



Innst. S. nr. 151

(2007-2008)

Innstilling til Stortinget fra næringskomiteen

St.prp. nr. 33 (2007-2008)

Innstilling fra næringskomiteen om Eksportfinans ASA - statlig deltakelse i kapitalforhøyelse

Til Stortinget

1. SAMMENDRAG

1.1 Generelt om Eksportfinans ASA

Eksportfinans er det norske instituttet for eksportfinansiering og har som formål å utvikle og tilby konkurransedyktige finanstjenester til eksportnæringene.

Eksportfinans er eiet 15 pst. av staten ved Nærings- og handelsdepartementet. Staten kom inn som eier i Eksportfinans i 2001. Formålet med det statlige eierskapet er å sikre norske eksportbedrifter konkurransedyktige vilkår sammenlignet med sine utenlandske konkurrenter. Dette ble ansett som viktig særlig for små og mellomstore bedrifter. Et statlig eierskap ville også bidra til å opprettholde norsk forankring av et viktig kompetansemiljø (jf. St.meld. nr. 13 for 2006-2007) Et aktivt og langsiktig eierskap.

Staten har et kommersielt utgangspunkt for sitt eierskap i Eksportfinans, slik det også går frem av omtalen i St.meld. nr. 13 (2006-2007). På denne bakgrunn ga departementet våren 2007 Norden Fondsmeglerforretning ASA i oppdrag å utarbeide en ekstern verdivurdering av Eksportfinans. Norden kom frem til en verdi på egenkapitalen på 4,4 mrd. kroner pr 31. desember 2006. Medregnet utbytte gir dette en årlig avkastning på 13,7 pst. på statens aksjer i Eksportfinans for perioden 2001-2006. Dette viser at avkastningen på investert kapital har ligget på et tilfredsstillende nivå fra staten kom inn på eiersiden i 2001 og fram til utgangen av 2006.

De øvrige 85 pst. er eid av 26 banker som opererer i Norge. Aksjekapitalen til Eksportfinans ASA var ved utgangen av 2007 på kr 1 593 532 500, bestående av 151 765 aksjer med pålydende verdi kr 10 500. En samlet oversikt over selskapets aksjonærer og deres eierandeler er gitt i proposisjonens vedlegg 1.

Eksportfinans forvalter den OECD-regulerte avtalen for offentlig støttet eksportfinansiering på vegne av Nærings- og handelsdepartementet. Dette er regulert i St.prp. nr. 108 (1977-1978). Totalt volum for eksportrelaterte utlån pr. 30. november 2007 var 55,9 mrd. kroner.

Garanti-Instituttet for Eksportkreditt (GIEK) garanterer for en stor andel av eksportkredittene som Eksportfinans yter gjennom 108-ordningen. Eksportfinans er GIEKs største enkeltkunde for langsiktige garantier for eksportkreditter.

Gjennom det heleide datterselskapet Kommunekreditt Norge AS ytes finansiering til kommunal sektor og andre offentlige prosjekter. Utestående lån fra Kommunekreditt Norge AS pr 30. november 2007 var 67,8 mrd. kroner. Etterspørselen etter lån fra Kommunekreditt er økende.

Eksportfinans bruker sin gunstige rating til å låne inn midler for å møte etterspørsel etter utlån fra eksportnæringen og kommunal sektor. I tillegg plasseres en betydelig del av midlene som lånes inn i en likviditetsportefølje. Denne består av obligasjoner utstedt av banker med god kredittrating (ca. 60 pst. av porteføljen) og trippel A ratede såkalte Asset Backed Securities (ABS) (ca. 40 pst. av porteføljen). Det antas derfor å være liten usikkerhet knyttet til de ABS-er Eksportfinans har investert i. Total likviditetsportefølje pr. 30. november 2007 var 73,4 mrd. kroner. Selskapets policy er at likviditetsporteføljen skal utgjøre mellom 30 og 40 pst. av total balanse.

De tre største eierbankene har gjort selvstendige vurderinger av kvaliteten på Eksportfinans' portefølje. Det var enighet bankene imellom om at kvaliteten på den samlede verdipapirporteføljen var i samsvar med hva Eksportfinans selv rapporterte. Vurderingene bekreftet behovet for å justere ned markedsverdien av eiendelene. Departementets eksterne rådgiver, Arctic Securities, ble gjort kjent med resultatene av disse vurderingene. Selskapet har etter det departementet har fått opplyst, ikke plassert likviditet i verdipapirer som er knyttet til boliglånsmarkedet i USA.

1.2 Økonomisk og finansiell utvikling

Eksportfinans har hatt sterk balansevekst basert på bedre kommuneøkonomi og økt etterspørsel etter eksportfinansiering. Balansen var ved utgangen av november 2007 kommet opp i 200,7 mrd. kroner. Om lag 35 pst. av balansen er plassert i obligasjoner og sertifikater. Balanseveksten kombinert med et høyt utbyttensnivå har redusert kjernekapitaldekning fra 16,9 pst. ved utgangen av 2002 til 8,3 pst. ved utgangen av 2006.

I henhold til regnskapsloven skal selskaper med børsnoterte aksjer eller obligasjoner avlegge regnskap etter International Financial Reporting Standards (IFRS). Fra 1. januar 2007 gikk Eksportfinans over til å føre regnskapet etter IFRS. Etter IFRS skal alle derivater verdsettes til virkelig verdi. Dette gjelder i utstrakt grad også investeringer i verdipapirer. Anvendelse av IFRS innebærer risiko for høy volatilitet i resultatene ved store endringer i markedsverdier som skyldes endringer i kredittpremier. Eksportfinans har i forbindelse med overgangen til IFRS redegjort for dette til eiere, ratingbyråer, Kredittilsynet og andre interessenter.

1.3 Den aktuelle situasjonen

På grunn av uroen i de internasjonale finansmarkedene, med derav følgende økning i kredittpremier, vil Eksportfinans for 2007 måtte bokføre urealisert tap på sin beholdning av obligasjoner og sertifikater. Eksportfinans har samtidig hatt urealiserte gevinster på selskapets innlån. Ved utgangen av november 2007 utgjorde urealiserte netto verditap 786 mill. kroner.

De urealiserte tapene på verdipapirer har stor effekt på selskapets kapitaldekning. De urealiserte gevinstene på innlån teller derimot ikke med i kapitaldekningsberegningen. Basert på de urealiserte kurstapene etter utgangen av 3. kvartal har kapitaldekningen og kjernekapitaldekningen utviklet seg negativt. Det formelle minimumskravet for total kapitaldekning er 8 pst., mens kravet for kjernekapitaldekning er 4 pst. Ratingselskapene forventer imidler-

tid en høyere kapitaldekning enn dette for å kunne gi trippel A rating. Konsernets kjernekapitaldekning bør etter Eksportfinans' vurdering ligge på rundt 8 pst.

Fra 2001 til 1. november 2007 hadde Eksportfinans stabil Aaa rating fra Moody's, AA+ fra Standard & Poor's og AAA fra Fitch Ratings. 1. november 2007 ble Moody's rating av Eksportfinans endret til Aaa med "negative outlook". Langsiktig rating fra Standard & Poor's og Fitch ble ikke endret. Moody's begrunner sin reaksjon blant annet med at det er en respons på Eksportfinans' negative resultater ved utgangen av tredje kvartal 2007. Moody's bemerker også at Eksportfinans de to siste årene har endret sin likviditetsportefølje ved å investere i Aaa transjer av Asset Backed Securities (ABS). Eksportfinans har igangsatt et arbeid for å vurdere ratingselskapets kommentarer og eventuell tilpasning til deres forventninger.

Virksomheten i Eksportfinans er avhengig av høy rating og billige innlån. Departementet vil i denne sammenheng understreke at det sentrale formålet med selskapet er å tilby gunstig eksportkredittfinsiering.

1.4 Styrets forslag

Styret i Eksportfinans har innstilt overfor selskapets aksjonærer på at det gjennomføres en emisjon på 1,2 mrd. kroner i ny aksjekapital til selskapet.

Forslaget om kapitalutvidelse begrunnes med et umiddelbart behov for å øke selskapets egenkapital for å sikre nødvendig høy kreditt rating, samt tilfredsstillende kapitaldekning. Behovet for kapital har oppstått som følge av urealiserte tap i likviditetsporteføljen etter den sterke uroen i kredittmarkedene som startet sommeren 2007. Emisjonen styrker kjernekapitalen og tilfører selskapet likviditet.

Styret legger vekt på at selskapets underliggende drift går meget godt, og at forretningsmulighetene fremover anses som gode.

Emisjonskursen settes til 10 700 kroner pr. aksje, som tilsvarer pålydende verdi pluss buffer for å dekke transaksjonskostnader. Deltakere i emisjonen vil få tildelt omsettelige tegningsrettigheter. På bakgrunn av den utfordrende situasjonen i kapitalmarkedet og selskapets situasjon utstedes de nye aksjene til en vesentlig lavere verdi enn reell verdi. Dette innebærer en betydelig verdioverføring fra eiere som eventuelt ikke deltar i emisjonen.

Det er lagt opp til at kapitalutvidelsen vedtas i ekstraordinær generalforsamling etter at Stortinget har fattet vedtak i saken.

Pr. 14. januar 2008 hadde 83,65 pst. av aksjonærene i Eksportfinans ASA signert forhåndstilsagn om deltakelse i emisjonen.

1.5 Gjennomgang av ekstern konsulent

Nærings- og handelsdepartementet engasjerte i desember 2007 Arctic Securities ASA (Arctic) til å vurdere hvordan statens interesser best kan ivaretas i den foreliggende situasjonen. Arctic har sett på om styrets forslag til tiltak er nødvendige og tilstrekkelige for å sikre verdiene i Eksportfinans, og om det ut fra en forretningsmessig vurdering er fornuftig av staten å delta i en emisjon. Arctic sier i oppsummeringen av sin vurdering gitt til NHD 18. desember 2007 bl.a. at de vurderer det som nødvendig og fornuftig på forretningsmessig grunnlag at staten deltar i den foreslåtte emisjonen.

1.6 Departementets vurderinger

Etter departementets vurdering bør staten delta i emisjonen i Eksportfinans ASA for å sikre statens aksjonærverdier. Slik emisjonen er lagt opp, vil det innebære en vesentlig utvanning av verdier for eiere som ikke deltar. Departementet vil understreke at statlig deltagelse i emisjonen ikke innebærer noen garanti for Eksportfinans' virksomhet eller forpliktelser. Staten vil i likhet med de øvrige eierne legge til grunn normale krav til avkastning på investert kapital.

Den aktuelle situasjonen i selskapet illustrerer likevel at det er finansiell risiko ved selskapets forretningsmodell, hvor en betydelig andel av kapitalen forvaltes på annen måte enn ved utlån til eksportnæringen eller kommunal sektor. Departementet vil følge opp at selskapet vurderer hvilken betydning disse erfaringene bør ha på forretningsvirksomheten fremover for å oppnå ønsket risikostyring og kontroll. Departementet legger videre til grunn at selskapet ikke øker eksponeringen mot renterisiko gjennom nye investeringer i likviditetsporteføljen før erfaringene fra nåværende situasjon er analysert og drøftet med eierne.

Samlet sett vurderer departementet det slik at det vil tjene statens finansielle interesser at staten deltar proratarisk i den foreslåtte emisjonen. En 15 pst. andel i en emisjon på 1,2 mrd. kroner utgjør 180 mill. kroner. For å ta høyde for et mulig behov for økt kapitaltilførsel dersom finansmarkedene fortsatt blir vanskelige gjennom 2008, foreslås det en noe høyere ramme. En ramme på 250 mill. kroner vil gi mulighet for å delta i en senere emisjon på om lag 470 mill. kroner ut over det selskapet nå foreslår. Det forutsettes at statens eierandel ikke økes utover 15 pst.

1.7 Økonomiske og administrative konsekvenser

Statlig deltagelse i kapitalforhøyelser i Eksportfinans ASA vil bli finansiert ved trekk på statens konto i Norges Bank. Renter knyttet til finansieringen 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 Eksportfinans ASA.

Ettersom det er behov for at eierne skyter inn egenkapital i Eksportfinans ASA i 2008, legger departementet til grunn at selskapet ikke deler ut utbytte for regnskapsåret 2007. Dette vil isolert sett svekke inntektssiden til statsbudsjettet for 2008 med 30 mill. kroner. I proposisjonen fremmes derfor forslag om å redusere utbyttebevilgningen over kap. 5656 post 85 tilsvarende.

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, Rolf Jarle Brøske og Torbjørn Hansen, 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 at formålet med det statlige eierskapet i Eksportfinans ASA er å sikre norske eksportbedrifter konkurransedyktig eksportfinansiering i forhold til utenlandske konkurrenter. Dette er særlig viktig for små og mellomstore bedrifter. Den statlige aksjeposten på 15 pst. bidrar til selskapets kredittverdighet i et internasjonalt marked. Den bidrar også til å opprettholde et viktig norsk kompetansemiljø.

Komiteen konstaterer at selskapets styre har bedt selskapets aksjonærer om adgang til å styrke aksjekapitalen med 1,2 mrd. kroner. Årsaken til at styret ønsker å utvide aksjekapitalen er urealiserte tap som følge av krisen i det amerikanske boliglånmarkedet sommeren 2007, som forplantet seg videre til det internasjonale finansmarkedet.

Komiteen viser til at styret mener at selskapets underliggende drift synes god og at forretningsmulighetene er gode i tida framover. Eksportfinans hadde et årsresultat på 243 mill. kroner i 2006, og gjennomsnittlig resultat i perioden 2002 til 2006 var 210 mill. kroner.

Komiteen mener staten må sikre sine aksjeverdier i Eksportfinans og slutter seg til Regjeringens forslag om å delta i den foreslåtte aksjeemisjonen. Staten bør av hensyn til selskapets kredittverdighet og norske bedrifters muligheter på eksportmarkedet, opprettholde sin aksjeandel på 15 pst. Komiteen er

også enig i at det kan være fornuftig å ta høyde for ytterligere kapitaltilførsel i løpet av 2008 innenfor en samlet ramme på 250 mill. kroner. Komiteen legger i den forbindelse vekt på at 83,65 pst. av aksjonærene pr. 14. januar 2008 har signert forhåndstilsagn om deltakelse i aksjeemisjonen.

Komiteen viser for øvrig til brev fra nærings- og handelsministeren til næringskomiteen, datert 20. februar 2008, med tilleggsopplysninger til St.prp. nr. 33 (2007-2008). Brevet er vedlagt innstillingen.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet, Høyre, Kristelig Folkeparti og Venstre viser til at situasjonen i Eksportfinans, med et urealisert netto verditap på 786 mill. kroner ved utgangen av november 2007, illustrerer at det er en finansiell risiko ved selskapets forretningsmodell ved at en betydelig andel av kapitalen forvaltes på andre måter enn ved utlån til eksportnæringen eller kommunal sektor. Disse medlemmer legger til grunn at Regjeringen følger opp selskapet når det gjelder hvilken betydning disse

erfaringene bør ha for forretningsvirksomheten fremover.

3. KOMITEENS TILRÅDING

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

v e d t a k

om Eksportfinans ASA - statlig deltakelse i kapitalforhøyelse

I

Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til å delta proratarisk i en eller flere kapitalforhøyelser i Eksportfinans ASA i 2008 på de vilkår som er redegjort for i proposisjonen.

II

Den statlige deltakelsen skal skje innenfor en ramme på kr 250 000 000 og slik at statens eierandel på 15 prosent i selskapet forblir uendret.

III

I statsbudsjettet for 2008 gjøres følgende endringer:

Kap.	Post	Formål	Kroner
		Utgifter	
950		Forvaltning av statlig eierskap	
	96 (ny)	Aksjer, <i>bevilges</i> med	250 000 000
5656		Aksjer i selskaper under NHDs forvaltning	
	85	Utbytte, <i>reduseres</i> med	30 000 000
		fra kr 11 781 900 000 til kr 11 751 900 000	

Oslo, i næringskomiteen, den 28. februar 2008

Ola Borten Moe

leder

Steinar Gullvåg

ordfører

Vedlegg**Brev fra Nærings- og handelsdepartementet v/statsråden til næringskomiteen, datert 20. februar 2008****St.prp. nr. 33 (2007-2008) Eksportfinans ASA - statlig deltakelse i kapitalforhøyelse**

Det vises til ovennevnte proposisjon som p.t. er til behandling i næringskomiteen. Jeg vil med dette gi noen tilleggsopplysninger i saken.

Eksportfinans ASA la 15.02.2008 fram regnskapstall for 4. kvartal 2007. Som følge av situasjonen i de internasjonale kapitalmarkedene fikk konsernet et underskudd på 149 mill. kroner i 2007, mot et overskudd på 159 mill. kroner året før. Dersom urealiserte gevinster og tap holdes utenfor utgjorde resultatet i 2007 et overskudd på 294 mill. kroner, sammenlignet med 243 mill. kroner i 2006. Dette viser at selve kjernevirksomheten - utlån til eksportnæringene og kommunal sektor - går godt

Kopi av pressemelding og kvartalsrapport følger vedlagt.

Nærings- og handelsdepartementet vil peke på at de urealiserte kurstapene knyttet til likviditetsporteføljen utgjorde 786 mill. kroner netto pr 30.11.2007. Som følge av noe gunstigere markedsforhold i desember beløp netto kurstap seg til 588 mill. kroner pr. 31.12.2007. På bakgrunn av markedsutviklingen i januar og februar 2008 er det imidlertid grunn til å tro at omfanget av urealiserte tap er økt etter årsskiftet.

Sammen med de største private eierne i Eksportfinans følger departementet selskapets situasjon nøye. De internasjonale ratingbyråene vurderer Eksportfinans fortløpende med fokus på henholdsvis resultatutvikling, finansiell soliditet, likviditet og risikostyring. Dersom det foreligger ny relevant informasjon vil Stortinget bli informert.

Arbeidet med den foreslåtte kapitalutvidelsen går som planlagt.

