



DET KONGELIGE
FINANSDEPARTEMENT

Kredittilsynet
Postboks 100 Bryn
0611 OSLO

Deres ref

Vår ref
09/5850 MW/TYH

Dato
17.12.2009

Oppdrag - fordeling av overkurs i sparebanker

1.

Det følger av finansieringsvirksomhetsloven § 2b-14 at det skal tilføres overkurs til overkursfondet etter forholdet mellom bokført eierandelskapital etter nytegningen og summen av bokført grunnfondskapital og eierandelskapital etter nytegningen, med mindre annet er fastsatt i vedtaket om utstedelse av nye egenkapitalbevis. Resten av overkursen tilføres kompensasjonsfondet. Fordelingen skal beregnes av institusjonen og vedtas av styret. I § 2b-14 første ledd er det med presiseringen "*med mindre annet er fastsatt i vedtaket om utstedelse av nye egenkapitalbevis*" gitt adgang til at representantskapet, for sparebanker som allerede har utstedt egenkapitalbevis, fatter vedtak om en skjønnsmessig fordeling av overkursen. Kredittilsynet skal godkjenne vedtak om utstedelse av egenkapitalbevis, jf. finansieringsvirksomhetsloven § 2b-9 tredje ledd.

I Ot. prp. nr. 75 (2008-2009) har departementet lagt til grunn følgende vurdering om fordeling av overkurs:

"Departementet slutter seg i hovedsak til Banklovkommisjonens forslag og foreslår bestemmelser om overkurs i ny § 2b-14. Departementet viser imidlertid til at det i Gjensidige Forsikrings høringssvar 3. mars 2008 til Finansdepartementets forslag om tiltak for å bedre og stabilisere rettighetsforholdet mellom selveid kapital og grunnfondsbeviskapital, fremgår at en fordeling tilsvarende regelen i Banklovkommisjonens utkast til § 2b-14, ikke vil gi en teoretisk korrekt fordeling av overkurs i tilfeller hvor institusjonen har eierandelskapital fra før. I Gjensidige Forsikrings notat 3. oktober 2008 til Banklovkommisjonen drøftes mulige løsninger på dette problemet, herunder en mulig forskriftsregulering og som alternativ en adgang for generalforsamlingen til å vedta det konkrete beløp det i et gitt tilfelle vil være korrekt å tilføre kompensasjonsfondet. Siden den teoretisk korrekte fordelingen av overkurs når det må tas hensyn til eksisterende eierandelskapital er teknisk komplisert, antar

departementet at det kan være hensiktsmessig at den korrekte fordelingen beregnes av styret og vedtas av institusjonen, jf. adgangen for institusjonen til å fastsette slikt beløp etter § 2b-14 annet ledd første punktum. Departementet ser det imidlertid som hensiktsmessig at det oppstilles en forskriftshjemmel i tilfelle det skulle oppstå behov for å gi nærmere regler om fordeling av overkurs på et senere tidspunkt, jf. forslaget til forskriftshjemmel i § 2b-14 annet ledd tredje punktum.

Finansieringsvirksomhetsloven § 2b-14 annet ledd tredje punktum gir departementet hjemmel til å fastsette nærmere regler om fordeling av overkurs i institusjoner som har egenkapitalbevis fra før. Departementet mener at det er hensiktsmessig å gi nærmere regler om dette i forskrift.

2.

En emisjon skjer til overkurs når emisjonskursen overstiger pari kurs (pålydende). Det vises til aksjeloven og allmennaksjeloven § 2-8 tredje ledd og § 10-12 annet ledd, hvor det er fastsatt at aksjeinnskudd utover aksjenes pålydende innbetalt i forbindelse med stiftelsen eller en kapitalforhøyelse, føres som overkurs, jf. Aarbakke & Co's kommentarutgave s. 116.

Når det gjelder fordeling av overkursen, vil situasjonen for sparebanker som har utstedt egenkapitalbevis skille seg fra aksjeselskap siden det er to eierklasser (grunnfondskapital og eierandelskapital).

Hovedhensikten med de nye lovreglene for sparebanker som ble fremmet i Ot. prp. nr. 75 (2008-2009), jf. Innst. O. nr. 102 (2008-2009), er dels å gjøre egenkapitalbeviset som kapitalinstrument mer konkurransedyktig, og dels for å bedre rettighetsforholdet mellom egenkapitalbeviserne og grunnfondet (eierløs kapital), herunder motvirke utvanning ved overskuddsdisponering og emisjoner. Lovbestemmelsene bygger derfor i stor utstrekning på aksjelovgivningen. I Ot. prp. nr. 75 (2008-2009) uttaler departementet følgende om dette:

"Etter departementets vurdering vil en, ved å legge reglene tett opp mot aksjelovgivningen, bidra til å gjøre grunnfondsbeviset (eierandelsbeviset) som kapitalinstrument mer konkurransedyktig sammenlignet med aksjer, og dermed også sikre at tradisjonell sparebank og grunnfondsbevisbank fremstår som tilstrekkelig attraktive også i fremtiden.

(...)

Ettersom aksjelovgivningen inneholder et allerede velprøvd regelverk med ordnede fremgangsmåter, beslutninger og gjennomføringsmåter ved foretaksendringer, vil dette regelverket etter departementets vurdering i stor grad kunne benyttes som modell og ha stor overføringsverdi ved utformingen av et regelverk for institusjoner som ikke er organisert i aksjeselskaps form."

I høringsnotat 20. desember 2007 (som senere ble fulgt opp med et nytt mandat til Banklovkommisjonen), foretok Finansdepartementet en grundig analyse av den såkalte utvanningseffekten mellom eierklassene for sparebanker som utsteder

egenkapitalbevis, og departementet foreslo tiltak som adresserte dette. I vedlegget til nevnte høringsnotat ble det vist at den såkalte "utvanningseffekten" kan sies å bestå av to deler. Det ble i den forbindelse fremhevet at den ene delen av utvanningseffekten er "en naturlig følge av at to "eiere" disponerer overskudd ulikt." Det ble videre framhevet at den andre delen av utvanningseffekten i visse situasjoner medfører en utvanning utover den "økonomisk korrekte". Departementet viste til følgende eksempel:

"Mens en emisjon i et aksjeselskap alltid vil redusere eierandelen til de aksjeeierne som ikke kjøper nye aksjer, vil en emisjon av nye grunnfondsbevis i mindre grad vanne ut eierandelen til de eksisterende grunnfondsbevisene som ikke deltar i emisjonen. Dette er fordi grunnfondsbevisene slipper å "dele" eventuell overkurs med den selveide kapitalen. Eksisterende grunnfondsbevisiere vil derfor bli forholdsmessig mindre utvannet, jo større overkursen ved emisjonen av de nye grunnfondsbevisene er. Sammenlignet med aksjeselskaper, kan det derfor demonstreres at grunnfondsbevisiere i forbindelse med emisjon, erverver en for stor andel av grunnfondsbevisinstitusjonens fremtidige resultater dersom det betales en overkurs for de nyutstedte grunnfondsbevisene. Dette vil med andre ord si at emisjonen resulterer i en verdiutvanning av den selveide kapitalen (grunnfondet)."

3.

Overkurs i en emisjon representerer i utgangspunktet en kompensasjon til eksisterende eiere for det verditap de påføres som følge av differansen mellom markedsverdien til den eierandel som avgis og pålydende verdi på de egenkapitalbevisene som utstedes. Dette tilsier at overkurs bør fordeles mellom dem som reelt sett må avgi sin eksisterende eierandel. Dersom institusjonen ikke har eierandelskapital fra før, vil hovedregelen etter finansieringsvirksomhetsloven § 2b-14 normalt gi en korrekt fordeling av slik overkurs. Det vil imidlertid ikke være tilfellet dersom institusjonen har eierandelskapital fra før og egenkapitalbevisene har en virkelig verdi som overstiger pari kurs. Det vises i den forbindelse til at dersom det er verdier som ikke reflekteres i egenkapitalbevisenes pålydende, vil en forholdsmessig mindre andel av emisjonskursen bli ny pålydende eierandelskapital, og en forholdsmessig større andel bli overkurs. I utgangspunktet tilsier dette at fordelingsnøkkelen etter finansloven § 2b-14 må korrigeres for bokførte verdier utover egenkapitalbevisenes pålydende som tilhører egenkapitalbevisene. Departementet har registrert at det vil kunne være ulike oppfatninger av hvilke regnskapsmessige verdier som kan sies å tilhøre egenkapitalbevisene.

4.

I tilknytning til denne problemstillingen har det også oppstått spørsmål om det skal tas hensyn til verdier utover de bokførte verdier. Egenkapitalbevisenes markedskurs vil ofte kunne overstige bokførte verdier, fordi markedet har priset inn forventninger til institusjonen som ikke er regnskapsført. Slike verdier vil naturlig nok tilhøre alle eierklassene. Fra sparebankhold har det på den bakgrunn kommet innspill om at nøkkelen for fordeling av overkurs bør ta utgangspunkt i en såkalt pris/bok - modell, dvs. at bokført eierandelskapital pr. egenkapitalbevis justeres med pris/bok - forholdet for å beregne terskelverdien for hvilken overkurs som skal fordeles etter hovedregelen

i finansloven § 2b-14. En kunne ut fra dette tenke seg en regel hvor overkurs opp til pris/bok fordeles til overkursfondet, mens overkurs over dette deles etter eierbrøken.

5.

Et annet viktig spørsmål er hvordan en skal beregne bokført eierandelskapital pr. egenkapitalbevis. Departementet antar at bokført eierandelskapital pr. egenkapitalbevis kan beregnes på flere måter. Beregningene vil blant annet kunne være påvirket av regnskapsregler, om sparebanken som utsteder egenkapitalbevisene er en del av et konsern, av markedssituasjonen mv. Departementet legger til grunn at bokførte verdier kun bør være basert på reviderte regnskap, herunder eventuelt reviderte delårsregnskap. Alternativt kan det vurderes å benytte en modell for fordeling av overkurs hvor all egenkapital teknisk sett omregnes til en type eierklasse kun til dette formål slik at riktig fordeling oppnås, jf. å legge reglene tett opp mot aksjelovgivningen. Departementet antar at dette for eksempel kan skje ved at man beregningsmessig fordeler den samlede bokførte verdi av institusjonen før emisjonen i henhold til den da gjeldende eierandelsbrøken. Fra den del som da beregningsmessig kan sies å tilhøre eierandelskapitalen i henhold til gjeldende eierandelsbrøk, trekkes samlet pålydende av institusjonens egenkapitalbevis før nytegningen. Restbeløpet etter denne beregningen kan da sies å utgjøre den bokførte verdien av de fond som er tilordnet eierandelskapitalen før emisjonen. Produktet av dette beløpet og forholdet mellom institusjonens samlede bokførte kapital før og etter kapitaløkningen bør i så fall føres til fradrag i den overkurs som skal fordeles i henhold til regelen i § 2b-14.

6.

Finansdepartementet ber på denne bakgrunn Kredittilsynet om å utarbeide et forslag til forskrift om fordeling av overkurs i sparebanker som har utstedt egenkapitalbevis fra før.

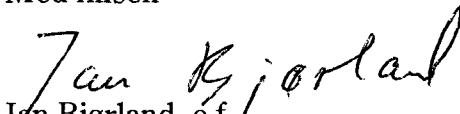
Det bes om at Kredittilsynet i denne sammenheng vurderer og tar hensyn til følgende:

- Kredittilsynet bes vurdere hvilken modell som vil være mest hensiktsmessig og riktig å bruke for å sikre at en rettferdig fordeling finner sted.
- Sparebankene kan være organisert på ulike måter. For sparebanker som er organisert i konsern bes Kredittilsynet vurdere om og hvordan eventuelle verdier fra deleide selskap bør tas hensyn til ved beregning av bokførte verdier for banken som utsteder egenkapitalbevisene.
- Dersom Kredittilsynet mener at det på grunnlag av et pris/bok - forhold bør gjelde en terskel for fordeling av overkurs til kompensasjonsfondet, bes det om at Kredittilsynet også vurderer hvordan grunnfondskapitalen (eierløs kapital) kan gis beskyttelse mot utslag som følge av kortsiktige svingninger i markedskursen. For eksempel ved at gjennomsnittkurs over en periode legges til grunn. En slik regel bør ta hensyn til eventuelle utslag i markedskursen av emisjonsvedtaket i seg selv.

- Samtidig som formålet med en slik terskel er å sørge for at eksisterende eiere får korrekt kompensasjon for eierandelen som avgis ved emisjon, er det viktig at eventuell utvanning som eksisterende eiere (både grunnfondskapital og eierandelskapital) påføres som følge av emisjonen, fordeles på en rettferdig måte mellom eierklassene.
- Ved vurderingen av hva som her en rettferdig fordeling må det legges betydelig vekt på at egenkapitalbevisiere har mulighet til å beskytte seg mot å bli påført utvanning gjennom selv å delta i emisjonen, mens grunnfondskapitalen (eierløs kapital) ikke har noen tilsvarende mulighet.
- Kredittilsynet bes også vurdere om det ved fordelingen av overkurs bør tas hensyn til at sparebankens egenkapital ved løpende drift og avvikling har ulik prioritet.

Departementet ber om at utkast til forskrift oversendes departementet innen utgangen av februar 2010.

Med hilsen


Jan Bjørland e.f.
ekspedisjonssjef


Mirella Elisa Wassiluk
underdirektør

Gjenpart: Finansnæringens Fellesorganisasjon