



00YR00116

SKUP 1999 – 11

Prosjekt: Nordstjernen – Orklas skjulte.....

Medarbeider: Skjalg Engebø og Roar Valderhaug

Publikasjon: Aftenposten

Publisert: August 1998 og juli 1999

Medium: Avis

Tema: Næringsliv

Nordstjernen

Orklas skjulte maktredskap i Storebrand

Skjalg Engebø og Roar Valderhaug, Aftenpostens økonomiredaksjon

Publisert i Aftenposten 1. august 1998, samt i dagene 5. – 14. juli 1999

Sammendrag:

Saken avdekker hvordan Orkla, via selskapet Nordstjernen, har funnet en vei rundt norske eierbegrensningsregler for hvor mye de kan eie i Norges største privateide pengebølge, Storebrand. I lov om Finansinstitusjoner slås det fast at ingen kan eie mer enn 10 prosent av en norsk bank eller et forsikringsselskap. Loven skal forhindre at en eier/eiergruppering får for stor kontroll over en norsk finansinstitusjon.

Saken har satt fokus på om denne loven er streng nok. Kredittilsynets styreformann, jusprofessor Erling Selvig, har tatt til orde for at loven må vurderes innskjerpet hvis den ikke strekker til for å stoppe Orkla/Nordstjernen i denne saken. Akkurat det spørsmålet har Finansdepartementet fortsatt til vurdering i skrivende stund. Orkla/Nordstjernen må selge Storebrand-aksjer for rundt 400 millioner kroner hvis Finansdepartementet kommer til at kjøpet rammes av loven. Hvis ikke, er det altså grunn til å tro at loven innskjerpes for å unngå lignende tilfeller senere.

A. Når og hvordan kom arbeidet i gang, hva var ideen som startet det hele.

Selskapet Nordstjernen, og eierne bak, avdekket Aftenposten allerede i august 1998, i forbindelse med et rutinemessig rollesøk i databaser på Orklas konsernsjef Jens P. Heyerdahl d.y.. Da så vi at Heyerdahl, sammen med sjefen for det store svenske forsikringsselskapet Skandia, Lars-Eric Petersson, og Elkems adm. direktør Ole Enger satt sammen i styret for et lite investeringsselskap – Nordstjernen AS.

Fra de tre selskapene ble det samstemt sagt at dette var et helt vanlig investeringsselskap, men det var mye som ikke stemte med det utsagnet. Hvorfor skulle disse toppene bruke tid på et så lite selskap, med "bare" en kapitalbase på 250 millioner kroner? Bestillinger av selskapets vedtekter og aksjonæravtale fra Brønnøysundregistret, hvor enkelte deler var sladdet, ga også indikasjoner på at dette langt fra var et "vanlig investeringsselskap".

Imidlertid var selskapet på dette tidspunktet så ferskt at det ennå ikke hadde gjort noen investeringer. Bortsett fra en større artikkel om selve dannelsen av Nordstjernen, ble vi derfor nødt til å vente på at det skulle begynne å røre på seg. Allerede på det tidspunktet så vi imidlertid at en mulig forbindelse kunne være at både Heyerdahl og Enger satt i Storebrands

representantskap, og at Skandia lenge har vært nevnt som en mulig partner for Storebrand.

B. Hva var den sentrale problemstillingen ved starten av prosjektet?

I juni 1999 fikk vi et tips om at Nordstjernen for alvor rørte på seg. Nordstjernen hadde begynt å kjøpe seg opp i Storebrand. Disse kjøpene kom bare måneder etter at Orkla hadde fått myndighetenes avslag på en søknad om forlenget disposisjon til å eie over 10 prosent i Storebrand. Orkla hadde dermed måttet selge Storebrand-aksjer, og hadde på dette tidspunktet 9,99 prosent i forsikringsselskapet.

Det viste seg at Nordstjernen hadde kjøpt 2,62 prosent av Storebrand. Drøyt 400 millioner kroner hadde det anonyme investeringsselskapet brukt på kjøpene. Nordstjernen var plutselig blitt Storebrands niende største aksjonærer. Sammen med Nordstjernens aksjer, kontrollerte Orkla nå igjen godt over 10 prosent i landets viktigste pengebølge.

Den sentrale problemstillingen nå var om Orkla brukte Nordstjernen som et instrument for å beholde sin sterke innflytelse på Storebrand. Regelen om at ingen kan eie over 10 prosent i finansinstitusjoner er nettopp laget for å sikre et spredt eierskap. Men med Nordstjernens aksjene under sin kontroll, sitter Orkla på langt flere aksjer enn noen andre i forsikringsselskapet.

Men saken var ikke helt opplagt fordi Orkla ikke eier mer enn 40 prosent i Nordstjernen. Skandia og Elkem eier henholdsvis 40 prosent og 20 prosent. Derfor hevder Orkla at deres og Nordstjernens aksjer ikke behøver å konsolideres. Grensen for å bli konsolidert går når man eier mer enn 50 prosent i et selskap, eller når det er et såkalt "forpliktende samarbeid" mellom selskapene.

Vi søkte derfor etter spor som kunne tyde på at Orkla og Nordstjernen var helt samstemt.

C. Ble den sentrale problemstillingen endret underveis?

D. Kort beskrivelse av organiseringen av arbeidet, metodebruk og problemer underveis

Hoveddelen av saken ble jobbet frem relativt raskt, over to uker i juli i fjor. Vedlagt følger hovedartiklene fra juli, samt noen oppfølgingsartikler fra i høst. De første to ukene jobbet bare de to innsenderne med saken, men etter hvert har også flere andre i økonomiredaksjonen skrevet om Nordstjernen.

Tipset om at Orkla hadde funnet en vei utenom eierbegrensningsreglene, ved å ta i bruk Nordstjernen-instrumentet, lot seg raskt bekrefte. Deretter gikk vi i gang med å kartlegge alle Nordstjernens investeringer, så godt det lot seg gjøre. Målet var å få bekreftet vår hypotese om at Nordstjernen i stor grad investerte i de samme selskapene som Orkla.

I vårt oppslag 5. juli viste vi både at Orkla og Nordstjernen til sammen eier godt over 10 prosent i Storebrand, og at Orklas mektige menn styrer Nordstjernen fullt ut. Ved siden av at Orklas konsernsjef Jen. P Heyerdahl er styreformann i Nordstjernen, sitter Orklas investeringsdirektør Tom Vidar Rygh både i Nordstjernens og Storebrands styre. Ryghs nærmeste underordnede i Orkla er i tillegg (ulønnet) daglig leder for Nordstjernen.

Vårt oppslag bidro til at Kredittilsynet iverksatte en større granskning av saken. Kredittilsynets styreformann Erling Selvig uttalte i vår første oppfølgingsartikkel 6. juli at dette tilfellet gir grunnlag for å endre loven, om ikke loven allerede fanger opp Nordstjernen.

6. juli kunne vi også avdekke at Orkla og Nordstjernen har mange parallellinvesteringer i ulike børsnoterte selskaper, som tradisjonelt har vært av stor strategisk interesse for Orkla. Nordstjernen-saken handlet fra dette av ikke bare om Storebrand. Disse parallelle investeringer kommer frem ved å bestille aksjonærutskifter fra en rekke børsnoterte selskaper der Orkla har store eierposter, og så sjekke om Nordstjernen også dukket opp som aksjonær. I tillegg til nevnte Storebrand, fant vi at dette forholdet gjaldt i også Elkem og Hafslund, samt også i Orkla selv. I tillegg har Orkla og Nordstjernen til sammen over 20 prosent i møbelprodusenten Håg.

Akkurat Håg kan knapt sies å være av strategisk betydning for Orkla. Men den viktige problemstillingen her var et mulig brudd på informasjonsplikten overfor Oslo Børs. Hvis Håg-aksjene var eiet av bare ett av selskapene, måtte det selskapet ha meldt fra til Oslo Børs når det passerte en eierandel på 20 prosent (flagget). Men siden Orkla hevder at Nordstjernen er et uavhengig selskap av Orkla, unngikk de å flagge i dette tilfellet.

Ved hjelp av kilder i et av selskapene involvert, kunne Aftenposten 13. juli avdekke at aksjene Nordstjernen har i Storebrand er kjøpt av ingen ringere enn Kjell Inge Røkkes Aker RGI. De gamle allierte Røkke og Heyerdahl hadde nok en gang funnet sammen. Dagen etter, 14. juli, fulgte en ny artikkel der det gikk frem at aksjene i Storebrand ble kjøpt av Nordstjernen på et tidspunkt der Orklas investeringsdirektør Rygh, som altså også er styremedlem i Nordstjernen, satt på innsideinformasjon som styremedlem i Storebrand. Ifølge Orkla var imidlertid ikke Rygh til stede da Nordstjernens kjøpsbeslutning ble fattet.

Orkla/Nordstjernen-systemet var hele veien særdeles lite interessert i å gi opplysninger. Blant annet nektet Nordstjernen å gi opplysninger om investeringer ut over det som fremkom av årsrapporten for 1998. Hos Orkla var den eneste kommentarer hele tiden "ingen kommentar", og heller ikke hos Elkem eller Skandia ville man si noe. Alle opplysninger måtte derfor fremskaffes fra andre kilder. Stort sett benyttet vi skriftlig, offentlig tilgjengelig kildemateriale. Satt i sammenheng ga det oss imidlertid de svarene vi søkte.

De viktigste skriftlige kildene vi benyttet var følgende:

Orklas årsrapporter for 1997 og 1998 (forteller bl. a. hvilke selskaper Orkla har investeringer i.)

Nordstjernens årsrapporter fra 1997 og 1998.

Utskrifter fra Brønnøysund-registrene av Nordstjernens vedtekter og aksjonæravtale mellom selskapets tre eiere. Aksjonæravtalen var delvis sladdet, men likevel til en viss hjelp.

Utskrifter fra kontofører av aksjonæroversikter i selskaper der Orkla oppgir i sin årsrapport av 1998 å være aksjonær (for å få avklart om også Nordstjernen er aksjonær).

Rolleutskifter av de ulike aktørenes styreverv og andre posisjoner.

Lov om verdipapirhandel

E. Erfaringer fra arbeidet

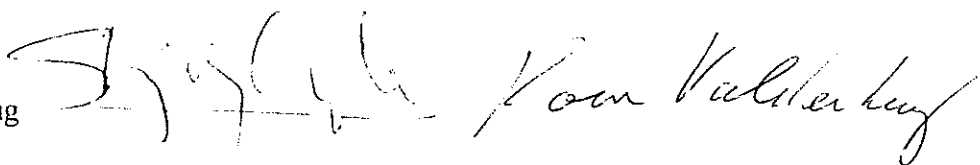
Saken har vist oss at det fullt mulig å jobbe frem avsløringer ved hjelp av skriftlig materiale selv om vi blir møtt med utelukkende "ingen kommentar" fra de som er involvert. Det viktige er bare å kunne vite hvor man kan finne informasjonen, og så å kunne sette sammen ulik informasjon på riktig måte.

Det er for journalister, og allmennheten, et gode at næringslivet i Norge tross alt må offentliggjøre en god del informasjon. Både aksjonæroversikter, årsrapporter og rollelister over aktørene i næringslivet er uvurderlige hjelpemidler som det i mange andre land ikke er mulig å tak i.

En erfaring til, som dog ikke er helt ny, er at man alltid må ta med store klyper salt hva som blir sagt fra de selskapene som er involvert. I denne saken hjalp imidlertid deres feilinformasjon oss. At lille Nordstjernen med et A-lag av næringslivstopper skulle være "et helt vanlig investeringsselskap" var for utrolig til å være sant. Det gjorde at vi bestemte oss for å prøve å holde Nordstjernen under oppsikt alt fra et tidlig tidspunkt i selskapets karriere.

Oslo 18. januar 2000

Skjalg Engebø
Roar Valderhaug



Aftenposten, boks 1178 Sentrum, 0107 OSLO, tlf 22863000

Skjalg Engebø, Helgesensgt 11, 0553 OSLO, tlf. 900 51698
Roar Valderhaug, Sofiesgt. 60, 0168 OSLO, tlf. 917 93967

Vedlegg: Artikler i Aftenposten fra 5. juli, 6. juli, 8. juli, 14. juli, 15. september og 29. oktober 1999.