



St.prp. nr. 59

(2002–2003)

Fusjon mellom DnB Holding ASA og Gjensidige NOR ASA

*Tilråding fra Nærings- og handelsdepartementet av 11. april 2003,
godkjent i statsråd samme dag.
(Regjeringen Bondevik II)*

1 Innledning og sammendrag

Staten eier i dag 47,78 pst. av aksjene i DnB Holding ASA gjennom Statens Bankinvesteringsfond. Det foreligger fullmakt til å redusere denne eierandelen ned til 34 pst. DnB Holding ASA og Gjensidige NOR ASA har fremforhandlet en plan for å fusjonere de to bankene. Basert på børsкурser den 17. mars 2003 og at det ikke foretas noen emisjoner, innebærer integrasjonsforslaget at dagens aksjonærer i DnB Holding ASA vil eie 58,8 pst. av det fusjonerte konsernet, mens aksjonærer i Gjensidige NOR ASA vil eie det resterende. Dette medfører at Statens eierandel i utgangspunktet reduseres til under 34 pst.

Navnet på det nye konsernet blir DnB NOR ASA («DnB NOR») og selskapet skal være notert på Oslo Børs. Regjeringen legger til grunn at staten skal opprettholde en eierandel på 34 pst. i det nye finanskonsernet. I denne proposisjonen omtales ulike måter å sikre dette på. Dette kan skje ved en rettet emisjon og/eller ved kjøp av aksjer i markedet kombinert med en aksjonæravtale som ivaretar statens behov for kontroll.

Regjeringen ber med dette om Stortingets samtykke til at Staten i en overgangsperiode etter at fusjonen er gjennomført eventuelt kan ha en lavere eierandel, dog ikke under 28 pst., i DnB Holding ASA, som er det overtagende selskap i den fremforhandlede fusjonsplanen mellom DnB Holding

ASA og Gjensidige NOR ASA. Videre foreslås det at Stortinget samtykker i at Nærings- og handelsdepartementet kan utgiftsføre kjøp av aksjer i det nye selskapet og herunder tilføre Statens Bankinvesteringsfond nødvendig egenkapital som ledd i å igjen nå en eierandel på 34 pst.

Samtidig med dette legger regjeringen, i Ot.prp. nr. 77 (2002–2003) Om lov om endringer i lov 29. november 1991 nr. 78 om Statens Bankinvesteringsfond, frem forslag om å endre § 5 i bankinvesteringsfondloven slik at investeringsfondet også kan kjøpe aksjer i annenhåndsmarkedet. Hensikten er å gi staten økt fleksibilitet når det gjelder å kunne gjennomføre et opplegg for å sikre 34 pst. eierandel i det nye finanskonsernet.

2 Bakgrunn

2.1 Statens Bankinvesteringsfond

Statens eierskap i DnB Holding ASA forvaltes i dag av Statens Bankinvesteringsfond. Statens Bankinvesteringsfond er et særlig instrument opprettet for å forvalte statens langsiktige investeringer i bankaksjer som følge av bankkrisen. Ved inngangen til 2003 forvaltet Bankinvesteringsfondet 47,78 pst. av aksjene i DnB Holding ASA. Alle andre eierposter er avviklet.

Statens Bankinvesteringsfond ble opprettet

ved egen lov av 29. november 1991 med en grunnkapital på 4,5 mrd. kroner. Grunnkapitalen ble økt til kroner 8 658 552 640 i 2000. Statens Bankinvesteringsfond har som formål å stille ansvarlig kapital til disposisjon for norske banker med utgangspunkt i forretningsmessige vurderinger.

Statens Bankinvesteringsfond er et eget rettssubjekt. Fondet har et eget styre og en administrerende direktør. Styret forestår forvaltning av investeringsfondets midler. Før styret treffer vedtak av særlig viktighet skal saken legges fram for Nærings- og handelsdepartementet skriftlig. Nærings- og handelsdepartementet kan i særlige tilfeller instruere styret i enkeltsaker. Styret skal ha mulighet til å uttale seg før departementet treffer et slikt vedtak.

I revidert nasjonalbudsjett 1992 ble Statens Bankinvesteringsfonds funksjon omtalt å være basert på en rolle hvor staten opptrer som *investor på forretningsmessig grunnlag* sammen med private investorer. Fra budsjettet siteres:

«Det legges opp til at statens eierskap med basis i Statens Bankinvesteringsfonds investorrolle skal ha mer langsiktige siktemål. Fondet vil, sammen med øvrige statlige og private investorer, bidra til å sikre et vesentlig nasjonalt eierskap i norske banker.»

2.2 Statens eierskap i DnB

Bankinvesteringsfondet utøver det statlige eierskapet i DnB på selvstendig grunnlag og innenfor de rammer som er trukket opp av Storting og regjering. Bankinvesteringsfondet treffer beslutninger om, og fastsetter de nærmere vilkår for salg av aksjer. De grunnleggende elementene i Bankinvesteringsfondets politikk om eie av aksjer er å:

- oppnå best mulig langsiktig avkastning på alle aksjonærers kapital
- utøve eierskap gjennom generalforsamlingen
- medvirke ved valg av styrende organer
- medvirke til at DnB driver solid og nøktern bankdrift som er forretningsmessig fundert
- medvirke til at DnBs strategiske veivalg er i tråd med og ivaretar eiernes interesser

Stortinget sluttet seg i 1997 til at det statlige eierskapet i DnB skulle reduseres til en tredjedel. Statens Bankinvesteringsfonds mandat til å redusere statens eierandel mot en tredjedel ble senere bekreftet av Stortinget både i forbindelse med DnBs fusjon med Postbanken, i forbindelse med de vurderinger som ble gjort i tilknytning til salg av aksjer i Kredittkassen til MeritaNordbanken (Nor-

dea), samt ved behandlingen av St.meld. nr. 22 (2001–2002) Et mindre og bedre statlig eierskap.

3 Fusjonen

3.1 Bakgrunnen for og innholdet i fusjonsforslaget mellom DnB og Gjensidige NOR

Styrene i DnB og Gjensidige NOR inngikk en avtale om fusjon 18. mars 2003. Bankinvesteringsfondet har tatt aktiv del i sonderingene på linje med andre sentrale eiere.

Fusjonen er basert på prinsippet om sammenføring mellom likeverdige parter. DnB NOR blir i følge Statens Bankinvesteringsfond en ledende norsk finansinstitusjon med større konkurransestyrke enn de to konsernene hver for seg i forhold til stadig mer utfordrende markeder for norsk og nordisk finansnæring. DnB NORs strategi vil baseres på de to konsernenes eksisterende markedsposisjoner, med sterke kunderelasjoner og høy kompetanse. DnB NOR vil få en forvaltet kapital på 1 070 mrd. kroner og vil ha 11 600 årsverk. Basert på aksjekursene 17. mars d.å. ville det nye konsernet ha en børsverdi på 39 mrd. kroner, og dermed utgjøre det sjette største finanskonsernet i Norden.

Bytteforholdet i fusjonen ble 18. mars d.å. fastsatt til 6,2 aksjer i DnB og et kontantvederlag på 23 kr per aksje i Gjensidige NOR. Bytteforholdet og kontantvederlaget var basert på markedsvardiene av de to selskapene justert for utbytte for 2002. Det er foretatt en gjensidig gjennomgang av særskilte forhold knyttet til hvert av selskapene (due diligence).

Bankinvesteringsfondet, Stiftelsen Gjensidige NOR Sparebank, Gjensidige NOR Forsikring og Fidelity Investment International har uttrykt støtte til fusjonen.

Styrene i DnB og Gjensidige NOR meddelte 1. april 2003 at de etter fornyet behandling var blitt enige om at bytteforholdet i fusjonsavtalen fortsatt ville være 6,2 aksjer i DnB, men at kontantvederlaget ble øket fra 23 kr pr aksje til 43 kr pr aksje i Gjensidige NOR.

Sparebankstiftelsen og Gjensidige NOR Forsikring har på bakgrunn av de endrede vilkårene forpliktet seg til å støtte fusjonen på generalforsamlingen og til ikke å selge sine aksjer til andre i de nærmeste to årene dersom fusjonen ikke skulle bli gjennomført. Disse to aksjonærene disponerer og kan stemme for 37,2 pst. av aksjene i Gjensidige NOR ASA, og vil dermed kunne vanskeliggjøre

oppkjøp eller fusjonsforsøk fra andre aktører i en to-års periode.

Det norske finansmarkedet er i følge Statens Bankinvesteringsfond betydelig endret gjennom de senere årene. Det som før var avgrensede, nasjonale markeder er nå blitt nordiske eller internasjonale. Nye teknologiske løsninger og myndighetenes fjerning av regelhindringer for grenseoverskridende virksomhet, har bidratt til å styrke konkurransen i finansnæringen. Sammen med kundenes etterspørsel etter nye produkter og bedre rådgivning, er stordriftsfordelene kommet tydeligere frem. Store nordiske aktører drar i dag fordel av sin størrelse i denne nye konkurransesituasjonen, også i det norske markedet.

For å møte disse utfordringene ønsker DnB og Gjensidige NOR å fusjonere som likeverdige parter, og utvikle et nytt, sterkt og mer konkurransekraftig konsern. Konsernets hovedfokus vil være mot det norske markedet, men konsernet vil også få en størrelse og styrke som kan muliggjøre en ekspansjon utenfor Norge innenfor områder hvor det nye selskapet har komparative fordeler.

I følge bankene vil en sammenslåing av de to finanskonsernene gi rasjonaliseringsmuligheter og forbedret evne til lønnsom vekst. De to partene har anslått at sammenslåingen vil gi samordningsgevinster med en netto årlig virkning på 1,4 mrd. kroner, innfaset fra 2004 og med full effekt fra 2007. Samtidig antas finanskonsernet å få en størrelse som reduserer den finansielle sårbarheten og som kan bidra til en bedre relativ prising av aksjene. En høy markedsverdi og en likvid aksje vil bidra til bedre kapitaltilgang. Bankvirksomheten vil videreføre merkenavnene som de to bankene har i dag.

Fusjonsplanen opprettholder Gjensidige NORs status som sparebank. Gjensidige NORs samarbeidsavtale med Gjensidige NOR Forsikring vil bli søkt videreført i det nye konsernet. Vital og Gjensidige NOR Spareforsikring vil bli drevet videre med hovedkontorer i henholdsvis Bergen og Trondheim, men vil bli søkt koordinert til ett livselskap.

Målet er å beholde og videreutvikle den beste kompetansen fra de to selskapene og gi økte karrieremuligheter. Nedbemanninger vil i hovedsak søkes gjennomført ved naturlig avgang og frivillige ordninger. Behovet for nedbemanning er anslått til 1600 årsverk.

Som en del av transaksjonen er det foreslått en rettet emisjon i DnB mot Statens Bankinvesteringsfond. Dersom en slik emisjon gjennomføres vil den gi staten mulighet til å ha en 34 pst. eierandel i det nye konsernet. Se pkt. 4 for en nærmere beskrivelse av dette.

Beslutningen om kapitalforhøyelse skal være betinget av at fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR gjennomføres.

Fusjonen er betinget av to tredels flertall i hvert av selskapenes generalforsamlinger, samt godkjenninger fra offentlige myndigheter. Fusjonen forventes gjennomført innen utløpet av 2003.

Prospektet forventes publisert primo mai, og de ekstraordinære generalforsamlingene planlegges avholdt medio mai.

Etter nødvendige generalforsamlingsvedtak vil det måtte fremmes konsesjonssøknad for Finansdepartementet som skal behandle denne på vanlig måte.

3.2 Anbefaling fra Statens bankinvesteringsfond

Statens bankinvesteringsfond uttaler i vedtak fra 17. mars d.å.:

«Styret besluttet at Bankinvesteringsfondet vil støtte en fusjon mellom DnB og Gjensidige NOR basert på de avtalene og informasjonene som foreligger, men Bankinvesteringsfondet vil først ta endelig stilling til fusjonsforslaget når integrasjonsavtalen og fusjonsprospektet foreligger og til eventuelt tegning i den rettede emisjonen når tegningskursene i den rettede emisjonen til Bankinvesteringsfondet er fastlagt.»

4 Nærmere om statens eierandel

4.1 Kjøp av aksjer gjennom en emisjon

I tidligere stortingsbehandlinger er det som nevnt lagt til grunn en forutsetning om at staten skal beholde en eierandel på 34 pst. for å sikre «negativ kontroll» i selskapet. Gitt fusjonens avtalte bytteforhold, vil statens eierandel i utgangspunktet komme ned mot 28 pst. Avtalen mellom Statens Bankinvesteringsfond og DnB Holding ASA innebærer at det foreligger adgang til å foreta en rettet emisjon i DnB Holding ASA mot Statens Bankinvesteringsfond. Gjennom en slik emisjon vil staten sikres en eierandel på 34 pst. Beslutning om kapitalforhøyelse vil være betinget av at fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR gjennomføres.

Det legges opp til at:

- generalforsamlingen i DnB Holding ASA beslutter en kapitalutvidelse rettet mot Statens Bankinvesteringsfond, som gir fondet rett til å tegne 117 millioner aksjer i DnB
- retten til å tegne i kapitalutvidelsen løper ut 10

virkedager etter at myndighetssamtykke foreligger

- tegningskursen bestemmes av volumveiet gjennomsnittskurs for DnB-aksjen på Oslo Børs de siste 15 handledagene før generalforsamlingen med et tillegg på 3 pst. for aksjer som tegnes etter generalforsamlingsdagen
- kapitalutvidelsen bortfaller dersom samtykke til fusjon ikke gis

Prisen i den rettede emisjonen er således en markedspris og de nye aksjene skal gi rett til utbytte fra regnskapsåret 2003. Den rettede emisjonen til Bankinvesteringsfondet er en rettighet for Bankinvesteringsfondet til å kunne tegne det nødvendig antall aksjer for å sikre seg den ønskede eierandel, men det er ingen plikt. En forutsetning for erverv av aksjer er at fusjonen blir godkjent.

Statens Bankinvesteringsfond har disponibelt ca 1,65 mrd. kroner for deltagelse i en rettet emisjon, forutsatt at det betales ordinært utbytte for regnskapsåret 2002, og at det ikke tas fra årets overskudd. Dette vil ikke være tilstrekkelig til å kjøpe seg helt opp til 34 pst. eierandel. Dersom Statens Bankinvesteringsfond skal sikre statens eierandel på 34 pst. ved å tegne i en emisjon, må det tilføres ytterligere kapital. For illustrasjonsformål vil en aksjekurs på mellom 30 og 40 kroner innebære et beløp i størrelsesorden 1,9 til 3,0 mrd. kroner. Totalt vil det anslagsvis kunne kreve en kapitalbinding på mellom 3,5 og 4,7 mrd. kroner å sikre en eierandel på 34 pst. innenfor det nevnte kursintervallet.

4.2 Kjøp av aksjer i annenhåndsmarkedet

For staten vil et alternativ til å delta i en rettet emisjon være at aksjer i det fusjonerte konsernet kjøpes i markedet på ordinær måte. I kombinasjon med en aksjonæravtale vil likevel statens behov for kontroll kunne ivaretas.

Statens eierandel vil i dette alternativet ligge under 34 pst. i en periode, frem til et tilstrekkelig antall aksjer er kjøpt inn på statens hånd. Kjøp av aksjer i markedet vil måtte foretas over en periode som er tilstrekkelig lang til at dette alene ikke påvirker markedsprisen vesentlig. Kjøp av aksjer i markedet, til tidspunkter som staten selv bestemmer, kan som nevnt medføre at statens kapitalbinding reduseres. Årsaken til dette er at staten må kjøpe 117 millioner aksjer ved en rettet emisjon, mens det ved kjøp i markedet uten at det skjer noen emisjon dreier seg om erverv av 77 millioner aksjer. Grunnen til den store forskjellen er at antall aksjer i det fusjonerte selskapet øker

ved en rettet emisjon, slik at statens eierandel på 34 pst. krever flere aksjer.

Illustrert med det samme kursintervallet som over, vil dette innebære en investering på mellom 2,3 og 3,1 mrd. kroner dersom alle aksjene som er nødvendig for å sikre statens 34 pst. eierandel kjøpes i markedet. På samme kursnivå vil således kapitalbindingen for å sikre eierandelen være i størrelsesorden 1,2 til 1,5 mrd. kroner lavere når det ikke skjer en ny emisjon. Forskjellen blir mindre dersom en forutsetter at aksjekursen stiger over tid.

For å sikre at hensynene bak statens eierskap i DnB Holding ASA ivaretas i dette alternativet er det den 6. april 2003 inngått en aksjonæravtale mellom Statens Bankinvesteringsfond og styret for Stiftelsen Gjensidige NOR Sparebank (heretter «stiftelsen») som vil eie 9,9 pst. av aksjene i det fusjonerte konsernet. Avtalen forutsetter en godkjenning av generalforsamlingen i stiftelsen. Til sammen vil staten og stiftelsen ha over 34 pst. i det fusjonerte konsernet. Avtalen gjelder frem til staten har ervervet 34 pst. av aksjene i DnB NOR ASA og er tidsbegrenset til 18 måneder fra undertegningsdato. Avtalen innebærer at stiftelsen forplikter seg til ikke å selge aksjer i denne perioden, og den inneholder bestemmelser om lik stemmegiving mht. vedtektsendringer som berører fondets og stiftelsens eierandeler og bevaring av hovedkontorfunksjoner. Aksjonæravtalen følger som uttrykt vedlegg til proposisjonen.

Statens Bankinvesteringsfond har i dag ikke adgang til å kjøpe aksjer i annenhåndsmarkedet. For å ha økt fleksibilitet når det gjelder å sikre staten en 34 pst. eierandel i DnB NOR, kan det være hensiktsmessig å gi fondet en slik adgang. Det er parallelt med dette fremlegget lagt frem forslag til endring som åpner for at fondet også kan kjøpe aksjer i annenhåndsmarkedet. Jf Ot. prp. nr. 77 (2002–2003) Om lov om endringer i lov 29. november 1991 nr. 78 om Statens Bankinvesteringsfond.

Ervervet av aksjer i annenhåndsmarkedet vil også kunne foretas av staten ved Nærings- og handelsdepartementet. Ved en lovendring som foreslått vil imidlertid statens fleksibilitet når det gjelder å velge opplegg for å gjennomføre kjøp som sikrer 34 pst. eierandel, øke. Departementet vil senere komme tilbake til spørsmålet om hvordan den langsiktige forvaltningen av statens eierandel i DnB bør være.

5 Departementets vurdering

Departementet viser til at styret i Statens Bankinvesteringsfond den 17. mars d.å. fattet et vedtak som støtter fusjonen, basert på de avtaler og den informasjon som da forelå.

Etter departementets egen vurdering er fusjonsforslaget solid industrielt begrunnet. En sammenslåing av de to finanskonsernene vil gi betydelige rasjonaliseringmuligheter og forbedret evne til lønnsom vekst. Fusjonen vil gi styrket konkurransekraft og skape verdier for eierne.

En 34 pst. eierandel i DnB NOR ASA sikrer den norske stat et langsiktig eierskap og en stabil forankring av en sentral norsk finansinstitusjon.

Regjeringen uttalte i St. meld. nr. 22. (2001–2002) at:

En norsk forankring innenfor viktige sektorer som [...] finansnæringen er av betydning for den øvrige næringsvirksomheten i landet.

Det vises for øvrig til Innst.S. nr. 264 (2001–2002) hvor det heter at:

Komiteen har merket seg at meldingen fremhever betydningen av at staten bidrar til å sikre kompetansearbeidsplasser og hovedkontorfunksjoner i Norge.

Departementet vil i samråd med Statens Bankinvesteringsfond løpende vurdere hvilke alternativer som sikrer statens eierinteresser på den beste måten. Med dette utgangspunktet vil det bli sett hen til at ervervet av nye aksjer i størst mulig grad kan gjennomføres på en måte som anses positivt også av andre markedsaktører. Departementet anser det foreløpig som hensiktsmessig å holde de alternativer som er omtalt ovenfor åpne. På denne måten kan staten tilpasse gjennomføringen til det som er best egnet i forhold til utviklingen i markedet.

Vi HARALD, Norges Konge,

stadfester:

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak om fusjon mellom DnB Holding ASA og Gjensidige NOR ASA i samsvar med et vedlagt forslag.

Ut fra prinsippet om likebehandling av aksjonærer har det vært reist enkelte innvendinger mot en rettet emisjon som innebærer at staten får 34 pst. eierandel i det nye konsernet, fordi det innebærer en utvanning av øvrige aksjonærer. Dette spørsmålet må imidlertid vurderes på grunnlag av at styret i DnB har foreslått å gjennomføre en slik emisjon fordi det er i aksjonærfellesskapets interesse å få fusjonen gjennomført.

I sin eierskapsforvaltning generelt legger departementet stor vekt på likebehandling av aksjonærer. Det vil bli lagt vekt på dette hensynet også i vurderingen av hvilket alternativ som blir valgt for å opprettholde statens eierandel i den nye fusjonnerte banken.

Det legges til grunn at konkurransespørsmål og konsesjon behandles på vanlig måte. Erverv av aksjer vil ikke skje før nødvendig myndighetssamtikke foreligger.

Det anses ikke hensiktsmessig å foreslå en gitt bevilgning for kjøp av aksjer, i det dette vil kunne lede til spekulasjoner om hvilke kursforutsetninger som er lagt til grunn. Det foreslås derfor at det gis en fullmakt til å foreta en utgiftsføring uten bevilgning innen utgangen av 2004. Konkret bevilgningsforslag fremmes når eierandelen har nådd 34 pst. og kostnadene er kjent.

Nærings- og handelsdepartementet

tilrår:

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om fusjon mellom DnB Holding ASA og Gjensidige NOR ASA.

Forslag

til vedtak om fusjon mellom DnB Holding ASA og Gjensidige NOR ASA

I

Stortinget samtykker i at statens eierandel i det fusjonerte selskapet mellom DnB Holding ASA og Gjensidige NOR ASA skal utgjøre 34 pst.

II

Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til innen utgangen av 2004 å utgiftsføre kjøp av aksjer i det fusjonerte selskapet mellom DnB Holding ASA og Gjensidige NOR ASA uten bevilgning inn-til den statlige eierandelen utgjør 34 pst.

III

Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til innen 1. mai 2004 å øke egenkapitalen i Statens Bankinvesteringsfond uten bevilgning tilstrekkelig til å dekke fondets tegning av aksjer i en emisjon fra DnB, og/eller kjøp av aksjer i markedet, for å sikre statens eierandel på 34 pst.





Grafisk produksjon: GCS allkopi – Oslo. April 2003