp fordi staten som eier bidrar vesentlig til selskapets kredittverdighet. Komiteen har særlig merket seg adm. direktør Gisele Marchands klare utsagn under komitéhøringen 6. juni 2008 om at det derfor vil vekke oppsikt om staten ikke slutter seg til den garantiavtalen som generalforsamlingen for lengst har vedtatt. Komiteen legger avgjørende vekt på dette.

Komiteen registrerer at Regjeringen ikke finner noe klart og entydig grunnlag for å bedømme den økonomiske verdien av statens deltakelse i garantiavtalen. Det gjør heller ikke konsulentselskapet Arctic Securities ASA, som likevel konkluderer med at staten kan komme noe bedre ut ved å gå inn i avtalen enn ved å stå utenfor, avhengig av de forutsetningene som legges til grunn.

Garantiavtalen, som er særegen og konstruert for Eksportfinans' behov, er etter komiteens mening vesentlig for å beskytte aksjonærverdiene i Eksportfinans, inkludert aksjekapitalforhøyelsen i mars 2008. Eierne bør derfor stå samlet bak garantiavtalen.

Komiteen har merket seg at Regjeringen på bakgrunn av de siste måneders utvikling i finansmarkedene vil foreta en nærmere vurdering av selskapets forretningsmodell, strategi og virksomhetsområder, med sikte på at selskapet skal oppnå ønsket risikostyring og konsentrasjon om kjernevirksomheten. I denne forbindelse vil spørsmål knyttet til likviditetsporteføljen og utlån til kommunal sektor også bli vurdert. Komiteen støtter dette.

Komiteen støtter forslaget om at Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til å tiltre porte-

føljegarantiavtalen med en 15 pst. andel, som tilsvarer statens eierandel i selskapet. Komiteen konstaterer at statens andel av garantirammen skal være

begrenset oppad til 750 mill. kroner i samsvar med statens eierandel.

3. KOMITEENS TILRÅDING

Komiteen har for øvrig ingen merknader, viser til proposisjonen og rå Stortinget til å gjøre følgende

vedtak:

I

Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til å tiltre porteføljegarantiavtale av 13. mars 2008 som nærmere omtalt i St.prp. nr. 62 (2007–2008). Statens andel av garantirammen på 5 000 mill. kroner overfor Eksportfinans ASA skal være begrenset oppad til 750 mill. kroner, tilsvarende statens eierandel på 15 pst. i selskapet.

II

I statsbudsjettet for 2008 gjøres følgende endringer:

Kap.	Post	Formål	Kroner
Inntekter			
3961		Selskaper under NHDs forvaltning	
	71	(NY) Garantiprovisjon, Eksportfinans ASA, <i>bevilges</i> med	6 375 000

Oslo, i næringskomiteen, den 12. juni 2008

Ola Borten Moe

leder

Steinar Gullvåg

ordfører