

**FINANSTILSYNET**THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAYFinansdepartementet
Att.: Finansmarkedsavdelingen
Postboks 8008 Dep
0030 OSLO

27/05.2010

SAKSBEHANDLER:

Anders Hole

VÅR REFERANSE:

10/3504

DERES REFERANSE:**DIR.TLF:**

22 93 97 72

ARKIVKODE:

542.1

UNNTATT OFFENTLIGHET

Offl. § 13 1. ledd, jf. fvl. § 13 1. ledd nr. 2

Tilrådning til søknad om omdanning av Gjensidige Forsikring BA

1. Innledning

Gjensidige Forsikring BA (Gjensidige) og Gjensidigestiftelsen har i felles brev av 27. april 2010 (vedlagt) søkt om tillatelse til omdanning av Gjensidige fra gjensidig forsikringsselskap til allmennaksjeselskap samt omdanning av Gjensidigestiftelsen til en finanstiftelse.

Samlet omfatter søknaden tillatelse til:

- 1) å omdanne Gjensidige Forsikring BA til allmennaksjeselskap
- 2) å omdanne Gjensidigestiftelsen til finanstiftelse og mottager av aksjene
- 3) at stiftelsen kan kjøpe aksjer i Gjensidige Forsikring ASA etter å ha solgt seg ned ved børsnoteringen

Det søkes om godkjenning av:

- 5) Vedtektene til Gjensidige Forsikring ASA
- 6) Vedtektene til Gjensidigestiftelsen

Det søkes om følgende dispensasjoner:

- 7) Gisele Marchand, som i dag er administrerende direktør i Eksportfinans ASA, kan være styremedlem i ASA, jf. forbudet om gjensidig representasjon i finansvl. § 2-8
- 8) Inntil 11 av et representantskap på 21 i Gjensidige Forsikring ASA kan være tillitsvalgte i Gjensidigestiftelsen frem til første ordinære generalforsamling etter børsnotering, jf. finansvl. § 2d-3

Finanstilsynets styre behandlet saken i møte 26. mai 2010.

2. Bakgrunn for søknaden

Gjensidige fikk 16. november 2007 tillatelse fra Finansdepartementet til å konvertere 25 % av egenkapitalen til eierandelskapital og utstede egenkapitalbevis til en nyetablert alminnelig stiftelse - Gjensidigestiftelsen.

Det var planlagt at egenkapitalbevisene skulle børsnoteres. Børsnoteringen var planlagt gjort noen måneder etter, men ble utsatt på grunn av utviklingen i de finansielle markedene. Styret i Gjensidige har under forutsetning av at søknaden om omdanning til aksjeselskap godkjennes besluttet at arbeidet med å gjennomføre børsnotering på nytt igangsettes med ambisjon om børsnotering høsten 2010. I oppslag i Dagens Næringsliv 14.05.2010 uttaler adm.dir Helge Leiro Baastad i Gjensidige at det likevel pga. den siste usikkerheten i finansmarkedene ikke er gitt at planen lar seg realisere.

Med utgangspunkt i lovendringer i juni 2009, har selskapet foretatt en ny vurdering av hvordan "man på lang sikt kan opprettholde et sterkt norskbasert forsikringskonsern gjennom et klokt eierskap, vedtekter og andre teknikker". Om begrunnelsen for omdanning til allmennaksjeselskap heter det i søknaden:

"I forbindelse med styrets årlige revisjon av strategisk plan i juni 2009, ble det igangsatt vurderinger og drøftelser om hva som var den mest optimale måten å sikre vekst og utvikling for virksomheten, herunder evne og strategisk beredskap til i dag å delta i en strukturell utvikling. Erfaringene fra for eksempel samtaler med Storebrand i 2009 viste behov for ytterligere å bygge strategisk beredskap, og at den type saker krever forberedelser. Den saken, erfaringer med andre lignende saker eller kombinasjoner av disse, gir sterke signaler om at selskapsformen til Gjensidige kan være et strukturelt hinder.

Finanskrisen har også foranlediget en revurdering av den modell som ble valgt i 2007. En ulempe med 2007-modellen er at salgsprovenyet ved børsnotering av egenkapitalbevis tilfaller Gjensidigestiftelsen som en alminnelig stiftelse. Stiftelsen har ikke som formål å sikre et langsiktig eierskap, og må operere på armlengdes avstand. Vurderingene har vært knyttet til om man kan kombinere begge formål.

Børsnotering er ikke et mål i seg selv, men et middel - et middel til å finansiere oppkjøp, et middel i verdsettelsesdiskusjoner i strukturelle sammenhenger og et middel for dagens eiere av Gjensidige til å utøve et sterkere og enda mer utfordrende og profesjonelt eierskap overfor selskapets ledelse for å sikre videreutvikling av Gjensidige som et ledende norskbasert forsikringskonsern.

I den nordiske satsningen opplever vi også operasjonelle utfordringer med selskapsformen. Innenfor EØS er aksjeselskapsformen innarbeidet innenfor skatt, regnskap og selskapsrett. Dansk skatterett anerkjenner ikke gjensidige selskaper på samme måte som aksjeselskaper. Konserninterne transaksjoner utløser derfor betalbar skatt til Danmark, som i en aksjeselskapsmodell, for eksempel gjennom en fusjon over landegrensene, vil kunne skje til skattemessig kontinuitet."

Det er opplyst av søker at de har valgt et konsortium av utenlandske tilretteleggere bestående av Goldman Sachs (leder), Bank of America Merrill Lynch og i tillegg Pareto og DnB NOR.

3. Lovgrunnlag

Ved lovendringen som omhandlet kapital- og organisasjonsformer i sparebanksektoren m.v. ble det fra juli 2009 gitt nye regler om omdanning og sammenslåing av finansinstitusjoner som ikke er organisert som aksje- eller allmennaksjeselskap: gjensidig forsikringsselskap, kredittforeninger og sparebanker. Når det gjelder omdanning, videreføres i hovedsak de tidligere regler for omdanning i finansieringsvirksomhetsloven (finansvl) §§ 2-18 – 2-24.

Adgangen til omdanning av gjensidig forsikringsselskap følger av finansvl. § 2c-13 første ledd. Slik omdanning krever tillatelse. Myndigheten til å gi slik tillatelse er tillagt Kongen, men er delegert til Finansdepartementet ved kgl.res. 19. juni 2009 nr. 678.

Omdanning av Gjensidigestiftelsen til finansstiftelse følger av § 2d-1 fjerde ledd, og krever samtykke fra Kongen. Myndigheten er delegert Finansdepartementet jf. over. Den omdannede

stiftelsen kan etter samtykke erstatte den finansstiftelsen som er forutsatt opprettet ved omdanningen, jf. § 2c-14 annet ledd annet punktum.

Det legges til grunn at selv om avgjørelse av enkelte delspørsmål i søknaden er delegert Finanstilsynet, oversendes søknaden i sin helhet for avgjørelse av Finansdepartementet.

Det følger av henvisningen i § 2c-13 annet ledd at finansvl. § 3-3 annet til syvende ledd gjelder tilsvarende for søknader om tillatelse til omdanning. I forarbeidene er det uttalt at en søknad om tillatelse generelt vil måtte oppfylle de alminnelige krav til innhold som følger av konsesjonssystemet for finanssektoren. Det er Finanstilsynets vurdering at søknaden oppfyller de krav som stilles til innholdet.

Finansdepartementet uttaler i ot.prp. nr. 75 (2008-2009) på s. 54 generelt om vurdering av tillatelse til strukturendringer: *"at det må skilles mellom den konsesjonsmessige vurderingen av selve strukturendringen og konsesjonsmessige spørsmål som knytter seg til opprettelse av en finansstiftelse eller finansinstitusjon i forbindelse med strukturendringen. Konsesjonsmyndighetenes vurdering av om det skal gis tillatelse til de omsøkte struktur- og foretaksendringer, vil knytte seg til det samlede opplegget for transaksjonen i det enkelte tilfellet. Det må foretas en konkret helhetsvurdering hvor alle relevante hensyn vektlegges."*

For gjensidige forsikringsselskaper er det ikke stillet særskilte vurderingskrav eller føringer på skjønnsutøvelsen som ved omdanning av sparebanker, jf. finansvl. § 2c-13 tredje ledd. For sparebanker krever loven at det foretas en vurdering som også inneholder strukturpolitiske vurderinger. Finanstilsynet legger til grunn at dersom lovkravene for omdanning er oppfylt, kan tillatelse til omdanning av gjensidige selskaper ikke nektes.

I samsvar med alminnelig forvaltningsrettslige regler kan det fastsettes vilkår for tillatelsen til omdanning.

Finanstilsynet presiserer at det dersom søknad om omdanning imøtekommes, følger det av finansvl. § 2c-14 at tillatelsen til å drive forsikringsvirksomhet blir overført til det omdannede selskapet. Gjenstand for vurdering etter søknaden er derfor begrenset til omdanningsspørsmålet.

4. Omdanning

Omdanning innebærer en selskapsrettslig endring der virksomheten som er drevet i det gamle selskapet videreføres i et nytt selskap organisert etter aksjeselskapsmodellen. Omdanning gjennomføres ved at finansinstitusjonens konsesjon, eiendeler og forpliktelser i sin helhet overføres til et nystiftet aksje/allmennaksjeselskap, jf. finansvl. § 2c-14 første ledd. I forhold til reglene i aksjelovgivningen, skjer innbetaling av aksjekapital i form av tingsinnskudd.

Det fremgår videre at hverken institusjonens kreditorer eller eiere av eierandelsbevis skal kunne kreve utløsning eller motsette seg omdanningen. Omdanningen som sådan vil ikke innvirke på kreditorenes utsikt til å få dekket sine krav, og eiere av eierandelsbevis får byttet eierandelsbevisene til aksjer i samsvar med størrelsen av eierandelskapitalen, jf. § 2c-16. Medlemsansvar for tap ved virksomheten i forsikringsselskapet kan gjøres gjeldende etter omdanningen. Nytt tilleggsansvar kan imidlertid ikke pålegges etter omdanningen, jf. § 2-14 fjerde ledd.

Omdanning av gjensidig forsikringsselskap kan i prinsippet skje etter to modeller: en stiftelsesmodell og en kundemodell. Stiftelsesmodellen, som er valgt av Gjensidige, er etter loven angitt som hovedmodell. Modellen innebærer at det etableres, eller som i Gjensidiges tilfelle benyttes en allerede etablert stiftelse, som mottar aksjene det nye selskapet utsteder. Stiftelsen vil som følge av omdanning av allerede utstedt egenkapitalbevis og overføring av de øvrige utstedte aksjer bli eier av 100 % av aksjene, jf. finansvl. § 2c-14 annet ledd.

Etter omdanningen skal Gjensidige Forsikring ASA være heleid av den omdannede Gjensidigestiftelsen. Det vil være kontinuitet i egenkapitalens sammensetning slik at den totale egenkapitalen i Gjensidige Forsikring ASA etter omdanningen vil tilsvare egenkapitalen i Gjensidige Forsikring BA før omdanningen.

En omdanning innebærer en skattepliktig realisasjon hvor Gjensidige realiserer alle sine eiendeler. I forbindelse med omdanningen søker Gjensidige om lemping fra beskatning. Det er en forutsetning for omdanningen at det gis skattelempe på akseptable vilkår. Det er opplyst at egen søknad om dette forholdet er sendt Finansdepartementet.

5. Nærmere om gjensidige forsikringsselskaper

Forsikringsvirksomhetsloven § 3-1 åpner for å organisere forsikringsvirksomhet etter aksjeselskapsmodellen eller som gjensidig selskap. Gjensidige forsikringsselskap kjennetegnes ved at det er forsikringstakerne som medlemmer som eier selskapet og velger de styrende organer.

Gjensidige forsikringsselskap er selskapsrettslig regulert direkte i forsikringsvirksomhetsloven kap. 4, og har sammenliknet med aksjeselskap en friere adgang til å selv bestemme organiseringen av selskapet.

En hovedforskjell mellom de gjensidige selskaper og forsikringsselskap organisert etter aksjemodellen er forsikringstakernes innflytelse på selskapets styring. Større forsikringsselskap organisert som aksjeselskap har imidlertid også krav om at representantskapet skal sammensettes slik at de ulike interessegrupper er representert. Et omdannet Gjensidige forsikring vil måtte oppfylle et slikt krav.

Av Ot.prp.nr 42 (1989-90) fremgår det at ved utløpet av 1987 var 33 av i alt 77 skadeforsikringsselskapene organisert som gjensidig selskap. En opptelling per i dag viser til sammen 44 skadeforsikringsselskaper med norsk konsesjon. Av disse er 17 organisert som gjensidig selskap. I tillegg kommer 13 sjøtrygdslag og 20 brannkasser som alle er organisert som gjensidige selskap. Det er registrert 29 filialer av utenlandske skadeforsikringsselskap.

Av de gjensidige selskapene er det bare Gjensidige Forsikring som henvender seg til alminnelige forbrukere med et bredt produktutvalg. De øvrige gjensidige selskapene tilbyr forsikring i hovedsak knyttet til næringsvirksomhet eller spesialformål.

6. Gjennomgang av søknadens enkelte elementer

6.1. Omdanning av Gjensidige Forsikring BA til allmennaksjeselskap

Omdanning forutsetter vedtak med et nærmere bestemt innhold fattet av selskapets generalforsamling med mer enn to tredjedels flertall, jf finansvl § 2c-17, likevel slik at det i selskapets vedtekter kan være fastsatt supplerende krav. Av Gjensidiges vedtekter § 17 fremgår det at vedtak om omdanning krever minst 2/3 flertall av de stemmer som er representert på generalforsamlingen, samt tilslutning fra minst 2/3 av egenkapitalbevisstemmene.

Gjensidiges generalforsamling besluttet 23. april 2010 enstemmig å omdanne selskapet til et allmennaksjeselskap, og at aksjene som utstedes tilordnes Gjensidigestiftelsen som finansstiftelse. Av utkast til protokoll fra møtet fremgår det at beslutningsgrunnlaget for vedtaket oppfyller de krav som stilles i § 2c-17 annet ledd. Signert protokoll vil bli ettersendt av Gjensidige straks den foreligger.

Finanstilsynet legger til grunn at det foreligger vedtak om omdanning etter stiftelsesmodellen i samsvar med lovens hovedordning.

6.1.1 Begrunnelse for omdanning til allmennaksjeselskap

Gjensidige viser i søknaden til følgende rasjonale for omdanningsbeslutningen:

"Endret risikoholdning / interesseavveining

Arbeidet har vært preget av finanskrisen som har vist hvilken styrke og dybde en slik kollaps kan medføre. Gjensidige har gjennom hele sin historie stått på egne ben finansielt og operasjonelt – også gjennom svært krevende tider for den øvrige finansbransjen i Norge. Egenkapitalbeviset står i en særstilling, og har en ekstra beskyttelse for "eksterne" investorer ved at hele den kundeide kapitalen må være tapt før eierandelskapitalen må tåle tap.

Generalforsamlingen i Gjensidige aksepterte i 2007 helt bevisst denne ubalansen, som var en innarbeidet del av grunnfondsbevismodellen som egenkapitalbeviset bygget på. Det var en interesseavveining mellom det å ha kontroll på de organisatoriske rettighetene ved at stemmemakt til eierandelskapitalen var begrenset til 25 prosent og uavhengig av den økonomiske interesse holdt opp mot den økte risikoeksponeringen. Det var denne fordelten holdt opp mot det i praksis å være garantist for de eksterne eierne som utgjorde interesseavveiningen. Ved lovendringen i 2009 er de "eksterne" investorenes mulighet til innflytelse økt til 40 prosent.

En stiftelsesmodell er annerledes i forhold til økonomisk risiko – den fordeles likt mellom alle eiere. Når det gjelder de organisatoriske rettighetene, bestemmes den faktiske stemmemakten for stiftelsens aksjer av hvor mange aksjer som er representert i generalforsamlingen, og ikke av den eierandel aksjene representerer.

I en normalsituasjon vil derfor stiftelsens faktiske stemmemakt ligge godt over det som følger av eierandelen. Dersom det antas at oppmøtet på generalforsamlingen blant de "eksterne" aksjeeierne tilsvarer 50 prosent av aksjene, vil stiftelsen ha 75 prosent av stemmene i generalforsamlingen og de "eksterne" aksjeeierne 25 prosent dersom stiftelsen har en eierandel på 60 prosent.

Matrisen nedenfor illustrerer stemmeandeler for stiftelsen i tre scenarioer for fremtidig eierandel i Gjensidige. Det forutsettes at oppmøtet blant de eksterne aksjonærene er på 50 prosent av stemmene.

Eierandeler		Egenkapitalbevis-modell		Aksjeselskapsmodell		
Eksternes eierandel	Stiftelsens stemmeandel	Eksternes stemme-andel	Stiftelsens stemme-andel	Eksternes stemme-andel	Stiftelsens formelle stemmeandel	Stiftelsens faktiske stemmeandel
40%	60%	40%	60%	40%	60%	75%
60%	40%	40%	60%	60%	40%	57%
80%	20%	40%	60%	80%	20%	33%

I allmennaksjeselskaper representerer to tredjedeler av stemmene en viktig maktbase da det er krav til to tredjedels flertall ved beslutning om vedtektsendringer, herunder beslutninger om å forhøye aksjekapitalen. I normalsituasjoner vil en eierandel på 60 prosent innebære at man har mer enn to tredjedeler av stemmene på generalforsamlingen. I en mer stresset situasjon kan det tenkes en større oppmøteprosent blant de øvrige aksjeeierne. Selv med et oppmøte blant de øvrige aksjeeierne på 70 prosent av aksjene, vil stiftelsen med en eierandel på 60 prosent ha 68,2 prosent av stemmene på generalforsamlingen.

Så lenge stiftelsen har mer enn en tredjedel av stemmene i generalforsamlingen (20 prosent eierandel er tilstrekkelig med samme forutsetninger som ovenfor), vil stiftelsen kunne stoppe forslag som innebærer vedtektsendringer dersom dette etter stiftelsens vurdering ikke er verdiskapende eller ikke er i samsvar med selskapets strategi.

Vi har arbeidet for en videreutvikling av egenkapitalbeviset som et attraktivt egenkapitalinstrument. For Gjensidige har økt transparens med åpen generalforsamling vært viktig. Fast og forutsigbar eierbrøk og innføring av kompensasjonsfondet har også vært helt sentralt. Forut for lovendringen virket det som om dette var et omforent grunnlag blant de viktigste brukerne av egenkapitalbevis som egenkapitalinstrument. Utviklingen etter lovendringen i juni 2009 har dessverre ikke bekreftet dette i tilstrekkelig grad.

Etter en fornyet og samlet interesseavveining mellom det å påta seg økt risiko mot å sikre et fast lovbeskyttet organisatorisk flertall uavhengig av økonomisk interesse i virksomheten, går nå vurderingen klart i favør av aksjeselskapsformen.

Styrke det økonomiske grunnlaget for langsiktighet

2007-modellen innebærer at salgsprovenyet ikke kan inngå i et fremtidig aktivt eierskap. Forutsetter vi en verdi på Gjensidige på [] milliarder, vil [] milliarder (25 prosent) være bundet til en alminnelig stiftelse som etter stiftelseslovgivningen må operere på armlengdes avstand. En stiftelse med konsesjon som finansstiftelse vil dekke alle formål – også det å videreføre det aktive veldedige formålet til dagens Gjensidigestiftelse.

En finansstiftelse vil dessuten kombinere videreføring av det etablerte kundeutbyttet med en mulighet til tilbakehold for å bygge og sikre det langsiktige eierskapet – alt avhengig av situasjonen både i forhold til det å opprettholde og videreutvikle det langsiktige eierskapet og gavevirksomheten.

En finansstiftelse gir derfor et bedret og styrket grunnlag for et langsiktig eierskap enn det 2007-modellen gir.

Nye muligheter for å utøve kundeeierskap

Kundenes rolle som "eiere" gjennom en aktiv kundestyring har vært og er helt sentral i Gjensidige. For selskapets utvikling har det vært viktig å skille rollene. Man kan ikke vedta lave priser, men gjennom god eierstyring kan man tilrettelegge grunnlaget for lave forsikringspremier gjennom effektiv drift.

En videreutvikling av eierskapsutøvelsen vil være en nødvendig del av Gjensidiges videre utvikling som et norskbasert forsikringskonsern. Lovendringen i juni 2009 åpner for løsninger som er tilfredsstillende. Det har i lang tid vært en praksis i Gjensidige med det som kan kalles intern gjennomgående representasjon i styringsstrukturen. Denne kan nå videreføres, dog ikke i samme grad som tidligere.

Inntil 1/3 av de styrende organer i Gjensidige Forsikring ASA kan rekrutteres fra finansstiftelsen. En finansstiftelse med egne midler og organisasjon vil kunne utvikle og profesjonalisere kundeeierskapet på en måte som sikrer en forutsigbar og fast langsiktig eier av forsikringskonsernet."

6.1.2 Aksjer vs. egenkapitalbevis

Utgangspunktet er at både aksjer og egenkapitalbevis vil kunne benyttes til kapitalinnhenting og begge instrumenter kan børsnoteres.

Selv om det er fellestrekk mellom aksjer og egenkapitalbevis, skiller de seg fra hverandre ved at det er knyttet bl.a stemmerettsbegrensinger på egenkapitalbevisene. Egenkapitalbevisene kan, uavhengig av eierbrøken, maksimalt stemme for 40 % av stemmene på generalforsamling. Egenkapitalbevisene har imidlertid bedre prioritet ved tap i forhold til de kundeeide midlene i selskapet (grunnfondet i en sparebank). Det er også knyttet utvanningsproblematikk mellom de to

kapitalklassene i institusjoner som har utstedt egenkapitalbevis som kan oppstå som følge av ulik overskuddsdisponering og manglende adgang for den kundeide kapitalen til å delta i emisjoner.

I tillegg kommer det forholdet at Oslo Børs' indeks ikke omfatter egenkapitalbevis. Forvalteres "performance" måles mot indeksen, slik at forvaltere derved vil ha incentiv til å holde instrumenter som inngår i indeksen i sin portefølje for å sikre minst samme resultat. Mange forvaltere oppfatter deltakelse i indekser som viktige uttrykk for likviditet og kvalitet. Av slike grunner vil aksjer som inngår i indeksen være mer etterspurt enn de som ikke omfattes, slik at det for utstedere som har et valg, vil være mer attraktivt å utstede aksjer enn grunnfondsbevis. Dette antas særlig å være fremtredende for de større foretakene, slik som for eksempel Gjensidige. Dette er imidlertid ikke anført i søknaden.

Egenkapitalbevis er lite kjent i utlandet. Kapitalutvidelse for et stort foretak som Gjensidige kan ikke gjøres i det norske markedet alene.

6.1.3 Nærmere om Gjensidige Forsikring ASA

Driftsplan

Søknaden er vedlagt en driftsplan for de kommende tre år basert på at Gjensidige Forsikring ASA vil overta Gjensidige Forsikring BAs historie, strategi og de operative virksomheter med tilhørende forretningsplaner. Planen bygger på en videreføring av virksomheten slik den har blitt drevet av Gjensidige Forsikring BA.

Forutsetninger som er lagt til grunn

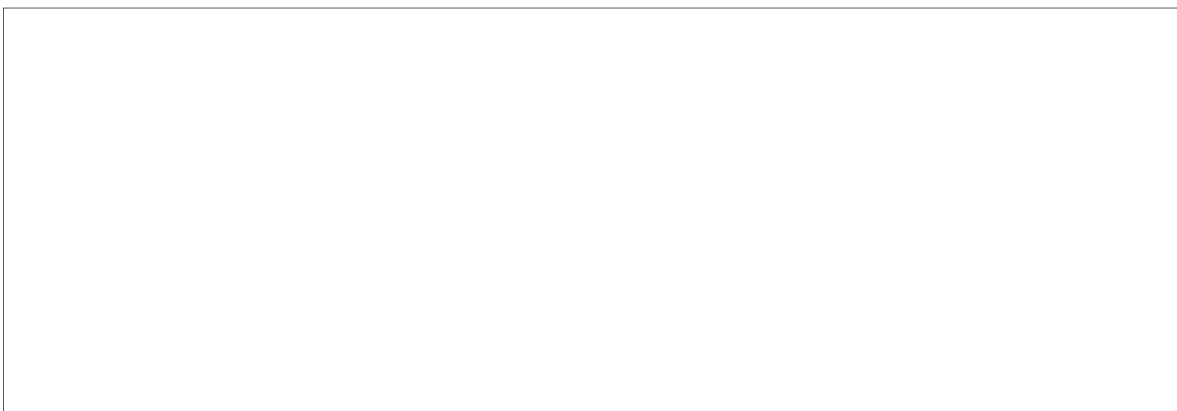
--

Resultatregnskap Gjensidige konsern – prognose

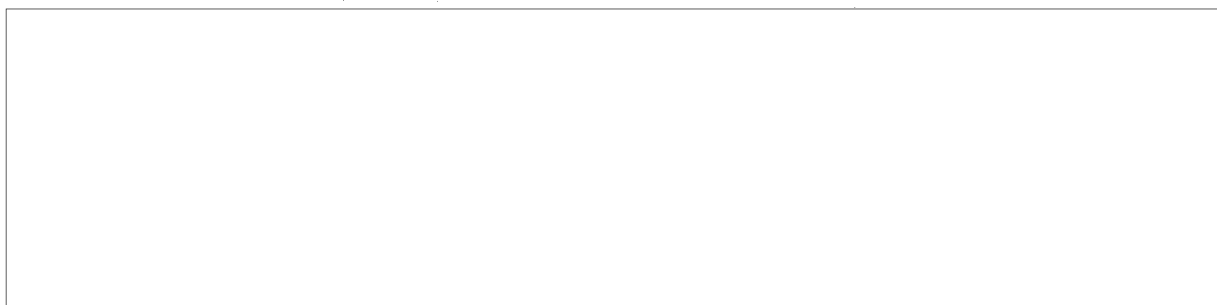
--

Balanseoppstilling Gjensidige konsern – prognose

--



Finansieringsanalyse Gjensidige konsern – prognose



Foretakets kapitalforhold

Omdanningen er forutsatt gjennomført med kontinuitet med hensyn til egenkapitalens sammensetning. Den totale egenkapitalen i Gjensidige Forsikring ASA etter omdanningen vil tilsvare egenkapitalen i Gjensidige Forsikring BA før omdanning.

Aksjekapitalen vil gjøre 1.000 millioner kroner, overkursfondet vil utgjøre 1.430 millioner kroner og det resterende, millioner kroner vil utgjøre annen egenkapital. Revisorbekreftet åpningsbalanse for Gjensidige Forsikring ASA som fulgte søknaden bekrefter kapitalstusjonen.

Forskjellen mellom egenkapital og den ansvarlig kapital oppgitt i "finansieringsanalyse" av konsernet over består i at ikke alle egenkapitalposter teller med i kapitaldekningsammenheng, og at tallene representerer henholdsvis morselskapet Gjensidige og konsernet, samt at tallene representerer ulike perioder.

Driftsplanen forutsetter vekst i premieinntekter og inntekter på investeringsporteføljen. Selskapets soliditet anses å være så vidt tilfredsstillende, jf siste tabell, at selskapet vil kunne tåle endringer i forutsetningene som er lagt til grunn. Det understrekes at det i omdanningstilfelle er snakk om videreføring av eksisterende drift, slik at planen således vil være basert på kunnskap om virksomheten som drives og normalt være mer sikre anslag enn ved oppstart av ny virksomhet.

Egnethetsvurdering

Finanstilsynet har i dialog med søker lagt til grunn at det i samsvar med finansvl. § 3-3 at skal foretas en egnethetsvurdering av styremedlemmene, administrerende direktør og ledergruppen. Det er de samme personer som innehar de aktuelle stillinger i Gjensidige i dag som skal bekle de tilsvarende posisjoner i et omdannet selskap.

Følgende nytt styre er imidlertid valgt som del av omdanningsvedtaket:

Leder: Inge K. Hansen		
Fra styret i Stiftelsen:	Medlem:	Personlig varamedlem:
Fra styret i Stiftelsen:	Randi B. Sætershagen	Sissel Monsvold
Fra eierutvalgene:	Tor Øwre	Per Engebretth Askilsrud
Uavhengig:	Trond Andersen	Ingun M. Leikvoll
Uavhengig:	Inge K. Hansen	Per Andersen
Uavhengig:	Hans-Erik Andersson	Knud Daugaard
Uavhengig:	Gisele Marchand	Wenche Teigland
Uavhengig:	Mari Skjærstad	Laila S. Dahlen

Gjensidige vil ettersende nødvendige dokumentasjon for prøvingen når materialet er innhentet.

Finanstilsynet legger til grunn at Finanstilsynet forutsatt at Finansdepartementet gir tillatelse til omdanning foretar en egnethetsvurdering av ovennevnte personer.

6.2. Omdanning av Gjensidigestiftelsen til finansstiftelse og mottager av aksjene

Etter finansvl. § 2d-1 fjerde ledd kan det samtykkes til at en stiftelse som er opprettet før loven trådte i kraft, og som ved opprettelsen vederlagsfritt mottok grunnfondsbevis utstedt ved konvertering av grunnfondskapital omdannes til finansstiftelse undergitt reglene i kapittel 2d.

Bestemmelsen kom inn i loven i høringsrunden etter innspill fra Gjensidige. I forarbeidene uttales det: *"Departementet ser at det kan være et behov for at en stiftelse som Gjensidigestiftelsen kan gis tillatelse til å være en finansstiftelse, men departementet antar at dette ikke vil være aktuelt for mange stiftelser. Departementet foreslår i tråd med høringsmerknadene fra Gjensidige Forsikring ved Arntzen de Besche en bestemmelse i ny § 2d-1 fjerde ledd som åpner for dette, forutsatt at stiftelsen oppfyller kravene til finansstiftelser i lovens kapittel 2d. Departementet legger til grunn at bestemmelsen vil få et snevert anvendelsesområde, og at den kun skal anvendes i særlige tilfelle."*

Av Finansdepartementets vedtak 16.11.2007 fremgår det at Gjensidigestiftelsen vederlagsfritt mottok grunnfondsbevis utstedt ved konvertering av grunnfondskapital i Gjensidige.

En forutsetning for omdanning er at stiftelsen oppfyller kravene som stilles i kapittel 2d. Det legges til grunn at stiftelsen må oppfylle de krav som stilles til finansstiftelser, men at det ikke skal gjøres en vurdering av om tillatelse skal gis som ved opprettelse av ny finansstiftelse i samsvar med § 2c-13. Gjensidigestiftelsen er allerede opprettet og videreføres som rettssubjekt. Kravene i § 2d-1 første ledd, som gjelder ved opprettelse av finansstiftelse, vil ikke få anvendelse. Derimot må vedtektskravene for finansstiftelser, jf § 2d-2 og krav til organiseringen i § 2d-3 være tilfredstilt. Dessuten må det som en autonom enhet foreligge vedtak i stiftelsen om omdanning.

Styret i Gjensidigestiftelsen har enstemmig vedtatt omdanningen i møte 10.03.2010 og omdanningen er behandlet på stiftelsens generalforsamling 23.04.2010. Styret i stiftelsen har vedtatt nye vedtekter i samsvar med omdanningsvedtaket, som også har vært behandlet i generalforsamlingen.

Finanstilsynet legger til grunn vedtaket og vedtektsendringene ligger innenfor styrets myndighet ved omdanning etter stiftelsesloven § 45 tredje ledd om vedtektsendring som er nødvendig for å bringe vedtektene i samsvar med de krav som gjelder for næringsdrivende stiftelser, jf § 2d-1 annet ledd. Omdanningen foretas under enhver omstendighet etter særregler i finansvl. som går foran stiftelsesloven, jf. stiftelsesloven § 1. Det innebærer at Finansdepartementets samtykke er nødvendig og tilstrekkelig.

Vurdering av vedtektene og krav til organisering omhandles i punkt 5 under.

Etter Finanstilsynets vurdering oppfylder Gjensidigestiftelsen de krav loven oppstiller for omdanning til finansstiftelse.

Av finansvl. § 2c-14 annet ledd følger det at: *"Har den finansinstitusjon som omdannes tidligere opprettet en finansstiftelse som er undergitt reglene i kapittel 2d, kan Kongen samtykke i at alle aksjene i det nye selskapet, med unntak av aksjer som tilordnes eiere av egenkapitalbevis etter § 2c-16 første ledd, i stedet blir overført til denne finansstiftelsen".*

Forutsatt omdanning av Gjensidigestiftelsen til finansstiftelse, har generalforsamlingen i Gjensidige truffet vedtak om at stiftelsen skal motta de aksjene som ikke skal tildeles egenkapitalbeviserne, jf punkt 1 over. I dette tilfellet er Gjensidigestiftelsen eier av alle utstedte egenkapitalbevis. Resultatet er at stiftelsen mottar 25 % de utstedte aksjene ved konvertering av egenkapitalbevisene og de resterende 75 % av aksjene som utstedes ved overføring. Siden det er den samme stiftelsen som vil motta alle utstedte aksjer, kommer ikke spørsmålet om fordeling av aksjene mellom kapitalklassene etter § 2c-16 på spissen.

Som eier av alle utstedte egenkapitalbevis i Gjensidige, har Gjensidigestiftelsen krav på å få konvertert disse til aksjer ved omdanningen. Mottak av de øvrige 75 % krever etter § 2c-14 annet ledd samtykke.

Gitt at Gjensidigestiftelsen vil oppfylle de lovkrav som stilles til en finansstiftelse, jf over, er det Finanstilsynets oppfatning at slikt samtykke må kunne gis. Det vises i denne forbindelse til lovproposisjonen, hvor Finansdepartementet uttaler: *"Departementet viser til at Gjensidige Forsikring ved Arntzen de Besche har foreslått en justering av ordlyden i utkastet § 2c-14 annet ledd som åpner for at konsesjonsmyndigheten kan samtykke til at en eksisterende finansstiftelse kan benyttes som mottaker av de aksjer som utstedes ved omdanning. Departementet er enig i at det kan være unødvendig å operere med to finansstiftelser og ser at det kan være hensiktsmessig at den finansstiftelse som allerede er opprettet og som er undergitt reglene i kapittel 2d, kan tilføres aksjene i det nystiftede aksjeselskapet eller allmennaksjeselskapet. Departementet foreslår en presisering av ordlyden i forslaget § 2c-14 annet ledd i tråd med dette."* Det følger for øvrig av § 2c-14 annet ledd if. at eierprøvsreglene ikke får anvendelse for stiftelsens erverv av aksjer ved omdanningen.

I driftsplanen for stiftelsen er det lagt til grunn en eierandel på 65 % i det omdannede selskapet etter nedsalg i tilknytning til børsnoteringen.

6.2.1. Nærmere om Gjensidigestiftelsen

Gjensidigestiftelsen vil ha 3 hovedfunksjoner: utøve eierskap, formidle/utbetale utbytte og gavevirksomhet.

Gavevirksomheten er etablert, og vil bli videreført i samme form og med noe utvidet årlig økonomisk ramme. Det er sammenslåingen og den felles kapitalbase som gjør det mulig.

Utbytte til kundene av Gjensidige Forsikring ASA forutsettes gjort ved at mottatt ordinært utbytte fra Gjensidige Forsikring ASA normalt blir videreformidlet etter at kostnadene forbundet med utbetaling av utbytte kommer til fradrag. Størrelsen på utbytte fra Gjensidige Forsikring ASA vil variere avhengig av resultatene og behovet selskapet har for tilbakehold av overskudd.

Resultatregnskap og balanseregnskap for perioden 2010-2012 Forutsetninger som er lagt til grunn

- Gjensidigestiftelsen (GS) eier 100 % av Gjensidige Forsikring ASA til nedsalg gjennomføres.

- Rentes rente er ikke hensyntatt
- Aksjene i Gjensidige Forsikring vurderes til kost (andel bokført kapital i BA ved overtagelsen, henholdsvis i 2007 og i 2010.)
- Finansresultatet i 2010 er preget av det er egenkapitalbevisene som er konvertert til aksjer som selges først – her er det en regnskapsmessig gevinst.

Resultatregnskap – prognose (tall i millioner kroner)**Balanseoppstilling – prognose (tall i millioner kroner)**

Driftsplanen er som nevnt basert på en eierandel på [redacted] og et salgsproveny på [redacted]. Det verdsetter det børsnoterte selskapet til i størrelsesorden [redacted] mrd. Revisorbekreftet åpningsbalanse for stiftelsen pr 1.1.2010, jf finansvl. § 2c-17 viser sum eiendeler lik [redacted].

Omdanningsvedtak i stiftelsen omfatter nytt styre med følgende sammensetning:

Leder:	Bjørn Iversen	
Nestleder:	Per Arne Bjørge	
	Medlemmer	Personlige varamedlemmer:
	Bjørn Iversen	Marit Frogner
Fra Øst:	Sissel Monsvold	Svein Håkon Bottolfsen
Fra Innlandet:	Randi B. Sætershagen	Margrete Ruud Skjeseth
Fra Syd:	Per Engebretth Askilrud	Siss Ågedal
Fra Vestlandet:	Per Arne Bjørge	Karen M. Hjelmeseter
Fra Nord:	Tor Øvre	Mette Rostad
Fra Brannkassene:	Valborg Lippestad	Knut Sjømæling
Fra Bondelaget:	Berit Hundåla	Per Skorge
Fra YS:	Tore Eugen Kvalheim	Inger Lise Rasmussen
Fra NAF:	Jan Johansen	Tone Rydjord
Kompetanseperson:	Johan Solbu Braaten	Brita Kroslid

Finanstilsynet legger til grunn at loven ikke krever egnethetsvurdering av styremedlemme mv. ved samtykke til omdanning av stiftelsen til finansstiftelse.

6.3. Adgang for stiftelsen til å kjøpe aksjer i Gjensidige Forsikring ASA etter å ha solgt seg ned

Ved den planlagte noteringen på Oslo Børs vil det skje et nedsalg fra stiftelsen i intervallet % av utstedte aksjer. Intervallet bestemmes dels av børsforskriften/opptaksreglene ved Oslo Børs om spredning av aksjene blant allmennheten og dels ut fra hva som vurderes som mest verdiskapende for stiftelsen, likevel slik at stiftelsens vedtatte eierpolitikk om en eierandel i Gjensidige på over 60 % skal opprettholdes.

Stiftelsen har gitt styret i Gjensidige Forsikring fullmakt til å forestå nedsalg inntil %. Stiftelsen beholder provenyet ved nedsalget, og vil danne stiftelsens kapitalgrunnlag ved senere hendelser – enten det er kapitalutvidelser eller strukturelle transaksjoner eller posisjonering.

Det søkes om tillatelse til å øke eierskapet opp til 75 % uten å innhente tillatelse, dvs. uten å måtte gjøre et slikt kjøp betinget av konsesjon, for perioden etter nedsalg.

Stiftelsen har vedtatt en eierpolitikk om eierandel over 60 %. Det fremgår av vedtektene til stiftelsen at nedsalg forbi tersklene 60, 51, 34, 25 og 10 prosent krever generalforsamlingsbehandling og må vedtas med 2/3 flertall.

Etter finansvl. § 2-2 kreves ikke tillatelse for erverv i intervallet 50-100 %. Det legges imidlertid til grunn at konsesjonsmyndigheten kan fastsette vilkår om eierandel som del av eventuelle tillatelse. Et sentralt spørsmål ved vurdering av søknaden om omdanning er hvorvidt det skal knyttes vilkår til tillatelsen om bestemte terskler for både minste og største eierandeler for stiftelsen. I en slik vurdering av vilkår må en imidlertid være klar over at stiftelsens eierandel vil kunne bli radikalt endret hvis Gjensidige Forsikring ASA inngår i en strukturell løsning med andre selskaper.

Det er i regelverket for omdanning ikke gitt konkret anvisning om temaet. I forarbeidene er det vist til drøfting av aktuelle vilkår i Ot.prp.nr.59 (2001-2002) s. 14 -15, særlig knyttet til vedtektsregulering av eierkontroll og eierskifte. Finansdepartementet viser der til at vilkår bør vurderes konkret, og viser bl.a. til at "I enkelte situasjoner kan det for eksempel være aktuelt å begrense stiftelsens eierinnflytelse dersom stiftelsen innehar en dominerende eierposisjon. I andre situasjoner kan det være aktuelt å begrense andre aksjonærs stemmerett."

75 % eierandel representerer i forhold til børsforskriften og opptaksreglene ved Oslo Børs en øvre grense for stiftelsens eierandel forutsatt at børsnotering ønskes opprettholdt. I opptaksreglene til Oslo Børs fremgår det at minst 25 % av de aksjene som søkes opptatt til notering må være spredt blant allmennheten og at aksjene som søkes notert skal være spredt blant minst 500 aksjeeiere som hver eier aksjer med en verdi på minst NOK 10.000. Oslo Børs avgjør om vilkårene er oppfylt.

Selskapets målsetning om børsnotering tilsier at stiftelsen ikke bør kunne erverve mer enn 75 %. Stiftelsen vil i utgangspunktet operere uavhengig av forsikringsselskapet, og ikke nødvendigvis ha sammenfallende oppfatning med forsikringsselskapet. En øvre grense på inntil 75 % eierandel bør derfor uansett gjelde for at Gjensidige Forsikring ASA skal kunne opprettholde børsnotering og derigjennom være sikret best mulig markedsadgang ved evt. senere behov for kapitalinnhenting.

Flere forhold, særlig senere sammenslutninger eller kapitalutvidelser vil bestemme i hvilken grad stiftelsen har anledning til opprettholde sin eierandel. Dette er transaksjoner som ifølge lov vil kreve tillatelse fra myndighetene, og stiftelsens eierandel vil være et forhold som det vil måtte tas stilling til ved konsesjonsbehandlingen. Frivillige nedslag, basert på hva stiftelsen til enhver tid mener er riktig forvaltning av stiftelsens midler er gjennom vedtektsregulering begrenset ved at det kreves tilslutning fra et kvalifisert flertall for å passere gitte nivåer som har betydning for stiftelsens innflytelse i forsikringsselskapet. Søker har i møte opplyst at vedtektene på dette punktet er tilpasset vilkår departementet stilte i forhold til Sparebankstiftelsen Gjensidige Nors vedtekter.

Matrisen som er gjengitt på side 5 viser at stiftelsen ved eierandel på 60 % under gitte forutsetninger i praksis vil kunne ha 75 % av stemmene på generalforsamling. Dette vil imidlertid være avhengig av spredningen på aksjene for øvrig og oppmøte på generalforsamlingen.

Finanstilsynet er av den oppfatning at det kan gis tillatelse til at stiftelsen etter nedslaget kan erverve aksjer inntil 75 % uten ytterligere godkjenning. Imidlertid finner Finanstilsynet det hensiktsmessig at stiftelsen ikke uten forutgående tillatelse gjennom salg eller annen avhendelse av aksjer kan gå under 60 % eierandel i forsikringsselskapet. Stiftelsens formål og videreføring av den eksisterende kundestyringen i Gjensidige vil best kunne ivaretas gjennom en relativt høy eierandel. Dette vil også bidra til å sikre at stiftelsen ved en eventuell senere strukturell endring vil være i posisjon til å sikre fortsatt sterk innflytelse i selskapet. Finanstilsynet anbefaler at det settes som vilkår at stiftelsen eierandel ikke skal være under 60 %.

I forhold til andre aksjonærers erverv av kvalifiserte eierandeler, vil disse være gjenstand for egnethetsprøving etter finansvl. kap 2, og vil bli avgjort etter søknad i det konkrete tilfelle.

6.4. Godkjenning av vedtektene til Gjensidige Forsikring ASA

Godkjenning av vedtektene til det omdannede selskapet tilligger etter § 2c-18 Kongen, men er delegert Finansdepartementet.

Av søknaden fremgår det at vedtektene tar utgangspunkt i sentrale bestemmelser i dagens vedtekter i Gjensidige, og viderefører hovedelementer samtidig som de organisatoriske bestemmelsene endres i samsvar med allmennaksjelovens regler, og med sammenlignbare børsnoterte selskaper.

Finanstilsynet har gjennomgått vedtektene opp mot lovkravene i allmennaksjeloven og forsikringsvirksomhetsloven og har ikke merknader til disse.

Det nevnes likevel at vedtektene ikke inneholder eksplisitte bestemmelser om kundeinteressenes representasjon i representantskapet, jf. forsikringsvirksomhetsloven § 5-4 annet ledd. Gjensidige har regulert kundestyringen i vedtektene til Gjensidigestiftelsen. Gjensidigestiftelsen vil på grunn av sin eierandel på generalforsamling kunne velge representantskapsmedlemmer som gjenspeiler kundeinteressene innenfor lovens begrensning om at inntil en tredjedel av medlemmene i

generalforsamlingen og styret i finansinstitusjonen kan være ansatte eller tillitsvalgte i stiftelsen, jf. finansvl. § 2d-3 fjerde ledd. Samarbeidende brannkassers og ansattes representasjon er tatt inn i vedtektene.

6.5. Godkjenning av vedtektene til Gjensidigestiftelsen

Godkjenning av vedtektene til selskapet og finansstiftelse opprettet ved omdanning tilligger som nevnt over Kongen, jf § 2c-18. Av § 2d-2 annet ledd følger det at Finanstilsynet har myndighet til å godkjenne finansstiftelsens vedtekter. Finanstilsynet legger til grunn at myndigheten til å godkjenne vedtektene tilligger departementet, jf at det er departementet som har myndighet til å samtykke i omdannelsen av stiftelsen.

Vedtektene bygger på gjeldende vedtekter i Gjensidigestiftelsen og Gjensidige.

Vedtektene fyller kravene til vedtekter for finansstiftelser, jf § 2d-2. Av vedtektene fremgår det at stiftelsen har valgt å opprette organer som går utover lovens minstekrav.

6.6. Dispensasjon fra forbudet mot gjensidig representasjon

Finansvl. § 2-8 oppstiller som utgangspunkt et forbud mot gjensidig representasjon i finansinstitusjoners styrende organer, dvs. at den som er medlem av et styrende organ eller innehar ledende stilling i en finansinstitusjon, ikke samtidig kan være medlem av et styrende organ i en annen finansinstitusjon.

Bestemmelsen er nærmere presisert og avgrenset i forskrift av 1. juni 1990 nr. 433.

Finanstilsynet er etter forskriftens § 3 gitt kompetanse til å gjøre unntak fra forbudet når det er ubetenkelig ut fra et konkurransemessig synspunkt, eller når særlig tungtveiende hensyn tilsier det.

Det er søkt om dispensasjon til at Gisele Marchand, som i dag er administrerende direktør i Eksportfinans ASA, kan være styremedlem i Gjensidige Forsikring ASA. Det er vist til at Eksportfinans ASA og Gjensidige Forsikring ikke opererer med de samme finansprodukter i de samme geografiske markeder eller kundesegmenter, og at det således ikke foreligger en konkurransesituasjon mellom finansinstitusjonene.

Finanstilsynet legger til grunn at Eksportfinans, som er et kredittforetak med hovedvirksomhet innen utlån til eksportrettet industri, ikke har konkurranseflate mot Gjensidige forsikring som tilbyder av skadeforsikring i massemarkedet. Det anses ut fra dette som ubetenkelig ut fra et konkurransemessig synspunkt at Marchand samtidig sitter i Gjensidige Forsikring ASA's styre.

Det legges til grunn at Finansdepartementet avgjør dispensasjonsspørsmålet., selv om dispensasjonsmyndigheten er delegert Finanstilsynet.

6.7. Dispensasjon til at et høyere antall tillitsvalgte i Gjensidigestiftelsen enn 1/3 kan sitte i representantskapet i Gjensidige Forsikring ASA

Det følger av finansvl. § 2d-3 fjerde ledd at stiftelsen i samsvar med sine eierinteresser i finansinstitusjonen foreslår og får valgt personer som skal representere stiftelsen i generalforsamlingen, styret og andre organer i finansinstitusjonen, men at *"Personer som er ansatt eller tillitsvalgt i finansstiftelser med eierandel i finansinstitusjonen kan likevel ikke utgjøre mer enn en tredel av medlemmene i generalforsamlingen og styret i finansinstitusjonen."*

Det foreligger dispensasjonsadgang for særlige tilfelle. Myndigheten til å gi unntak tilligger etter loven Finanstilsynet, og beslutningsmyndigheten kan derfor ikke overføres til departementet.

Det søkes om midlertidig dispensasjon til at 11 av 24 medlemmer av representantene i Gjensidige kan utgjøres av tillitsvalgte i stiftelsen frem til valg gjennomføres i første generalforsamling etter børsnotering, og nye representanter kan rekrutteres fra utvidet aksjonærkrets.

Finanstilsynet legger til grunn at praktiske hensyn i påvente av spredningssalget er et særlig tilfelle som tilsier at unntak kan gjøres. Unntaket vil være midlertidig. Under forutsetning av at departementet treffer vedtak om tillatelse til omdanning som omsøkt, finner Finanstilsynet at det bør kunne gis en slik midlertidig dispensasjon frem til første generalforsamling etter børsnotering.

Forutsatt tillatelse til omdanning, vil Finanstilsynet treffe vedtak om at inntil 11 av et representantskap på 21 i Gjensidige Forsikring ASA kan være tillitsvalgte i Gjensidigestiftelsen frem til første ordinære generalforsamling etter børsnotering, jf. finansvl § 2d-3 (4) siste setning. Dispensasjonen gjøres gyldig ett år fra Finansdepartementet gir tillatelse til omdanning.

6.8. Andre forhold

Det er sendt brev til aktuelle tilsynsmyndigheter i Danmark, Sverige og Latvia med informasjon om den pågående søknadsbehandlingen og om konsekvenser av en eventuell omdanning i forhold til kunder og i forhold til datterselskaper. Det er lagt vekt på forklare at omdanning skjer i hht. lovverk og at det ikke innebærer realitetsforskjeller som krever nye vurderinger av gitte tillatelser, basert på at heller ikke norske kunder og kreditorer kan motsette seg omdanningen.

7. Finanstilsynets vurderinger

I forarbeidene (Ot.prp. nr. 75 (2008-2009) s. 64) uttaler Finansdepartementet om omdanningsadgangen at "*...hovedformålet med en adgang til omdanning til institusjon i aksjeselskaps form, er å åpne for etablering av et grunnlag som ut fra forholdene vil være bedre egnet for en videreføring og utvikling av institusjonens virksomhet.*"

Tillatelse til omdanning av Gjensidige må bygge på at de styrende organer selv har kommet til at institusjonens målsetninger for virksomheten, slik disse er vedtatt, bedre ivaretas som aksjeselskap gjennom utstedelse av aksjer enn som gjensidig selskap ved utstedelse av egenkapitalbevis. Finanstilsynet antar at det ikke er en myndighetsoppgave å overprøve denne vurderingen.

Utgangspunktet er at både aksjer og egenkapitalbevis vil kunne benyttes til kapitalinnhenting og begge instrumenter kan børsnoteres. Gjensidige har i søknaden vist til ulikheter mellom instrumentene som i konkrete situasjoner innebærer at aksjemodellen er den foretrukne. Selskapet har vist til avveining mellom risiko og innflytelse i det gjensidige selskapet i forhold til et allmennaksjeselskap, og at en finansstiftelse selv ved relativt lave eierandeler i praksis vil kunne utøve vesentlig og mer innflytelse enn eierandelen tilsier. Gjensidige viser også til at erfaringer med konkrete oppkjøp/fusjonsprosesser har vist at aksjeselskapsformen er å foretrekke og at nåværende selskapsform også kan innebære er hinder for ønskelig strukturelle endringer. Gjensidige viser også til at andre institusjoners bruk av egenkapitalbevis etter de nye reglene i finansvl. kapittel 2b ikke er i samsvar med Gjensidiges forutsetninger ved sin utstedelse av egenkapitalbevis i 2007, og som selskapet oppfattet som et omforent ståsted mellom brukerne av egenkapitalbeviset. Dette gjelder særlig gjennomføring av åpne generalforsamlinger og disponering av årsresultatet som sikret fast eierbrøk.

Gjensidige har bl.a. i forbindelse med oppkjøpet av Nykredit Forsikring i Danmark kommunisert en strategi om større markedsandeler i det nordiske skadeforsikringsmarkedet og Baltikum gjennom organisk vekst og oppkjøp. De argumenter som anføres om selskapsform er etter Finanstilsynets syn relevante vurderinger knyttet til den strategien selskapet har, og vil trolig forenkle eventuelle fremtidige strukturelle endringer som selskapet ønsker å gjennomføre. På denne bakgrunn kan ikke Finanstilsynet se vesentlige motforestillinger til en omdanning av Gjensidige som ligger innenfor

det regelverket åpner for. Det vises også til at stiftelsen store eierandel, og vedtektsbestemmelser om flertallskrav ved ned salg vil være elementer som sikrer selskapet mot oppkjøp dersom disse ikke vurderes å være forenelige med stiftelsen ønsker. Selv om stiftelsen har et langsiktig mål med sin eierandel i Gjensidige Forsikring ASA, og den vedtatte eierpolitikk i dag er å sikre eiermessig stabilitet og forutsigbarhet, har den imidlertid som selvstendig institusjon anledning til å revurdere og endre dette standpunktet.

Dersom hovedmålet er tilgang til kapital alene, vil ikke omdanningen til allmennaksjeselskap som nevnt over være eneste alternativ. I kapitalmarkedet foretrekkes likevel aksjer som investeringsobjekt. Dels beror dette på at egenkapitalbevis er relativt ukjent utenfor Norge, hvor enkelte av de større aktørene er avhengig av å henvende seg for å finne investorer, og at det er knyttet egenskaper til bevisene som ikke vurderes like attraktive som ved aksjer. I tillegg kommer det forholdet at Oslo Børs' indeks ikke omfatter egenkapitalbevis.

Gjensidige er blant institusjoner med adgang til å utstede egenkapitalbevis den klart største. Til opplysning nevnes det at de første sparebankene utstedte de første egenkapitalbevisene (tidl. grunnfondsbevis) tilbake i 1988. Gjensidige tok først i bruk egenkapitalbeviset i 2007. Ved omdanning av Gjensidige til allmennaksjeselskap forsvinner den største bidragsyter til et større marked av noterte egenkapitalbevis i Norge. Andre større egenkapitalbevisutstedere kan bli usikre om egenkapitalbevisets framtidige rolle dersom en stor aktør som Gjensidige får tillatelse til å konvertere til aksjer. Finanstilsynet vil bemerke at adgangen for sparebanker til omdanning vil være gjenstand for en mer omfattende strukturpolitisk vurderingen etter finansvl. § 2a-13 tredje ledd som gir en anvisning på at sparebanker som hovedregel skal være organisert som sparebank.

Ved vurderingen av om Gjensidige bør gis tillatelse til omdanning, mener Finanstilsynet at det ikke kan legges vekt på mulige negative konsekvenser for egenkapitalbevismarkedet som sådan, men at vurderingen må knyttes til konkret om Gjensidiges virksomhet bedre vil kunne videreføres som allmennaksjeselskap. Finanstilsynet mener søknaden trekker frem flere forhold som tilsier at dette er tilfelle for Gjensidiges vedkommende.

8. Tilrådning

Basert på foranstående tilrådning Finanstilsynet at Finansdepartementet treffer følgende vedtak:

1. Finansdepartementet med hjemmel i lov 10. juni 1988 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner § 2c-13 annet ledd gir tillatelse til å omdanne Gjensidige Forsikring BA til allmennaksjeselskap i samsvar med søknaden.
2. Finansdepartementet med hjemmel i lov 10. juni 1988 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner § 2d-1 fjerde ledd samtykker til at Gjensidigestiftelsen omdannes til finansstiftelse og kan motta aksjer utstedt ved omdanning av Gjensidige Forsikring BA, jf. § 2c-14 annet ledd.


Tillatelsen gis på følgende vilkår:

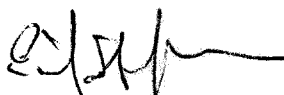
- Gjensidigestiftelsen skal opprettholde en eierandel i Gjensidige Forsikring ASA på minimum 60 %. Uten ytterligere tillatelse kan stiftelsen erverve inntil 75 % av aksjene i Gjensidige Forsikring ASA. Stiftelsens vedtekter må endres i samsvar med dette vilkåret.

3. Finansdepartementet med hjemmel i lov 10. juni 1988 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner § 2c-18 godkjenner vedtektene for Gjensidige Forsikring ASA og Gjensidigestiftelsen, forutsatt endring i samsvar vilkåret i punkt 2.

4. Finansdepartementet med hjemmel i lov 10. juni 1988 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner § 2-8, jf. forskrift av 1. juni 1990 nr. 433 § 3, gir dispensasjon til at Gisele Marchand kan være styremedlem i Gjensidige Forsikring ASA.

Vennlig hilsen


Bjørn skogstad Aamo
Finanstilsynsdirektør



Emil Steffensen
Avdelingsdirektør

Vedlegg: Søknad av 27. april 2010 m/vedlegg