



DET KONGELIGE  
OLJE- OG ENERGIDEPARTEMENT

# Prop. 84 S

(2015–2016)

Proposisjon til Stortinget (forslag til stortingsvedtak)

## Deltakelse i utbytteaksjeprogram og kapitalforhøyelse i Statoil ASA

*Tilråding fra Olje- og energidepartementet 18. mars 2016,  
godkjent i statsråd samme dag.  
(Regjeringen Solberg)*

### 1 Innledning og sammendrag

Statoil ASA (Statoil) annonserte på selskapets kapitalmarkedsdag 4. februar 2016 at styret vil legge frem et forslag om et toårig program for utbytteaksjer til behandling på Statoils generalforsamling 11. mai i år. Olje- og energidepartementet, som majoritetsseier i Statoil, var tidligere blitt orientert om at selskapet ønsket å fremme et slikt forslag. Departementet ga sin støtte til forslaget med forbehold om Stortingets senere samtykke. Styret i Statoil har senere oversendt mer detaljert informasjon om forslaget til Olje- og energidepartementet.

Styrets forslag om utbytteaksjer vil være et tilbud til selskapets aksjeeiere om å motta hele eller deler av sitt kontantutbytte i nyutstedte aksjer til en rabattert pris. I praksis gjennomføres dette ved at mottatt utbytte benyttes til å tegne nye aksjer gjennom kapitalforhøyelse i selskapet.

Hvis aksjeeierne velger å motta utbytte i form av nyutstedte aksjer, vil selskapets totale utbyttebetaling i kontanter reduseres. Utbytteaksjer kan gi selskapet større finansiell kapasitet til å foreta lønnsomme investeringer som vil generere positiv kontantstrøm over tid. Utbytteaksjer blir også benyttet av andre store europeiske olje- og gasselskaper.

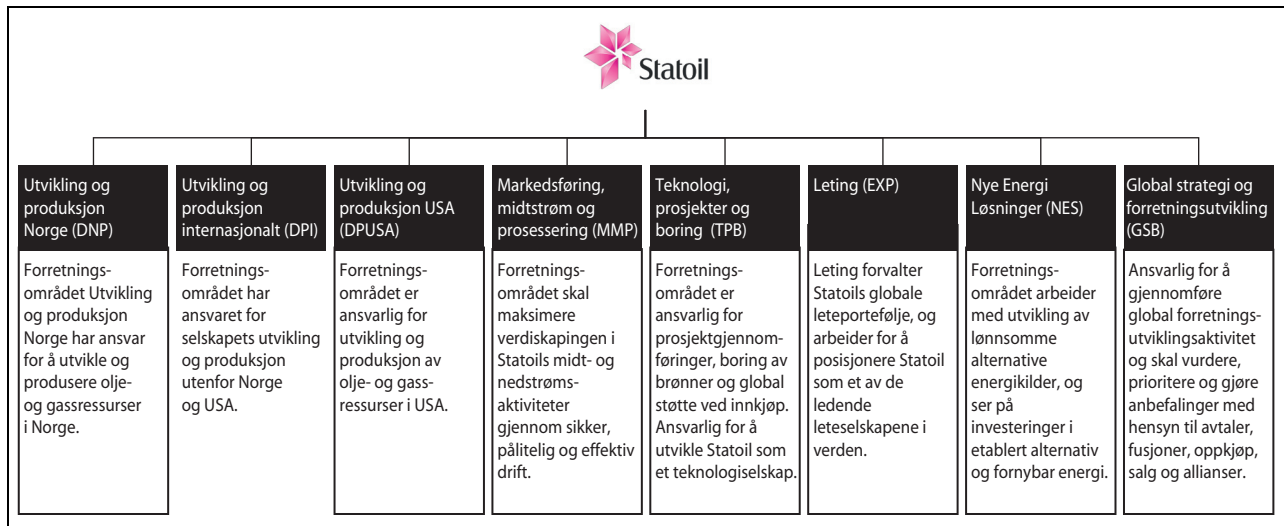
Det legges i proposisjonen frem forslag om at Olje- og energidepartementet gis fullmakt til, på vegne av staten, å delta proratarisk tilsvarende

øvrige aksjeeieres valg av aksjer i utbytteaksjeprogrammet. Departementet legger til grunn at den statlige deltakelsen skal skje innenfor en ramme som gjør at statens eierandel på 67 prosent i Statoil holdes konstant gjennom hele programmets varighet.

### 2 Statens eierskap i Statoil

Statoil ble etablert som et heleid aksjeselskap av den norske stat i 1972. Selskapet har siden den gang spilt en sentral rolle i oppbyggingen av olje- og gassvirksomheten på norsk sokkel. Fra begynnelsen av 1990-tallet har Statoil gradvis også økt sitt internasjonale engasjement. Stortinget vedtok 26. april 2001 børsnotering av Statoil. Etter børsnoteringen i juni 2001 beholdt staten en eierandel i selskapet på 81,7 prosent. Stortinget vedtok samtidig at statens eierandel i Statoil kunne reduseres til inntil 2/3. Gjennom to nedslag i juli 2004 og februar 2005 ble statens eierandel i Statoil redusert til 70,9 prosent.

Statoil og Norsk Hydros petroleumsvirksomhet ble slått sammen 1. oktober 2007. Etter sammenslåingen ble statens eierandel i det sammenslåtte selskapet 62,5 prosent. I tråd med Stortingets beslutning fra 2001 om minst 67 prosent statlig eierandel i Statoil, og Stortingets beslutning 8. juni 2007 for det sammenslåtte selskapet, ble



Figur 3.1 Organisasjonskart over Statoils forretningsområder

Kilde: Statoil

statens eierandel i Statoil over tid økt til 67 prosent gjennom kjøp av aksjer i markedet. 5. mars 2009 oppnådde staten en eierandel på 67 prosent.

Det følger av eierskapsmeldingen, Meld. St. 27 (2013–2014) *Et mangfoldig og verdiskapende eierskap*, at regjeringen vil holde statens eierandel i Statoil uendret på 67 prosent. I ovennevnte melding er statens mål med sitt eierskap i Statoil uttrykt på følgende måte:

«Målet med statens eierskap i Statoil ASA er å opprettholde et kunnskapsbasert og høyteknologisk industrikonsern med hovedkontorfunksjoner i Norge. Selskapet skal drives på forretningsmessig grunnlag og med sikte på å levere konkurransemessig avkastning. I samsvar med avsetningsinstruksen avsetter Statoil statens olje og gass sammen med sin egen. Denne ordningen forutsetter at staten er majoritets-eier i Statoil.»

### 3 Om Statoil

Statoil er et internasjonalt oppstrøms- og teknologidrevet energiselskap med om lag 21.600 ansatte og virksomhet i 37 land. Hovedkontoret ligger i Stavanger. Selskapets hovedaktivitet er å drive undersøkelse etter og utvinning av olje og gass. Statoil er notert på Oslo Børs og New York Stock Exchange.

Statoil er en ledende operatør på norsk sokkel og har ekspandert virksomheten internasjonalt med produksjon i 11 land utenfor Norge: Algerie, Angola, Aserbajdsjan, Brasil, Canada, Irland,

Nigeria, Russland, Storbritannia, USA og Venezuela. Selskapets internasjonale produksjon utgjorde i 2015 omlag 32 prosent av selskapets bokførte egenproduksjon. Statoil var ved slutten av 2015 operatør for om lag 63 prosent av olje- og gassproduksjonen på norsk sokkel og selskapets produksjon fra norsk sokkel utgjorde omkring 68 prosent av selskapets bokførte egenproduksjon.

Statoil er nest største selger av naturgass i det europeiske markedet og en av verdens største selgere av olje. Selskapet opererer også to raffinerier, to gassprosesseringsanlegg, et metanolanlegg og tre råolje-terminaler. Gjennom en egen instruks, vedtatt på Statoils generalforsamling 25. mai 2001 med etterfølgende endringer, er selskapet gitt ansvaret for avsetning av statens petroleum (SDØE) sammen med sin egen.

Statoil deltar også i prosjekter innenfor andre former for energi. Statoil søker å posisjonere seg i markeder hvor selskapet anser at det har et fortrinn. Det gjelder spesielt offshore vind. Selskapet har interesser i tre storskala konvensjonelle vindprosjekter utenfor østkysten av Storbritannia. Statoil er også en erfaren operatør innenfor karbonfangst og -lagring.

Fra tredje kvartal 2015 er Statoils operasjoner styrt gjennom følgende forretningsområder: Utvikling og produksjon Norge (DNP), Utvikling og produksjon internasjonalt (DPI), Utvikling og produksjon USA (DPUSA), Markedsføring, midtstrøm og prosessering (MMP), Teknologi, prosjekter og boring (TPB), Leting (EXP), Nye Energi Løsninger (NES), Global strategi og forretningsutvikling (GSB). I tillegg har konsernet stabs- og støttefunksjoner som Kommunikasjon,

Juridisk, Finans, Personal og Chief Operating Officer. En oversikt over konsernets organisering og hovedansvarsområder for de ulike enhetene fremgår av organisasjonskartet i figur 3.1.

#### 4 Økonomisk utvikling i bransjen

Råvaremarkeder er sykliske. I oljemarkedet har situasjonen siden sommeren 2014 vært preget av fallende priser; produksjonen av olje har vokst betydelig raskere enn forbruket. Til tross for prisfallet, har overskuddssituasjonen vedvart gjennom 2015. Etterspørselsveksten var sterk i 2015, anslagsvis 1,6 millioner fat per dag, men veksten i tilbudet anslås til å være enda større; på 2,6 millioner fat per dag<sup>1</sup>. Dermed har lagrene av olje vokst ytterligere. Dette har ført til en kraftig reduksjon i oljeprisen med en foreløpig bunn midt i januar 2016 på i underkant av 28 amerikanske dollar (USD) per fat<sup>2</sup>. Dette er 25 prosent av prisnivået i juni 2014.

Også gassmarkedene har sett fallende priser. Det er flere forhold som har bidratt til denne prisvekkelsen. Svakere etterspørsel, spesielt i Asia, og stor tilgang på gass er de viktigste årsakene til utviklingen. En annen faktor som bidrar til å moderate gassprisene, er at mange gasskontrakter er indeksert mot oljepris. De lave oljeprisene har derfor en indirekte effekt også på gassprisene.

Etter en lengre periode med store forskjeller i gassprisene mellom ulike regioner, ser man nå en større grad av konvergens mellom de ulike markedene. Prisdifferensene mellom markedene i USA, Europa og Asia bidro til at det i en periode fra 2010 til 2014 ble igangsatt mange nye LNG-eksportprosjekter, særlig i USA og i Australia. Prosjektene i Australia har nå begynt å levere gass i det globale markedet, og de amerikanske prosjektene er i ferd med å starte leveransene.

Det asiatiske gassmarkedet har hatt lavere etterspørsel enn forventet. Dette har bidratt til at LNG som har vært tiltenkt det asiatiske markedet, har blitt omruttet til Europa. Dette, sammen med høy eksport til det europeiske markedet fra Norge og Russland, har bidratt til den svake prisutviklingen i det europeiske markedet som er det sentrale markedet for norsk gass.

Siden årtusenskiftet har oljeprisen steget kraftig, avbrutt av et midlertidig fall i forbindelse med finanskrisen i 2008. Industrien har deretter vært igjennom en periode med relativt høye oljepriser.

Dette la grunnlag for et rekordhøyt aktivitetsnivå i olje- og gassnæringen, globalt som i Norge. Investeringene på norsk sokkel nådde et historisk toppunkt i 2014. Et høyere aktivitetsnivå gjorde seg gjeldende i hele verdikjeden, fra leting, utbygging, vedlikehold/modifikasjoner til produksjon og drift. Prisene på en del innsatsfaktorer og ved prosjektgjennomføringen økte markant. Samtidig bidro høye oljepriser til å muliggjøre produksjon av petroleumsressurser i nye områder som er mer kostnadskrevenne å utvinne, eksempelvis petroleumsressurser på dypt vann og i skiferformasjoner.

Olje- og gasselskapenes evne til å generere fri kontantstrøm ble redusert som følge av økte kostnader og et høyt investeringsnivå. Oljeprisfallet fra sommeren 2014 reduserte selskapenes inntekter, og dermed evnen til å generere positiv fri kontantstrøm ytterligere.

Selskapene gjennomfører omfattende endringer for å redusere kostnadsnivået og styrke kontantstrømmen. Sentrale tiltak i denne prosessen er reduksjon av investeringsbudsjetter ved utsettelse og/eller kostnadsreduksjon for prosjekter, reduksjon av letebudsjetter og av bemanning.

Nye teknologiske løsninger og endrede arbeidsmåter kan ha langsiktige virkninger på fremtidige kostnader. Samtidig kan en del av endringene vi nå ser, være utslag av en midlertidig konjunkturrell tilpasning.

#### 5 Selskapets økonomiske og finansielle utvikling

Statoils finansielle resultater i 2014 og 2015 preges av lavere inntekter som følge av reduksjon i oljeprisen og betydelige nedskrivninger knyttet til selskapets internasjonale virksomhet, spesielt eienheter i Nord-Amerika som ble kjøpt i en periode med høye priser.

Statoils egenproduksjon av væske og gass i 2015 var 1,971 millioner fat oljeekvivalenter per dag, en økning på 2 prosent sammenlignet med 2014 da samlet egenproduksjon var 1,927 millioner fat oljeekvivalenter per dag. Organisk produksjonsvekst var 6 prosent i 2015 og skyldtes i hovedsak forbedret produksjonsregularitet, opptrapping og oppstart av nye felt samt utsatt gassproduksjon. Forventet årlig organisk produksjonsvekst er omtrent 1 prosent i perioden 2014–2017 og 2–4 prosent årlig fra 2017–2019.

Kostnadsutviklingen i bransjen som beskrevet ovenfor, har konkret påvirket Statoils resultater de siste årene; driftsresultat og nettoresultat var nedgående allerede i 2012 og 2013 blant annet som

<sup>1</sup> Kilde: IEA

<sup>2</sup> Brent spot

Tabell 5.1 Utvalg av nøkkeltall for siste fem år

NOK milliarder	2015	2014	2013	2012	2011
Inntekt <sup>1</sup>	482,8	622,7	634,5	718,2	670
Resultat før finansposter og skattekostnad	14,9	109,5	155,5	206,6	211,8
Årets resultat	-37,3	22	39,2	69,5	78,4
Sum eiendeler	966,7	986,4	885,6	784,4	768,6
Netto rentebærende gjeld	122	89,2	58	39,3	71
Netto gjeldsgrad <sup>2</sup>	26,8 %	20,0 %	15,2 %	12,4 %	21,1 %
Brutto investeringer	125,5	125,1	117,4	113,3	133,6
Netto kontantstrøm <sup>3</sup>	-18	-21	-4	26	22
Utbytte per aksje (NOK) <sup>4</sup>	7,2	7,2	7	6,75	6,5
Egenproduksjon (fat oljeekvivalenter /dag)	1 971	1 927	1 940	2 004	1 850
Reserveerstatningsrate (3 år gjennomsnitt)	0,81	0,97	1,15	1,00	0,90

<sup>1</sup> Inntekter for 2013 og 2012 er omarbeidet.

<sup>2</sup> Forholdet mellom netto rentebærende gjeld og sysselsatt kapital etter justeringer.

<sup>3</sup> Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter fratrukket betalt skatt og utbytte, inkludert kontanter fra salg av eiendeler, fratrukket kontantstrøm til investeringer.

<sup>4</sup> Utbyttet i NOK for 2015 avhenger av valutakurs for utbyttet i 4. kvartal 2015. Utbyttet for 4. kvartal 2015 er ikke vedtatt av generalforsamlingen i Statoil.

Kilde: Statoil

følge av økte kostnader. Statoils inntekter i 2015 ble redusert som følge av oljeprisfallet. Kronen har svekket seg mot euro og USD i 2015 og dette dempet effekten av prisfallet for Statoils inntekter målt i norske kroner. Selv om også gassproduksjonen i 2015 var høy, falt selskapets inntekter i sum betydelig.

Statoils investeringsnivå har vært høyt de senere årene; selskapets brutto investeringer har i alle de fem siste årene vært over 110 mrd. kroner. Arbeid for å redusere selskapets kostnads- og investeringsnivå har fått en sentral plass i Statoils forbedringsprogram. I 2015 investerte Statoil for om lag 125 mrd. kroner. Selskapet har kommunisert at investeringsnivået skal ned betydelig i 2016 i USD og at selskapet har mulighet til

å justere investeringsnivået i årene frem mot 2019. Igangsatte prosjekter som Johan Sverdrup vil kreve store investeringer i årene fremover. Selskapet kutter betydelig innen planlagte investeringer på land i USA samt innen annen virksomhet hvor det ikke foreligger forpliktende investeringsbeslutninger, eksempelvis innen letevirksomhet.

Kombinasjon av økte kostnader, store investeringer, stabilt utbyttensnivå og redusert inntjening har ført til at Statoils kontantstrøm har utviklet seg i en negativ retning. Selskapet har ikke generert positiv netto kontantstrøm siden 2012. Et sentralt mål med Statoils forbedringsprogram, som ble offentliggjort i februar 2014, er å komme i en såkalt nøytral kontantstrømsposisjon hvor kon-

Tabell 5.2 Utbetalt utbytte fra Statoil

NOK millioner	2014 <sup>1</sup>	2013	2012	2011	2010
Utbetalt til staten	22 646	14 421	13 887	13 352	12 818
Utbetalt til øvrige aksjeeiere	11 154	7 103	6 840	6 577	6 314
Utbetalt utbytte fra Statoil	33 800	21 523	20 726	19 929	19 132

<sup>1</sup> Statoil utbetalte totalt 1,5 års utbytte i 2014 grunnet overgang til kvartalsvise utbytter, totalt 34 mrd. NOK.

Kilde: Statoil

tantstrømmen fra virksomheten dekker alle utbetalinger fra selskapet innenfor et regnskapsår.

Statoils gjeld har økt de siste årene. Statoils netto gjeldsgrad, et sentralt måleparameter i olje- og gassbransjen, har vært økende fra et lavt nivå i 2012 på 12,4 prosent til 26,8 prosent i 2015. Gjeldsgraden er likevel innenfor den rammen som Statoil selv har kommunisert som akseptabel for selskapet.

Statoil har opprettholdt utbytteutbetalinger i tråd med selskapets utbyttepolitikk. Med noen unntak har også Statoils konkurrenter opprettholdt nivået på utbyttet.

### 5.1 Statoils strategi

Statoil ønsker å bygge et selskap som er konkurransedyktig til enhver tid, og ikke være avhengig av en gitt oljepris i fremtiden. I forbindelse med Statoils kapitalmarkedsoppdatering i februar 2016, kommuniserte ledelsen en strategi for å tilpasse selskapet til en situasjon med lavere priser over tid. Selskapet ønsker med denne strategien å vokse samt øke verdiskapingen gjennom tilgang på nytt areal, leting, utvikling og produksjon av energiresurser globalt, og ved å øke verdien av produksjonen gjennom selskapets posisjon innenfor midt- og nedstrømsaktiviteter. Statoils strategi, slik den ble kommunisert på kapitalmarkedsdagen 4. februar 2016, består av tre hovedmomenter:

#### 1. Leverer raskere og større kostnadsreduksjoner

Selskapet startet et forbedringsarbeid internt i 2013 og har siden 2014 rapportert måloppnåelsen til markedet. Statoil har siden 2013 økt sine målsettinger: Det opprinnelige målet for 2016 var kostnadsreduksjoner på 1,7 mrd. USD (før skatt), men Statoil realiserte allerede i 2015 kostnadsreduksjoner på 1,9 mrd. USD. Selskapet annonserte 4. februar d.å. at effektivitetsprogrammet skal økes med 50 prosent, med et mål om å realisere 2,5 mrd. USD i årlige besparelser fra 2016.

#### 2. Forberedt på å investere i neste generasjons portefølje

Siden kapitalmarkedsoppdateringen i 2015 har Statoil hatt som mål at alle prosjekter skal ha en balansepris på under USD 50 per fat. Lønnsomheten i porteføljen av ikke-sanksjonerte prosjekter med planlagt oppstart innen utløpet av 2022 er nå betydelig forbedret, og gjennomsnittlig balan-

sepris er redusert fra 70 USD per fat oljeekvivalenter i 2013 til 41 USD per fat oljeekvivalenter i 2016. Statoil har et mål om å redusere balanseprisen i den ovennevnte porteføljen ytterligere i 2016.

#### 3. Posisjonere Statoil for å utnytte oppgangen i olje- og gassprisene

Arbeidet med kostnadsreduksjoner, og spesielt arbeidet med å redusere balanseprisen i prosjektporteføljen for nye prosjekter, bidrar til å posisjonere selskapet for fremtiden. Gjennom å opprettholde effektiviseringsgevinstene og investere i attraktive prosjekter vil Statoil utnytte en fremtidig oppgang i olje- og gasspriser.

## 6 Utbytteaksjer – nærmere om styrets forslag

Styret i Statoil har uttalt at utbyttepolitikken er en viktig forpliktelse ovenfor selskapets investorer og at styret vil holde utbyttepolitikken fast. Innenfor denne rammen foreslår styret i Statoil å introdusere et toårig utbytteaksjeprogram. Styret har foreslått at programmet gjelder fra og med fjerde kvartal 2015 til og med tredje kvartal 2017. Styret legger opp til at programmet skal behandles på Statoils generalforsamlinger i 2016 og 2017. Dette gir aksjeeierne et valg mellom å motta kvartalsvise utbytter enten i kontanter eller i form av nyutstedte aksjer i Statoil, eller en kombinasjon av disse. Styret har formulert selskapets utbyttepolitikk som følger:

«Det er Statoils ambisjon å øke den årlige utbyttebetalingen, målt i USD per aksje, i takt med selskapets langsiktige underliggende inntjening. Statoil kunngjør utbetaling av utbytte kvartalsvis.

Styret vedtar 1. kvartals- til og med 3. kvartalsutbytte basert på en fullmakt fra generalforsamlingen, mens generalforsamlingen vedtar 4. kvartals (og samlet årlig) utbytte, basert på styrets anbefaling.

Styret vil vurdere forhold som forventet kontantstrøm, investeringsplaner, finansieringsbehov og nødvendig finansiell fleksibilitet ved fastsettelse av kvartalsvise utbyttebetalinger og når totalt årlig utbyttensnivå anbefales. I tillegg til å betale kontantutbytte, kan Statoil kjøpe tilbake egne aksjer som en del av samlet kapitaldistribusjon til eierne.»

Programmet for utbytteaksjer gir aksjeeierne et valg mellom å motta kvartalsvise utbytter enten i kontanter eller i form av nytutstedte aksjer i Statoil, med 5 prosent rabatt for fjerde kvartal 2015. Styret i Statoil legger opp til at generalforsamlingen gir styret fullmakt til å vedta 1. kvartals- til og med 3. kvartalsutbytte 2016. Tegningskursen for de enkelte utbytteemisjonene under utbytteaksjeprogrammet vil bli fastsatt av styret. Rabatten for disse kvartalene vil bli fastsatt etter styrets skjønn innenfor en ramme fastsatt av generalforsamlingen. Rabattens størrelse vil bli kunngjort i forbindelse med annonsering av det enkelte kvartalsvise utbyttet.

Styret i Statoil påpeker at utbytteaksjeprogrammet forventes å styrke Statoil finansielt i en situasjon med lave olje- og gasspriser. Dette er et tiltak i tillegg til andre virkemidler slik som streng finansiell disiplin og betydelige effektiviseringstiltak. Videre er utbytteaksjeprogrammet et verktøy for å styrke Statoils finansielle kapasitet til å kunne investere i lønnsomme prosjekter i en situasjon med lave, variable og usikre priser. Styret har også vektlagt at Statoil skal kunne utnytte de samme finansielle virkemidlene som flere av selskapets konkurrenter.

Utbytteaksjeprogrammet innebærer at aksjeeierne kan velge å motta netto utbytte enten i kontanter eller i aksjer i Statoil. Med netto utbytte menes utbytte etter fradrag for eventuell kilde-skatt<sup>3</sup>. Aksjeeiere som ønsker aksjer, må foreta en aksjetegning hvor innskuddet for de nye aksjene vil bli gjort opp ved motregning av det utbyttet aksjeeierne er berettiget til. Alle tegninger vil bli rundet ned til nærmeste hele aksje. Aksjeeiere som har tegnet seg for aksjer, men hvor utbyttet ikke overstiger tegningskursen for én aksje, vil få utbetalt utbyttet i kontanter. Aksjeeiere som ikke har tegnet seg for utbytteaksjer på tidspunktet for utløpet av tegningsperioden, vil få utbetalt netto utbytte i kontanter uten å måtte foreta seg noe.

Dersom forutsetningene for utbytteaksjeprogrammet endrer seg, for eksempel ved at markedsforholdene blir vesentlig annerledes eller det viser seg at få aksjeeiere velger å motta utbyttet i aksjer i stedet for kontanter, kan styret etter eget skjønn, innenfor fullmakten fra generalforsamlingen, beslutte at det for enkelte kvartaler ikke skal tilbys utbytteaksjer eller å avslutte utbytteaksjeprogrammet.

Styret ønsker å tilby utbytteaksjeprogrammet til flest mulig av selskapets aksjeeiere, men vil gjøre en kost/nytte vurdering, slik at aksjeeiere i

jurisdiksjoner hvor det vil være uforholdsmessig byrdefullt og/eller for ressurskrevende å tilby disse utbytteaksjer innenfor relevant nasjonal rett, vil bli ekskludert. Statoils foreløpige vurderinger tyder på at en vil kunne nå ut til om lag 95 prosent av aksjeeierne og 95 prosent av aksjene, noe selskapet vurderer som akseptabelt og klart innenfor markedspraksis.

Statoil har opplyst at det vil bli utarbeidet et prospekt i forbindelse med de kvartalsvise utbyttetildelingene. Prospektet skal godkjennes av Finanstilsynet. Prospektet vil blant annet inneholde informasjon om risikofaktorer, beskrivelse av anvendelse av midlene, bakgrunn for utbytteaksjeprogrammet, beskrivelse av utbyttet og utbyttepolitikk, oversikt over selskapets virksomhet, finansiell informasjon, informasjon om styret og ledelse, med videre.

Styret i Statoil har foreslått at det inngås en avtale som vil regulere forholdet mellom statens opptak av nye aksjer og kontantutbytte. Avtalen innebærer at staten ved Olje- og energidepartementet forplikter seg til å stemme for forslagene som er nødvendige for å beslutte utbytteaksjeprogrammet på de ordinære generalforsamlingene i 2016 og 2017. I henhold til avtalen vil departementet benytte den delen av sitt kvartalsvise utbytte som er nødvendig for å tegne det antall aksjer som gjør at departementet opprettholder sin eierandel i Statoil. På den måten vil statens eierandel på 67 prosent i Statoil holdes konstant gjennom hele programmets varighet. Den del av statens utbytte som ikke benyttes til oppgjør av aksjer, skal utbetales i kontanter.

## 7 Vurdering fra departementets rådgiver

Olje- og energidepartementet har engasjert Arctic Securities som finansiell rådgiver for å vurdere hvordan statens eierinteresser best kan ivaretas i tilknytning til Statoils forslag om utbytteaksjeprogram. Arctic Securities sier i sine vurderinger blant annet følgende:

«Arctic Securities har som Olje- og energidepartementets finansielle rådgiver vurdert Statoils forslag til utbytteaksjeprogram. Det er Arctic Securities oppfatning at Statoil fremmer et forslag som er i tråd med selskapets utbyttepolitikk, dets erklærte strategi og dets ønske om økt finansiell fleksibilitet i et prismessig utfordrende råvaremarked. Forslaget er på linje med fullmakter som eierne av flere av Sta-

<sup>3</sup> Staten betaler ikke skatt av sitt utbytte fra Statoil.

toils internasjonale konkurrenter har utstyrt sine styrer med, og gir eierne sammenlignbar handlefrihet i avveiningen mellom egne investorpreferanser og selskapets behov.

Det er derfor Arctic Securities vurdering at staten, gitt at man ikke ønsker å endre sin eierpolitikk i selskapet, bør søke å velge den samme aksjeandel og kontantandel som de andre aksjonærene gjør i sum. Samlet sett tilrår Arctic Securities at staten deltar i utbytteaksjesprogrammet ved at statens eierandel holdes uendret og staten gis samme markedsvilkår som øvrige aksjonærer.»

## 8 Videre prosess

Statoil har foreslått å tilby aksjeeiere valget mellom utbytteaksjer og kontantutbytte fra og med fjerde kvartal 2015 til og med tredje kvartal 2017. Forslaget skal behandles på generalforsamlingen i Statoil 11. mai 2016 og på Statoils generalforsamling i 2017, gitt at styret ikke har avsluttet ordningen. Utbytteaksjesprogrammet er en kapitalforhøyelse i selskapet og må vedtas av generalforsamlingen i Statoil med 2/3 flertall. Utbytteaksjesprogrammet forutsetter således at staten stemmer for forslaget.

## 9 Departementets vurdering

Hvis aksjeeiere velger å motta utbytte i form av nytstedte aksjer, vil selskapets totale utbyttebetaling i kontanter reduseres. Derfor kan utbytteaksjesprogrammet styret i Statoil foreslår gi selskapet større finansiell kapasitet til å foreta lønnsomme investeringer som vil generere positiv kontantstrøm over tid. Utbytteaksjer blir brukt av andre store europeiske olje- og gasselskaper. Departementets rådgiver Arctic Securities peker på at Statoils forslag er sammenlignbart med den modellen selskapets internasjonale konkurrenter benytter. Olje- og energidepartementet har vektlagt at Statoil skal ha tilgang på de samme finansielle verktøyene som sine internasjonale konkurrenter.

Etter Olje- og energidepartementets vurdering bør staten delta i utbytteaksjesprogrammet i Statoil. Vår rådgivers vurdering er at staten bør søke å velge den samme aksjeandel og kontantandel som de andre aksjeeierne gjør i sum. Dette vil ivareta statens eierinteresser og vil holde statens eierandel konstant gjennom hele programmet. Statens eierandel i selskapet holdes konstant ved at

staten speiler den andelen aksjer og kontanter øvrige aksjeeiere velger.

Olje- og energidepartementet legger til grunn at staten skal opprettholde sin eierandel på 67 prosent i Statoil, jf. Meld. St. 27 (2013–2014) *Et mangfoldig og verdiskapende eierskap*.

## 10 Økonomiske og administrative konsekvenser

Staten eier 67 prosent av aksjene i Statoil. Statens kontantutbytte fra aksjene i Statoil og netto finanstransaksjoner knyttet til Statoil inngår i inntektene fra petroleumsvirksomheten som overføres til Statens pensjonsfond utland, jf. Lov om Statens pensjonsfond § 3.

Det er ikke mulig å forutse hvor mange av de øvrige aksjeeierne som vil ta kontantutbytte og hvor mange som velger å ta aksjer gjennom aksjeutbytteprogrammet. Statens andel aksjer og kontantutbytte vil variere mellom kvartalene avhengig av øvrige aksjeeieres valg. Dermed er det på forhånd vanskelig å anslå budsjettmessige konsekvenser av utbytteaksjesprogrammet i Statoil for staten for det enkelte budsjettår.

Statoil har illustrert noen teoretiske utfallsrom og effekten på statens kontantutbytte og tildeling av nytstedte aksjer i et kvartal, jf. tabell 10.1<sup>4</sup>. Statoil har lagt til grunn et utbytte på 0,2201 USD per aksje og en vekslingskurs på 8,68 kroner som gir et utbytte i norske kroner på 1,9105 per aksje. Staten eier 2 136 393 559 aksjer. Selskapets aksjekurs 17. februar på 120,4 kroner ligger til grunn for beregning av tegningskursen, som etter 5 prosent rabatt settes til 114,38 kroner. Antall aksjer som tildeles, beregnes ved å dele andelen av utbyttet som skal mottas i aksjer på tegningskursen.

Teoretisk spenner utfallsrommet seg fra uendret kontantstrøm til staten, gitt at ingen aksjeeiere velger aksjer, til at det aller meste av utbyttet mottas i form av nytstedte aksjer.

Den delen av utbyttet som blir utbetalt i kontanter, vil på vanlig måte bli budsjettet og regn-

<sup>4</sup> Utfallet med 100 prosent utbytteaksjer er ikke praktisk gjennomførbart. For det første vil enkelte aksjeeiere ikke bli tilbudt utbytteaksjer, jf. beskrivelse av styrets forslag ovenfor, og vil derfor motta kontanter. For det andre vil det oppstå heltallsproblematikk: Aksjeeiere kan kun motta hele aksjer, dermed vil en liten andel av utbyttet til majoriteten av aksjeeierne utbetales som kontanter. For det tredje vil kildeskatt føre til at enkelte aksjeeiere kun vil motta aksjer tilsvarende netto utbytte, altså utbytte fratrukket kildeskatt som beskrevet tidligere. Dermed vil staten uansett få en andel av sitt utbytte i form av kontanter.

Tabell 10.1 Illustrasjon av mulige utfall

Andel utbytteaksjer	Nye aksjer til staten	Kontantutbytte til staten (mill. NOK)
0 %	0	4 082
25 %	8 921 096	3 061
50 %	17 842 192	2 041
75 %	26 763 288	1 020
100 %	35 684 384	0

Kilde: Statoil

skapsført under kap. 5685 Aksjer i Statoil ASA, post 85 Utbytte. Olje- og energidepartementet vil orientere Stortinget om utviklingen i programmet og innarbeide de budsjettmessige konsekvensene for staten i de ordinære budsjettprosessene.

Redusert kontantutbytte for staten vil redusere overføringen til Statens pensjonsfond utland i perioden 2016 til 2018. Aksjer som staten mottar gjennom programmet vil forvaltes av Olje- og energidepartementet.

Deltakelsen i kapitalforhøyelsen vil ikke påføre staten økte utgifter til eierforvaltning. Utgifter til Olje- og energidepartementets eksterne rådgivere i 2016 i forbindelse med deltakelsen i programmet forutsettes dekket innenfor gjeldende bevilgning under kap. 1800 Olje- og energidepartementet, post 21 Spesielle driftsutgifter.

Olje- og energidepartementet

t i l r å r :

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om deltakelse i utbytteaksjeprogram og kapitalforhøyelse i Statoil ASA.

---

Vi **HARALD**, Norges Konge,

s t a d f e s t e r :

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak om deltakelse i utbytteaksjeprogram og kapitalforhøyelse i Statoil ASA i samsvar med et vedlagt forslag.

---



## Forslag

### til vedtak om deltakelse i utbytteaksjeprogram og kapitalforhøyelse i Statoil ASA

#### I

Stortinget samtykker i at staten ved Olje- og energidepartementet kan delta i utbytteaksjeprogram og kapitalforhøyelse i Statoil ASA på følgende vilkår:

1. Olje- og energidepartementet stemmer for det foreslåtte utbytteprogrammet på generalforsamlingene 2016 og 2017.
2. Olje- og energidepartementet deltar prorata-risk i utbytteaksjeprogrammet som innebærer at staten i stedet for kontantutbytte helt eller delvis kan motta nyutstedte aksjer i Statoil ASA på like vilkår som øvrige aksjeeiere og slik som det er redegjort for i proposisjonen.
3. Statens eierandel holdes konstant på 67 prosent gjennom hele utbytteaksjeprogrammets varighet.
4. Utbytteaksjeprogrammet gjelder for utbyttet fra og med fjerde kvartal 2015 til og med tredje kvartal 2017.

