

REDEGJØRELSE TIL EKSTRAORDINÆR GENERALFORSAMLING, INSR

Kort oversikt

Den 26. juni 2020 mottok Insr Insurance Group ASA (Insr) endelig tilsynsrapport i forbindelse med gjennomført stedlig tilsyn i august 2019 fra Finanstilsynet. Samme dag mottok Insr varsel om vedtak om tilbaketrekking av selskapets tillatelse til å drive forsikringsvirksomhet.

Insr ble gitt frist til 14. august 2020 for å gi sine merknader til varselet og har overholdt denne fristen. Insr anførte at det varslede vedtaket manglet nødvendig faktisk og rettslig grunnlag, og under enhver omstendighet at det varslede vedtaket ville utgjøre en uforholdsmessig sanksjon. Selskapet er ikke i brudd med solvenskravene og det foreligger ingen forhold som medfører at kundebeskyttelsen er truet.

Ved mottak av varselet, og gjennom etterfølgende kommunikasjon med Finanstilsynet, anså styret det som svært sannsynlig at Finanstilsynet ville fatte vedtak om tilbaketrekking av selskapets tillatelse i tråd med varselet. Vedtak i tråd med varselet vil i henhold til finansforetaksloven ikke bare medføre en avvikling av selskapets forsikringsvirksomhet, men også at Insr vil måtte avvikles og oppløses som selskap. I en slik situasjon oppnevner Finanstilsynet et avviklingsstyre og daglig leder for å lede avviklingsprosessen.

Selskapet ville da bli oppløst uavhengig av om selskapet er solvent på vedtakstidspunktet. Dersom selskapet er insolvent på vedtakstidspunktet eller blir det i avviklingsperioden, vil det bli underlagt offentlig administrasjon.

For å maksimere aksjonærverdiene i lys av Finanstilsynets varsel besluttet styret å starte en omfattende strategisk prosess. Denne prosessen ledet frem til en avtale med Storebrand Forsikring AS (Storebrand), signert 14. august 2020 (Avtalen). Avtalen innebærer salg av det alt vesentligste av selskapets norske forsikringsportefølje. Det er et vilkår for gjennomføring av Avtalen at den godkjennes av selskapets ekstraordinære generalforsamling.

Styret mener at gjennomføring av Avtalen med Storebrand er den løsningen som gir størst forventet aksjonærverdi og anbefaler at generalforsamlingen godkjenner styrets forslag til vedtak om godkjennelse av Avtalen.

Nærmere om Finanstilsynets varsel om tilbaketrekking av tillatelsen

Finanstilsynets hovedanførsler

Finanstilsynet hevder at selskapets styre og ledelse ikke har overholdt sitt tilsynsansvar, og at overtredelsen er grov og vedvarende. Det er særlig anført at styret har overtrådt plikten til å sørge for forsvarlig organisering av selskapet og etablering av forsvarlige styrings- og kontrollsystemer. Dette er basert på en rekke observasjoner, herunder:

- gjentakende og betydelige regnskapsfeil over flere år (2013 til og med 2019), som avdekker at internkontrollsystemet ikke har vært forsvarlig, og at bemanning og kompetanse har vært for svak;
- mangel på tilfredsstillende oppfølging, overvåking og styrerapportering av identifiserte risikoer på forsikringsområdet, samt mangel på hensiktsmessige retningslinjer for inntreden i nye markeder og produkter;
- mangel på tilstrekkelige kontrollmekanismer og -systemer for å styre salgsleddene og dermed god risikoseleksjon;
- mangel på forsvarlig oppfølging av utkontraktert virksomhet, inkludert manglende retningslinjer og rutiner for identifisering av risiko og sannsynlighet for at risiko materialiserer seg, samt styring og kontroll med utkontraktert virksomhet;

- etablering av det Finanstilsynet fastslo å være en filial i Danmark i motsetning til grensekryssende virksomhet, uten å etterleve regelverket for slik filialetablering;
- utilstrekkelig kommunikasjon med Finanstilsynet; og
- andre forhold som manglende uavhengighet i kontrollfunksjonene, utilstrekkelige egnethetsvurderinger og utbetaling av variabel godtgjørelse i strid med regelverket.

Finanstilsynet har dokumentert sitt syn på hvert av de påpekte forholdene i tilsynsrapporten etter det stedlige tilsynet som fant sted i august 2019, og varselet viser til rapporten for en nærmere redegjørelse på flere punkter.

Finanstilsynet konstaterer i varselet at de avdekkede forholdene er av en slik karakter at konsesjonen kan trekkes tilbake. Deretter foretar Finanstilsynet en helhetsvurdering av om tillatelsen bør trekkes tilbake. Finanstilsynets foreløpige vurdering er at tilbaketrekking er forholdsmessig da det dreier seg om overtredelser av grunnleggende krav for skadeforsikringsselskap, og at de anses som grove og vedvarende.

Finanstilsynet vurderer deretter om alternative tiltak kan være tilstrekkelige. De har vurdert pålegg om retting, pålegg om endring i selskapets styre og ledelse, pålegg om høyere ansvarlig kapital og pålegg om stans i nytegning inntil forholdene er rettet, men konkluderer på hvert punkt at slike tiltak ikke vil være tilstrekkelige. Avslutningsvis foretar Finanstilsynet en helhetsvurdering, hvor også konsekvenser for eiere og ansatte er vurdert, men ikke funnet tilstrekkelig tungtveiende.

Styrets svar til Finanstilsynet

Styret er sterkt uenige med Finanstilsynet. Styrets svar til Finanstilsynet kan oppsummeres som følger:

- De fleste overtredelsene Finanstilsynet har vist til, gjelder eldre forhold som er korrigert. Det er ikke grunnlag for å konkludere med at det per i dag er alvorlige mangler ved selskapets organisering, styring og kontroll. Styret og ledelsen har følgelig ikke gjort seg skyldig i overtredelse av lovpålagte plikter.
- Finanstilsynet har ikke foretatt en reell vurdering av forholdsmessigheten i det varslede tiltaket. Selskapet er ikke i brudd med solvenskravene. Det foreligger ingen forhold som medfører at kundebeskyttelsen er truet. Per i dag har selskapet stabile, langsiktige eiere, et profesjonelt styre og ledelse. Den påpekte mangelen med hensyn til styring og kontroll er i hovedsak av eldre dato. Det er liten risiko for gjentakelse. Tilbakekall av tillatelsen fremstår ikke som et forholdsmessig tiltak.
- Finanstilsynet har i forholdsmessighetsvurderingen ikke sett hen til de betydelige utfordringene selskapets styre og ledelse har vært utsatt for over lang tid. Disse utfordringene forelå før nærværende styre og ledelse ble utpekt til sine respektive posisjoner. Det har vært styrets og ledelsens oppgave å avdekke og rette svakheter i virksomheten. Selskapets virksomhet er en videreføring av virksomhetene i Vardia og Nemi, med sine respektive betydelige utfordringer. Arbeidet med å korrigere feil har medført at ytterligere utfordringer har blitt identifisert underveis. Det er ikke en svakhet ved selskapet, men en styrke, at det etableres bedre systemer og økt kontroll, som setter selskapet i stand til å avdekke ellers skjulte historiske feil. Det kan ikke være tvil om at selskapet er i en langt bedre forfatning enn i 2016. Derfor blir reaksjonen uforholdsmessig. Under enhver omstendighet må det i forholdsmessighetsvurderingen legges vekt på at selskapet nå er godt i gang med overdragelse av forsikringsvirksomheten, og at selskapet har satt en kort frist for når avtaler om overdragelse av samlet forsikringsrisiko skal være inngått.
- Tilbakekall vil medføre forsinkelser og usikkerhet for forsikringskundene. Det vil også kunne føre til at norske regulerte foretak vil anses uforutsigbare av internasjonale investorer og dermed svekke kapitaltilgangen til slike foretak. Disse forholdene må vektlegges ved vurderingen av om det varslede vedtaket er rimelig og forholdsmessig.
- Andre forvaltningsrettslige tiltak, som pålegg om retting ville være mer forholdsmessige enn det varslede tiltaket, herunder økt kapitalkrav.

- Under enhver omstendighet bør en avvikling begrenses til den konsesjonspliktige virksomheten, og ikke omfatte selskapet som sådan.

Styrets vurdering av sannsynligheten for vedtak basert på varselet

Proessen i Finanstilsynet før det varsles et vedtak om tilbakekall av konsesjon må forventes å være meget grundig, gitt det mulige vedtakets alvorlige virkning for alle berørte parter. Et varsel tilkjenner Finanstilsynets vurdering basert på det faktum Finanstilsynet har lagt til grunn. Dette medfører at dersom selskapet ikke kan tilbakevise Finanstilsynets faktiske forståelse på områder som er vesentlige for begrunnelsen av det varslede vedtaket, vil Finanstilsynet fatte vedtak i tråd med varselet.

Insr er et skadeforsikringsselskap. Tilbakekall av konsesjon har knapt hendt tidligere. Selskapet er i tillegg børsnotert, og det oppfyller for tiden kapitalkravene. Finanstilsynet har dermed ingen grunn til å forvente at selskapet og dets aksjonærer vil akseptere et slikt vedtak, noe som betyr at et vedtak vil bli påklaget og at det kan bli tatt ut søksmål. Et vedtak vil også kunne vekke internasjonal oppsikt, og svekke investorenes tillit til norske regulerte foretak som mulig investeringsobjekt. Dette kan igjen ha negative konsekvenser for regulerte foretaks tilgang til kapital.

Det er ingen grunn til å anta at Finanstilsynet ikke har vurdert alle relevante motargumenter før de sendte varselet.

Selv om styret er av den oppfatning at vurderingene savner nødvendig rettslig og faktisk grunnlag, er det ingen grunn til å tvile på at Finanstilsynet mener at grunnlaget er tilstrekkelig. Den løpende kommunikasjonen gjennom sommeren har forsterket dette inntrykket.

Styret mente derfor at det var overveiende sannsynlig at fortsatt løpende drift i kombinasjon med å besvare varselet, ville ført til tilbakekall av konsesjon. Dette ville være det sannsynlige utfallet selv om selskapet hadde iverksatt ytterligere tiltak for å forbedre de påpekte forholdene, da slike tiltak allerede er vurdert som utilstrekkelige i varselet.

Konsekvensen av tilbakekall av konsesjonen er, som nevnt innledningsvis, at selskapet vil bli avvirket under ledelse av et avvirkingsstyre oppnevnt av Finanstilsynet. Et slikt vedtak kan påklages, og det kan gis oppsettende virkning etter Finanstilsynets skjønn. Finanstilsynet har historisk stilt strenge krav når det gis oppsettende virkning. Det må forventes at krav om stans i utstedelse av nye poliser og muligens stans i fornyelser ville blitt stilt. Dette ville ført til en gradvis redusert portefølje, som betyr at den gjenværende verdien av selskapet raskt ville svekkes og følgelig ytterligere redusere sjansen for et salg.

En slik strategi ville også ha vært svært uforutsigbar for selskapet og dets kunder, ansatte, agenter og andre involverte parter.

Salgsprosessen

Basert på vurderingene angitt ovenfor, og med ønske om å maksimere aksjonærverdiene, startet styret en omfattende strategisk prosess umiddelbart etter mottak av varselet med det formål å selge selskapet gjennom å tilrettelegge for et bud på selskapet aksjer. Selskapet var i kontakt med en rekke mulige kjøpere, men ingen av disse ønsket å komme med et bud på selskapets aksjer på dette tidspunktet.

Da Finanstilsynets hovedmandat, i tillegg til å sikre stabilitet i finanssystemet, er å beskytte interessene til kunder av finansinstitusjoner, vurderte styret at det alternative tiltaket som med størst sannsynlighet ville resultere i at tillatelsen ikke ble trukket tilbake var å fjerne all forsikringsrisiko fra selskapet og å finne nye forsikringsleverandører til alle selskapets kunder raskest mulig.

Noen av partene selskapet var i dialog med var interessert i å se på mindre transaksjoner, og blant disse tilbød Storebrand de beste kommersielle vilkårene, i tillegg til å tilby den mest omfattende transaksjonen.

Porteføljekjøpsavtale

Den planlagte porteføljeoverdragelsen i avtalen med Storebrand er strukturert i to deler.

Del 1 omfatter det alt vesentligste av selskapets aktive forsikringspoliser i det norske markedet (den aktive porteføljen). Transaksjonen vil bli gjennomført som en porteføljeoverdragelse og vil bli strukturert på en måte som gir Storebrand rett og plikt til å tilby nye forsikringer til de aller fleste av Insr's kunder, inkludert kunder under merkevarene Nemi og Tide. Forsikringsporteføljen vil gradvis overføres til Storebrand etter hvert som polisene fornyes eller endres. Overføringsprosessen forventes å starte før utgangen av 2020 og vare til slutten av 2021.

Del 2 omfatter det alt vesentligste av selskapets historiske forsikringspoliser i det norske markedet (avløpsporteføljen). Overføringen av avløpsporteføljen forventes å skje etter at overføringen av den aktive porteføljen er gjennomført, rundt 1. januar 2022.

I tillegg til godkjenning fra den ekstraordinære generalforsamlingen, er gjennomføringen av kjøpet av den aktive porteføljen underlagt vanlige vilkår, som ingen vesentlige brudd på garantier og forpliktelser, samt godkjenning fra Finanstilsynet og Konkurransetilsynet på vilkår som er akseptable for partene. Godkjenning fra Konkurransetilsynet ble gitt 25. august 2020. Gjennomføring er videre betinget av at selskapet opprettholder tillatelse til å operere på vilkår som gjør det mulig å oppfylle forpliktelsene i Avtalen, og at Finanstilsynet ikke har iverksatt uheldige tiltak mot selskapet som offentlig administrasjon, avvikling eller oppløsning av selskapet. Overføringen av avløpsporteføljen er i tillegg betinget av samtykke fra selskapets nåværende kontraktsparter i gjenforsikringsavtaler og inngåelse av gjenforsikringsavtaler med tilbakevirkende kraft der en tredjepart påtar seg risikoen for avløpspolisene overført til Storebrand i henhold til Avtalen. Selskapet forhandler for tiden med relevante tredjeparter om en rettidig inngåelse av slike gjenforsikringsavtaler med tilbakevirkende kraft.

Selskapet har avgitt vanlige erklæringer og garantier knyttet til porteføljene.

Kjøpesum og oppgjør

Kjøpesummen for den aktive porteføljen er en prosentandel av første års premie for hver kunde satt ved første ordinære fornyelse eller poliseendring for nye poliser utstedt av Storebrand. Prosentandelen for Nemi-porteføljen er 30 % for samlet årlig premie til og med 500 millioner kroner, og 35 % for samlet årlig premie som overstiger 500 millioner kroner (beregnet av marginalvolumet over 500 millioner kroner). For Tide-porteføljen er prosentandelen 20 %. Tide vil motta det meste av kjøpesummen for Tide-porteføljen.

Minimumsvederlaget for den aktive porteføljen er 70 millioner kroner, med forbehold om at selskapet ikke misligholder avtalen. Netto estimert kjøpesum for den aktive porteføljen i den finansielle prognosen er 170 millioner kroner. Vederlaget skal betales månedlig fra tidspunktet Storebrand starter fornyelser. Vederlaget skal være endelig oppgjort 18 måneder deretter. Selskapets midler knyttet til Norsk Naturskadefond, som var 36,3 millioner kroner per 30. juni 2020, skal med forbehold om nødvendige godkjenninger fra offentlige organer overføres til Storebrand og kompenseres krone for krone med fradrag av en rabatt på 37,5 %.

Selskapet skal betale Storebrand et vederlag for å kompensere for økt kapitalkostnad ved å påta seg risikoen for avløpsporteføljen. Vederlaget forventes å være lavt sett i lys av planlagte gjenforsikringsavtaler med tilbakevirkende kraft. I tillegg skal selskapet betale et kontantvederlag til Storebrand for å dekke eventuell differanse mellom overførte rettigheter og påtatte forpliktelser. Vederlaget betales når overføringen av avløpsporteføljen er fullført.

Avvikling av forsikringsvirksomheten

Selskapets hovedanførsel til Finanstilsynet var at det varslede vedtaket manglet nødvendig faktisk og rettslig grunnlag, og under enhver omstendighet at det varslede vedtaket ville utgjøre en uforholdsmessig sanksjon. Som et alternativ til å miste lisensen, har selskapet oversendt Finanstilsynet en plan for avvikling av selskapets

forsikringsvirksomhet i egenregi, uten oppløsning av selskapet som sådan. Styret anser dette som den beste realistiske muligheten for å maksimere verdi for aksjonærene i denne situasjonen.

Avtalen med Storebrand utgjør hoveddelen av dette alternative tiltaket, men inngår i en videre plan for avvikling av selskapets forsikringsvirksomhet. Etter selskapets vedtekter er formålet å være et skadeforsikringsselskap. Ettersom gjennomføringen av Avtalen er hovedelementet i en større plan for å avvikle selskapets forsikringsvirksomhet, og i lys av de økonomiske konsekvensene av Avtalen, er styrets vurdering at Avtalen krever godkjenning av generalforsamlingen med 2/3 flertall. Etter gjennomført avvikling av selskapets forsikringsvirksomhet, vil selskapet være pålagt å endre navn, formål og vedtekter, noe som vil kreve godkjenning av generalforsamlingen med 2/3 flertall. Ettersom selskapet vil fortsette å være et forsikringsselskap inntil avviklingen er gjennomført, kan ikke disse vedtektsendringene gjennomføres nå.

Avtalen omfatter ikke alt av selskapets forsikringsvirksomhet da overføring av visse mindre porteføljer krever samtykke eller samarbeid fra agenter/distributører. Aktive poliser som er unntatt fra Avtalen er poliser utstedt i det danske markedet og produkter innenfor den såkalte affinityporteføljen. Avløpsforsikring som er unntatt fra Avtalen er poliser utstedt i det danske markedet, affinityprodukter, forsikringer utstedt før 2010 (2017 for yrkesskade) og energipoliser (inkludert dam-ansvar). Selskapet forhandler for tiden med flere parter, hovedsakelig selskaper som spesialiserte seg på avløpspoliser, for å sikre rettidig overføring av all forsikringsrisiko som er ekskludert fra Avtalen.

Skadereserven for den unntatte norske porteføljen utgjør rundt 6 millioner kroner.

Styrets vurdering av sannsynligheten for tilbaketrekking av tillatelsen dersom avtalen med Storebrand ikke godkjennes av generalforsamlingen

Salget til Storebrand er det viktigste elementet i den alternative avviklingsplanen som selskapet har lagt frem for Finanstilsynet. Skulle generalforsamlingen ikke godkjenne Avtalen, er styrets vurdering at Finanstilsynet vil trekke tilbake selskapets tillatelse og sette selskapet under solvent avvikling. Dette skyldes at selskapet da ikke har en troverdig tidsplan for avvikling av virksomheten.

Styrets vurdering av sannsynligheten for tilbaketrekking av tillatelsen på tross av de iverksatte tiltakene

Styret har også vurdert sannsynligheten for at Finanstilsynet fatter vedtak om tilbaketrekking av selskapets tillatelse til tross for selskapets alternative tiltak som er å trekke seg ut av forsikringsmarkedet. Styret anser det som et mulig scenario at et slikt vedtak blir fattet, men at det mest sannsynlig vil skje med virkning fra selskapets uttreden fra forsikringsmarkedet, som forventes 1. januar 2022. Et slikt vedtak kan kombineres med dispensasjon til å opprettholde Insr som selskap (dvs. unngå oppløsning av selskapet).

Et annet alternativ er at Finanstilsynet avventer et vedtak til det finner at den alternative avviklingsplanen ikke blir overholdt, at det oppstår forhold som tilsier at selskapet ikke bør fortsette å styre avviklingsprosessen, eller når all forsikringsrisiko er overført. I slike tilfeller kan det fattes vedtak når som helst i avviklingsprosessen, og senest når avviklingen av forsikringsvirksomheten er avsluttet.

Styrets vurdering av sannsynligheten for å vinne frem gjennom forvaltningsrettslig klage

På det nåværende tidspunkt foreligger det ikke et vedtak fra Finanstilsynet som kan påklages.

Å starte avvikling av forsikringsvirksomheten før vedtak foreligger, og følgelig før det kan påklages, innebærer at selskapet delvis forskutterer konsekvensene av et vedtak. Som nevnt over er styret av den oppfatning at det å ikke starte en avvikling av forsikringsvirksomheten med stor sannsynlighet vil sette selskapet i en enda mer utfordrende situasjon. I et slikt tilfelle måtte det forventes et vedtak om tilbaketrekking av selskapets tillatelse kort tid etter

utløpet av fristen for å svare Finanstilsynet. Selv om et slikt vedtak kunne ha vært påklaget og gitt oppsettende virkning, er det ikke sannsynlig at selskapet, verken formelt eller faktisk, kunne ha opprettholdt normal drift etter et slikt vedtak.

Selskapets tiltak basert på konsekvensene av et vedtak før det fattes, påvirker imidlertid ikke den rettslige klageinteressen i en mulig forvaltningsklage. Hvis det fattes vedtak før avviklingen av forsikringsvirksomheten er gjennomført, vil det være mulig å søke om oppsettende virkning. Også det endelige vedtaket vil være gjenstand for forvaltningsrettslig klage.

Styret vurderer sannsynligheten for å vinne frem med en forvaltningsrettslig klage innenfor et tidsrom som vil sikre fortsatt drift som veldig liten. Klagen skal avgjøres av Finansdepartementet. De objektive bruddene er normalt avklart i klagerunden, og klagen vil gjelde forholdsmessigheten av vedtaket. Et vedtak vil ligge i kjernen av Finanstilsynets kompetanse. Etter styrets syn er det lite trolig at Finansdepartementet vil velge å overprøve dette skjønnet. Finansdepartementet har hittil ikke omgjort vedtak av denne typen fattet av Finanstilsynet.

Å sende inn en forvaltningsklage utelukker ikke muligheten for å bringe saken inn for de vanlige domstolene.

Finansiell prognose

Styret har oppdatert sin finansielle prognose for selskapet, med den forutsetning at Avtalen med Storebrand godkjennes av Finanstilsynet og generalforsamlingen, og at resten av selskapets forsikringsportefølje selges. Den oppdaterte finansielle planen forutsetter at all finansiell forsikringsrisiko er overført til tredjeparter fra 31. desember 2020. Selskapets eneste inntekter vil være vederlag for porteføljeoverføringer og gjenforsikringsprovisjoner. Drifts- og avviklingskostnadene forventes å være betydelige gjennom 2021, ettersom de fleste IT-systemer og funksjoner opprettholdes. Det vil også være oppsigelseskostnader. I 2022 er de eneste kostnadene knyttet til avvikling av den nåværende aktiviteten og utarbeidelse av årsregnskapet for 2021.

Prognosen forventes å gi Insr's aksjonærer verdiene presentert i tabellen nedenfor.

Selskapet har utstedt et Tier-1-hybridlån på 75 millioner kroner. Dette lånet blir avskrevet dersom solvensgraden er under 100 %. Ved en solvensgrad på 75% vil lånet være fullt avskrevet. Både verdiene dersom Tier-1-lånet blir avskrevet og tilbakebetalt vises, da begge er sannsynlige utfall.

Scenario	Egenkapital (MNOK)	Tier 1 og Tier 2 Obligasjonsverdi (MNOK)	Tilleggsverdi av børsnotering (MNOK)
Tier 1 avskrevet	175	75	50
Tier 1 tilbakebetalt	100	150	50

Styret har foreløpig ikke bestemt seg for hva det vil foreslå at vederlaget fra transaksjonen skal brukes til, og vil fremlegge forslag for aksjonærene på et senere tidspunkt. Tilbakebetaling til aksjonærene, utredning av nye forretnings- og investeringsmuligheter i andre markeder enn skadeforsikring eller kombinasjoner av disse kan være aktuelle muligheter. Styret mener det ligger en tilleggsverdi i det faktum at selskapet er et børsnotert selskap og vil vurdere å tilrettelegge for transaksjoner til fordel for aksjonærene. Historiske transaksjoner tyder på en noteringsverdi på 20-50 millioner kroner. I påvente av beslutning om bruk av vederlaget er det ikke satt noen verdi på selskapets skatteposisjon. Det fremførbare underskuddet er ca. 1,6 milliarder kroner per 30. juni 2020, som tilsvarer rundt 400 millioner kroner i skattebesparelser dersom det benyttes i fremtiden.

Ulike utfall

Aksjonærverdiene kan forsvinne og kan også dobles sammenlignet med denne prognosen. Identifiserte endringer i de økonomiske forutsetningene gir en opp- og nedside på 100-150 millioner kroner. Se risikofaktorene på side 13 i rapporten for andre kvartal og første halvår 2020:

<https://www.insr.io/s/Insr-Q2-and-H1-2020-Report-Final-h3rx.pdf>

Aksjonærene er delvis beskyttet mot nedsiderisiko gjennom muligheten for at Tier-1-lånet blir avskrevet.

Det forventes at Tier-2-obligasjonseiere blir tilbakebetalt i sin helhet, mens Tier-1-lånet kan bli avskrevet eller tilbakebetalt.

Oppsummering av styrets vurdering av alternativene

Selv om de kommersielle vilkårene i Avtalen med Storebrand ikke er i tråd med det selskapet forventet da den strategiske prosessen startet, mener styret at gjennomføring av Avtalen med Storebrand er den løsningen som gir høyest sannsynlighetsvektet forventet avkastning til aksjonærene, forutsatt at Finanstilsynet godkjenner transaksjonen og ikke fatter et vedtak som ender med oppløsning av selskapet.

Hvis selskapets tillatelse trekkes tilbake umiddelbart og selskapet oppløses, er den forventede aksjonærverdien lik null.

Hvis selskapets tillatelse trekkes tilbake, men med oppsettende virkning for å imøtekomme en anke, vil den gjenværende verdien av selskapet sannsynligvis reduseres raskt i påvente av en ankeprosess som neppe lykkes, og forventet aksjonærverdi er lavere enn for den foreslåtte planen.

Styret anbefaler derfor at generalforsamlingen stemmer for styrets forslag til vedtak om godkjenning av Avtalen med Storebrand.