

# Høringsnotat: Tiltak mot utvanningseffekter i grunnfondsbevisforetak

---

## Innhold

<b>1. INNLEDNING</b> .....	<b>2</b>
<b>2. BAKGRUNN FOR FORSLAGET</b> .....	<b>2</b>
<b>3. BEHOV FOR ENDRINGER</b> .....	<b>5</b>
3.1 VERDIUTVANNING .....	5
3.2 KAPITALTILPASNING .....	7
3.3 MARKEDSMESSIG AVKASTNING .....	7
<b>4. GJELDENDE RETT</b> .....	<b>8</b>
4.1 SPAREBANKLOVEN.....	8
4.2 GRUNNFONDSBEVISFORSKRIFTEN.....	8
<b>5. DEPARTEMENTETS FORSLAG</b> .....	<b>9</b>
5.1 UTBYTTEBRØKEN .....	9
5.1.1 Fordeling etter utbyttebrøk.....	10
5.1.2 Beregning av utbyttebrøken.....	11
5.1.3 Beregning av institusjonens virkelige verdi.....	14
5.1.4 Særlige regler om emisjon og fusjon .....	15
5.2 PRIORITETSREKKEFØLGEN VED AVVIKLING .....	17
5.3 ØKTE RAMMER FOR GAVETILDELING .....	18
5.4 RESERVEFOND .....	19
<b>6. ØKONOMISKE OG ADMINISTRATIVE KONSEKVENSER</b> .....	<b>21</b>
<b>7. MERKNADER TIL DE ENKELTE BESTEMMELSER</b> .....	<b>25</b>
<b>FORSLAG TIL LOV OG FORSKRIFTEENDRINGER</b> .....	<b>29</b>

---

## 1. Innledning

Finansdepartementet har utarbeidet utkast til endringer i lov 24. mai 1961 nr.1 om sparebanker (sparebankloven), lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner (finansieringsvirksomhetsloven), lov 10. juni 2005 nr. 44 om forsikringsselskaper, pensjonsforetak og deres virksomhet mv. (forsikringsloven) og forskrift 2. juli 2001 nr. 108 om grunnfondsbevis i sparebanker, kredittforeninger og gjensidige forsikringsselskap (grunnfondsbevisforskriften).

Finansdepartementets forslag gjennomfører tre tiltak for å løse spørsmålene tilknyttet den såkalte utvanningseffekten:

- ny utbyttebrøk som erstatter dagens grunnfondsbevisbrøk
- utvidet adgang til å gi gaver til allmenntilgunnende formål
- adgang til opprettelse av reservefond

De tre tiltakene som sendes på høring har noe ulike virkninger og formål. Det første tiltaket, *utbyttebrøken*, har som formål å løse problemet med urettmessige verdioverføringer mellom eiergruppene i sparebankene. Det andre forslaget, *utvidet tilgang til gaveutdeling*, har som formål å gi sparebankene og andre utstedere av grunnfondsbevis økt fleksibilitet med hensyn til å unngå en potensiell overkapitalisering, uten at grunnfondsbeviserandens andel reduseres, mens det tredje forslaget, adgang til å opprette *reservefond*, har som formål å bidra til at sparebanker og andre utstedere av grunnfondsbevis skal kunne hente inn investoreid egenkapital, selv når de ikke fullt ut er i stand til å gi en markedsmessig avkastning på egenkapitalen.

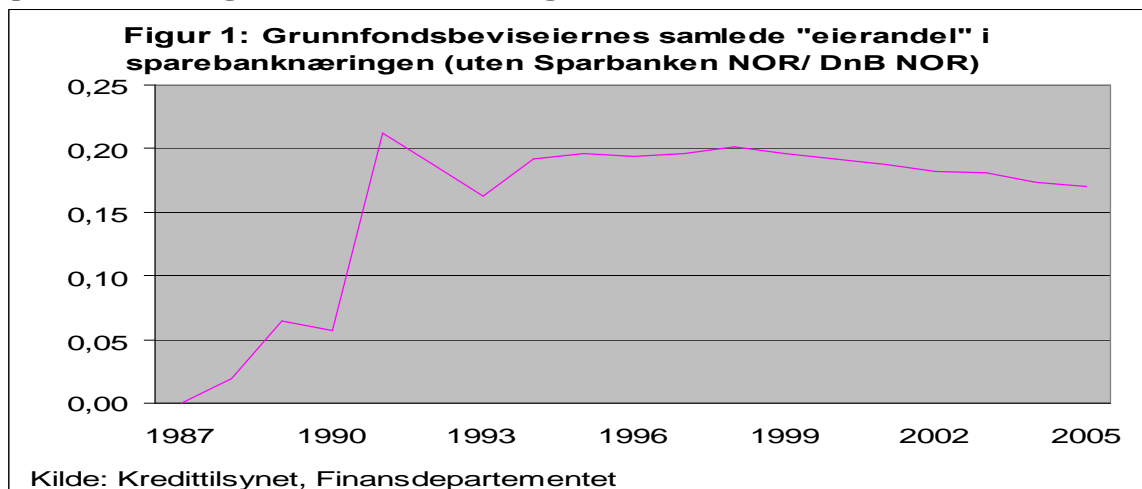
Hovedformålet med endringene er således å gjøre regelverket mer fleksibelt og gi adgang til å motvirke overkapitalisering og utvanning av grunnfondsbeviskapital i sparebanker, kredittforeninger og forsikringsselskaper som har utstedt grunnfondsbevis. I forslaget er det også lagt vekt på at grunnfondsbeviserandens og "selveid" kapital skal likebehandles ved overskuddsdisponering, emisjon og nedskrivning av tap.

## 2. Bakgrunn for forslaget

På 1980-tallet var banknæringen inne i en ekspansiv periode og mange banker trengte relativt mye ny egenkapital om de skulle kunne realisere sine ekspansjonsplaner. Det ble samtidig innført krav om ansvarlig kapital (Basel I). I 1987 ble det gitt nye regler om grunnfondsbevis som ga sparebanker adgang til å hente kapital i markedet ved å utstede grunnfondsbevis. Av dagens 123 sparebanker er det nå 25 som har utstedt grunnfondsbevis.

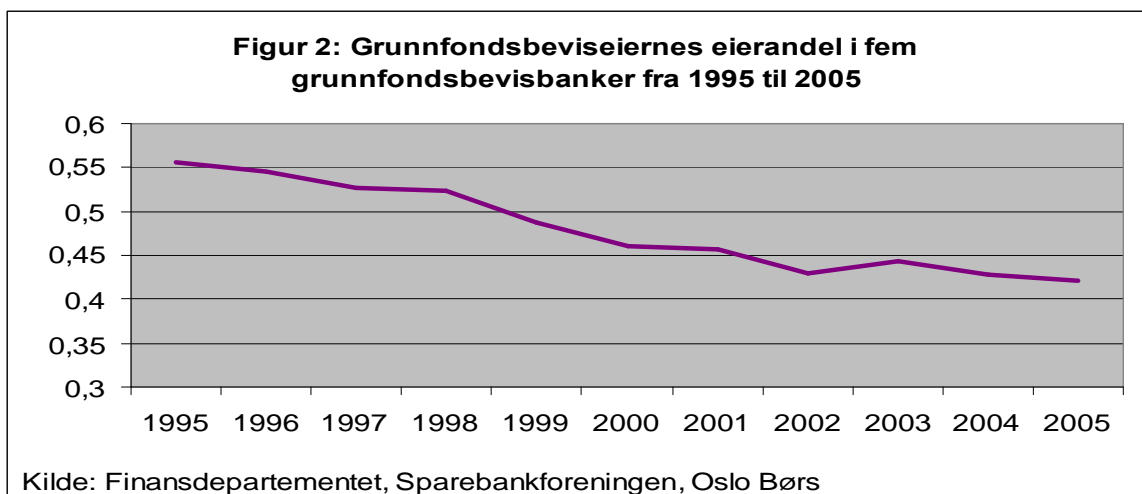
Over den 20 års perioden sparebankene har hatt adgang til å utstede grunnfondsbevis ser vi av figur 1 at grunnfondsbeviserandens andel av sparebankenes samlede egenkapital var økende frem til 1999 (med unntak av et fall i perioden 1991-1993). På det

tidspunktet hadde grunnfondsbeveierne rett til en femtedel av sparebanknæringens overskudd. Fra og med år 2000 har grunnfondsbeveierens samlede "eierandel" i sparebanknæringen vist en svakt nedadgående trend.



Dersom man ser på sparebanknæringen under ett, kan man altså si at det i perioden fra 1987-1991 og 1994-1999 var en utvanning av eierandelen til sparebankens selveide kapital, mens det i periodene 1992-1993 og 2000-2007 har vært en utvanning av eierandelene til grunnfondsbeveierne. Utvanning viser til at den prosentvise eierandelen til en eier(gruppe) har sunket.

De siste 10 årene har det vært en tendens til at grunnfondsbevisbrøken i grunnfondsbevisbankene faller. Figur 2 viser utviklingen til den gjennomsnittlige grunnfondsbevisbrøken i fem store børsnoterte grunnfondsbevisbanker over perioden 1995-2005<sup>1</sup>.



<sup>1</sup> De fem sparebankene er hhv. Sparebanken Nord-Norge, Sparebanken Rogaland, Sparebanken Vest, Sparebanken Midt-Norge og Sparebanken Møre.

Som vi ser, falt den gjennomsnittlige grunnfondsbevisbrøken gjennom hele perioden<sup>2</sup>. Den gjennomsnittlige grunnfondsbevisbrøken i disse grunnfondsbevisbankene falt med nesten 15 prosent fra 1995 til 2005.

Sammenligner vi figurene i perioden 1995-1999, ser vi at eierandelen til grunnfondsbeviserne i de enkelte grunnfondsbevisbankene falt (figur 2), samtidig som den steg i næringen samlet sett (figur 1). Dette skyldes at det ble flere grunnfondsbevisbanker i denne perioden, samtidig som grunnfondsbevisbrøken i den enkelte grunnfondsbevisbank falt. Hvorvidt det er grunnfondsbeviserne eller den selveide kapitalen som blir utvannet vil derfor avhenge av tidsperioden man legger til grunn, og om man kun ser på egenkapitalforholdet i grunnfondsbevisbankene, eller om man betrakter sparebanknæringen under ett.

Sparebankforeningen oppnevnte i mai 2006 et rammevilkårutvalg til å vurdere behovet for endringer i regelverket med henblikk på å legge til rette for ulike organisasjonsformer i sparebanknæringen (tradisjonelle sparebanker, grunnfondsbevisbanker og aksjesparebanker).

Rammevilkårutvalgets utredning ble publisert 15. desember 2006. Her går det fram at den såkalte "utvanningseffekten" anses som et problem for grunnfondsbevisbanker. I vedlegget til utredningen er utvanningseffekten beskrevet slik: *"kort fortalt består utvanningseffekten av at sparebankens fond over tid vil få tildelt en større andel av verdiskapningen i sparebanken enn grunnfondsbeviserne"*. I sin utredning la Rammevilkårutvalget frem tre potensielle tiltak mot den såkalte utvanningseffekten. Tiltakene som ble presentert var henholdsvis økte rammer for gavetildeling, adgang til opprettelse av reservefond og Hallingdalmodellen (konvertering av grunnfond til grunnfondsbeviskapital).

I pressemelding publisert 6. mars 2007 skrev Finansdepartementet:

*"Finansdepartementet er opptatt av at grunnfondsbeviset skal ha gode rammevilkår. Sparebankforeningen har sluttet seg til Rammevilkårutvalgets påpekning av at den såkalte utvanningseffekten (grunnfondsbevisets andel av total egenkapital i en grunnfondsbevisbank vil reduseres som følge av at bankens eierløse grunnfond tillegges sin andel av utbyttet) er et problem for grunnfondsbevisbanker. Effekten rammer interesse, kursutvikling og likviditet i papiret. Det mest nærliggende tiltak for å motvirke utvanningseffekten er etter Rammevilkårutvalgets oppfatning å endre reglene for tildeling av gaver til allmennyttige formål. Finansdepartementet vil prioritere å utrede dette spørsmålet, og legger opp til å behandle spørsmålet i departementet uten utredning i utvalg."*

---

<sup>2</sup> Grunnfondsbevisbrøken angir grunnfondsbevisernes rett på andel av institusjonens overskudd, og defineres i forskrift om grunnfondsbevis § 14 som grunnfondsbeviskapitalens, overkursfondets og utjevningfondets andel av institusjonens totale ansvarlige kapital minus fond for vurderingsforskjeller, fondsobligasjoner og ansvarlig lånekapital.

### 3. Behov for endringer

Sparebankene var, inntil grunnfondsbevismodellen ble introdusert i 1987, utelukkende selveide institusjoner. I 1987 ble sparebankloven endret slik at sparebankene som ønsket det, kunne hente egenkapital i markedet ved å utstede grunnfondsbevis.

Grunnfondsbevismodellen innebærer at grunnfondsbevisbanker har to typer egenkapital. På den ene side har banken grunnfondsbeviskapital, overkursfond og utjevningfond. Grunnfondsbeviskapitalen tilsvarer grunnfondsbevisenes samlede pålydende verdi, overkursfondet er den overkurs (over pålydende) som er blitt betalt for grunnfondsbevisene i forbindelse med salg av ny grunnfondsbevis og utjevningfondet består av grunnfondsbeviserens tilbakeholdte overskudd. Avkastningen på denne kapitalen tilfaller grunnfondsbeviserene. På den annen side har banken selveid egenkapital som reflekterer at den fortsatt er en selveid stiftelse. Den selveide kapitalen består i hovedsak av sparebankens grunnfond og gavefondet. Grunnfondet består av gaver til sparebanken og tilbakeholdt overskudd akkumulert opp gjennom årene, mens gavefondet består av midler som er avsatt til gaver, men som ennå ikke er blitt utdelt.

Innføringen av grunnfondsbevis har vist seg vellykket for sparebankene ved at de gis mulighet til å hente inn ekstern egenkapital, samtidig som børsnotering skjerper kravene til effektiv kapitalutnyttelse. For å opprettholde interessen for grunnfondsbeviset som egenkapitalinstrument, har det imidlertid blitt gjennomført flere enkeltstående endringer i grunnfondsbevisregelverket. Etter departementets vurdering har utviklingen aktualisert behovet for en mer helhetlig vurdering av fordelingen av det økonomiske overskudd mellom selveid kapital og grunnfondsbeviserens kapital.

#### 3.1 Verdiutvanning

Når en sparebank utsteder grunnfondsbevis, følger det automatisk at bankens fremtidige overskudd ikke utelukkende tilhører grunnfondet (den selveide kapitalen), men at det skal deles forholdsmessig mellom eierne av grunnfondsbevisene og grunnfondet.

Grunnfondsbeviserens andel av overskuddet utbetales i stor utstrekning som utbytte, mens andelen til den selveide kapitalen i større utstrekning reinvesteres, ved at kapitalen legges til grunnfondet. Over tid vil en slik utbyttepraksis innebære at grunnfondet vokser relativt til grunnfondsbeviserens kapital, slik at grunnfondet år om annet vil få rett til en større relativ andel av overskuddet i virksomheten. En slik relativ reduksjon, kalt utvanning, er en naturlig følge av at to "eiere" disponerer overskudd ulikt.

Analytisk kan man imidlertid inndele den såkalte utvanningseffekten som etter gjeldende rett oppstår i grunnfondsbevisinstitusjonene, i to deler. Den ene delen representerer en økonomisk korrekt reduksjon av grunnfondsbeviserens eierandel

som følge av at de investerer mindre i institusjonen enn den selveide kapitalen. Den andre delen utgjør en verdiutvanning, hvilket betyr at grunnfondsbeveiseierens eierandel faller i verdi<sup>3</sup>.

Verdiutvanning innebærer at det foregår en verdioverføring mellom eiergrupper. Ved egenkapitaltransaksjoner i grunnfondsbevisinstitusjonene kan det i realiteten skje en tilfeldig forfordeling av verdier, til fordel for den eiergruppen som eier kapitalen som blir investert i foretaket. I grunnfondsbevisinstitusjoner skjer det for eksempel en utvanning av grunnfondsbevisenes verdi som følge av at reinvestert overskudd på selveid kapital reelt sett "kjøper" andeler i sparebanken til pålydende verdi, hvilket betyr at den selveide kapitalen gis en "rabatt" tilsvarende differansen mellom markedsverdi og pålydende<sup>4</sup>. Ved emisjon blir imidlertid grunnfondsbeveiseierne tilsvarende begunstiget.

Verdiutvanningen som foregår i grunnfondsbevisinstitusjoner ved emisjon kan illustreres ved å sammenligne med hva som skjer ved emisjon i et aksjeselskap. Når et aksjeselskap utsteder nye aksjer, må retten til andel av selskapets fremtidige overskudd fordeles mellom to grupper eierrettigheter. Den ene gruppen representerer eksisterende aksjer, den andre de nye aksjene. Emisjonskursen på de nye aksjene kan deles mellom pålydende og overkurs, hvorav det kun er pålydende på de nyutstedte aksjene som gir grunnlag for rett til andel av selskapets overskudd. Så lenge emisjonskursen er lik markedsverdien på aksjen, vil det ikke være noen verdiutvanning av eksisterende eiere i aksjeforetak. Dette følger av at overkursen i aksjeforetak fordeles mellom alle eierrettighetene i selskapet, slik at alle eksisterende eiere blir økonomisk kompensert for salget av en eierandel i foretaket uavhengig av om de deltar i emisjonen.

Når en grunnfondsbevisinstitusjon emitterer nye grunnfondsbevis, vil dette i prisnippet påvirke tre ulike grupper av eierrettigheter. Gruppene er henholdsvis eksisterende grunnfondsbevis, nye grunnfondsbevis og selveid kapital. Emitterer institusjonen nye grunnfondsbevis, henføres etter gjeldende rett både pålydende og overkurs til grunnfondsbeveiseierne, slik at ingen andel av overkursen henføres til den selveide kapitalen. Dette er ulikt det som skjer i aksjeselskaper, hvor overkursen fordeles mellom alle eierrettighetene.

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 grunnfondsbeveiseierne som ikke deltar i emisjonen. Dette er fordi grunnfondsbeveiseierne slipper å "dele" eventuell overkurs med den selveide kapitalen. Eksisterende grunnfondsbeveiseiere vil derfor bli forholdsmessig mindre utvannet, jo større overkursen ved emisjonen av de nye grunnfondsbevisene

---

<sup>3</sup> Verdiutvanning tilsvarer det engelske uttrykket "economic dilution".

<sup>4</sup> Dette er også nevnt i Rammevilkårsutvalgets innstilling kapittel 3.6 b) *Markedsmessige forhold – utvanning* og i vedlegget til samme rapport.

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 nytutstedte grunnfondsbevisene. Dette vil med andre ord si at emisjonen resulterer i en verdiutvanning av den selveide kapitalen (grunnfondet).

Oppdelingen i pålydende og overkurs knytter seg til emisjoner. En slik oppdeling av innskutt egenkapital benyttes ikke i tilfeller hvor en eier tilfører virksomheten ny egenkapital ved å tilbakeholde årets overskudd. Egenkapital som den selveide kapitalen tilfører institusjonen, kommer typisk fra reinvestert overskudd. Dersom man hadde en grunnfondsbevisbrøk hvor overkurs i forbindelse med emisjon ble fordelt mellom all egenkapital (selveid og investoreid), men hvor grunnfondsbevisbrøken for øvrig var som nå, ville det være vesentlig gunstigere å tilføre egenkapital gjennom å tilbakeholde overskudd (hvor all egenkapital tilføres den eiergruppen) enn gjennom emisjon (hvor egenkapitalen da ville bli fordelt mellom ulike eiergrupper). For å motvirke at grunnfondsbevisierne påføres en verdiutvanning ved tilbakeholdelse av overskudd på selveid kapital, og for å forhindre at selveid kapital blir verdiutvannet ved emisjon av grunnfondsbevis, foreslår departementet at retten til overskudd blir riktigere beregnet ved alle typer av endringer i egenkapital, jf. departementets forslag til utbyttebrøk i kapittel 5.1.

### *3.2 Kapitaltilpasning*

Grunnfondsbevisbankene opplever begrensninger med hensyn til å oppnå en optimal kapitalstruktur. Det er flere grunner til dette. For det første er gaveutdeling fra den selveide kapitalen oppad begrenset til 25 prosent av den selveide kapitalens andel av foregående års resultat. Dette fører til at mesteparten av den selveide kapitalens andel av grunnfondsbevisbankens overskudd må tilbakeholdes, uavhengig av om grunnfondsbevisbanken trenger kapitalen. For det andre kan man anta at grunnfondsbevisierne, for å unngå at deres eierandel i banken verdiutvannes, tilbakeholder en større andel av sitt overskudd enn det som i forhold til bankens kapitalstruktur ville være optimalt. Begge disse begrensningene vil være et problem i tilfeller hvor institusjonen er overkapitalisert. For det tredje er ofte grunnfondsbeviset mindre populært blant institusjonelle investorer og derfor mindre omsatt i markedet. Dette kan føre til at det er vanskelig få tak i kapital gjennom en emisjon i markedet.

For å øke muligheten til å opprettholde grunnfondsbevisierens eierandel i sparebanken, foreslår departementet at adgangen til å dele ut gaver endres, for nærmere omtale i kapittel 5.3.

### *3.3 Markedsmessig avkastning*

For at grunnfondsbeviset skal bli etterspurt i markedet, må det ha en avkastning som kan konkurrere med andre, tilsvarende, investeringsmuligheter. En reform som fører til riktigere prising av egenkapitaltransaksjoner forutsetter at den selveide kapitalen skal ha samme avkastning som grunnfondsbevisierens kapital, jf. forslag om

utbyttebrøk i kapittel 5.1. Departementet antar at enkelte sparebanker (og andre institusjoner som utsteder grunnfondsbevis) vil kunne få problemer med å skulle gi både den investoreide og den selveide kapitalen en fullt ut markedsmessig avkastning. Det kan derfor være behov for å bygge inn et element som sikrer at en sparebank vil kunne utstede grunnfondsbevis, selv om den ikke har anledning til fullt ut å gi en markedsmessig avkastning på all egenkapital.

Å gi hele eller deler av den selveide kapitalen inferior rett til overskudd i institusjonen, som departementets forslag om adgang til å opprette et reservefond innebærer, vil innebære at selveid kapital blir verdiutvannet, jf. omtalen i kapittel 3.1. Etter departementets vurdering bør slik forskjellsbehandling av selveid kapital og grunnfondsbeviserens kapital klart synliggjøres, og det bør settes klare grenser for graden av ulikebehandling, jf. nærmere omtale av forslaget om reservefond kapittel 5.4.

#### **4. Gjeldende rett**

Finansdepartementet foreslår endringer i lov 24. mai nr. 1. 1961 om sparebanker (sparebankloven) §§ 2 og 28, lov 10. juni nr. 44. 2005 (forsikringsloven) § 4-2 og lov 10. juni nr. 40. 1988 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner (finansieringsvirksomhetsloven) § 2-21. Departementet foreslår dessuten endringer i forskrift 7. februar nr. 108. 2001 om grunnfondsbevis i sparebanker, kredittforeninger og gjensidige forsikringsselskaper (grunnfondsbevisforskriften) §§ 5, 9, 10, 11, 14, 26 og 28. I samme forskrift foreslås det dessuten nye §§ 14a, 14b, 14c, 14d, 25a, 26a og 26b.

Det følger av sparebankloven § 1 at loven gjelder alle foretak som har enerett og plikt til å kalle seg sparebank. Grunnfondsbevisforskriften gjelder grunnfondsbevis i sparebanker, kredittforeninger og forsikringsselskaper.

##### *4.1 Sparebankloven*

Av sparebankloven § 2 sett i sammenheng med § 28 fremgår det forutsetningsvis at en sparebanks overskudd som utgangspunkt skal fordeles mellom sparebankens fond og renter (utbytte) på grunnfondsbevis. Av bestemmelsens annet punktum følger imidlertid at inntil 25 prosent bankens samlede overskudd, eksklusive renter (utbytte) på grunnfondsbevis, kan brukes til allmenntilgode formål. Av bestemmelsens annet ledd følger videre at den summen som skal gå til allmenntilgode formål istedenfor kan settes av til et gavefond med tilsvarende formål.

##### *4.2 Grunnfondsbevisforskriften*

Etter grunnfondsbevisforskriften § 14 annet ledd skal årlig utbytte til grunnfondsbeviserene vedtas av institusjonens øverste myndighet (forstandskapet i en sparebank). Etter samme bestemmelse, jf. forskriften § 26, kan kontantutbytte og avsetninger til utjevningfondet ikke utgjøre større andel av årsoverskuddet (i henhold til det fastsatte resultatregnskapet for regnskapsåret) enn grunnfondsbeviskapitalens,



overkursfondets og utjevningfondets andel av institusjonens totale ansvarlige kapital. Grunnlaget for eventuelt utbytte skal imidlertid korrigeres for overføringer til og fra fond for vurderingsforskjeller, og det skal ved utregningen ses bort fra den delen av bankens totale ansvarlige kapital som utgjøres av fond for vurderingsforskjeller, fondsobligasjoner og ansvarlig lånekapital. Det er et vilkår at et eventuelt utbytte ikke settes høyere enn det som er forenlig med forsiktig og god forretningsskikk under tilbørlig hensyn til tap som måtte være inntruffet etter regnskapsårets avslutning, eller som må forutsettes å ville inntreffe. Etter forskriften § 26 annet ledd nr. 2 kan utbetalinger fra utjevningfondet ellers bare skje når dette er forsvarlig ut fra institusjonens egenkapitaldekning

Etter grunnfondsbevisforskriften § 28 skal nedskrivning og/ eller fordeling av institusjonens kapital ved underskudd og/eller avvikling etter at kreditorene har fått full dekning, skje i henhold til følgende prioritetsrekkefølge (ansvarlig lånekapital har her høyest prioritet, mens utjevningfondet, grunnfondet og gavefondet har lavest prioritet):

- 1) Ansvarlig lånekapital.
- 2) Fondsobligasjoner
- 3) Grunnfondsbeviskapital.
- 4) Overkursfondet.
- 5) Utjevningfondet, grunnfondet og gavefondet har lik prioritet.

Av bestemmelsens annet ledd følger videre at utjevningfondet, grunnfondet og gavefondet ved belastning skal nedskrives forholdsmessig, og at grunnfondsbeviskapitalen, overkursfondet og utjevningfondet etter forskriften § 26 (for det beløp som måtte være igjen), ved avvikling, skal tilfalle grunnfondsbeviserne.

Grunnfondsbevisforskriften § 28 tredje ledd regulerer nedskrivning av grunnfondsbeviskapital ved kjernekapital under 5 % eller kapitaldekning under 8 %. I bestemmelsen heter det at fondsobligasjoner og grunnfondsbeviskapital, henholdsvis nr. 2 og 3 ovenfor, skal nedskrives forholdsmessig likt dersom nevnte størrelser faller under de angitte grenser, og grunnfondsbeviskapitalen skrives ned. Dersom fondsobligasjoner er skrevet ned, følger det videre av bestemmelsen at de kan skrives opp (forholdsmessig likt) før grunnfondsbeviskapitalen betjenes, men at nedskrivningen får endelig virkning dersom hele grunnfondsbeviskapitalen er tapt. Ved nedskrivning av fondsobligasjoner, skal renteberegningsgrunnlaget for obligasjonene nedjusteres tilsvarende.

## **5. Departementets forslag**

### *5.1 Utbyttebrøken*

Departementets utgangspunkt er at fordeling av en institusjons fremtidige overskudd skal bygge på et prinsipp om at eiergruppens relative andeler skal svare

forholdsmessig til den akkumulerte verdien av gruppens direkte (for eksempel emisjon) og indirekte (for eksempel tilbakeholdt overskuddsandel) investeringer i institusjonen.

Investeres det direkte eller indirekte i institusjonen, slik at størrelsen på institusjonens egenkapital endres, tilsier dette prinsippet at det også skal skje en endring i fordelingen av fremtidige overskudd. Departementet foreslår at det presiseres at dette prinsippet skal utgjøre hovedregelen for grunnfondsbevisbanker ved at det lovfestes, og at det gis anledning til å sikre at prinsippet i størst mulig grad følges i praksis ved at det gis en forskriftshjemmel, jf. forslaget til endringer i sparebankloven § 28.

Departementet anser at et tilsvarende prinsipp bør gjelde også for andre grunnfondsbevisinstitusjoner, og hensynet til at forskjellige typer grunnfondsbevisinstitusjoner er underlagt samme grunnfondsbevisforskrift, tilsier også at den konkrete gjennomføringen av prinsippet bør være mest mulig lik. Det er imidlertid forskjeller i eierstruktur mellom sparebanker, kredittforeninger og gjensidige forsikringsselskaper som gjør det unaturlig å innta en bestemmelse med samme ordlyd som sparebankloven § 28 i finansieringsvirksomhetsloven og forsikringsloven. Det vises således for eksempel til at mens den selveide kapitalen i sparebankene prinsipielt anses som "eierløs", betraktes den i gjensidige forsikringsselskaper som "kundeid", og det prinsipielle utgangspunkt for kredittforeninger og gjensidige forsikringsselskaper vil dermed stille seg noe annerledes for eksempel i relasjon til gaveutdeling. Departementet foreslår derfor at det for slike institusjoner istedenfor gis en forskriftshjemmel som sikrer at regler som foreslås for sparebanker kan gis tilsvarende anvendelse for kredittforeninger og gjensidige forsikringsselskaper hvor dette anses ønskelig. Når det gjelder kredittforeninger, anser departementet at forskriftshjemmelen i finansieringsvirksomhetsloven § 3-1 første ledd er tilstrekkelig, mens det foreslås at forsikringsloven § 4-2 endres slik at reglene også kan gis anvendelse for gjensidige forsikringsselskaper som har utstedt grunnfondsbevis.

#### *5.1.1 Fordeling etter utbyttebrøk*

Som nevnt innledningsvis i kapittel 3.1, innebærer dagens regler om grunnfondsbevisbrøk, jf. grunnfondsbevisforskriften § 14, at det ovennevnte fordelingsprinsippet ikke fullstendig gjennomføres i praksis. I tilfeller hvor institusjonen tilføres ny kapital gjennom emisjon, eller hvor den selveide kapitalen holder tilbake en relativt større andel av sitt overskudd enn grunnfondsbeviserne, endres overskuddsfordelingen uforholdsmessig mye. Dette innebærer i førstnevnte tilfelle at den selveide kapitalen påføres en verdiutvanning, mens det vil være grunnfondsbeviserne som påføres en verdiutvanning i sistnevnte.

Det ble vist i kapittel 3.1 at problemet med verdiutvanning av eierandeler i forbindelse med egenkapitalendringer har sin bakgrunn i eventuelle avvik mellom institusjonens bokførte og virkelige verdier (dette vises mer formelt i kapittel 2 i vedlegget). For å

rette på dette forholdet, og dermed gjøre overskuddsdelingen mer rettferdig, jf. ovennevnte fordelingsprinsipp, foreslår departementet at en "utbyttebrøk" skal erstatte dagens grunnfondsbevisbrøk.

Utbyttebrøken angir grunnfondsbeviserens rett til andel av institusjonens overskudd, og kan etter departementets forslag defineres som den virkelige verdien av grunnfondsbeviserens kapital (markedsverdien til grunnfondsbevisene) som andel av institusjonens virkelige verdi<sup>5</sup>. Forslaget om å innføre utbyttebrøkprinsippet innebærer således at en endring i institusjonens egenkapital skal gi respektive eiergruppe rett til en andel av institusjonens fremtidige overskudd som svarer til forholdet mellom den tilførte egenkapital, målt til bokført verdi, og den virkelige verdien av institusjonens totale egenkapital, målt til anslått markedsverdi, og at justering av utbyttebrøken som hovedregel skal skje årlig i forbindelse med fastsettelse av institusjonens årsregnskap, jf. forslag til nye §§ 14a og b<sup>6</sup> (se likevel kapittel 5.4 om forslag om adgang til å opprette et reservefond uten rett til avkastning for deler av den tillagte selveide kapitalen).

#### *5.1.2 Beregning av utbyttebrøken*

Etter forslaget skal grunnfondsbevisinstitusjoner i forbindelse med fastsettelse av årsregnskapet beregne hvilken utbyttebrøk som skal legges til grunn ved fordeling av overskudd fra institusjonens virksomhet mellom den selveide (grunnfondet) og den investoreide kapitalen, jf. forslaget til ny § 14a annet ledd. Det forslås som overgangsregel, jf. utkast til ny § 14a tredje ledd, at utbyttebrøken for første regnskapsår etter forskriftens ikrafttredelse definatorisk settes lik gjeldende grunnfondsbevisbrøk. Dette betyr at utbyttebrøken ikke vil ha noen tilbakevirkende effekt på hvordan fremtidig utbytte skal fordeles mellom eiergruppene.

Departementet foreslår at institusjonen skal fastsette en utbyttebrøk i forbindelse med hvert årsoppgjør. Den utbyttebrøk som fastsettes ved utarbeidelse av årsoppgjøret for foregående år (år t-1 med notasjonen i § 14a tredje ledd), skal så danne grunnlaget for fordelingen av årets (år t med notasjonen i § 14a tredje ledd) overskudd mellom grunnfondsbeviserne og den selveide kapitalen.

Endringer i institusjonens egenkapital i løpet av regnskapsåret innebærer således etter forslaget at det skal beregnes ny utbyttebrøk, slik at det gis en rett til andel av fremtidig overskudd som i prinsippet svarer forholdsmessig til de endringene som har skjedd, jf. forslaget til ny § 14a fjerde ledd. Er institusjonen tilført ny egenkapital i løpet av året, innebærer dette at den opprinnelige egenkapitalens andel av overskuddet må nedjusteres. Dersom den nytilførte egenkapitalens bokførte verdi eksempelvis utgjør 10 prosent av den beregnede markedsverdien til institusjonen, skal denne kapitalen ha

---

<sup>5</sup> Vi legger til grunn at markedsverdi i de fleste tilfeller er det beste estimatet på virkelig verdi, men at den under visse vilkår kan fastsettes skjønnsmessig, for nærmere forklaring se kapittel 5.1.3.

<sup>6</sup> Metoden benyttes også om egenkapitalen reduseres. Eksempelvis ved en utbetaling fra utjevningfondet. Fortegnet vil da imidlertid bli motsatt.

10 prosent av det fremtidige overskuddet i institusjonen. Den opprinnelige egenkapitalens andel av fremtidig overskudd må da følgelig reduseres fra 100 til 90 prosent. I en institusjon som har utstedt grunnfondsbevis må denne reduksjonen i rett til andel av overskuddet igjen fordeles mellom den opprinnelige kapitalen til grunnfondsbeviserne og den opprinnelige selveide kapitalen. Departementet foreslår at reduksjonen fordeles forholdsmessig, jf. utkast til ny § 14a fjerde ledd<sup>7</sup>.

I den sammenheng må det imidlertid presiseres at det ikke foreslås at den nytilførte egenkapital skal få en selvstendig rett til andel av overskuddet i institusjonen. Det skal etter forslaget fortsatt være slik at institusjonens samlede overskudd tilhører den selveide kapitalen (grunnfondet) og den kapital som er eid av grunnfondsbeviserne. Den relative fordelingen av overskuddet internt mellom grunnfondsbeviserne vil etter forslaget ikke endres, og hvert grunnfondsbevis skal fortsatt gi lik rett til overskudd<sup>8</sup>. Den andelen av overskuddet som tilordnes den nytilførte kapitalen til grunnfondsbeviserne er følgelig en ren beregningsmessig størrelse som brukes i forbindelse med justering av utbyttebrøken (i kapittel 1 i vedlegget gis det en formell fremstilling av forslaget til ny utbyttebrøk.)

Det følger av grunnfondsbevisforskriften § 14, jf. § 28, at det ved tap vil være et direkte samsvar mellom nedskrivning av egenkapitalfondene etter prioritetsrekkefølgen, og endringen i fordeling av fremtidig overskudd mellom eiergruppene. Ved innføring av utbyttebrøkprinsippet vil en videreføring av dette samsvaret etter departementets oppfatning føre til en urimelig fordeling av rettighetene til fremtidig overskudd i institusjonen. Derimot vil det etter departementets oppfatning gi en tilnærmedesvis riktig fordeling dersom tap fordeles forholdsmessig mellom eiergruppene, uavhengig av hvilke fond som nedskrives. Siden tap allerede vil være reflektert i grunnfondsbevisets kurs, skal nedskrivninger av fond som skyldes at en grunnfondsbevisinstitusjon må nedskrive bokført egenkapital som følge av tap, ikke trekkes fra ved beregningen av endring i institusjonens virkelige verdi, jf. utkastet til ny § 14a fjerde ledd<sup>9</sup>.

Departementet ser at det kan reises spørsmål ved om enkelte av de ovennevnte forskriftsendringer som foreslås i tilknytning til innføringen av utbyttebrøk kan sies å være inngrep i bestående rettsposisjoner som bør vurderes i forhold til tilbakevirkningsforbudet i Grunnloven § 97. Det er imidlertid departementets

---

<sup>7</sup> Forholdsmessigheten innebærer at den opprinnelige selveide kapitalen, om det hadde rett til 90 prosent av overskuddet i institusjonen, vil måtte bære 9/10 av reduksjonen. Opprinnelige selveide kapitalens andel etter nyttilførselen vil da bli  $90 \cdot 0,9 = 81$  prosent, mens den opprinnelige grunnfondsbeviskapitalen vil få en andel på  $0,9 \cdot 0,1 = 9$  prosent.

<sup>8</sup> Dersom den nytilførte egenkapitalen er grunnfondsbevisernes, vil altså deres andel av overskuddet i eksempelet gå fra 10 prosent til  $10 + 9 = 19$  prosent (for eksempler på beregninger av utbyttebrøken se kapittel 2 i vedlegget). Tallene på venstre side av summeringen, er rene beregningsmessige størrelser. Tallene representerer hhv. nyttilført egenkapitals rett til overskudd, og tidligere grunnfondsbeviskapitals rett til overskudd, jf. fotnote 1.

<sup>9</sup> Som to spesialtilfeller kan det også nevnes at utbyttebrøken forblir uendret dersom alt overskudd holdes tilbake (gitt at ingenting føres over til reservefondet) eller dersom det andelsmessig deles ut like mye i utbytte og gaver fra hhv. grunnfondsbevisernes andel av overskuddet og den selveide kapitalens andel av overskuddet.

vurdering at dette ikke vil representere noe brudd med Grunnloven § 97, idet utbyttebrøken representerer et mer rettferdig prinsipp for fordeling av fremtidig overskudd i institusjonen, mens dagens mindre rettferdige prinsipp bygger på en vilkårlig ordning hvor eiergruppene i enkelte situasjoner oppnår tilfeldige fordeler på hverandres bekostning.

Departementet legger til grunn at slike tilfeldige fordeler ikke kan danne grunnlag for noen berettiget forventning hos dagens grunnfondsbevisiere om at ordningen ikke senere vil bli gjenstand for regelendringer. Departementet har i vurderingen særlig lagt vekt på normen som ble oppstilt av Høyesterett i Rt. 1996 s. 1415 (Borthen) som konkret gjelder vern av trygderettigheter, og det har således vært avgjørende for departementet at det ikke kan sies å innebære noen "klart urimelig eller urettferdig" tilbakevirkning å skulle la de nye reglene få virkning for dem som i dag eier grunnfondsbevis. Det vises i den forbindelse også til momentene som HR oppstiller samme sted (på s. 1430): "Inn i avveiningen vil blant annet komme hvilke rettigheter eller posisjoner inngrepet gjelder, hvilket grunnlag den enkelte eller en gruppe har for sine forventninger, om inngrepet er plutselig og betydelig og om fordelingen av byrdene rammer den enkelte eller en gruppe særlig hardt."

Med hensyn til innføringen av utbyttebrøk vises således til at forskriftsendringen på den ene siden innebærer at grunnfondsbevisierne vil få en fordel i tilfeller hvor den selveide kapitalen tilbakeholder en relativt større andel av sitt overskudd enn grunnfondsbevisierne, siden den selveide kapitalens overskuddsandel relativt sett vil øke mindre enn etter dagens regel. På den annen side mister grunnfondsbevisierne en fordel ved at eneretten til avkastning av innbetalt overkurs ved emisjon skal bortfalle, siden den nye regelen innebærer at slik avkastning skal fordeles forholdsmessig mellom eiergruppene. Det vises til vurderingen av disse fordelene i kapitlet om økonomiske og administrative konsekvenser, og departementet anser på dette grunnlag at de foreslåtte endringene fremstår som tilstrekkelig forholdsmessige, samtidig som enkelte utilsiktede konsekvenser av det gjeldende regelverket motvirkes. Departementet anser uansett at forskriftsendringen vil være en nettofordel for alle eiergruppene, og at forslaget dessuten antagelig vil gi grunnfondsbevisierne den største fordelen.

Når det gjelder opphevelsen av koblingen mellom prioritetsrekkefølge ved tap og overskuddsfordeling i institusjonen, viser departementet til at dette var en utilsiktet konsekvens av at reglene om prioritetsrekkefølge, jf. grunnfondsbevisforskriften, ble innført i 1995, og at det dessuten ikke foreslås endringer i prioritetsreglene eller den nedskrivningsmessige behandlingen av tap. Endringen som departementet har foreslått vil dermed ikke frata noen eiergruppe sin rett til innskutt kapital, slik at denne fortsatt vil ha prioritet for eksempel ved avvikling eller konkurs, og departementet anser derfor at endringen ikke kan anses å medføre noen "klart urimelig eller urettferdig" tilbakevirkning.

For de andre forskriftsendringene viser departementet til at dette er endringer av mer teknisk karakter som det vil være et behov for i forbindelse med innføringen av utbyttebrøk, og at de ikke kan anses for å gi vesentlige utslag for den ene eller andre eiergruppen som kan ha noen betydning for tilbakevirkningsvurderingen.

### *5.1.3 Beregning av institusjonens virkelige verdi*

Grunnfondsbeviset er tradisjonelt et utbyttepapir, og verdien vil således avhenge av markedets forventning om fremtidig avkastning på beviset. Forslaget om å innføre en utbyttebrøk innebærer at det ved beregningen av årets egenkapitalendringer også må gjøres et anslag på den virkelige verdien av institusjonens samlede bokførte egenkapital. Basert på denne kan man ut fra en forutsetning om at grunnfondsbeviserens andel i institusjonens fremtidige overskudd svarer til grunnfondsbeviskapitalens andel av institusjonens samlede markedsverdi ekstrapolere sistnevnte størrelse, jf. forslaget til ny § 14b annet ledd. (Det er gitt et eksempel på en slik utregning i kapittel 2.1 i vedlegget.)

Et naturlig utgangspunkt for fastsettelse av markedsverdi vil for børsnoterte grunnfondsbevis være børskursen. Bruk av børskurs innebærer imidlertid at valg av kurstidspunkt vil kunne ha vesentlig betydning for hvor stor andel av institusjonens fremtidige overskudd den nytilførte kapitalen får rett til. Departementet anser at hensynet til at ikke egenkapitaltransaksjonen i seg selv skal ha en effekt på kursen, tilsier at den kursen som legges til grunn for anslaget på verdien av institusjonens totale egenkapital, bør være avklart i forkant av endring av utbyttebrøk.

Den nærmere angivelsen av hvilken børskurs som skal danne grunnlag for verdsettelsen bør etter departementets oppfatning samsvare best mulig med tidspunktet for de aktuelle egenkapitalendringer. I mange tilfeller vil dette imidlertid kunne være upraktisk å tidfeste nøyaktig. En mulighet ville da være å bruke regnskapsårets siste kurs. Departementet vurderer imidlertid at denne kursen ikke i tilstrekkelig grad vil reflektere at overskudd opptjenes løpende over regnskapsåret, og den vil dessuten kunne representere avvik fra virkelig verdi som følge blant annet av skattemessige effekter knyttet til utløp av regnskapsåret. Departementet anser at en løsning, som bedre vil representere de økonomiske realiteter, vil være å bruke en gjennomsnittskurs. Departementet foreslår derfor at regnskapsårets gjennomsnittskurs skal legges til grunn for grunnfondsbevis som omsettes på regulert marked eller hvor det foreligger en betydelig handel med betryggende kursfastsettelse, jf. forslaget til § 14b tredje ledd.

For tilfeller hvor et grunnfondsbevis ikke omsettes på regulert marked, eller hvor kursfastsettelsen ellers ikke kan anses for å ha skjedd på en betryggende måte, foreslår departementet at institusjonens øverste myndighet kan fastsette institusjonens virkelige verdi skjønnsmessig, jf. utkast til ny § 14b fjerde ledd. Departementet legger til grunn at en skjønnsmessig verdsettelse vil bygge på anerkjente verddivurderingskriterier, men at partene, representert ved medlemmene i

institusjonens øverste organ, vil være nærmest til å vurdere hvilke kriterier som i det konkrete tilfellet vil være best egnet.

Departementet har også vurdert behovet for en sikkerhetsventil som kan gi en beskyttelse mot uriktige verdsettelse. Departementet anser at behovet særlig vil være aktuelt ved skjønnsmessig verdsettelse, men antar at også en eventuell markedskurs på grunnlag av særlige omstendigheter bør kunne være gjenstand for etterkontroll. En særlig omstendighet vil for eksempel kunne være at den like vektingen som departementets forslag om gjennomsnittsberegning innebærer, i et konkret tilfelle finnes å i vesentlig grad avvike fra vektingen som ville vært korrekt i forhold til de reelle tidspunktene for institusjonens egenkapitalendringer, og at dette avviket fører til et vesentlig avvik fra verdien som hadde fremkommet dersom en korrekt vekting hadde blitt lagt til grunn. Departementet vil imidlertid presisere at vilkårene "særlige omstendigheter" og "vesentlig avvik" forutsettes å skulle gi en snever ramme for "sikkerhetsventilen".

Departementet anser at siden samtlige eiergrupper vil være representert i institusjonens øverste organ, vil verdsettingsprosessen være betryggende ivaretatt ved at organets medlemmer enkeltvis gis en rett til å fremsette krav om revisorbekreftet verdsettelse gjennomført av en uavhengig sakkyndig. Det forutsettes således at en enstemmig beslutning i institusjonens øverste organ normalt vil gi en tilstrekkelig betryggende verdsetting. Departementet legger imidlertid til grunn at Kredittilsynet selv i tilfeller hvor en verdsetting ble vedtatt enstemmig, vil kunne gå inn med normale tilsynsmessige reaksjoner, jf. kredittilsynsloven, dersom en verdsetting i et konkret tilfelle anses for å være uriktig. Departementet anser at det følger av vanlige selskapsrettslige prinsipper at behandlingsmåten i institusjonens øverste organ må oppfylle et forsvarlighetskrav, og at den således normalt vil være skriftlig. Dessuten må det antas at det følger av alminnelige krav til forsvarlig saksbehandling at det øverste organet vil måtte kunne redegjøre for verdsettingsvedtaket på en betryggende måte.

Departementet har vurdert om en rett til å få prøvet et verdsettingsskjønn også bør tilstås andre grupper, men har på grunnlag av eierstrukturen i grunnfondsbevisinstitusjoner funnet det unaturlig å gi en slik regel ved forskriftsbestemmelse. Departementet antar imidlertid at det ikke generelt kan være noe i veien for at både dette, og eventuelle konkrete verdsettingsprinsipper som skal anvendes, vedtektsfestes i institusjonen. Dette forutsetter naturligvis at disse ellers er i overensstemmelse med forslaget formål, jf. forslaget til endring i sparebankloven § 28 første ledd, og at de på normalt vis godkjennes av Kredittilsynet.

#### *5.1.4 Særlige regler om emisjon og fusjon*

Av drøftelsen i kapittel 3 følger at emisjon medfører en type egenkapitalendring som bør føre til en endring i utbyttebrøken. Etter gjeldende rett vil den selveide kapitalen ved emisjon bli påført en verdiutvanning siden overkurs i sin helhet henføres til et fond

som tilhører grunnfondsbevisene, og som skal medtas ved beregning av grunnfondsbevisbrøken, jf. grunnfondsbevisforskriften § 14. Departementet anser på denne bakgrunn at det bør beregnes ny utbyttebrøk ved emisjon.

Utgangspunktet er at kapitalendringer skal inngå ved beregningen av ny utbyttebrøk etter hovedregelen i forslaget til ny § 14a tredje ledd. Problemstillingen er at det ved emisjon ikke på forhånd vil være avklart hvilken kurs som faktisk vil bli betalt for de nyutstedte grunnfondsbevisene. Man vil da ha en situasjon hvor potensielle investorer ikke vil være i stand til å forutberegne hvilken eierandel som skal følge med hvert grunnfondsbevis, og dette vil kunne føre til at potensielle investorer ved emisjon vil måtte betinge seg en risikorabatt. Departementet ser imidlertid grunn til å skille mellom offentlige og rettede emisjoner. Ved offentlige emisjoner vil det oppnås en markedsprising av grunnfondsbevisene som utstedes. For slike tilfeller mener departementet at det vil være opp til de opprinnelige eiergruppene i fellesskap å vurdere om kapitalbehovet er tilstrekkelig til å beslutte å gjennomføre en emisjon på markedsmessige vilkår, og at markedet på grunnlag av avtale mellom opprinnelige og nye eiere, må være nærmest til å prise de bevisene som eventuelt legges ut for salg.

Departementet anser på denne bakgrunn at den beste løsningen for offentlige emisjoner vil være et unntak fra regelen i forslaget til ny § 14a annet ledd, slik at det ved offentlig emisjon fastsettes en endring i utbyttebrøken som emisjonen skal medføre. Departementet foreslår derfor en regel som innebærer at det i prinsippet beregnes hvor mange egenkapitalenheter institusjonen består av ved at den selveide kapitalen oppdeles i enheter som tilsvarer verdien av ett grunnfondsbevis, og at reduksjonen i utbyttebrøk som følge av emisjonen skal være forholdsmessig med den andel av institusjonen de nye grunnfondsbevisene vil utgjøre etter emisjonen, jf. forslaget til ny § 14d. Deretter vil det være opptil markedet å prise den eierandelen som legges ut for salg.

Ved rettede emisjoner oppnås imidlertid ingen markedsprising av grunnfondsbevisene som utstedes. Departementet antar at grunnfondsbevis i forbindelse med rettede emisjoner i praksis selges med en betydelig rabatt. Dette vil på grunn av forbudet mot institusjonens tegning av egne grunnfondsbevis, jf. grunnfondsbevisforskriften § 13, påføre den selveide kapitalen en verdiutvanning, mens eksisterende grunnfondsbevisiere ikke påføres noen tilsvarende verdiutvanning dersom de deltar i den rettede emisjonen. Departementet anser på denne bakgrunn at rettede emisjoner bør behandles etter hovedregelen i forslaget til ny § 14a, selv om dette medfører at de som tegner seg i emisjonen ikke vil kunne forutberegne sine fremtidige overskuddsrettigheter med sikkerhet. Departementet antar at problemet med forutberegnelighet vil være mindre i forhold til rettede emisjoner fordi det i praksis ofte vil være eksisterende eiere som tegner seg for å forhindre utvanning av egen eierandel, og fordi de uansett vil kunne forutberegne hvilken andel av den samlede grunnfondsbeviskapitalen de nye grunnfondsbevisene vil utgjøre.



Imidlertid kan det oppstå situasjoner hvor det ved emisjon oppnås en urimelig lav pris. Departementet antar at det også for slike situasjoner kan være behov for en sikkerhetsventil. Departementet anser at det særlig vil være behov for en beskyttelse mot at den selveide kapitalen påføres en verdiutvanning ved emisjon, mens det ikke vil være behov for en tilsvarende regel til beskyttelse av grunnfondsbeveiseierne fordi disse i stor utstrekning vil kunne tegne seg for å opprettholde sin eierandel, eventuelt ved å benytte seg av reglene om fortrinnsrett. Departementet foreslår derfor som en parallell til § 14c at utbyttebrøken skal kunne kreves nedsatt, jf. grunnfondsbevisforskriften, forslaget til ny § 14d fjerde ledd, jf §§ 14a mv. Vilåret om "særlige omstendigheter" setter som forutsetning at adgangen til å få nedsatt utbyttebrøken også for slike tilfeller skal være snever. "Særlige omstendigheter" kan for eksempel tenkes å omfatte situasjoner hvor det har oppstått uregelmessigheter i forbindelse med tilretteleggingen eller budgivningsprosessen, og hvor dette har ført til at forutsetningen om en reell markedsprising av andelen ikke er oppfylt. Det følger av bestemmelsen at den "særlige omstendigheten" også må ha ført til en urimelig lav pris, slik at en pris som av markedsmessige grunner er lavere enn man hadde håpet neppe i seg selv kan føre til at bestemmelsen vil kunne komme til anvendelse.

En tilsvarende regel som for emisjon foreslås ved beslutning om emisjonsfullmakt i § 5. Departementet foreslår at det må gis en ramme for hvilken andel av institusjonen som kan selges ved fullmakten. Det forutsettes at emisjon ved bruk av en fullmakt vil omfattes av de reglene som ellers gjelder ved emisjon, jf. det som er drøftet ovenfor, slik at § 14d vil gjelde tilsvarende ved offentlige emisjoner og § 14a ved rettede.

Enkelte særskilte beregningstekniske problemer vil gjøre seg gjeldende ved opptak av konvertibel lånekapital, med rett for fordringshaver til senere å kreve å få utstedt grunnfondsbevis, og ved utstedelse av tegningsretter. Departementet forutsetter at institusjonene fortsatt vil ha adgang til å utstede finansielle instrumenter med avregning i penger istedenfor i grunnfondsbevis og at dette tilstrekkelig vil dekke behovet for denne typen instrumenter. Departementet foreslår derfor at grunnfondsbevisforskriften §§ 9, 10 og 11 oppheves.

Når det gjelder fusjon anser departementet på grunnlag av betraktninger tilsvarende som dem ovenfor at det vil være rimeligst at de fusjonerende institusjoners utbyttebrøker videreføres i den fusjonerte institusjonen etter et veid gjennomsnitt. Departementet foreslår at vektene i gjennomsnittsberegningen skal svare forholdsmessig til institusjonenes virkelige verdi som andel av institusjonenes samlede verdi på dette tidspunktet, jf. forslaget til ny § 25a.

## *5.2 Prioritetsrekkefølgen ved avvikling*

Etter gjeldende rett tilfaller grunnfondsbeviskapitalen, overkursfondet og utjevningsfondet grunnfondsbeveiseierne ved avvikling. Ettersom overskuddsfordelingen mellom eiergruppene i henhold til utbyttebrøken ikke vil være direkte knyttet opp mot størrelsen på egenkapitalfondene, vil det oppstå et avvik

mellom hvilken andel av utbytte en eiergruppe vil motta ved videre drift og hvilken andel av resterende egenkapital de har rett til ved en eventuell avvikling av institusjonen.

Ettersom grunnfondsbeviskapitalen og overkursfondet har høyere prioritet ved tap og underskudd enn de andre egenkapitalfondene, vil dette kunne slå særlig ut i situasjoner hvor institusjonen over en periode har måttet ta tap. Dersom det oppstår en situasjon hvor grunnfondsbeviserierne har rett til en relativt større andel av avviklingsverdiene enn den andelen de har rett til av overskuddet ved fremtidig drift, kan det gi insentiv til en beslutning om avvikling, selv om det bedriftsøkonomisk ville være lønnsomt å drive institusjonen videre, og det dermed ville være samfunnsmessig ønskelig om institusjonen ikke ble avviklet.

Finansdepartementet ser at hensynet til å ha et insentivkompatibelt regelverk av denne grunn kan tilsi at institusjonens verdier ved avvikling burde fordeles mellom eiergruppen i henhold til utbyttebrøken. Finansdepartementet viser imidlertid til at det ved tidligere behandling av prioritetsrekkefølgen har blitt vektlagt at grunnfondsbeviserierne er minoritetsrepresenterte i institusjonens styrende organer, og at de derfor bør ha en særlig beskyttelse ved avvikling. Departementet mener det kan reises spørsmål ved hvor tungt de forskjellige hensynene bør veie, men har av hensyn til investorer som har innrettet seg i tillit til at de har denne særlige beskyttelsen, funnet å foreløpig ikke ville foreslå noen inngripende endringer i reglene om prioritetsrekkefølge.

### *5.3 Økte rammer for gavetildeling*

Rammevilkårutvalget ga i sin innstilling uttrykk for at de anser økt tilgang til gavetildeling som den mest nærliggende løsningen på problemet med den såkalte utvanningseffekten. De foreslo derfor at gavetildelingsbegrensningen på 25 prosent, jf. sparebankloven § 28, burde erstattes av en generell forsvarlighetsbegrensning. Utvalget viser til at det kan være vanskelig å fastsette og begrunne en eksakt prosentvis grense for gavetildeling, og at utdelingen til grunnfondsbeviserierne uansett er pålagt å følge aksjelovens krav om forsvarlighet.

Etter departementets vurdering kan det reises spørsmål ved om grunnfondsbeviserierne vil se et tilsvarende behov for økt adgang til gaveutdeling dersom grunnfondsbeviserierne ikke vannes ut (i økonomisk forstand) som følge av institusjonens tilbakeholdte overskudd på den selveide kapitalen. Departementet antar imidlertid at det kan være et reelt behov for adgang til økt gaveutdeling i tilfeller hvor en sparebank er svært godt kapitalisert, og at også slik overkapitalisering kan utgjøre en motivasjon for økte gaveutdeling. Økte rammer for gavetildeling vil gi bedre mulighet for lik overskuddsdisponering for den selveide kapitalen og grunnfondsbeviserierne, slik at det i større grad vil være mulig å oppnå stabilitet med hensyn til eiersammensetningen i sparebanken. På den annen side anser departementet at dersom en økt ramme for gavetildeling brukes fullt ut, kan det føre

til at den selveide kapitalen blir utvannet over tid. Selv om denne utvanningen etter forslaget ikke vil representere noen økonomisk utvanning, kan den innebære at institusjonen mister sitt særpreg knyttet til et betydelig innslag av selveid kapital. Dette vil særlig kunne være tilfellet dersom det i perioder foreligger et kapitalbehov, slik at det også gjennomføres emisjoner av nye grunnfondsbevis.

Departementet anser at hensynet til å gi sparebankene adgang til å oppnå en hensiktsmessig kapitalstruktur i dette tilfellet bør veie tungt, og foreslår derfor at adgangen til å utdele gaver økes fra 25 til 35 prosent av det overskuddet som etter utbyttebrøken skal tilfalle den selveide kapitalen. Gavetildelingen i sparebanker vil forøvrig fortsatt være begrenset av hva som kan anses for å være forsvarlig utbytte med tanke på kapitaldekningen, jf. forslag til § 28 fjerde ledd i sparebankloven.

Finansdepartementet foreslår at det inntas ny § 26b i grunnfondsbevisforskriften, og at det i denne bestemmelsen presiseres at gavetildelingsadgangen begrenses, slik at andelen som gis som gaver ikke kan være større enn kontantutbyttet som samtidig utdeles til grunnfondsbeviserne. Denne vil da gjelde for samtlige grunnfondsbevisinstitusjoner

#### 5.4 *Reservefond*

Rammevilkårutvalget foreslo at det gis anledning til å opprette et reservefond som ikke skal ha rett til andel av overskuddet, og som skal ha lavest prioritet ved eventuelle underskudd. Det ble uttrykt at hovedhensikten bak forslaget var å motvirke den såkalte utvanningseffekten. Rammevilkårutvalget foreslo i sin innstilling at overskudd som skal tilfalle den selveide kapitalen, utover det som tildeles i gaver og gavefond, kan plasseres i reservefondet opp til en grense hvor grunnfondsbrøken forblir uendret.

Departementet mener forslagene om utbyttebrøk og økt gavetildelig vil være tilstrekkelig til å løse problemene med henholdsvis urettmessige verdioverføringer mellom eiergruppene (se kapittel 3.1 om verdiutvanning), og overkapitalisering knyttet til utvanningseffekten. Forslaget om å kunne avsette deler av overskuddet fra den selveide kapitalen til et reservefond, som ikke skal gi rett til overskudd, vil etter departementets vurdering gå på tvers av prinsippet om mer riktig prising av tillagt egenkapital, og innebære en urettmessig overføring av midler (overskudd) fra den selveide kapitalen (grunnfondet) til grunnfondsbeviserne. Dersom en sparebank velger å benytte seg av adgangen til å opprette et slikt reservefond vil dette i realiteten innebære at grunnfondsbeviserne mottar deler av avkastningen som skulle ha tilfalt den selveide kapitalen<sup>10</sup>. Slik sett kan det fremstå som paradoksalt å fremme forslag både om ny utbyttebrøk og om adgang til å opprette et reservefond.

Som nevnt i kapittel 3.3 antar imidlertid Finansdepartementet at enkelte sparebanker vil kunne få problemer med å skulle gi all egenkapital, også den selveide, en fullt ut

---

<sup>10</sup> Nærmere bestemt tilsvarende grunnfondsbevisernes andel av sparebankens egenkapital multiplisert med avkastningen på reservefondet

markedsmessig avkastning. Reservefondet kan derfor være en måte å bygge inn et element som sikrer at også sparebanker som ikke fullt ut vil kunne gi en markedsmessig avkastning på all egenkapital, kan utstede grunnfondsbevis.

Finansdepartementet foreslår at det opprettes en ny bestemmelse i grunnfondsbevisforskriften hvor det tillates at øverste myndighet i en grunnfondsbevisinstitusjon kan avsette helt eller delvis av den del av det årlige overskuddet som ikke tilfaller grunnfondsbeviserne eller som ikke blir utdelt i gaver, til et reservefond, jf. utkast til ny § 26a første ledd første punktum. For å unngå at etablering av et reservefond skal føre til at den selveide kapitalen blir svekket eller endog marginalisert over tid, foreslås det imidlertid at det ikke kan avsettes mer til reservefondet enn at grunnfondsbevisernes eierandel ikke øker fra foregående år, og at størrelsen på reservefondet skal være begrenset oppad til maksimalt fem prosent av det som etter utbyttebrøken kan anses for institusjonens selveide kapital, jf. forslaget til ny § 26a første ledd annet punktum. Det gjøres unntak fra femprosentregelen dersom reservefondets størrelse har økt over denne grensen som følge av at det er tatt tap i institusjonen. Dersom reservefondet utgjør mer enn fem prosent av den selveide kapitalen vil det imidlertid ikke være anledning til å foreta nye avsetninger til fondet før det igjen er under femprosentgrensen.

Departementet forutsetter at avsetninger til reservefondet ikke i seg selv skal lede til forandringer i utbyttebrøken. På dette grunnlag foreslår departementet at avsetninger til reservefond ikke inkluderes i årets egenkapitalendringer ved beregningen av institusjonens virkelige verdi, jf. forslaget til ny § 14a tredje ledd. I forhold til virkningen for utbyttebrøken kan avsetninger til et reservefond dermed sammenlignes med midler som utbetales som utbytte, jf. forslaget til ny § 26a annet ledd første punktum. Dette vil innebære at det i en viss forstand skjer en kapitaloverføring (utbytte) fra den selveide kapitalen (grunnfondet) til grunnfondsbeviserne. Dersom det har skjedd en emisjon i løpet av regnskapsåret skal imidlertid forstandskapet for å motvirke endringen i utbyttebrøk som emisjonen medførte, føre midler fra reservefondet til grunnfondet. Denne overføringen skal anses for å være et kapitalinnskudd i relasjon til utbyttebrøkberegningen, jf. forslaget til nye §§ 14a tredje ledd og 26a annet ledd annet punktum.

Finansdepartementet ser at Rammevilkårutvalgets forslag om å gi reservefondet lav prioritet vil kunne medføre at det bare vil være den selveide kapitalen som må bære institusjonens eventuelle underskudd, ved at tap først tas fra reservefondet, og dette deretter tilføres nye midler fra den selveide kapitalens andre fond. For å oppfylle intensjonen bak forslaget om utbyttebrøk, mener departementet at tap må fordeles mer rettfærdig mellom eiergruppene, og foreslår derfor at reservefondet får prioritet over grunnfondet, utjevningsfondet og gavefondet ved en eventuell underskuddssituasjon og ved avvikling av institusjonen, slik at institusjonens tap blir fordelt på samme måte som i dag, jf. forslaget til ny § 28 første ledd nr. 5 i grunnfondsbevisforskriften.

## 6. Økonomiske og administrative konsekvenser

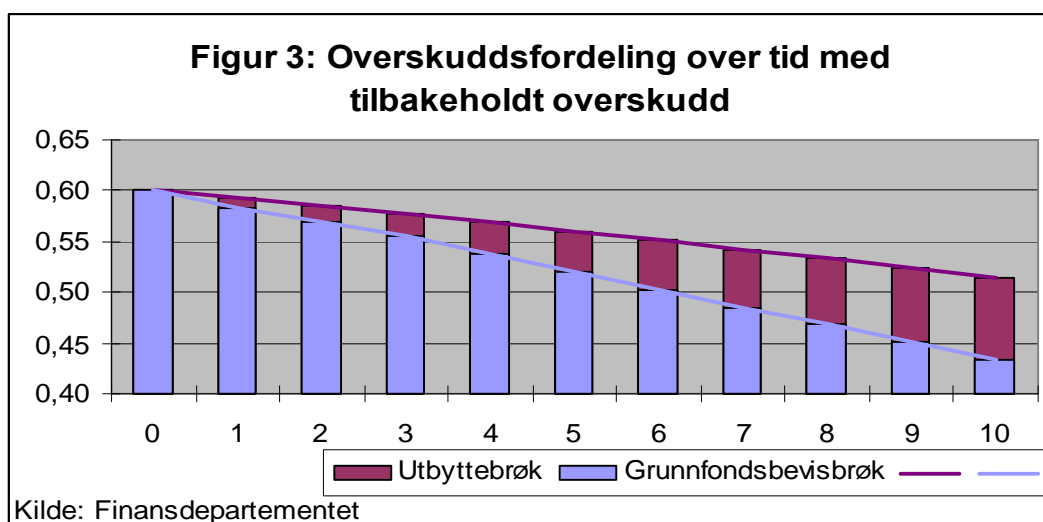
Etter departementets vurdering vil forslaget om å innføre en ny utbyttebrøk gi en justering av rett til fremtidig overskudd mellom grunnfondsbeveiseiernes og den selveide kapitalen ved egenkapitaltransaksjoner, som er mer oversiktlig og i tråd med økonomiske prinsipper om eierskap. Det er derfor nærliggende å anta at ny utbyttebrøk vil føre til at grunnfondsbevisets markedsverdi i større utstrekning løsrives fra institusjonens utbytte- og gavepraksis, og knyttes tettere til institusjonens evne til å drive lønnsomt. Forslaget bør óg kunne bidra til å redusere interessekonflikter mellom institusjonens eiergrupper, representert ved henholdsvis selveid og investoreid egenkapital, fordi utbyttebrøken antas å ville føre til økt likebehandling.

Ved tilbakeholdt overskudd vil grunnfondsbeveiseierne få fjernet en ulempe i forhold til gjeldende rett ved at den selveide kapitalen ikke lenger kan "kjøpe" seg inn i grunnfondsbevisinstitusjonen til pari kurs, men må "betale" markedspris. Ved fremtidige emisjoner vil grunnfondsbeveiseierne imidlertid miste en fordel ved at overkurs ved emisjoner ikke kun skal tilfalle grunnfondsbeveiseierne, men skal fordeles forholdsmessig mellom grunnfondsbeveiseiere og den selveide kapitalen.

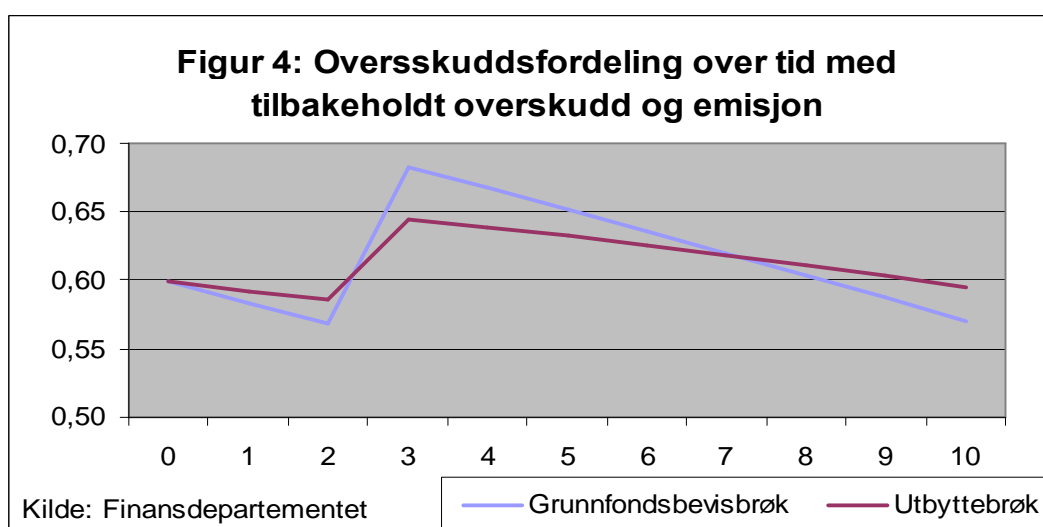
For å illustrere hvordan overskuddsfordelingen mellom eiergruppene kan utvikle seg over tid med hhv. grunnfondsbevisbrøken og utbyttebrøken, har vi simulert utviklingen i en hypotetisk grunnfondsbevisinstitusjon med en grunnfondsbevisbrøk på 60 prosent. I figur 3 ser vi hvordan grunnfondsbevisbrøken og utbyttebrøken forandrer seg over en tiårsperiode når grunnfondsbevisinstitusjonen kun endrer egenkapitalen ved å holde tilbake overskudd. I figur 4 antar vi at det i år tre i tillegg blir utstedt nye grunnfondsbevis. I simuleringen har vi tatt utgangspunkt i at grunnfondsbeveiseierne tar ut 70 prosent av overskuddet i utbytte, mens den selveide kapitalen gir bort 20 prosent av sitt overskudd i gaver<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> I modellen ligger det videre inne en antagelse om at institusjonen har en årlig egenkapitalavkastning på 15 prosent, og at markedsværdien på grunnfondsbevisene reflekteres av grunnfondsbeveiseiernes egenkapital pluss forventet neddiskontert kontantstrøm på denne kapitalen ti år frem i tid gitt en forutsetning om en risikofri rente på 5 %.



De fallende kurvene i figur 3 viser at en overskuddsdisponering hvor grunnfondsbeviserne andelsmessig tar ut mer overskuddet sitt i utbytte enn den selveide kapitalen gir i gaver, fører til en utvanning av grunnfondsbeviserens eierandel i institusjonen over tid. Differansen mellom kurvene illustrerer imidlertid også at utvanningen vil være vesentlig mindre med utbyttebrøk enn med grunnfondsbevisbrøken, og dette tilsvarer den andelen av utvanningseffekten som innebærer en verdiutvanning av grunnfondsbeviserne gitt grunnfondsbevisbrøken.



Figur 4 viser det samme scenario som beskrevet ovenfor, men i tillegg blir det utstedt 25 nye grunnfondsbevis i år tre, slik at det samlet sett er 100 grunnfondsbevis i institusjonen. Emisjonen fører til en større økning i grunnfondsbevisbrøken enn utbyttebrøken, og vi ser at grunnfondsbevisbrøken faktisk øker så mye at den blir høyere enn utbyttebrøken. Tilbakeholdelse av overskudd over tid medfører imidlertid at grunnfondsbevisbrøken faller fortere, slik at grunnfondsbevisbrøken i simuleringen ender lavere enn utbyttebrøken. Generelt illustrerer figur 4 at en gitt egenkapitaltransaksjon gir større utslag på grunnfondsbevisbrøken enn

utbyttebrøken. Dette er fordi det ikke ligger noen verdiutvanning i utbyttebrøken, hvilket også gjør den mer stabil i forhold til endringer i egenkapitalen. Simuleringen viser dessuten at dersom det over tid blir tilbakeholdt mer overskudd enn det blir emittert kapital, vil innføring av utbyttebrøk alltid være en fordel fra grunnfondsbeveiseiernes synspunkt.

Hvilken av eiergruppene som vil tape og hvilken som vil tjene på en riktigere prising av egenkapitaltransaksjonene vil kunne variere mellom institusjoner, avhengig av om det er grunnfondsbeveiseierne eller den selveide kapitalen som relativt sett tilfører institusjonen mest kapital. Ut fra signalene fra næringen om at grunnfondsbeveiseierne blir utvannet over tid, vil det være rimelig å anta at det er grunnfondsbeveiseierne som vil få netto gevinst som følge av at egenkapitaltransaksjoner prises riktigere med utbyttebrøken. For de institusjonene som eventuelt planlegger å konvertere til grunnfondsbevisinstitusjon i fremtiden, legger Finansdepartementet uansett til grunn at utbyttebrøken vil gjøre det lettere å få en riktig prising av grunnfondsbeviset, og dermed også gjøre grunnfondsbeviset mer attraktivt i markedet, også blant institusjonelle investorer.

Departementets forslag om en prising av egenkapitaltransaksjoner i henhold til utbyttebrøkprinsippet, har som forutsetning at anslaget på institusjonens verdi samsvarer med institusjonens virkelige verdi. Dersom institusjonen verdsettes for lavt i forhold til den virkelige verdien, vil den opprinnelige kapitalen ikke få full kompensasjon for reduksjonen i eierrettigheter, og motsatt, dersom verdien på institusjonen er overvurdert, vil den nyinnskutte kapitalen betale overpris for sin eierandel. Departementet legger uansett til grunn at utbyttebrøken vil føre til en riktigere prising av egenkapitaltransaksjoner enn den som følger av gjeldende rett.

Finansdepartementet ser at en innføring av utbyttebrøk uten å endre bestemmelsen om fordeling av institusjonens avviklingsverdi, kan medføre at grunnfondsbeveiseierne kommer i en situasjon hvor de har rett til en relativt større andel av avviklingsverdien enn retten til andel av overskuddet ved fremtidig drift. Departementet antar at dette kan gi grunnfondsbeveiseierne insentiver til en beslutning om avvikling, selv om det fra et bedriftsøkonomisk synspunkt ville være lønnsomt med forstsatt drift. Departementet er imidlertid av den oppfatning at ettersom grunnfondsbeveiseierne ikke kan avgi mer enn 25 prosent av stemmene i generalforsamlingen, jf. grunnfondsbevisforskriften § 16, vil et slikt avvik neppe medføre avvikling av grunnfondsbevisinstitusjoner på uriktig grunnlag.

Økt gavetildeling fra sparebanknæringen de siste årene kan være en indikasjon på at enkelte institusjoner er overkapitalisert (en annen grunn kan være at institusjonene ønsker å minimere utvanningseffekten). I så fall vil økt adgang til å dele ut gaver til allmennyttige formål sørge for at disse institusjonene kan redusere sin kapitaldekning, slik at egenkapitalen kan tas ut av institusjonen og allokere til et sted hvor det kan oppnås en relativt høyere avkastning. Hvorvidt disse økte gavene vil ha høyere

nytteverdi blant allmennheten enn i institusjonens virksomhet, vil være utslagsgivende for om økt gavetildeling betraktes som samfunnsøkonomisk lønnsomt, og dette burde være et avgjørende kriterium ved eventuelle beslutninger om økt gavetildeling.

En økt grense for gavetildeling fra 25 prosent til 35 prosent av den selveide kapitalens andel av overskuddet, innebærer en potensiell økning på 40 prosent av gaver til allmenntilgunnende formål. En slik betraktelig økning vil i tilfeller hvor institusjonen er overkapitalisert legge bedre til rette for at institusjonene kan optimalisere sin kapitalstruktur. Økt gavetildeling vil også ha stor betydning for frivillige lag og foreninger, helse og næringsvirksomhet i lokalsamfunnene.

Flere gaver i dag betyr imidlertid færre gaver i fremtiden. For å sikre at gaver fra sparebankene også kommer fremtidige generasjoner til gode, er det avgjørende at sparebankenes selveide egenkapital blir ivaretatt slik at avkastningen fra den kan utgjøre betydelige bidrag til frivillige lag og organisasjoner også i fremtiden. Finansdepartementet ønsker derfor ikke at gavetildelingen kun skal styres av en forsvarlighetsvurdering i forhold til sparebankens kapitaldekning, men også styres av hensynet til sparebankens særegenhet og evne til å bidra til aktivitet i lokalsamfunnet over tid.

Dersom institusjonen velger å ta reservefondsinstituttet i bruk vil det gi økt avkastning på grunnfondsbeveiseiernes kapital, og lavere avkastning på den selveide kapitalen. Til tross for at avsetningene til reservefondet forblir i grunnfondsbeveiseinstitusjonen, vil disse avsetningene i forhold til utbyttebrøkberegningen behandles tilsvarende som om de hadde blitt utdelt som gaver. Den selveide kapitalens avsetninger til reservefondet vil derfor ikke øke den selveide kapitalens rett til andel av fremtidig overskudd, hvilket er ekvivalent med at reservefondet ikke har rett til avkastning.

Reservefondet vil gi grunnfondsbeveiseierne en økning i overskuddet tilsvarende grunnfondsbeveiseiernes andel av sparebankens egenkapital (utbyttebrøken), multiplisert med det som beregningsmessig ville ha vært overskuddet på den kapitalen som reservefondet representerer. Grunnfondsbeveiseiernes økonomiske fordel av at det opprettes et reservefondet vil altså være en voksende funksjon av både størrelsen på utbyttebrøken, og av størrelsen på reservefondet. Størrelsen på utbyttebrøken og størrelsen på reservefondet vil imidlertid ha en negativ samvariasjon ettersom størrelsen på reservefondet maksimalt kan utgjøre fem prosent av den selveide kapitalens rett til andel av overskuddet, jf. forslaget til ny § 26a. Dette betyr at når den selveide kapitalens andel institusjonens overskudd er stort, vil grunnfondsbeveiseierne få en liten andel av overskuddet på et stort reservefond, mens når utbyttebrøken er stor, vil grunnfondsbeveiseierne få en stor andel av overskuddet på et lite reservefond. Det kan vises, gitt en fast størrelse på institusjonen, at fordelene grunnfondsbeveiseierne kan få med et reservefond vil være størst når utbyttebrøken er 50 prosent.



Et lavere avkastningskrav til den selveide kapitalen, som opprettelse av et reservefond i realiteten medfører, kan også føre til at flere lokale prosjekter – som med markedsmessige avkastningskrav ville vært ulønnsomme – blir gjennomført.

## **7. Merknader til de enkelte bestemmelser**

### **Sparebankloven**

#### *Til § 2*

Endringen må ses i sammenheng med endringene i § 28 og tilknyttede forskriftsendringer, hvor det gis en mer generell regel om fordeling av de økonomiske rettigheter i grunnfondsbevisinstitusjoner. Det vises til merknadene til denne bestemmelsen for de nærmere hensyn bak endringen. De begrensninger i utbytteutbetalinger som tidligere var angitt i bestemmelsen forutsettes videreført i grunnfondsbevisforskriften § 14, og på dette området tas det ikke sikte på noen realitetsendring utover det som følger av endringsforslagene forøvrig.

#### *Til § 28*

Bestemmelsen lovfester et prinsipp om at eiergruppene skal gis likeverdige vilkår i institusjonen. Departementet anser at utbyttebrøken slik den er drøftet ovenfor i de generelle merknadene, vil gi slike likeverdige vilkår ved at eiergruppens relative rettigheter i institusjonen skal svare forholdsmessig til den akkumulerte verdien av gruppens direkte (for eksempel emisjon) og indirekte (for eksempel tilbakeholdt overskuddsandel) investeringer i institusjonen. Det presiseres således i bestemmelsens annet og tredje ledd at tilbakeholdt overskudd skal anses for innskudd i bestemmelsens forstand, og at ulik overskuddsdisponering skal føre til at de relative rettighetsforhold innen institusjonen endres forholdsmessig.

Begrepet ”rente” som før ble brukt i § 2 er i § 28 annet og tredje ledd erstattet med begrepet ”utbytte” for bedre å reflektere at grunnfondsbeviskapital ikke kan anses for å være lånekapital i egentlig forstand, og at de økonomiske realiteter dermed bedre reflekteres ved utbyttebegrepet. Begrepsmessig blir det derved også bedre sammenheng med begrepsbruken i grunnfondsbevisforskriften. Endringen i begrepsbruk er ikke i seg selv tenkt å skulle medføre noen realitetsendring.

Bestemmelsens annet ledd angir hvordan andelen til sparebankens fond, av sparebankens resultat, skal anvendes. Begrepet ”sparebankens fond” er en videreføring av betegnelsen i dagens bestemmelse, og forutsettes å skulle omfatte all selveid kapital som det ikke er gitt særskilte bestemmelser om (eller som er unntatt). Det fastslås at den delen av bankens overskudd som kan henføres til den selveide kapitalen skal anses for innskudd i relasjon til eierrettigheter, og at sparebankens midler ellers kan anvendes til allmennyttige formål som etter dagens regler.

Bestemmelsens tredje ledd gir en tilsvarende regel for anvendelsen av grunnfondsbeveiseiernes andel av sparebankens resultat.

I bestemmelsens fjerde ledd åpnes for en utvidet gavetildelingsadgang fra 25 til 35 prosent av overskuddet til sparebankens fond. Det foreslås også en generell forsvarlighetsbegrensning for gavetildelingen, som sørger for at nivået på gavetildelingen uansett må være rimelig i forhold til selskapets kapitaldekning.

Bestemmelsens femte ledd viderefører nåværende annet ledd.

Bestemmelsens sjette ledd åpner for at Kongen ved forskrift kan gi nærmere regler til gjennomføring av bestemmelsens prinsipp, og herunder hva som etter bestemmelsens første ledd skal anses for å være likeverdige vilkår. Bestemmelsen åpner dessuten for at Kongen gir nærmere regler om hvordan gavetildelingsadgangen skal praktiseres.

## **Forsikringsloven**

Til § 4-2 garantifond og grunnfondsbevis

Endringen i overskriften er en presisering av hva paragrafen omhandler. Endringen i annet ledd første punktum presiserer at det ved utstedelse av grunnfondsbevis ikke er tale om opptagelse av lån i normal forstand. Endringen i annet ledd annet punktum presiserer at forskriftskompetansen også omfatter forhold som ikke direkte følger av aksjeloven, og gjør det derved klart at regler om grunnfondsbevis som fastsettes for sparebanker og kredittforeninger kan gis tilsvarende anvendelse for gjensidige forsikringsselskaper hvor dette er ønskelig.

## **Finansieringsvirksomhetsloven**

*Til § 2-21*

Endringen reflekterer innføringen av utbyttebrøkberegning, slik dette innføres ved §§ 14a mv.

## **Grunnfondsbevisforskriften**

*Til § 5 Fullmakt til styre*

Endringen reflekterer innføringen av utbyttebrøkberegning, slik dette innføres ved §§ 14a mv.

*Til § 14 Utbytte*

Endringen reflekterer innføringen av utbyttebrøkberegning, slik dette innføres ved §§ 14a mv.

*Til § 14a Grunnfondsbeveiseiernes rett til andel av institusjonens overskudd*

Etter bestemmelsens første ledd skal grunnfondsbeviserens utbytteandel i institusjonen angis ved ny utbyttebrøk, jf. omtale i høringsnotatets kapittel 5.1.

Bestemmelsens annet ledd angir som overgangsregel at institusjonens nåværende utbyttefordelingsgrunnlag skal legges til grunn inntil utbyttebrøken endres i forbindelse med fastsettelse av første årsregnskap etter regelendringen eller det gjennomføres en offentlig emisjon eller fusjon.

Bestemmelsens tredje ledd angir at det i forbindelse med fastsettelsen av årsregnskapet skal beregnes en ny utbyttebrøk, og at denne utbyttebrøken skal legges til grunn ved fordeling av resultatet mellom eiergruppene for påfølgende regnskapsår. Bestemmelsen angir videre utbyttebrøkformelen og spesifiserer variablene som inngår i formelen, og hvordan disse skal beregnes. Det spesifiseres således blant annet at avsetninger til reservefondet ikke skal medtas, men at tilbakeføringer fra reservefondet skal tillegges, og at innskudd fra slike således ikke skal medtas i beregningsgrunnlaget, mens innskudd fra rettede emisjoner skal medtas ved ordinær utbyttebrøkberegning. Det angis dessuten at tap ikke skal fratrekkes verdien i nevneren, mens innskudd fra rettede emisjoner skal medtas ved ordinær utbyttebrøkberegning. Videre angis at innskudd fra offentlige emisjoner ikke skal medtas i beregningsgrunnlaget.

I bestemmelsens fjerde ledd presiseres videre at offentlige emisjoner og fusjon skal gjennomføres i henhold til den særskilte beregningsmåten i henholdsvis § 14d og § 25a,

#### *Til § 14b Institusjonens virkelige verdi*

Bestemmelsen gir regler om hvilken verdi som skal legges til grunn ved beregningen av utbyttebrøken, jf. § 14a. Bestemmelsens annet ledd angir at beregningen skal ta utgangspunkt i grunnfondsbevisets markedsverdi, og at det for den selveide kapitalen, siden markedsverdien ikke er direkte observerbar, skal ekstrapoleres en markedsverdi basert på markedets verdsettelse av de egenkapitalklasser (grunnfondsbevisene) som omsettes, samt disse egenkapitalklassenes relative eierandel i institusjonens overskudd.

Bestemmelsens tredje ledd angir at et gjennomsnitt av sluttkursene i løpet av regnskapsåret som hovedregel skal legges til grunn som grunnfondsbevisets markedsverdi i forhold til bestemmelsen, dersom grunnfondsbeviset er notert på et regulert marked, og kursfastsettelsen anses for å ha skjedd på en betryggende måte.

Fjerde ledd angir at institusjonens virkelige verdi kan fastsettes skjønnsmessig dersom grunnfondsbeviset over en vesentlig del av perioden ikke ble handlet og det derfor ikke ble fastsatt noen kurs, eller dersom andre forhold ved kursen tilsier at beregningen etter bestemmelsens tredje ledd må anses å avvike vesentlig fra institusjonens virkelige verdi. I så fall skal den skjønnsmessige verdsettelsen fastsettes

ved avstemning i forstanderskapet, og skal forutsetningsvis bygge på verdivurderingsprinsipper som best anses å gi et uttrykk for institusjonens virkelige verdi.

*Til § 14 c Verdsetting utført av en uavhengig sakkyndig*

Bestemmelsen gir dissenterende medlemmer av institusjonens øverste organ adgang til å kreve at institusjonen skal verdsettes av en uavhengig sakkyndig dersom institusjonen ble verdsatt skjønnsmessig etter § 14b fjerde ledd. Aksjelovgivningens regler om revisorbekreftelse er her gitt tilsvarende anvendelse.

*Til § 14d Fastsettelse av utbyttebrøk ved utstedelse av nye grunnfondsbevis*

Bestemmelsens første ledd angir at en offentlig emisjon må gjennomføres i løpet av samme regnskapsår som den ble besluttet. Det angis dessuten at det skal opplyses om antallet grunnfondsbevis som skal utstedes og hvilken utbyttebrøk som vil gjelde etter emisjonen når emisjon vedtas og i emisjonsprospektet. Den utbyttebrøken som angis legges til grunn for fordelingen av resultatet for inneværende regnskapsår.

Bestemmelsens annet ledd gir formelen for beregning av ny utbyttebrøk ved offentlig emisjon. Dessuten spesifiseres variablene som inngår i formelen.

Bestemmelsens tredje ledd gir reglene om skjønnsmessig verdsettelse, jf. forskriftens §§ 14a og 14b tredje ledd tilsvarende anvendelse ved at utbyttebrøken etter emisjonen kan kreves nedsatt dersom det som innbetales på grunn av særlige omstendigheter ikke står i rimelig forhold til andelen som selges. Det forutsettes at adgangen til å oppnå nedsettelse av utbyttebrøken etter denne bestemmelsen vil være snever, jf. drøftelsen i høringsnotatets generelle merknader.

*Til § 25a Fastsettelse av utbyttebrøk etter fusjon*

Bestemmelsen angir at utbyttebrøk i den overtakende institusjonen etter fusjon skal utgjøre et veid gjennomsnitt av utbyttebrøkene som gjaldt i de fusjonerende institusjonene før fusjonen. Vektene i gjennomsnittsberegningen skal svare forholdsmessig til institusjonenes virkelige verdi som andel av institusjonenes samlede verdi på dette tidspunktet.

*Til § 26 Avsetning til utjevningsfond*

Dette er en teknisk endring i bestemmelsen om adgangen til å avsette til utjevningsfondet som reflekterer innføringen av utbyttebrøkprinsippet.

*Til § 26a Anvendelse av overskudd for allmennyttige formål*

Endringen gir en begrensning i forhold til adgangen til å utdele gaver ved at det ikke kan besluttes utdelt mer i gaver enn det som samtidig vedtas utdelt som utbytte til grunnfondsbevisene, jf. omtale i kapittel 5.3.

*Til § 26b Reservefond*

Endringen er nærmere omtalt i kapittel 5.4. Bestemmelsen gir regler om avsetninger fra den selveide kapitalens overskudd til et reservefond. Fondet størrelse kan ikke utgjøre mer enn 5 prosent av den selveide kapitalens egenkapital, og det kan ikke avsettes til reservefondet dersom dette fører til en økning i utbyttebrøken i forhold til foregående år. I det særlige tilfellet hvor reservefondet utgjør mer enn fem prosent av den selveide kapitalen som følge av at det har blitt tatt tap i institusjonen, plikter institusjonen ikke å tilbakeføre midler til grunnfondet for å komme under femprosentgrensen.

Bestemmelsens tredje ledd angir at dersom grunnfondsbeviskapitalen økte i løpet av regnskapsåret, skal forstanderskapet sørge for at det overføres midler fra reservefondet til grunnfondet for helt eller delvis å motvirke en økning i utbyttebrøken. Bestemmelsen gir imidlertid ikke anvisning om en valgdagang. Overføring fra reservefondet skal motvirke at utbyttebrøken endres dersom det er midler i reservefondet, og slik nøytralisering kan bare unnlates i den grad det eventuelt ikke er midler. Bestemmelsen om nøytralisering gjelder tilsvarende dersom det i løpet av regnskapsåret ble gjennomført en offentlig emisjon som førte til en endring i utbyttebrøken.

*Til § 28 Prioritetsrekkefølge*

Endringen reflekterer innføringen av reservefond.

### ***Forslag til lov og forskriftsendringer***

#### **Lov om endringer i lov 24. mai. Nr. 1. 1961 om sparebanker**

§ 2 annet ledd skal lyde slik:

En sparebank kan dessuten utstede omsettelige grunnfondsbevis med representasjonsrett i forstanderskapet, jfr. § 8 annet ledd siste punktum. Kongen kan bestemme at visse regler i aksjeloven får anvendelse for grunnfondsbevis. Vedtak om tilbakebetaling av grunnfondsbevis utstedt etter dette ledd er ikke gyldig uten etter tillatelse av Kongen. Kongen kan fastsette nærmere regler om begrensninger i adgang til å eie grunnfondsbevis, herunder også begrensninger i utlendingers adgang til å eie grunnfondsbevis.

§ 28 foreslås endret slik:

*§ 28 Når annet ikke følger av lov eller forskrift skal overskudd og underskudd fordeles mellom sparebankens fond og grunnfondsbevisene på likverdige vilkår. Ved kapitalinnskudd og kapitalutdelinger skal det fastsettes en fordeling som sikrer at dette vilkåret er oppfylt. Fastsettes det som følge av kapitalinnskudd eller kapitalutdelinger en ny fordeling, skal denne ikke medføre en forringelse av den virkelige verdien av eksisterende rettigheter til andel av overskudd.*

*Grunnfondsbeveiseiernes andel av overskudd i sparebankens virksomhet skal utbetales som utbytte, eller legges til et utjevningsfond. Kapital som legges til et utjevningsfond, skal anses for å være kapitalinnskudd grunnfondsbeveiseierne har gjort i sparebanken i relasjon til bestemmelsens første ledd.*

*Sparebankfondets andel av overskudd i sparebankens virksomhet skal legges til sparebankens fond og anses for kapitalinnskudd i relasjon til bestemmelsens første ledd, eller utdeles til allmennyttige formål.*

*Det kan ikke utdeles mer til allmennyttige formål enn 35 prosent av sparebankfondets overskudd. Det kan ikke besluttes utdeling til allmennyttige formål etter bestemmelsens første punktum utover det som må anses rimelig ut fra selskapets stilling og omstendighetene forøvrig under tilbørlig hensyn til tap som måtte være inntruffet etter regnskapsårets avslutning, eller som må forutsettes å ville inntreffe.*

*Det som etter bestemmelsens tredje, jf. fjerde, ledd kan utdeles til allmennyttige formål, kan helt eller delvis settes av til et gavefond med samme formål.*

*Kongen kan fastsette nærmere regler til gjennomføring av denne bestemmelsen, og kan herunder fastsette nærmere regler om hva som skal anses for å være likeverdige vilkår etter bestemmelsens første ledd, om at enkelte deler av sparebankens overskudd ikke skal anses for kapitalinnskudd selv om de ikke utdeles til grunnfondsbeveiseierne eller anvendes til allmennyttige formål og om behandlingen av tap og andre egenkapitaltransaksjoner. Kongen kan dessuten fastsette nærmere regler om utdeling av overskudd til allmennyttige formål og om utdeling av utbytte til grunnfondsbeveiseierne.*

## **Lov om endringer i lov 10 juni. Nr. 44. 2005 om forsikringsselskaper, pensjonsforetak og deres virksomhet mv. (forsikringsloven)**

§ 4-2 foreslås endret slik:

### **§ 4-2 Garantifond og grunnfondsbevis**

Garantifondet (garantikapitalen) kan bestå av ansvarlig lånekapital. Lånet kan ytes fra et aksjeselskap eller et allmennaksjeselskap som er stiftet for dette formål, fra et annet selskap eller fra andre.

*Et gjensidig forsikringsselskap kan dessuten utstede omsettelige grunnfondsbevis med representasjonsrett i generalforsamlingen, jf. § 4-3 bokstav b. Nærmere regler om gjensidige forsikringsselskaper som har utstedt grunnfondsbevis og deres virksomhet kan fastsettes i forskrift gitt av Kongen. Vedtak om tilbakebetaling av grunnfondsbevis utstedt etter dette ledd er ikke gyldig uten etter tillatelse av Kongen. Kongen kan fastsette nærmere regler om begrensninger i adgang til å eie grunnfondsbevis, herunder også begrensninger i utlendingers adgang til å eie grunnfondsbevis.*

## **Lov om endringer i lov 10 juni. Nr. 40. 1988 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner (finansieringsvirksomhetsloven)**

§ 2-21 foreslås endret slik:

### **§ 2-21 Grunnfondskapital**

Grunnfondsbeveierne skal tilføres en andel av det samlede antall aksjer som tilsvarer *utbyttebrøken*, jf. *grunnfondsbevisforskriften*, på omdannelsestidspunktet. I omdannelsesvedtaket kan det bestemmes at grunnfondsbeveiere med en andel av grunnfondsbeviskapitalen under en fastsatt grense skal tilføres kontanter i stedet for aksjer.

## **Forskrift om endringer i forskrift 7. februar. Nr. 108. 2001 om grunnfondsbevis i sparebanker, kredittforeninger og gjensidige forsikringselskaper**

§ 5 (Fullmakt til styret) første ledd foreslås endret slik:

Øverste myndighet i institusjonen kan med flertall som for vedtektsendring gi styret fullmakt til å utstede grunnfondsbevis. *Fullmakten skal angi hvor mye utbyttebrøken tillates endret* og hvor lang tid fullmakten skal gjelde for, begrenset oppad til to år. *Dersom fullmakten benyttes gjelder de samme reglene for beregning av ny utbyttebrøk som ellers gjelder ved emisjon, jf. denne forskriftens § 14a for rettet emisjon og § 14d for offentlig emisjon.* Allmennaksjeloven § 10-14 (2) og (3) til og med § 10-19 gjelder tilsvarende så langt bestemmelsene passer.

*§§ 9, 10 og 11 foreslås opphevet.*

§ 14 (Utbytte) annet ledd foreslås endret slik:

Årlig utbytte av grunnfondsbevis etter vedtak av øverste myndighet i institusjonen, kan bare utdeles fra årsoverskuddet i henhold til det fastsatte resultatregnskapet for regnskapsåret. Utbyttet kan ikke settes høyere enn det som er forenlig med forsiktig og god forretningsskikk under tilbørlig hensyn til tap som måtte være inntruffet etter regnskapsårets avslutning, eller som må forutsettes å ville inntreffe. Summen av det årlige utbyttet og de årlige avsetninger til utjevningfondet kan ikke utgjøre større andel av korrigert årsoverskudd enn *den andelen av overskuddet som følger av utbyttebrøken*, jf. denne forskrifts § 14a. Korrigert årsoverskudd utgjør i denne paragraf resultatet for regnskapsåret korrigert for overføringer til og fra fond for vurderingsforskjeller.

Det foreslås nye §§ 14 a, b, c og d

*§ 14a. Grunnfondsbeveierens rett til andel av institusjonens overskudd*

*Har institusjonen utstedt grunnfondsbevis skal institusjonen fastsette en utbyttebrøk. Utbyttebrøken skal angi hvilken andel av institusjonens overskudd som tilfaller grunnfondsbevisene.*

*Ved forskriftens ikrafttredelse skal utbyttebrøken utgjøre grunnfondsbeviskapitalens, overkursfondets og utjevningsfondets andel av institusjonens totale ansvarlige kapital minus fond for vurderingsforskjeller, fondsobligasjoner og ansvarlig lånekapital, jf. denne forskrifts § 26.*

*I forbindelse med fastsettelsen av institusjonens årsregnskap skal det beregnes en ny utbyttebrøk. Ny utbyttebrøk skal legges til grunn ved beregning av grunnfondsbevisenes andel av resultatet for påfølgende regnskapsår, med mindre annet følger av § 14d. Den nye utbyttebrøken skal beregnes etter følgende formel:*

$$U_t = U_{t-1} \frac{I_{t-1}}{I_t} + \frac{\Delta G_t}{I_t}$$

*hvor:*

*$U_t$  = ny utbyttebrøk*

*$U_{t-1}$  = utbyttebrøken slik den sist ble fastsatt av institusjonen*

*$I_{t-1}$  = institusjonens virkelige verdi foregående regnskapsår, jf. § 14b*

*$I_t$  = institusjonens virkelige verdi i regnskapsåret, tillagt nettoendringer i bokført egenkapital i løpet av regnskapsåret, inkludert overføringer fra reservefondet til grunnfondet, men eksklusive egenkapital innskutt i forbindelse med offentlige emisjoner, eksklusive eventuelle deler av institusjonens overskudd som avsettes til reservefond og eksklusive tap som har oppstått i løpet av regnskapsåret.*

*$\Delta G_t$  = bokført verdi av egenkapital innskutt av grunnfondsbevisene i løpet av regnskapsåret herunder eventuelle deler av grunnfondsbevisenes andel av institusjonens overskudd som ikke besluttes utbetalt som utbytte, fratrukket bokført verdi av egenkapital utdelt til grunnfondsbevisene i løpet av regnskapsåret, herunder inkludert eventuelle utbetalinger som skyldes institusjonens erverv av egne grunnfondsbevis. Kapital innskutt ved fusjon eller offentlig emisjon skal ikke medregnes.*

*Ved offentlig emisjon eller fusjon skal utbyttebrøken beregnes i henhold til bestemmelsene i §§ 25a og 14d.*

*§ 14b. Institusjonens virkelige verdi*

*Før endring av utbyttebrøk etter forskriftens § 14a tredje ledd skal institusjonens øverste myndighet fastsette institusjonens virkelige verdi.*

*Ved fastsettelsen av institusjonens virkelige verdi, skal det legges til grunn at grunnfondsbevisenes samlede markedsverdi utgjør den samme andel av institusjonens virkelige verdi som grunnfondsbevisenes rett til andel av institusjonens overskudd før endringen, jf. denne forskrifts § 14a.*



*Dersom grunnfondsbeviset omsettes på regulert marked eller det foreligger en betydelig handel med betryggende kursfastsettelse skal gjennomsnitt av grunnfondsbevisets sluttkurs for hver handelsdag gjennom regnskapsåret legges til grunn ved fastsettelsen av institusjonens virkelige verdi.*

*Institusjonens øverste myndighet kan likevel fastsette institusjonens virkelige verdi skjønnsmessig dersom det for grunnfondsbevis som omsettes på regulert marked ikke ble inngått handler i grunnfondsbeviset i vesentlige deler av beregningsperioden. Likeledes kan institusjonens virkelige verdi fastsettes skjønnsmessig dersom institusjonens grunnfondsbevis ikke var notert på et regulert marked i vesentlige deler av beregningsperioden, eller dersom institusjonens virkelige verdi, på grunnlag av institusjonens regnskapstall, lave handelsvolum eller andre særlige omstendigheter, må antas å avvike vesentlig fra den verdi som ville fremkomme etter beregningsmåten i denne bestemmelsens tredje ledd.*

#### *§ 14c. Verdsetting utført av uavhengig sakkyndig*

*Dersom det fastsettes en skjønnsmessig virkelig verdi for institusjonen etter denne forskrifts § 14b fjerde ledd, og fastsettelsen ikke er enstemmig i institusjonens øverste organ, kan et dissenterende medlem kreve at institusjonen skal verdsettes av en uavhengig sakkyndig. Den sakkyndige skal opplyse om de prinsipper som er fulgt ved vurderingen av institusjonens virkelige verdi. Verdsettingen skal bekreftes av en statsautorisert eller registrert revisor. Reglene om revisors undersøkelsesrett m.v. i revisorloven § 5-2 tredje ledd gjelder tilsvarende.*

#### *§ 14d. Fastsettelse av utbyttebrøk ved offentlig emisjon av nye grunnfondsbevis*

*En offentlig emisjon må gjennomføres innen utgangen av regnskapsåret den ble besluttet. Emisjonsbeslutningen og tegningsinnbydelsen skal angi hvor mange grunnfondsbevis som skal utstedes og hvilken utbyttebrøk som skal gjelde etter emisjonen. Utbyttebrøken som fastsettes i henhold til bestemmelsens første punktum skal legges til grunn ved beregning av grunnfondsbeviserens andel av overskuddet i institusjonen for inneværende regnskapsår.*

*Ved offentlig emisjon av nye grunnfondsbevis skal utbyttebrøken økes med et tall som svarer til forholdet mellom antall grunnfondsbevis som skal utstedes og institusjonens samlede antall egenkapitalenheter etter emisjonen. Den nye utbyttebrøken ved emisjon skal beregnes etter følgende formel:*

$$U_t = \frac{U_{t-1}(N + M)}{N + U_{t-1}M}$$

*hvor:*

*$U_t$  = ny utbyttebrøk*

*$U_{t-1}$  = utbyttebrøk slik den sist ble fastsatt av institusjonen*

*$N$  = samlet antall grunnfondsbevis i institusjonen før emisjonen*

*M = antall nye grunnfondsbevis som utstedes*

*Dersom kursen som innbetales for hvert nytt grunnfondsbevis på grunn av særlige omstendigheter i urimelig grad avviker fra grunnfondsbevisets virkelige verdi, kan et medlem av institusjonens øverste organ kreve at det skal beregnes en ny lavere utbyttebrøk. Den nye utbyttebrøken skal beregnes etter en prosedyre tilsvarende som ved beregning av ny utbyttebrøk basert på en skjønnsmessig verdsetting av institusjonen i forbindelse med fastsettelsen av årsregnskapet, jf. reglene i denne forskrifts § 14a, jf. § 14b tredje ledd.*

Som ny § 25a foreslås følgende

*§ 25a Beregning av utbyttebrøk etter fusjon*

*Etter en fusjon skal det i den fusjonerte institusjonen fastsettes en utbyttebrøk som representerer gjennomsnitt av utbyttebrøkene som gjaldt i de fusjonerende institusjoner før fusjonen, hvor hver utbyttebrøk i gjennomsnittsberegningen skal vektet med institusjonens virkelige verdi som andel av den samlede virkelige verdien av institusjonene.*

*§ 26 (Avsetning til utjevningfond) annet ledd nr. 1 foreslås endret slik:*

*Summen av de årlige avsetninger til fondet og kontantutbytte kan ikke utgjøre større andel av korrigert årsoverskudd enn den andelen av overskuddet som etter utbyttebrøken skal tilfalle grunnfondsbevisene, jf. denne forskrifts § 14a. Korrigert årsoverskudd utgjør i denne paragraf resultatet for regnskapsåret korrigert for overføringer til og fra fond for vurderingsforskjeller.*

Som nytt tredje ledd § 26 foreslås følgende:

*Ved utbetalinger fra utjevningfondet til grunnfondsbevisene skal utbyttebrøken justeres etter denne forskrifts § 14a tredje ledd.*

Som ny § 26a foreslås følgende bestemmelse:

*§ 26a. Anvendelse av overskudd for allmennyttige formål*

*Det kan ikke besluttes utdelt til allmennyttige formål en større andel av sparebankens overskudd fratrukket utbytte på eventuelle grunnfondsbevis, enn den andel av overskuddet etter denne forskrifts § 14 a som blir utdelt som utbytte til grunnfondsbevisene etter § 14 annet ledd.*

Som ny § 26b foreslås følgende bestemmelse:

*§ 26b. Reservefond*

*Institusjonens øverste myndighet kan avsette til et reservefond hele eller deler av den del av det årlige overskuddet som etter utbyttebrøken ikke tilfaller grunnfondsbevisene, og som ikke blir utdelt i gaver. Reservefondet kan utgjøre inntil fem prosent av den*

*egenkapitalen som ikke kan anses for å tilhøre grunnfondsbeviserne etter forskriftens § 14a. Dersom reservefondet som følge av tap i institusjonen utgjør mer enn fem prosent av den egenkapitalen som ikke kan anses for å tilhøre grunnfondsbeviserne etter forskriftens § 14 a, plikter institusjonen likevel ikke å tilbakeføre det overskytende beløpet til grunnfondet.*

*Utbyttebrøken kan ikke som følge av avsetninger til et reservefond øke fra foregående år. Dersom institusjonen i løpet av regnskapsåret netto ble tilført grunnfondsbeviskapital skal det ved fastsettelse av årsregnskapet overføres fra reservefondet til grunnfondet slik at en eventuell økning i utbyttebrøken helt eller delvis nøytraliseres. Tilsvarende skal det dersom utbyttebrøken som følge av offentlig emisjon ble endret i løpet av regnskapsåret overføres fra reservefondet for å nøytraliserere endringen.*

§ 28 (Prioritetsrekkefølge) første ledd foreslås endret slik:

Ansvarlig kapital i institusjonene har følgende prioritetsrekkefølge:

1. Ansvarlig lånekapital
2. Fondsobligasjoner
3. Grunnfondsbeviskapital
4. Overkursfondet
5. Reservefondet
6. Utjevningsfondet, grunnfondet og gavefondet har lik prioritet