



Innst. 370 S

(2009–2010)

Innstilling til Stortinget fra næringskomiteen

Prop. 131 S (2009–2010)

Innstilling fra næringskomiteen om Norsk Hydro ASA – statlig deltakelse i kapitalforhøyelse

Til Stortinget

1. Sammendrag

1.1 Generelt om innholdet i proposisjonen

Norsk Hydro ASA (Hydro) er et av Norges ledende industriselskaper, en global leverandør av aluminium og aluminiumsprodukter og en stor produsent av energi. Staten ved Nærings- og handelsdepartementet eier 43,82 pst. av selskapets aksjekapital.

Hydro har rundt 19 000 ansatte i mer enn 30 land, hvorav omtrent 4 300 er ansatt i Norge. Selskapet har virksomhet på alle kontinenter. Hydro er et av de største selskapene på Oslo Børs, med en omsetning på ca. 67 mrd. kroner (2009) og en verdi på ca. 48 mrd. kroner per 19. mai 2009.

Styret i Hydro har offentliggjort at det har til hensikt å innkalle til ekstraordinær generalforsamling der det vil foreslås for selskapets aksjonærer at det gjennomføres en utvidelse av Hydros egenkapital på ca. 10 mrd. kroner gjennom en fortrinnsrettsemisjon mot eksisterende aksjonærer. Styret vil også foreslå en etterfølgende rettet emisjon mot Vale S.A. (Vale). Styrets forslag har sammenheng med at Hydro har undertegnet en kjøpsavtale med Vale om at Hydro overtar Vales virksomhet innenfor bauksitt-, alumina- og aluminiumsproduksjon mot oppgjør i aksjer og kontanter. Kjøpet har en verdi på om lag 30 mrd. kroner. Den rettede emisjonen mot Vale får blant annet som konsekvens at eierandelene til eksisterende aksjonærer, herunder staten, reduseres. Det er beregnet at statens eierandel etter den rettede emisjonen mot Vale vil bli ca. 34,5 pst.

Mangel på egne råvareressurser gir ifølge Hydro selskapet økt risiko, svekket kontantstrøm fra driften og lavere robusthet i dårlige tider. Kjøpet gjør at Hydro blir selvforsynt på råvaresiden. Hydro ser i den sammenhengen et kjøp av Vales virksomhet innenfor bauksitt-, alumina- og aluminiumsproduksjon som en god strategisk mulighet. Hydro anser at Vales eierskap i Hydro og et eventuelt styremedlem utpekt av Vale vil bidra til å sikre at selskapene har sammenfallende interesser i en fase der eiendeler skal overføres til og integreres i Hydro. I tillegg blir Hydro og dets styre tilført ytterligere industriell kompetanse.

Regjeringen mener at staten som største aksjonær i Hydro bør gi sin tilslutning til den foreslåtte transaksjonen der Hydro overtar Vales aluminiumsvirksomhet gjennom å stemme for og delta i den foreslåtte fortrinnsrettsemisjonen og gjennom å stemme for den etterfølgende rettede emisjonen mot Vale. Regjeringen anser deltagelse i emisjonen som en investering egnet til å gi staten god avkastning blant annet gjennom å styrke Hydros strategiske posisjon. Regjeringen har meddelt Hydro at den er positiv til at staten deltar med sin andel i den varslede fortrinnsrettsemisjonen, men med forbehold om at Stortinget gir sitt samtykke og at statens eierandel i selskapet i forbindelse med emisjonen mot Vale ikke skal gå under 34 pst.

Foruten spørsmål av finansiell og strategisk forretningsmessig karakter reiser Hydros fremlegg problemstillinger knyttet til statens fremtidige eierkontroll i selskapet. Så lenge eierandelen overstiger 1/3 vil staten ha negativ kontroll over de samme sentrale forhold som i dag. I lys av regjeringens eierskapspolitikk og hensynet til å ha fleksibilitet til å kunne støtte opp under eventuelle fremtidige industrielle løsninger er det regjeringens vurdering at statens eierandel i Hydro på sikt bør økes opp mot 40 pst.

Det legges i proposisjonen frem forslag om at Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til å delta proratarisk i en kapitalutvidelse på ca. 10 mrd. kroner i Hydro på visse vilkår. Statens andel av emisjonen vil være ca. 4,4 mrd. kroner, avhengig av emisjonens størrelse. Emisjonens størrelse vil bli endelig fastsatt i prospektet som sendes aksjonærene før generalforsamling, og kan påvirkes av endringer i valutakursen ettersom deler av oppgjøret er i amerikanske dollar (USD). Det legges i proposisjonen også frem forslag om at Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til å stemme for en rettet egenkapitalutvidelse mot Vale som gjør at eksisterende aksjonærer utvannes, slik at statens eierandel i Hydro reduseres til ca. 34,5 pst. Endelig, og i tråd med at staten ønsker å forbli en betydelig eier i selskapet, legger regjeringen i proposisjonen frem forslag om at Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til å utgiftsføre kjøp av aksjer i Hydro innenfor dagens fullmakt, slik at statens eierandel over tid kan økes til 39,9 pst.

Regjeringen har i dag en fullmakt fra Stortinget til å kjøpe seg opp til 51 pst. i Hydro.

1.2 Nærmere om styrets forslag

Transaksjonen er godkjent av både Hydros og Vales styre, samt Hydros bedriftsforsamling. Gjennomføringen («closing») av transaksjonen er betinget av vanlige vilkår, inkludert godkjenning fra Hydros generalforsamling av egenkapitalutvidelsene. Hydro vil i denne sammenhengen avholde en ekstraordinær generalforsamling etter at Stortinget har behandlet proposisjonen. Fortrinnsrettsemisjonen og den rettede emisjonen mot Vale må vedtas av Hydros generalforsamling med 2/3 flertall. Det er også andre betingelser som må være oppfylt før transaksjonen kan gjennomføres, herunder at NAAC gir tilslutning til eieroverdragelsen, at Vale får en styreplass i Hydro de to første årene samt regulatoriske godkjenninger.

Folketrygdfondet, som eier 5,9 pst. av aksjene i Hydro, har inngått avtale om å garantere for og delta med sin pro rata eierandel i fortrinnsrettsemisjonen. De resterende aksjene i emisjonen, utover statens pro rata andel, er garantert av Citi, DnB NOR Markets og BNP Paribas, med vanlige betingelser herunder at staten tegner sin andel.

Selskapet tar sikte på at ekstraordinær generalforsamling kan avholdes i slutten av juni, og at fortrinnsrettsemisjonen kan gjennomføres i første halvdel av juli. Transaksjonen er ventet gjennomført i fjerde kvartal 2010.

1.3 Vurdering fra departementets rådgivere

Nærings- og handelsdepartementet har engasjert den internasjonale investeringsbanken Credit Suisse

(Europe) Limited som finansiell rådgiver. Det er fra rådgivers side blitt gjennomført analyser og verdierverdinger for å vurdere om prisen Hydro betaler for eiendelene er rimelig, og for å vurdere om det er fornuftig for staten å investere i Hydro gjennom deltakelse i emisjonen.

Nærings- og handelsdepartementet har i tillegg til finansiell rådgivning også benyttet juridisk bistand fra Wiersholm, Mellbye & Bech advokatfirma AS i arbeidet med å vurdere saken.

1.4 Departementets merknader

Departementet har vurdert ulike scenarioer for Hydros videre utvikling. Blant disse er et alternativ der Hydro fokuserer på organisk vekst, uten store oppkjøp eller avhendelser verken i produksjonen av aluminium eller videreføringen. En hovedutfordring med et slikt scenario kan være at Hydro får manglende kontroll over tilgangen til råmaterialer samt at selskapet har manglende størrelse for å oppnå stordriftsfordeler på linje med større konkurrenter.

Relativt til dette synes scenarioer der den aktuelle transaksjonen inngår, som bedre strategiske valg. Hydro styrker grunnlaget for sin aluminiumsproduksjon, noe som i sin tur blant annet kan styrke grunnlaget for selskapets smelteverk i Norge og i utlandet og for nye investeringer i blant annet Qatalum. Den foreslåtte transaksjonen med Vale er trolig én av svært få realistiske muligheter for å realisere slike scenarioer på kort og mellomlang sikt. Det er departementets vurdering at Hydros oppkjøp av Vales aluminiumsvirksomhet er godt strategisk begrunnet.

Den aktuelle transaksjonen er av en slik størrelse at Hydro ikke kan gjennomføre den uten en egenkapitalutvidelse. En stor grad av låneopptak kunne medført en nedgradering av Hydro fra selskaper som vurderer selskapenes soliditet og gjeldsevne (selskapets rating), hvilket kunne medføre betydelige kostnader for selskapet. Det er departementets vurdering at proratarisk deltagelse i den foreslåtte emisjonen, altså en ytterligere investering i Hydro på ca. 4,4 mrd. kroner, under rimelige forutsetninger vil gi markeds-messig avkastning.

Departementet har vurdert konsekvenser av statens innflytelse over viktige avgjørelser i Hydro ved at statens eierandel reduseres til 34,5 pst. En statlig eierandel i Hydro på mer enn 1/3 sikrer staten negativ kontroll med beslutninger som krever to tredelers flertall, herunder flytting av hovedkontor, utvidelse av aksjekapital og vedtektsendring. En utvanning fra dagens nivå til 34,5 pst. endrer dermed ikke de formelle muligheter staten i dag har for slik kontroll over disse viktige avgjørelsene.

Statens mulighet til å hindre beslutninger som krever alminnelig flertall kan derimot svekkes. Dette er beslutninger som godkjenning av årsregnskap,

vedtak om utdeling av utbytte, samt valg av medlemmer til styret og bedriftsforsamling. Med dagens eierandel og slik fremmøtet vanligvis har vært på generalforsamlingene i Hydro, har staten normalt hatt over 50 pst. av stemmene på generalforsamlingene. Det blir mindre sannsynlig at staten har et slikt flertall dersom eierandelen reduseres til ca. 34,5 pst. Dette kan tale for en høyere eierandel på sikt. Det kan for øvrig også være hensiktsmessig med en viss buffer i forhold til den nedre grensen for negativ kontroll og tilbudsplikt på 1/3. Dette har blant annet sammenheng med at dersom staten har en eierandel nær 1/3, kan dens mulighet til å gi sin støtte til eventuelle nye investeringer der selskapet ønsker å benytte aksjer som betaling, begrenses, dersom det også i fremtiden er et mål å beholde negativ kontroll over viktige avgjørelser.

Departementet har også vurdert hvorvidt det er akseptabelt for staten som eier at Vale får en eierandel på 22 pst. og eventuelt også plass i Hydros styre. Vale er et av verdens største gruveselskaper med operasjoner i flere land. Konsernet er i dag det største selskapet i Brasil, og et av de ti største selskapene i Sør-Amerika, med over 100 000 ansatte. Departementet ser ikke at det skulle foreligge særskilte forhold som skulle tilsi at staten skulle motsette seg at Vale får en eierandel som foreslått, og at det eventuelt også velges til Hydros styre en person foreslått av Vale.

Hydro har orientert departementet om forhold knyttet til samfunnsansvar tilknyttet de eiendeler de overtar, slik som miljømessige hensyn, samarbeid med fagforeninger, landrettigheter og dialog med lokalsamfunn. Etter selskapets vurdering representerer disse forholdene ikke en betydelig risiko verken omdømmemessig eller finansielt.

Regjeringen mener staten som aksjonær i Hydro bør gi sin tilslutning til den foreslåtte transaksjonen, gjennom å stemme for de aktuelle emisjonene på generalforsamlingen og gjennom å delta i fortrinnsrettsemisjonen med sin pro rata andel. Regjeringen anser slik deltagelse som en investering egnet til å gi staten god avkastning.

1.5 Økonomiske og administrative konsekvenser

Statlig deltagelse i kapitalforhøyelsen i Norsk Hydro 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 Norsk Hydro ASA. Deltagelsen i kapitalforhøyelsen

vil ikke påføre staten nevneverdige økte utgifter til eierforvaltning.

Regjeringens tilslutning gis med forbehold om at Stortinget gir sitt samtykke og at statens eierandel i selskapet skal være minimum 34 pst. etter at transaksjonen mot Vale er gjennomført. Det forutsettes videre at emisjonsvilkårene er akseptable og markedsmessige og at det ikke fremkommer ny vesentlig informasjon frem mot ekstraordinær generalforsamling.

2. Komiteens merknader

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Else-May Botten, Lillian Hansen, Arne L. Haugen, Ingrid Heggø og lederen Terje Aasland, fra Fremskrittspartiet, Per Roar Bredvold, Harald T. Nesvik og Torgeir Trældal, fra Høyre, Svein Flåtten, Frank Bakke Jensen og Elisabeth Røbekk Nørve, fra Sosialistisk Venstreparti, Alf Egil Holmelid, fra Senterpartiet, Irene Lange Nordahl, og fra Kristelig Folkeparti, Rigmor Andersen Eide, viser til proposisjonen hvor det fremmes forslag om at Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til å delta proratarisk i en kapitalutvidelse på ca. 10 mrd. kroner i Norsk Hydro ASA (Hydro) på visse vilkår. Det legges i proposisjonen videre frem forslag om at Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til å stemme for en rettet egenkapitalutvidelse mot Vale S.A. (Vale) som gjør at eksisterende aksjonærer utvannes, slik at statens eierandel i Hydro reduseres til ca. 34,5 pst, likeledes at Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til å utgiftsføre kjøp av aksjer i Hydro innenfor dagens fullmakt, slik at statens eierandel over tid kan økes til 39,9 pst.

Komiteen viser til St.meld. nr. 13 (2006–2007) Et aktivt og langsiktig eierskap samt Innst. S. nr. 163 (2006–2007). Der fremkommer det at selskapet er kategorisert som et selskap der staten har forretningsmessige mål med eierskapet. Dokumentet Regjeringens eierpolitikk, som beskriver målesettingen med statens eierskap i Norsk Hydro ASA etter fisjonen av olje- og gassvirksomheten til Statoil ASA, sier følgende:

«Norsk Hydro ASA er et av Norges største industriselskap og en stor aktør i aluminiumsmarkedet. Regjeringen mener staten bør ha en høy eierandel i Norsk Hydro ASA for å sikre industriell kompetanse, arbeidsplasser og forvaltning av store norske naturressurser. I tillegg er det et selvstendig mål å bidra til økonomisk lønnsom videreføring i Norge. Det er også viktig å opprettholde hovedkontorfunksjoner og forsknings- og utviklingsoppgaver i Norge»

Komiteen vil vektlegge at det er et mål at Hydro opprettholder og utvikler sin industrielle posisjon innenfor produksjon av energi og aluminium. Komiteen er av den formening at Hydro på denne bakgrunn bør inneha en internasjonal posisjon av betydning. Komiteen har merket seg at den foreslåtte kapitalforhøyelsen med en påfølgende realisering av den undertegnede kjøpsavtalen med Vale imøtekommer dette. Komiteen vil særskilt fremheve den industrielle betydningen av at Hydro gjennom oppkjøpet sikrer / får kontroll på råvaresituasjonen, noe som også kan styrke grunnlaget for selskaps videre virksomhet i Norge.

Generelt

Komiteen viser til at Hydro har vært et sentralt industriselskap gjennom industrialiseringen av Norge og har gjennom dette også en sterk nasjonal betydning. Komiteen konstaterer at selskapet har en aktiv ekspansjonsstrategi innenfor produksjon av aluminium, og vektlegger dette som positivt.

Komiteen vil understreke betydningen av at selskapet utvikler og ivaretar sin aktivitet i Norge.

Komiteen viser til at aluminium, med sine egenskaper, er et metall som det etter selskapets egne vurderinger er grunn til å tro at markedet kommer til å etterspørre i større omfang i tiden framover. Ved bruk av aluminium innenfor nye anvendelsesområder kan dette bety bedre og mer miljøriktige løsninger og konstruksjoner innenfor en rekke områder.

Komiteen har merket seg at den internasjonale konkurransen om bauksitt som råstoff til aluminiumsproduksjon har vært økende. Komiteen har videre merket seg at Hydro har hatt en råvaresituasjon som etter selskapets egne vurderinger ikke er tilfredsstillende, og at en overtakelse av aluminiums- virksomhet fra Vale vil gi en tilfredsstillende råvaresituasjon. Komiteen mener det vil være av stor betydning for selskapets videre utvikling at det er god kontroll i alle deler av verdikjeden, herunder en tilfredsstillende råvaresituasjon.

Komiteen mener hensynet til klimautfordringene tilsier at den tradisjonelle industrien globalt må redusere CO₂-fotavtrykket i sluttproduktet. Komiteen mener aluminium produsert på fornybare energikilder og optimale produksjonslinjer vil ha fortrinn i årene fremover. Komiteen mener derfor det er en styrke at Hydro innehar en posisjon også innenfor fornybar energiproduksjon.

Finansiering

Komiteen har merket seg at oppgjøret gjennomføres etter omfattende transaksjoner gjengitt i proposisjonen. Komiteen merker seg videre at transaksjonene er godkjent av Hydros og Vales styrer samt Hydros bedriftsforsamling. Komiteen har

ingen innvendinger til den finansieringsmodell som er foreslått for oppkjøpet.

Statens eierskap og Vales eierposisjon

Komiteen har merket seg at statens eierandel i forbindelse med oppkjøpet og den foreslåtte finansieringsmodellen reduseres fra 43,82 pst. til ca. 34,5 pst. Likeledes får Vale en aksjepost på 22 pst. Vales eierandel kan ikke, gjennom avtale, overstige 22 pst. med mindre Hydro og Vale er enige om dette.

Komiteen mener at en redusert eierposisjon kan aksepteres og må ses i sammenheng med at selskapets industrielle mulighet styrkes.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Fremskrittspartiet og Høyre, viser videre til proposisjonen hvor regjeringen ber om fullmakt til at Nærings- og handelsdepartementet over tid kan øke statens eierandel i Norsk Hydro ASA til 39,9 pst. og slutter seg til dette.

Komiteen har merket seg at statens eierskap og eierposisjon i Hydro har basis i forretningsmessige mål og nasjonal forankring av hovedkontor. Komiteen er enig i dette og vil derfor understreke at statens eierskap i Hydro må sikre, som minimum, negativt flertall.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Fremskrittspartiet og Høyre, vil videre vise til at en styrket eierposisjon utover 34,5 pst. vil styrke handlingsrommet dersom det eventuelt skulle foretas ytterligere industrielle disponeringer i selskapet i framtiden.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet og Høyre samtykker ikke til å gi Nærings- og handelsdepartementet budsjettfullmakt til, over tid, å kunne kjøpe seg opp og ved dette øke statens eierandel i Norsk Hydro ASA til 39,9 pst. Disse medlemmer ser det som positivt at det åpnes for flere private aktører på eiersiden som kan være med å styrke selskapets kompetanse samt bidra til å videreutvikle selskapets strategier for virksomheten. Ved å beholde en eierandel over 34 pst., vil dette være tilstrekkelig for å kunne ivareta norske interesser gjennom negativt flertall. Dette gjelder i viktige saker som hovedkontor plassering samt andre vedtak som krever 2/3 flertall.

Disse medlemmer vil på denne bakgrunn stemme imot forslag til tilråding romertall IV og V.

Disse medlemmer mener det nå er en riktig anledning til å redusere det tunge statlige eierskapet i Norsk Hydro. En redusert statlig eierposisjon vil gjøre selskapet mer attraktivt for private investorer. Transaksjonen med Vale viser nettopp at betydelige

internasjonale aktører finner et selskap med redusert statlig eierposisjon fremtidig interessant.

Selskapets strategi

Komiteen viser til proposisjonen hvor selskapets strategi fremkommer. Komiteen har ingen direkte merknader til denne. Komiteen vil allikevel legge vekt på den betydning Hydro har i nasjonal sammenheng. Fornyelse og utvikling av produksjonslinjer nasjonalt vil være av betydning for selskapets naturlige nasjonale tilknytning over tid. Komiteen forventer derfor at selskapet vektlegger dette området i sin tilnærming til fastsatt strategi.

Komiteen vil også vektlegge betydningen av at oppkjøpet ikke medfører en svekket etablering og/eller utvikling av strategisk beslutningskompetanse i Norge.

Komiteen viser til at Norsk Hydro gjennom sin svært lange virksomhet i Norge har vist at selskapet prioriterer og har hatt strategier på å benytte norsk energi og norske ressurser til produksjon og videreforedling her i landet. Gjennom slike strategier og gjennom et delvis statlig eierskap har selskapet vært et av flaggskipene i norsk industri.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet, Høyre og Kristelig Folkeparti vil imidlertid understreke at selskapets investeringsbeslutninger med hensyn til produksjon og utvikling i vårt land eller i utlandet alltid vil være avhengig av de rammevilkår selskapet må arbeide under i Norge.

3. Komiteens tilråding

Komiteens tilråding I, II og III fremmes av en samlet komité. Komiteens tilråding IV og V fremmes av en samlet komité, unntatt medlemmene fra Fremskrittspartiet og Høyre.

Komiteen har for øvrig ingen merknader, viser til proposisjonen og rår Stortinget til å fatte følgende

vedtak:

I

I statsbudsjettet for 2010 gjøres følgende endringer:

Kap.	Post	Formål	Kroner
Utgifter			
950		Forvaltning av statlig eierskap	
	96	Aksjer, forhøyes med	4 400 000 000
		fra kr 582 700 000 til kr 4 982 700 000	

Utbyttepolitikk

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Høyre, har merket seg at Hydros utbyttepolitikk er gjengitt i proposisjonen og baseres på selskapets årsrapport hvor det blant annet står følgende:

«Den nåværende utbyttepolitikk i Hydro er at utbytte til våre aksjonærer skal utgjøre om lag 30 pst. av selskapets nettoresultat over tid.»

Flertallet legger til grunn at denne vurderingen ikke endres gjennom oppkjøpet.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet og Høyre vil understreke at det er selskapets styre som til enhver tid er ansvarlig for utbyttepolitikken og forslag til årlig utbytte, og at det er et flertall av aksjonærene i generalforsamlingen som vedtar utbyttene.

Øvrige forhold

Komiteen anser samlet sett oppkjøpet som en særdeles viktig og godt begrunnet strategisk industriell posisjonering av selskapet.

Komiteen forventer at selskapet har et særskilt fokus knyttet til det samfunnsansvar som påhviler selskapet, herunder miljøhensyn, etikk, samarbeid med fagforeninger og arbeidstakerrettigheter. Ved uttak av naturressurser er det spesielt viktig å ha fokus på miljøkonsekvenser. Komiteen vil også legge til grunn at selskapet fortsatt har et sterkt fokus på utvikling av miljøteknologi og nye produksjonsmuligheter.

II

Stortinget samtykker i at Nærings- og handelsdepartementet kan overskride bevilgningen under kap. 950 Forvaltning av statlig eierskap, post 96 Aksjer, som følge av mindre endringer i endelig fastsatt emisjonsbeløp.

III

Stortinget samtykker i at Nærings- og handelsdepartementet får fullmakt til på generalforsamlingen i Norsk Hydro ASA å stemme for styrets forslag om en rettet emisjon mot Vale S.A. slik at statens eierandel reduseres ned til ca. 34,5 pst. som redegjort for i Prop. 131 S (2010–2011).

IV

Stortinget samtykker i at Nærings- og handelsdepartementet kan kjøpe aksjer i Norsk Hydro ASA slik at statens eierandel over tid økes til 39,9 pst.

V

Stortinget samtykker i at Nærings- og handelsdepartementet i statsbudsjettet for 2010 kan utgiftsføre kjøp av aksjer i Norsk Hydro ASA uten bevilgning under kap. 950 Forvaltning av statlig eierskap, post 96 Aksjer.

Oslo, i næringskomiteen, den 15. juni 2010

Terje Aasland

leder og ordfører

