



DET KONGELIGE
NÆRINGS- OG HANDELSDEPARTEMENT

St.prp. nr. 33

(2003–2004)

Utskillelse og børsnotering av Agri fra Norsk Hydro ASA

*Tilråding fra Nærings- og handelsdepartementet av 28. november 2003,
godkjent i statsråd samme dag.
(Regjeringen Bondevik II)*

1 Innledning og sammendrag

Norsk Hydro ASA er Norges nest største børsnoterte selskap målt etter markedsverdi, og et av Nordens ledende industriselskaper med virksomhet blant annet innen energi-, gjødsel- og aluminium. Norsk Hydro ASA har over 40 000 ansatte i rundt 60 land og selskapet har hovedkontor i Oslo. Staten ved Nærings- og handelsdepartementet eier 43,82 pst. av aksjene i Norsk Hydro ASA.

Siden 2001 har selskapet gjennomført en strategigjennomgang av hele konsernet som ble sluttført i juni 2003. Som et resultat av dette arbeidet har styret kommet til at en utskillelse av gjødselvirksomheten, heretter kalt Agri, som et eget børsnotert selskap vil være best for selskapet og dets aksjonærer.

Transaksjonen foreslås gjennomført som en utfisjonering av Agri fra Norsk Hydro ASA. Dagens aksjonærer i Norsk Hydro ASA vil få tildelt aksjer i det nye selskapet tilsvarende det antall aksjer de i dag har i konsernet. I tillegg er transaksjonsstrukturen lagt opp slik at Norsk Hydro ASA ved opprettelsen vil eie aksjer i Agri, som de har til hensikt å legge ut for salg i forbindelse med børsnoteringen. Den foreslåtte transaksjonsmodellen medfører at statens eierandel i Agri blir i området 34–36 pst. Statens eierandel i Norsk Hydro ASA vil fortsatt være 43,82 pst.

Regjeringen ber om Stortingets samtykke til at Nærings- og handelsdepartementet på generalforsamlingen i Norsk Hydro ASA kan stemme for styrets forslag om utskillelse av Agri på i hovedsak de vilkår som det er redegjort for i proposisjonen. Det bes også om Stortingets samtykke til at statens eierandel i tilknytning til utskillelse av det utfisjonerte selskapet skal være minimum 33,4 pst.

2 Bakgrunn

Styret i Norsk Hydro ASA meddelte i en pressemelding 19. juni 2003 at det samme dag hadde besluttet å starte forberedelser for å etablere Agri som et eget, norskbasert selskap med notering på Oslo Børs. Videre ble det offentliggjort at konsernet i fremtiden vil konsentrere sin virksomhet fullt ut om forretningsområdene «Olje og Energi» og «Aluminium». Beslutningen har kommet som et resultat av en omfattende porteføljegjennomgang som har vært foretatt av Norsk Hydro ASA.

Etter skuffende resultater for Agri i 1998 og 1999, ble det igangsatt en omfattende snuoperasjon for denne virksomheten. Forbedringsprogrammet «Agri Turnaround» ble fullført i 2001. 11 fabrikker er solgt eller stengt, 12 salgskontorer lukket og 25 øvrige virksomheter avhendet. Faste kostnader ble

i samme periode redusert med over 30 pst. samtidig som Agri forbedret sin produktivitet kraftig og styrket sin posisjon i viktige markeder. Sammenliknet med konkurrentene i gjødselindustrien har Agri resultater siden 1999 utviklet seg fra å være svake til å nå samme nivå som de beste selskapene i bransjen. Norsk Hydro ASAs landbruksvirksomhet er et av verdens ledende gjødselselskap og godt posisjonert for lønnsom vekst.

Nærings- og handelsdepartementet har mottatt brev fra Norsk Hydro ASA med følgende innhold:

«Som det fremgikk av Norsk Hydros pressemelding av 19. juni d.å., har styret i Norsk Hydro besluttet å starte forberedelser for å etablere Agri- virksomheten som et eget norskbasert selskap med notering på Oslo Børs.

Denne prosessen har nå kommet langt og det ventes at Hydros styre vil treffe en endelig avgjørelse i slutten av november d.å. Hvis styret beslutter å fullføre utskillelsen av Agri, vil det i forbindelsen med dette innkalles til en ekstraordinær generalforsamling med blant annet forslag om godkjenning av en fisjonsplan. Hvis forslaget vedtas vil alle aksjonærer i Norsk Hydro ASA på fisjonstidspunktet få tildelt en aksje i det nye Agri- selskapet for hver aksje vedkommende har i Norsk Hydro ASA. Hydro beholder samtidig en eierandel på 20% med det til hensikt å selge disse aksjene i forbindelse med fisjonen som ledd i å skape en større og bredere interesse i kapitalmarkedet for Agri og introdusere nye aksjonærer til selskapet Hydro har således ikke til hensikt å fortsette som en langsiktig aksjonær i Agri.

Vi viser til tidligere samtaler med departementet, herunder bekreftelse vedrørende hemmelighet og avståelse fra å handle i Hydro- aksjen frem til offentliggjøring.

Vi håper at vedlagte bakgrunnsinformasjon vil danne tilstrekkelig grunnlag for at departementet skal kunne ta de skritt som anses som hensiktsmessig i sakens anledning. Informasjonen oversendes med forbehold om endelig godkjenning fra Norsk Hydros styre»

Departementet mottok 28. november meddelelse fra styret i Norsk Hydro ASA om at selskapets styre samme dag hadde besluttet å fullføre utskillelsen av Agri i henhold til de planer det tidligere var redegjort for. Styrets brev av 28. november følger som uttrykt vedlegg.

Bedriftsforsamlingen i Norsk Hydro ASA vil be-

handle fusjonsforslaget i møte 10 desember. Forslag om fisjon vil bli fremmet på en ekstraordinær generalforsamling som planlegges avholdt 15. januar 2004.

Beslutning om fisjon av Norsk Hydro ASA krever tilslutning fra minst to tredeler så vel av de avgitte stemmer som av den aksjekapital som er representert på generalforsamlingen.

3 Norsk Hydro ASA i dag

3.1 Norsk Hydro ASAs utvikling de seneste årene

Høsten 1999 la Norsk Hydro ASA frem sin strategi, «Fokus for fremtiden», som siden har dannet grunnlaget for selskapets strategiske disposisjoner. Det viktigste elementet i denne strategien var at selskapet ønsket å konsentrere virksomheten omkring de tre forretningsområdene Olje og Energi, Aluminium og Agri, og at virksomheter som falt utenfor kjerneområdene ville bli solgt eller utviklet videre i samarbeidsselskap. I dag omfatter sistnevnte, som benevnes «Øvrige virksomheter», Petrokjemii, Treka AS, Pronova, og Business Partner.

Norsk Hydro ASAs virksomheter innen Olje og Energi og Aluminium har, som resultat av store investeringer, vokst betydelig i de senere år. En del av disse investeringene har omfattet oppkjøp. I 1999 ble den vesentlige delen av Saga Petroleum fusjonert inn i selskapets olje- og energivirksomhet, og selskapet kjøpte i 2002 SDØE andeler fra den norske stat. Oppkjøpene av VAW Aluminium AG, et stort integrert tysk aluminiumselskap, og Technal, en fransk leverandør av aluminiumløsninger til bygningsindustrien, fant også sted i 2002.

En stor del av denne veksten har, i tråd med strategien, blitt finansiert gjennom salg av ikke-kjernevirksomheter. Selskapet har i alt avhendet virksomheter til en verdi av rundt 25 milliarder kroner siden 1999.

Norsk Hydro ASA har i dag en solid finansiell stilling. Krav til finansiell beredskap forutsetter at selskapet opprettholder en posisjon som til enhver tid gir tilgang til nødvendig lånekapital på attraktive vilkår. Standard & Poor's og Moodys har gitt selskapet vurderingene (rating) A og A2. Selskapets målsetting er å opprettholde denne posisjonen.

Tabell 3.1 Hovedtall Norsk Hydro ASA (milliarder kroner)

	2003, første 9 mnd.	2002	2001	2000
Driftsinntekter	127.249	167.040	152.999	156.467
Driftsresultat	17.121	19.841	21.083	28.466
Årsresultat	7.203	8.765	7.892	13.981
Investeringer	13.713	45.716	16.328	16.565

Alle tall er i US-GAAP (gjelder alle tabeller), og er i henhold til det krav Oslo Børs stiller til tallmaterialet i forbindelse med prospektet.

3.2 Forretningsområder

Olje og Energi

Norsk Hydro ASA er et ledende selskap innenfor utvinning av olje og gass offshore og er en viktig aktør i forsyningen av gass til Europa. Olje- og gassproduksjonen i Norge, Angola, Canada, Libya og

Russland var i 2002 i snitt 480.000 fat oljeekvivalenter pr. dag. På norsk sokkel er selskapet i 2003 operatør for 11 felt med en samlet daglig produksjon på om lag 800.000 fat. Norsk Hydro ASA produserer også elkraft fra fornybare energikilder i Norge og har normalt en produksjon på rundt 8,5 TWh i året.

Tabell 3.2 Hovedtall Hydro Olje og Energi (milliarder kroner)

	2003, første 9 mnd.	2002	2001	2000
Driftsinntekter	43.362	55.845	52.180	54.730
Driftsresultat	15.149	15.947	19.178	21.804
Antall ansatte	3.488	4.039	3.891	3.912

Aluminium

Norsk Hydro ASA hadde i 2002 et samlet forretningsvolum på 2,8 millioner tonn aluminium, noe som plasserer virksomheten som det tredje største integrerte aluminiumselskapet i verden. Gjennom overtakelsen av VAW og Technal i 2002, bedret sel-

skapet sine markedsposisjoner, blant annet innenfor metallproduksjon, valsing og byggesystemer. Norsk Hydro ASA har også styrket sin posisjon i viktige markeder som USA og Asia, samt som leverandør av komponenter til bilindustrien.

Tabell 3.3 Hovedtall Hydro Aluminium (milliarder kroner)

	2003, første 9 mnd.	2002	2001	2000
Driftsinntekter	52.035	65.051	51.083	51.130
Driftsresultat	1.747	1.698	185	3.336
Antall ansatte	26.879	27.110	16.244	16.794

Agri

Norsk Hydro ASA innehar en ledende posisjon som leverandør av gjødsel. Denne posisjonen har blitt styrket de siste årene, gjennom en økning av markedsandelene i Europa og gjennom en vekst i salget utenfor Europa. Agri er i dag alene om å tilby både plantenæring og agronomiske tjenester på alle fem kontinenter. Med utgangspunkt i moderne

produksjonsanlegg, deleide virksomheter og strategiske partnerskap, betjener Agri både lokale og globale markeder. I tillegg til plantenæring, produserer og markedsfører Agri industrigasser og kjemikalier til en lang rekke industrielle anvendelser, for eksempel til bruk i matvare- og prosessindustrien.

Tabell 3.4 Hovedtall Hydro Agri (milliarder kroner)

	2003, første 9 mnd.	2002	2001	2000
Driftsinntekter	27.784	33.348	37.407	36.607
Driftsresultat	1.893	2.207	2.114	1.303
Antall ansatte	7.285	7.371	7.841	9.164

4 Behov for å skille ut gjødselvirksomheten

I annen halvdel av 2001 tok Norsk Hydro ASAs styre initiativet til en grundig gjennomgang av selskaps strategien og forretningsporteføljen. Dette strategiprojektet ble sluttført i juni 2003.

I løpet av denne prosessen har styret i Norsk Hydro ASA kommet frem til at selskapet og dets aksjonærer vil være best tjent med at gjødselvirksomheten blir etablert som et uavhengig børsnotert selskap. Hovedgrunnene for konklusjonen er at Norsk Hydro ASA etter en utskillelse vil kunne dedikere alle sine finansielle og ledelsesmessige ressurser om utviklingsmulighetene som selskapet ser innenfor Olje og Energi og Aluminium. Samtidig vil Agris ledelse kunne fokusere fullt og helt på den videre utviklingen av Agri som et globalt gjødselselskap. Med bakgrunn i den vellykkete gjennomføringen av Agris forbedringsprogram, mener styret at Agri nå har et godt utgangspunkt for lønnsom vekst.

Som et separat, børsnotert selskap vil Agri være bedre posisjonert for å delta i en forventet strukturendring innenfor den globale gjødselindustrien. Agri vil få direkte tilgang til kapitalmarkedene, og verdien av selskapet vil bli bedre synliggjort. Det vil også bli lettere å sammenligne Agri med andre selskaper i samme bransje. Agri vil være ett av de større selskapene notert på Oslo Børs og vil representere en attraktiv investeringsmulighet for investorer som ønsker en eksponering mot kjemisk industri og/eller gjødselindustrien.

Selskapets har vurdert det slik at enkelte negative konsekvenser av en utskillelse av Agri, inklusive potensielle tap av synergier og finansiell fleksibilitet, reduserte muligheter til skattekonsolidering og transaksjonskostnader, mer enn oppveies av argumentene over.

5 Nærmere om utskillelsen av Agri

Utskillelse av en betydelig virksomhet som Agri vil alltid innebære visse risikomomenter blant annet knyttet til den fremtidige utvikling av Agri og finan-

sieringen av Agri uten støtte fra Norsk Hydro ASA. Det kan også være usikkerhet knyttet til visse fremtidige ansvarsforhold, samt til skattemessige konsekvenser. Basert på den foreliggende informasjon, mener styret at disse faktorene er ivarettatt på en best mulig måte og at risikoen ligger godt innenfor akseptable grenser. En nærmere omtale av ulike risiki er gitt i prospektet som vil bli ettersendt som uttrykt vedlegg.

5.1 Begrunnelse for transaksjonsmodell

Ved vurdering av alternative transaksjonsformer, har styret lagt vekt på å finne en modell hvor Norsk Hydro ASAs eksisterende aksjonærer får del i de verdiene som Agri representerer, og som forventes å komme til syne ved en selvstendig børsnotering. Dette kan oppnås gjennom utdeling av størstedelen av selskapet direkte til aksjonærene gjennom en fisjon, kombinert med et salg av en begrenset andel aksjer som Norsk Hydro ASA vil eie direkte.

Det antas at et antall av dagens aksjonærer har investert i Norsk Hydro ASA på bakgrunn av Norsk Hydro ASAs aktiviteter innen olje, energi og aluminium, og i mindre grad i Norsk Hydro ASA som et gjødselselskap. Det forventes derfor at en naturlig langsiktig aksjonærbase for Agri vil kunne bli forskjellig fra den nåværende aksjonærbase, og at det derfor vil være en del som ønsker å selge de aksjene de vil få tildelt.

Et salg av de aksjene som Norsk Hydro ASA initielt vil eie i det nye selskapet vil gi grunnlag for en aktiv markedsføring av selskapet. Dette vil ventelig kunne bidra til å redusere risikoen for prisfluktasjoner i tiden etter børsintroduksjonen og bidra til å skape en naturlig aksjonærstruktur i Agri og en god posisjonering av Agri i låne- og egenkapitalmarkedet. Denne løsningen gir også størst sikkerhet omkring kapital situasjonen i det nye Agri.

Som et ledd i å sette Agri i stand til å utvikle seg gjennom vekst, foreslår styret at det nye selskapet får en emisjonsfullmakt på 15 millioner aksjer, noe som representerer en utvidelse av aksjekapitalen på i underkant av 5 pst.

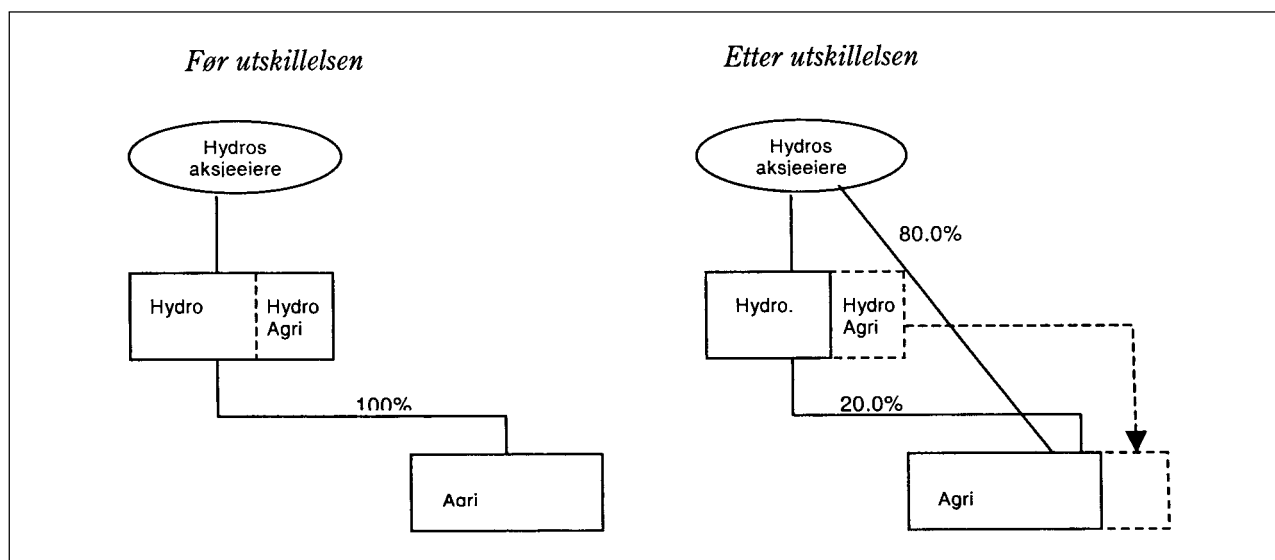
5.2 Nærmere beskrivelse av modellen

Den foreslåtte transaksjonsformen innebærer at Agris virksomheter fisjoneres ut av Norsk Hydro ASA, samtidig som Norsk Hydro ASA beholder en 20 pst. eierandel i det nye selskapet. Norsk Hydro ASA har til hensikt å foreta et nedsalg av aksjene i forbindelse med fisjonen.

Illustrasjonen i figur 1 nedenfor gir en grafisk fremstilling av transaksjonsmodellen. Alle aksjonærer i Norsk Hydro ASA vil på fisjonstidspunktet bli aksjonærer i det nye Agri, ved at de vederlagsfritt tildeles et antall aksjer i det nye selskapet som til-

svarer det antall aksjer som de eier i Norsk Hydro ASA. De resterende 20 pst. av aksjene i Agri vil bli lagt ut for salg i forbindelse med fisjonen.

Salget av 20 pst. av Agri aksjene vil medføre at statens eierandel vil kunne reduseres ned mot om lag 36 pst. såfremt staten velger å ikke kjøpe noen av disse aksjene. Salget sammen med en eventuell anvendelse av emisjonsfullmakten vil kunne reduseres statens eierandel ytterligere ned mot 33,4 pst. Statens eierandel i Norsk Hydro ASA forblir uendret på 43,82 pst. Den endelige strukturen for nedsalget av Agri-aksjer fra Norsk Hydro ASA er ikke bestemt.



Figur 5.1

Det verdimessige grunnlag for fisjonen har vært Norsk Hydro ASAs samlede markedsverdi ut fra kursnoteringer, holdt opp mot eksterne, uavhengige verdivurderinger av Agri. Slike analyser har dannet grunnlaget for delingen av aksjekapitalen mellom Norsk Hydro ASA og det nye selskapet. Ved deling av aksjekapitalen reduseres Norsk Hydro ASA-aksjens pålydende fra 20 kroner pr. aksje til 18,30 kroner pr. aksje, mens antall aksjer forblir uendret.

Det legges videre opp til at det nye selskapet vil bli notert på Oslo Børs fra og med 25. mars 2004.

5.3 Statens eierandel

Staten eier i dag 43,82 pst. i Norsk Hydro ASA og dette vil ikke endres som følge av den foreslåtte transaksjonen. Gjennom fisjonen vil staten motta samme antall aksjer i Agri som staten i dag eier i Norsk Hydro ASA. Eierandelen i Agri vil imidlertid ikke bli den samme. Hovedsakelig som følge av at transaksjonen struktureres slik at Norsk Hydro

ASA initielt vil eie 20pst. av Agri, vil statens eierandel i Agri bli i størrelsesorden 36pst. Ved en eventuell anvendelse av den foreslåtte av emisjonsfullmakten vil statens eierandel kunne reduseres ytterligere ned mot 33,4 pst.

6 Beskrivelse av selskapene etter delingen

6.1 Navn og varemerke

Styret meddeler at i forbindelse med utskillelsen, vil Agri relanseres med nytt navn. Agri vil samtidig få overdratt rettighetene til «Vikingskipet» slik det er inkorporert i Norsk Hydro ASAs nåværende logo. Norsk Hydro ASA vil lansere en helt ny logo som del av et mer omfattende kommunikasjons- og profileringsprogram, men vil også beholde rettigheter til å benytte «Vikingskipet» i en overgangsperiode, samt i forhold til nærmere angitte bruksområder. En begrenset felles bruk vil ikke influere på

markedsføringen av Agris produkter, der den samlede verdien av «Vikingskipet» som varemerke anses å være størst. På denne måten søker man på best mulig måte å ivareta verdiene som ligger i varemerker og logo.

6.2 Norsk Hydro ASA etter utskillelsen av Agri

Styret viser til at Norsk Hydro ASA i fremtiden fullt ut vil konsentrere seg om å videreføre etablerte strategier for utvikling av forretningsområdene Olje og Energi og Aluminium. Økt verdiskaping vil skje med utgangspunkt i områdenes konkurransefortrinn og Norsk Hydro ASAs kjernekompetanse knyttet til kommersiell og teknologisk innovasjon, kostnadseffektiv drift og prosjektgjennomføring.

Etter utskillelsen av Agri, vil Norsk Hydro ASA ha om lag 35.000 ansatte i nær 50 land, med en omsetning som, uten Agri, i 2002 utgjorde rundt 135 milliarder kroner. Hovedtallene for Norsk Hydro ASA, med og uten Agri, for de siste tre år, samt de første ni måneder av 2003, presenteres i vedlegg 1.

Gjennom sin olje- og energivirksomhet er Norsk Hydro ASA den nest største operatøren på norsk sokkel. Olje og Energi vil bygge videre på konkurransefortrinn basert på kostnadseffektiv felutvikling og drift, anvendelse av ny teknologi og dessuten utnytte sin gassposisjon i et liberalisert, europeisk energimarked.

Aluminiumsvirksomheten er ledende i Europa og det tredje største integrerte aluminiumselskapet i verden. Virksomheten vil styrke sine markedsposisjoner midtstrøms og nedstrøms i verdikjeden basert på kvalitet, kostnadseffektiv produksjon og nærhet til kunder. Ytterligere verdiskaping vil kunne skje gjennom forbedring av det relative kostnadsnivå i alumina- og primærproduksjon, porteføljetilpasninger, samt gjennomføring av de pågående forbedringsprogrammer.

6.3 Agri

Styret peker på at Agri er verdens største leverandør av plantenæring, med rundt 7.300 ansatte fordelt på ca. 50 land og en omsetning på 33 milliarder kroner (2002). Det er ca. 1.100 ansatte innenfor virksomheten i Norge, de fleste av dem ved produksjonsanleggene i Porsgrunn og Glomfjord. Etter børsnotering vil Agri ut fra det nåværende forretningsomfanget være blant de 10 største selskapene på Oslo Børs. Fagforeningene og Norsk Hydro ASA har blitt enige om at Agri ikke skal ha en bedriftsforsamling, og en søknad angående dette har blitt oversend bedriftsdemokratinemnda.

Etter en vellykket snuoperasjon, er Agri nå godt posisjonert for lønnsom vekst. Agri er verdens ledende gjødselselskap og har et betydelig verdiskapingspotensiale fremover. Selskapets videre muligheter for verdiskaping og vekst kan best realiseres ved at virksomheten gis økt finansiell handlefrihet gjennom direkte tilgang til kapitalmarkedene. En utskillelse og børsnotering vil legge forholdene til rette for dette. Dette er også bakgrunnen for forslaget om en emisjonsfullmakt på 15 millioner aksjer.

I vedlegg 1 vises pro-forma-tall for Agri for de tre siste år, og for de ni første månedene i 2003.

Det nye selskapet vil være etablert med en kapitalstruktur som vist i tabell 5. Store deler av den netto rentebærende gjelden er i dag gjeld til Norsk Hydro ASA. Denne gjelden skal etter planen bli tilbakebetalt til Norsk Hydro ASA ved at Agri før børsnotering skaffer seg ekstern finansiering fra banker.

Tabell 6.1 Åpningsbalanse Agri (milliarder kroner)

	Norsk Hydro ASA i dag	Nye Agri
Kontanter og annen likviditet		
likviditet	18,2	0,8
Andre omløpsmidler	58,2	13,5
Sum omløpsmidler	76,4	14,3
Anleggsmidler	143,8	11,2
Sum Eiendeler	220,2	25,5
Netto rentebærende gjeld		
Rentebærende gjeld	36,6	9,3
Annen gjeld	98,3	8,1
Sum gjeld	134,9	17,4
Minoritetsinteresser	0,7	0,1
Egenkapital	84,7	8
Sum gjeld og egenkapital	220,2	25,5
Netto rentebærende gjeld	18,4	8,5

Netto rentebærende gjeld er definert som rentebærende gjeld fratrukket kontanter og andre likvide midler.

Som et selvstendig selskap er det lagt til grunn en målsetting for Agri om å betale minst 30 pst. av årsresultatet i utbytte til aksjonærene, sett som et gjennomsnitt over forretningsssyklusen.

6.4 Annet

I henhold til Norsk Hydro ASAs vedtekter har innehavere av såkalte stifter- og tegningssertifikater fortrinnsrett til henholdsvis 0.83 pst. og 2.79 pst. ved kapitalforhøyelser ved nyttegning. Eierne av slike stifter- og tegningssertifikater vil gjennom fisjonen

få videreført sine rettigheter i forhold til det nye selskapet.

7 Departementets vurdering

7.1 Behovet for utskillelse

Nærings- og handelsdepartementet har i sin vurdering av saken hatt tilgang til tallgrunnlag fra Norsk Hydros ASAs saksfremlegg. En vurdering av forretningsmessige forhold er i første rekke en oppgave for styret i selskapet, men fremlegg av saken for generalforsamlingen understreker at den aktuelle transaksjonen er en eierbeslutning. Det vises til redegjørelsen under kapittel 2 og til prospektet, som følger som uttrykt vedlegg.

For Norsk Hydro ASA vil utskillelsen medføre at fokus og kapital i større grad rettes mot gjenværende forretningsområder. Nærings- og handelsdepartementet legger til grunn at utskillelsen bidrar til en bedre posisjonering for Agri gjennom en direkte tilgang til kapitalmarkedene og økt fleksibilitet i forhold til industrielle endringer. Dette ventes å gi et bedre grunnlag for å videreutvikle denne delen av virksomheten enn ved å fortsette i konsernet. Etter den effektivisering og utvikling Agri har gjennomgått de siste årene, anses selskapet å ha tilstrekkelig størrelse og økonomisk styrke til videre utvikling som et selvstendig selskap.

Det vil ikke være vesentlige konsekvenser for de ansatte i Norsk Hydro ASA ved fisjonen. Arbeidstakerne vil arbeide i de samme forretningsområdene som før, men nå i forskjellige selskaper. I den grad utskillelsen av Agri vil innebære en styrking av gjødselvirksomhetene vil dette isolert sett bidra til at arbeidsplasser trygges. Det kan imidlertid ikke gis noen garanti for at det ikke i fremtiden kan bli behov for restruktureringer som berører ansatte både i Norge og i utlandet.

7.2 Transaksjonsmodell

Nærings- og handelsdepartementet støtter forslaget til modell for utskillelse av Agri. Styret i Norsk Hydro ASA har i sin anbefaling om å beholde 20

pst. av aksjene i en overgangsperiode lagt vekt på at dette vil bidra til stabilitet og mindre risiki ved gjennomføring av transaksjonen. Ved at Norsk Hydro ASA beholder en andel av aksjene, som så blir gjort tilgjengelig i markedet, kan markedsføringen av det nye selskapet mot nye aksjonærer skje mer systematisk og dermed bidra til en mer stabil prising av selskapet.

7.3 Eierandel

Nærings- og handelsdepartementet støtter vurderingen fra styret i Norsk Hydro ASA om at en utskillelse av Agri gjennom børsnotering vil styrke begge selskapenes industrielle utvikling. Nærings- og handelsdepartementet støtter videre den foreslåtte transaksjonsstruktur, som innebærer en statlig eierandel i Agri ned mot 33,4 pst. Den norske stat har gjennom eierskapet i Norsk Hydro ASA vært en langsiktig eier av gjødselvirksomheten, og ønsker å videreføre en eiermessig stabilitet i forbindelse med utskillelse og børsintroduksjon av Agri. Gjennom den foreslåtte eierandel på minimum 33,4 pst. vil staten også bidra til en tydelig norsk forankring av selskapet fremover.

7.4 Tilrådning

Nærings- og handelsdepartementet tilrår at staten gir sin tilslutning til utskillelsen av Agri på i hovedsak de vilkår som er redegjort for i denne proposisjonen, og at statens eierandel i tilknytning til utskillelsen og børsintroduksjonen av det nye gjødselselskapet skal være minimum 33,4 pst.

Nærings- og handelsdepartementet

t i l r å r :

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et fremlagt forslag til proposisjon til Stortinget om utskillelse og børsnotering av Agri fra Norsk Hydro ASA.

Vi HARALD, Norges Konge,

s t a d f e s t e r:

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak om utskillelse og børsnotering av Agri fra Norsk Hydro ASA i samsvar med et vedlagt forslag.

Forslag

til vedtak om utskillelse og børsnotering av Agri fra Norsk Hydro ASA

I

Stortinget samtykker i at Nærings- og handelsdepartementet får fullmakt til på generalforsamlingen til Norsk Hydro ASA å stemme for styrets forslag om utskillelse av Agri på i hovedsak de vilkår som det er redegjort for i proposisjonen.

II

Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til at statens eierandel i tilknytning til utskillelsen og børsintroduksjonen av det utfisjonerte selskapet skal være minimum 33.4 pst.

Vedlegg 1**Tabellvedlegg**

Hydro før fisjon. Konsolidert resultatregnskap US GAAP

Millioner kroner, unntatt informasjon per aksje	01.01.-30.09		Året		
	2003	2002	2002	2001	2000
Driftsinntekter	127 249	123 033	167 040	152 999	156 467
Avskrivninger	11 079	10 206	13 912	12 273	12 538
Andre driftskostnader	99 049	98 992	133 297	118 681	115 328
Restruktureringskostnader	–	(10)	(10)	962	135
<i>Driftsresultat</i>	<i>17 121</i>	<i>13 845</i>	<i>19 841</i>	<i>21 083</i>	<i>28 466</i>
Andel resultat i tilknyttede selskaper	850	(451)	33	566	672
Renteinntekter og andre finansinntekter	1 118	1 084	1 418	2 847	1 747
Andre poster	(1 702)	219	219	578	3 161
Resultat før rentekostnader og skatter (EBIT)	17 387	14 697	21 511	25 074	34 046
Rentekostnader og valutagevinst (-tap)	(1 288)	294	517	(3 609)	(3 905)
Resultat før skatt og minoritetsinteresser	16 099	14 991	22 028	21 465	30 141
Skattekostnad	(9 301)	(9 549)	(13 278)	(13 750)	(16 178)
Minoritetsinteresser	124	43	15	177	18
Resultat før effekt av endring i regnskapsprinsipper	6 922	5 485	8 765	7 892	13 981
Endring i regnskapsprinsipper	281	–	–	–	–
<i>Resultat etter skatt</i>	<i>7 203</i>	<i>5 485</i>	<i>8 765</i>	<i>7 892</i>	<i>13 981</i>
Resultat per aksje før effekt av endring i regnskapsprinsipper	26,80	21,30	34,00	30,50	53,40
Resultat per aksje	27,90	21,30	34,00	30,50	53,40
Veid gjennomsnittlig antall aksjer	257 803 672	257 745 113	257 799 411	258 434 202	261 620 982

Finansielle hovedtall

EBITDA ¹⁾ – millioner	30 855	25 203	35 658	37 757	46 609
Kontantstrøm fra driften – millioner	23 224	19 784	21 785	26 172	25 626
Investeringer – millioner	13 713	39 767	45 716	16 328	16 565
Netto rentebærende gjeld/egenkapital ²⁾	0,24	0,43	0,44	0,28	0,41
Utbytte per aksje – kroner	–	–	10,50	10,00	9,50

¹⁾ EBITDA: Resultat før skatt, rentekostnader og enkelte andre finansposter, avskrivninger og nedskrivninger.

²⁾ Netto rentebærende gjeld i forhold til egenkapital inkludert minoritetsinteresser

³⁾ Delårstall er ikke revidert

Hydro Agri etter fisjon. Konsolidert resultatregnskap US GAAP (ikke revidert)

Millioner kroner, unntatt informasjon per aksje	01.01.-30.09		Året		
	2003	2002	2002	2001	2000
Driftsinntekter	27 891	26 523	33 477	37 449	36 621
Avskrivninger	837	878	1 183	1 580	1 643
Andre driftskostnader	25 225	23 694	30 151	33 806	33 320
Restruktureringskostnader	–	–	–	–	135
<i>Driftsresultat</i>	<i>1 829</i>	<i>1 951</i>	<i>2 143</i>	<i>2 063</i>	<i>1 523</i>
Andel resultat i tilknyttede selskaper	363	(17)	57	330	350
Renteinntekter og andre finansinntekter	136	199	245	408	291
Andre poster	40	142	142	(53)	–
Resultat før rentekostnader og skatter (EBIT)	2 368	2 275	2 587	2 748	2 164
Rentekostnader og valutagevinst (-tap)	(447)	(38)	(16)	(765)	(898)
Resultat før skatt og minoritetsinteresser	1 921	2 237	2 571	1 983	1 266
Skattekostnad	(637)	(734)	(845)	(599)	(365)
Minoritetsinteresser	(19)	1	(11)	85	55
<i>Resultat etter skatt</i>	<i>1 265</i>	<i>1 504</i>	<i>1 715</i>	<i>1 469</i>	<i>956</i>
Resultat per aksje	3,96	4,71	5,37	4,60	2,99
Veid gjennomsnittlig antall aksjer	319 442 590	319 442 590	319 442 590	319 442 590	319 442 590

Finansielle hovedtall

EBITDA ¹⁾ – millioner	3 240	3 250	3 878	4 345	3 757
Kontantstrøm fra driften – millioner	731	1 966	2 755	3 186	
Investeringer – millioner	800	890	1 549	826	1 335

¹⁾ EBITDA: Resultat før skatt, rentekostnader og enkelte andre finansposter, avskrivninger og nedskrivninger.

Hydro etter fisjon. Konsolidert resultatregnskap US GAAP (ikke revidert)

Millioner kroner, unntatt informasjon per aksje	01.01.-30.09		Året		
	2003	2002	2002	2001	2000
Driftsinntekter	101 231	98 446	136 114	118 332	122 978
Avskrivninger	10 242	9 327	12 729	10 693	10 895
Andre driftskostnader	75 697	77 235	105 697	87 658	85 140
Restruktureringskostnader	–	(10)	(10)	961	–
<i>Driftsresultat</i>	<i>15 292</i>	<i>11 894</i>	<i>17 698</i>	<i>19 020</i>	<i>26 943</i>
Andel resultat i tilknyttede selskaper	487	(434)	(24)	236	322
Renteinntekter og andre finansinntekter	982	885	1 173	2 439	1 456
Andre poster	(1 742)	77	77	631	3 161
Resultat før rentekostnader og skatter (EBIT)	15 019	12 422	18 924	22 326	31 882
Rentekostnader og valutagevinst (-tap)	(841)	333	533	(2 844)	(3 007)
Resultat før skatt og minoritetsinteresser	14 178	12 755	19 457	19 482	28 875
Skattekostnad	(8 664)	(8 815)	(12 433)	(13 151)	(15 813)
Minoritetsinteresser	143	41	26	92	(37)
Resultat før effekt av endring i regnskapsprinsipper	5 657	3 981	7 050	6 423	13 025
Endring i regnskapsprinsipper	281	–	–	–	–
<i>Resultat etter skatt</i>	<i>5 938</i>	<i>3 981</i>	<i>7 050</i>	<i>6 423</i>	<i>13 025</i>
Resultat per aksje før effekt av endring i regnskapsprinsipper	21,90	15,40	27,40	24,90	49,80
Resultat per aksje	23,00	15,40	27,40	24,90	49,80
Veid gjennomsnittlig antall aksjer	257 803 672	257 745 113	257 799 411	258 434 202	261 620 982

Finansielle hovedtall

EBITDA ¹) – millioner	27 615	21 953	31 780	33 412	42 852
Kontantstrøm fra driften – millioner	22 493	17 818	19 030	22 986	
Investeringer – millioner	12 913	38 877	44 167	15 502	15 230

¹ EBITDA: Resultat før skatt, rentekostnader og enkelte andre finansposter, avskrivninger og nedskrivninger.