

Metoderapport Norges 400 rikeste 2006

1. Prosjektet er et kollektivt arbeid fra hele Kapitals redaksjon.

Fast redaksjonelt ansatte i alfabetisk rekkefølge:

Finn Øystein Bergh
Nina Bjerke
Yngve Bjørlykke
Stig Flesland
Jan Christian Grandre
Vibeke Holth
Morten Mellbye
Kari Nestaas
Hans Jørn Næss
Bjørn Skredderberget
Bård Stenberg
Tonje Tellefsen
Dag Willoch

Sommervikarer:

Tore Borge
Trine Hedberg Hagfors
Mette Kallestad
Victoria Sæland
Carsten Werner

Kapitals ansvarlige redaktør er Trygve Hegnar.

2. Tittel på arbeidet: Norges 400 rikeste.

3. Publisert i Kapital nr. 16/2006.

Selve 400-pakken går fra s. 60 til s. 95 i dette nummeret. I tillegg har arbeidet med de 400 rike avstedkommet flere mindre artikler på våre gule sider (s. 27-28, 34, 50 og 58) i samme nummer) og senere avspinn (Kap. 17/06 s. 40, Kap. 18/06 s. 10-11 og 38, Kap. 19/06 s. 44-48, Kap. 20/06 s. 44-47 og Kap. 21/06 s. 60-68). I tillegg kommer mer generelle resultater av den kunnskapen prosjektet har gitt oss. Her er imidlertid avgrensningen så utydelig at vi har valgt å holde dette utenfor.

4. Kapitals redaksjon har adresse Postboks 444 Vinderen, 0319 Oslo. Tlf. 23 29 65 50.

5. Kontaktperson og prosjektansvarlig Finn Øystein Bergh, finnoybe@kapital.no, 23 29 65 82, adresse som Kapital.

6. Redegjørelse for arbeidet

6 a) Når og hvordan kom arbeidet i gang, hva var ideen som startet det hele?

Ideen om en slik liste stammer, som så mye annet i Norge, fra USA. Amerikanske Forbes har publisert amerikanske og senere internasjonale lister i årevis, og Kapital hadde selv en liste over Norges 100 rikeste så tidlig som i 1989. Vi gikk opp til 400 navn i 1998 – etter mønster av nettopp Forbes.

Ideen er altså ikke ny. Det nye er måten vi gjør det på.

Behovet for å endre fremgangsmåten kommer kanskje klarere frem om vi allerede innledningsvis streker opp omfanget av kildebruken:

Muntlige kilder:

- * Anslagsvis et halvt tusen rike nordmenn (om både seg selv og andre).
- * Slektinger av og ansatte (typisk økonomisjefer) hos disse rike.
- * Finansanalytikere, eiendomsめglere, skipsめglere og andre bransjekjennere.

Skriftlige kilder:

- * Opplysninger fra Brønnøysund om verv og eierposter i næringslivet.
- * Nøkkeltall om selskaper og personer formidlet via Brønnøysund-distributører (Ravninfo, Bizweb, Dun & Bradstreet m.fl.).
- * Anslagsvis 2.000 komplette regnskaper med beretning og noter.
- * Grunnboken over alle eiendommer i Norge.
- * Børskurser, børsmeldinger og andre opplysninger fra Oslo Børs.
- * Aksjonæroversikter fra VPS formidlet via Manamind.
- * Internt tekstarkiv, A-tekst og andre norske tekstarkiver, inkludert bransjepublikasjoner som Intrafish.
- * Utenlandske arkiver, bl.a. The Wall Street Journal, Financial Times, danske Børsen og svenske Dagens Industri.
- * Og selvfølgelig åpne nettsøk.

b) Hva var den sentrale problemstilling ved starten av prosjektet?

Utgangspunktet var at Norge har offentlighet om private formuer, men med hårreisende misvisende tall – ligningsformuene. Vi ville finne de virkelige formuene.

Begrunnelsen for offentlige ligningstall er grei nok: Norge skal være et gjennomiktig samfunn. Almenheten skal ha innsyn i inntekts- og formuesforhold, for ikke å si maktstrukturer. Dessuten ligger det en moralsk hensikt i å vise at andre betaler skatt og bidrar til fellesskapet, samt muligheten i å diskutere rettferdigheten i utslagene. Skal vi si noe om hvordan vi vil at Norge skal være, må vi først finne ut hvordan Norge er.

Problemet er at ligningstallene ikke gir noe godt bilde av nettopp det de er ment å avbilde. I forbindelse med nettopp Norges 400 rikeste har Kapital påvist at ligningsformuen bare viser

noe over ti prosent av den reelle formuen. Det skyldes tallrike tilpasningsmuligheter i skattesystemet som de rikeste har vesentlig bedre muligheter enn andre til å utnytte.

Det betyr at ligningslistene ikke bare gir et dårlig bilde av virkeligheten. De gir et bilde som er systematisk skjevt.

Når mediene hvert år bringer ligningsopplysninger i metervis, rettes pussig nok den skarpeste kritikken mot offentliggjøringen som sådan. Mediene lar folk fråse i opplysninger om naboer, venner og sjefer. De gjør en hel nasjon til tittere, heter det.

Vel – det er altså Stortingets intensjon at vi skal være et nakent folk. Slik sett er problemet snarere at ligningslistene er kledd i store mengder tilslørende gevanter.

Et poeng er det også at vi bør innrømme yringsmottagerne den samme frihet som yringsprodusentene: Skal de få tilgang til de verdifulle opplysningene, må vi godta at mange er opptatt av de mindre verdifulle opplysningene.

Ytringsprodusentenes ansvar ligger først og fremst i å produsere mest mulig relevant og riktig informasjon. Der svikter ligningsvesenet. Og der har Kapital altså funnet en oppgave vi føler det er verdt å svette for.

c) Ble problemstillingen endret underveis? I så fall, hvorfor og hvordan?

På ett punkt har vi en helt annen problemstilling nå: Siktet er flyttet fra personlig rikdom til familieformuer, fra formalia til kontroll. Rent praktisk er dette mer håndterlig enn det kan se ut til, og journalistisk er det definitivt mer spennende. Om man ikke kan se hva som skjer i de lukkede rom, er det uomtvistelig interessant å vite hvilke verdier som er samlet der inne.

Andre mindre justeringer er også gjort, så som avgrensningen av norsk tilhørighet. For eksempel regner vi fremdeles John Fredriksen som norsk, selv om han i 2006 fikk kypriotisk pass.

Men det som virkelig endret seg underveis, var vår forståelse av hva det var vi hadde begitt oss ut på. For det startet som et mareritt. De første årene ble dette gjort som en løst organisert dugnad, med nattarbeid på reservetank og helseskadelige overdoser med dårlig kaffe. Vi satt i femtiden natt til søndag og lurte på om vi snart kunne gå hjem og sove et par timer.

En av årsakene var at kompleksiteten vokste eksponensielt med antall navn på listen. Da vi i løpet av tre år gikk opp fra 100 til 400 navn, fikk vi ikke bare 300 flere formuer å ”taksere”. Vi fikk mange flere *kandidater* å veie mot hverandre.

Dessuten beveget vi oss stadig lengre utenfor den allerede kjente sfære. Mens de første listene bestod av personer som hadde utløst spaltemeter på spaltemeter, gjaldt det nå å finne ut av vesentlig mer lavprofilerte personer, ofte med gamle penger. Jo eldre, desto vanskeligere å finne ut av. Og ikke minst måtte vi stadig oftere utenfor børsen, der vi hadde greit definerte verdivurderinger å holde oss til.

Etter et par år med 400 navn fikk vi anledning til å hyre sommervikarer, i første omgang tre stykker (senere økt til fem). Med mange tall og registeropplysninger å treske var dette

kjærkommen hjelp. Men det gjorde det også helt nødvendig å få en helt annen og fastere struktur på hele prosjektet.

Vi var derfor nødt til å gjøre noe med fremgangsmåten.

d) Kort beskrivelse av organiseringen av arbeidet, metodebruk, kildebruk, problem underveis mv.

Med 2006-versjonen har vi fått en metodikk som fungerer etter oppskriften. Ikke bare er vi fornøyd med resultatet. Vi når dit sånn stort sett uten mavesår.

Et gløtt inn i puslespillet: Første spørsmål er om det finnes markedsverdier eller om vi må anslå verdiene selv. Finnes det markedsverdier, bruker vi disse og trekker fra eventuell gjeld. Dette er det enkleste. For eksempel har Bjørn Kjos aksjer i Norwegian Air Shuttle. Klikk klikk. Antall aksjer ganger aksjekurs. Og så må vi riktignok finne verdien av aksjene hans i Read, et selskap broren har startet. Dem må vi anslå selv.

Dagens versjon av 400-prosjektet ligner mer et lite industriprosjekt enn regulær artikkeljobbing. Her er en skisse av systemet eller snarere systematikken – med noen av de metodiske utfordringene i kursiverte eksempler innimellom:

I bunnen ligger det vi kaller *loggen*. Dette er en omfattende database med opplysninger om de ulike familieformuene vi har vurdert. Der finnes alt fra navn, fødselsdato og mobilnummer til viktige selskapsnavn og foretaksnummer, kommentarer (inkl. off the record-kommentarer fra de 400 selv) og nøkkeltall fra tidligere år, diverse opplysninger av økonomisk betydning og ikke minst hvordan foregående års formuesanslag er beregnet. Nye kandidater føres i første omgang inn med kommentarer om hvorfor de er tatt med.

Loggen har form av et regneark (Excel) og er blitt stadig mer omfattende. For første gang har vi i 2006 fått fungerende hyperlinker til underliggende regneark for praktisk talt hver eneste av formuene på listen – eller mer presist til hver av de omtrent tusen kandidatene i loggen. Vi snakker altså om et omfattende filsystem som er organisert med en fast struktur og en entydig ansvarlig for hver av kandidatnavnene. Når prosjektet er vel i havn, gjenstår det dessuten en god del etterarbeid med loggen for å få orden på de nye opplysningene og renske ut navn som ikke lenger hører hjemme der. Journalister later ikke til å ha noe medfødt instinkt for løpende dokumentasjon av det de arbeider med.

Neste veikryss: Ligger verdiene i balansen – i mursten, aksjer eller skip? Eller er det verdien av den løpende inntjeningen som gjør denne personen rik? I den første kategorien kommer eiendomsbesittere, investorer og skipsredere. Der starter vi med å kikke på balansen. I den andre kategorien fokuserer vi på resultatregnskapet. Der kommer eiere av industribedrifter, internettelskaper og – et tilsynelatende grensetilfelle – fergeselskaper. For Olav Nils Sunde er riktignok reder, men hans ferger er ikke verdt mer enn de klarer å tjene inn. Det er til gjengjeld mye. Hva er en slik pengestrøm verdt? Hvordan verdsettes det bidraget i lignende bransjer? Klikk klikk. På analytikernorsk: Hva er EV/EBITDA hos peers?

Videre er det utarbeidet en relativt detaljert oppskrift. Redaksjonen består i stor grad av siviløkonomer (og vikarlaget av økonomistudenter), så det er ikke nødvendig å forklare grunnleggende økonomiske begreper. Men det er et langt stykke fra generell økonomiforståelse til praktisk verdivurdering. En vakker dag kan nok prosjektinstruksene

utvides til en liten lærebok i verdivurdering. Foreløpig fungerer de som en manual for å sikre at alle vet hva de gjør – og gjør det på noenlunde samme måte. Anslagene må jo være konsistente.

For første gang ble det denne gang også holdt et innledende minikurs, for å friske opp kunnskaper og fortelle om fremgangsmåten i prosjektet. Og dermed kunne selve prosjektet blåses i gang. Dette skjedde i månedsskiftet juli/august.

Oppskriften derfra er kort sagt som følger: Første trinn er å få oversikt over hva de ulike kandidatene eier og hva de har gjort siden sist. Vi tar utgangspunkt i loggen og begir oss ut i informasjonsvrimmelen. Det starter med innhenting av kjent og ukjent informasjon om eierandeler, fra leting i tekstarkiver og databaser til det reneste detektivarbeid. Atekst og vårt interne tekstarkiv er sentrale redskaper her, likeså Brønnøysundregistrene og kredittopplysningsbyråer som formidler opplysninger fra Brønnøysund på en enklere og billigere måte. Ovenikjøpet har vi selvfølgelig verdens største og dårligst organiserte bibliotek, nemlig internett. I denne fasen skummer vi kort sagt enorme mengder informasjon – eller prøver å få tak i den.

Puslebit fra balansen: Mange kandidater til listen har aksjer i investeringsselskapet NSV Invest. Dette har en bokført egenkapital på 130 millioner kroner. Når vi bytter ut bokførte verdier med reelle verdier på selskapets egne investeringer, ser vi at NSV Invest er verdt 300 millioner kroner. En av aksjonærene er Christian Ringnes, som gjennom selskapet Tyns-Ring eier 14 prosent. Tyns-Ring har en bokført egenkapital på under 42 millioner kroner. Men når vi setter inn reelle verdier på selskapets post i NSV Invest, øker verdien av egenkapitalen med 50 prosent. Og slik kan vi fortsette å nøste oss gjennom både eierselskapene til Christian Ringnes og resten av aksjonærene i NSV Invest.

Neste trinn er å finne ut hva som er verdifullt og hvordan denne verdien skal anslås. Med gamle og kjente eiendeler vil det være mest naturlig å bruke samme oppskrift som året før. Med nye innehav må vi finne ut om det eksisterer noen markedspris, for eksempel i form av børskurser eller anslag fra eiendomsmeglere – eller forsøke å anslå den selv. Og den jobben må gjøres på nytt hvert bidige år, med hvert eneste selskap, for å sikre at vi får med oss endringer eller unngå at vi lener oss på gamle feil.

For de aller fleste av de 400 er vi henvist til å vurdere minst ett selskap selv. Da bestiller vi vanligvis et komplett regnskap, som pr. 2006 blir oversendt som pdf i løpet av et par minutter. Et par tusen regnskaper blir bestilt og pløyet som ledd i dette prosjektet alene, heldigvis til en gunstig stykkpris. Analyse av regnskaper er sånn sett en bærebjelke i arbeidet. Og de inneholder mye mer informasjon enn de fleste er klar over. Det er utrolig hvor mye fascinerende man kan finne ut av fotnoter.

Kyprioten John Fredriksen har mange av milliardene sine på Oslo Børs. Hva eier han nå? Sjekke aksjonæroversikter på hjemmesidene til hvert selskap eller via Manamind. Hva har han kjøpt og solgt det siste året, tjent eller tapt? Sjekke børsmeldinger, datoer og kurser. Hadde han forresten solgt den posten i Hyundai Merchant Marine? De har hjemmeside på engelsk. Største aksjonærer. Klikk klikk. Solgt. Kurs – når?

Men samtidig: Nye ”takstfolk” blir ofte overrasket over innslaget av tradisjonelle journalistiske metoder i denne fasen. For selv om vi lager egne regnestykker, trenger vi ofte hjelp til å finne ut hvordan de skal settes opp. Hvordan prises egentlig bedrifter i denne

bransjen? Hvordan har konkurrentene anslått sine egne verdier? Og har det kanskje kommet noe tilbud på denne bedriften i løpet av året – eller på en konkurrent? Det er slik informasjon som gir regnskapstallene den nødvendige mening.

Stein Erik Hagen er investor og har ikke egen drift. Da kan vi summere balanseverdiene hans – vel å merke de reelle. Vi starter med hovedselskapet Canica: La oss bytte ut bokførte verdier med reelle verdier og ser hvilken egenkapital det gir. I balansen er det flere poster med kunstig lave priser som må byttes ut. Orkla-posten er blant de enklere. Den står oppført med børskurs ved årsskiftet. Men vi kan ikke bare oppdatere børskursen. Hva har han tjent på nye kjøp? Hm – Hagen er innsider. Det betyr at alle hans kjøp er meldt børsen. Klikk. Sjekke børsmeldinger. Finne gevinstene og legge sammen. Ta med utbytte og pass opp for splitter.

Det metodiske rammeverket betyr dels at vi ikke kan være for kreative, dels at vi hele tiden må sparre med hverandre. På den måten trekker vi veksler på den informasjon som andre har samlet inn. En viss koordinering finner vel også sted hos redaksjonssjefen, der kontordøren i løpet av to særs hektiske måneder antar karakter av svingdør. Overgangen fra talltygging til endelig fastsettelse er derfor glidende.

Endelig har vi et vesentlig innslag av kvalitetssikring. Anslagene realitetsvurderes og drøftes, kanskje viser det seg at en kollega sitter med den manglende biten i puslespillet, og så har vi den umulige sistesjekken: Hvordan leser man egentlig korrektur på tall? Erfaringsmessig kan anslagene ta utrolig mange former på sin vei fra kladdemark til liste og tekst.

Asmund Haare eier hotellkjeden First Hotels. Ifølge årsberetningen har han innhentet verdianslag som tilsier at han er milliardær. Det er store verdier i selskapet som eier eiendommene. Men driftsselskapet – som han også eier – går dårlig. Det samlede resultatet er begredelig. Kan konsernet da ha milliardverdi? En liten grublerunde og noen telefoner senere: Vi justerer husleien inn til eierselskapet så mye at driftsselskapet akkurat går i pluss. Hvilken verdi får vi da av selskapet som eier eiendommene? Nettopp: Haare er ikke milliardær. Han er imidlertid god for 500 millioner kroner. Det er penger det også.

Til kvalitetssikringen hører også den obligatoriske tilsvarsrunden. Et tall kan være en journalistisk påstand, like mye som et stykke tekst. Det utgår bud fra redaksjonssjefen om at samtlige 400 anslag skal sjekkes opp mot de rike personlig, eventuelt et familiemedlem eller en person som kjenner formuen godt (som en privat forvalter eller en økonomisjef).

I mange tilfeller gir tilsvarsrunden ny informasjon som utløser videre arbeid med anslaget. Andre ganger har kontakten med de rike vært så tett underveis at de selv har bidratt med mye av informasjonen som behøves. I så fall er det viktig å sjekke dette opp mot de systemer og regler vi har for verddivurderingen – de 400 kan jo ha sterke incentiver for å påvirke anslaget i den ene eller andre retning.

Når vi så har en endelig liste, det vil si sann cirka før de siste treogførti rettelsene, begynner det enkleste og gjerne morsomste arbeidet: Vi summerer, trekker konklusjoner og leter etter journalistiske godbiter. I tillegg til selve listen kommer nemlig omtrent 40 sider med tekst. De skal både fortelle om hver og én på listen og samtidig streke opp de store linjer.

Fra analysefasen har vi et uhorvelig omfattende materiale å øse av. For eksempel var det utelukkende regnskapsanalyse som fikk oss til å skrive at Kjell Inge Røkke hadde ubetalte

renter på en halv milliard kroner (hvilket vi i ettertid har fått annen bekreftelse på). I ettertid kan den tekniske begrunnelsen virke bortimot banal:

Balansen i Røkkens hovedselskap viste at kortsiktig rentebærende gjeld var økt med over 2,2 milliarder kroner. Kontantstrømoppstillingen viste netto opptak av kortsiktig rentebærende gjeld på bare 1,8 milliarder kroner. Mulige forklaringer ble sjekket og krysset av som urealistiske. Da stod vi igjen med ubetalte renter – en post som var vokst enda med enda noen millioner siden årsskiftet. Og den analysen følte vi oss så trygge på at vi kjørte en tittel om at Røkke hadde en halv milliard i ubetalte renter.

Men det var da. Både Røkkes verdier og verden ser annerledes ut nå – som også vårt arbeid med Norges 400 rikeste. I dag har vi en metodeplan som etter vårt syn fungerer så godt at vi gjerne deler den med SKUP.

7. Hvor mye arbeidstid og eventuell fritid er brukt på prosjektet?

Her har vi faktisk lansert et eget anslag på trykk: Fra vi setter i gang over sommeren går det med omtrent ett årsverk. Men da står vi altså på skuldrene til tidligere prosjekter og har en gradvis utviklet systematikk å lene oss på.

8. Spesielle erfaringer du vil nevne.

Da vi begynte å lage slike oversikter, ble vi møtt med alt fra nedlatende overbærenhet til regelrett fiendtlighet. – Jaså, skal dere telle penger og lage sladreblad, dere da? Eller: – Dere har &%□%#” ikke noe med mine investeringer å gjøre.

Det er påfallende hvordan reaksjonene har endret seg. I dag bidrar et overveiende flertall av Norges 400 rikeste med alt fra konstruktiv kritikk og veiledning til konkrete regnestykker. Et prominent unntak er Tinius Nagell-Erichsen, som hver gang uttrykker sin misnøye. Men han svarer da høflig.

Mange forteller endatil – eller fortalte i alle fall i 2006 – at anslagene blir lagt til grunn av deres lokale bankforbindelser, som kanskje ikke har så lang erfaring med verdivurdering. Vi understreker så ofte vi kan at dette bare er journalistiske anslag, ingen fasit (noen slik fasit finnes heller ikke), men tallene blir nok flittig brukt i mangel av andre tall å bruke. For ligningsformuen er jo ubrukelig.

Kan det være hensynet til hans bankforbindelser som fikk Ola Mæle til å troppe opp hos Kapital for å fortelle hvorfor han hørte hjemme på listen? Han kom forøvrig ikke med.

Noe er likevel ved det gamle: De rike ønsker sjelden at deres medvirkning skal bli kjent.

Også innenfra ser prosjektet annerledes ut nå. Undertegnede husker godt at jeg protesterte da vår redaktør Trygve Hegnar ville gå opp til 400 navn, forøvrig uten å få synderlig gehør rundt møtebordet. I dag har jeg ingen problemer med å si at det var en riktig beslutning.

I motsetning til hva mange later til å tro, spiller det minimal rolle for løssalget. Dette er overhodet ikke noe poeng ved 400-arbeidet. Derimot gir det løpende kreditering i andre

medier ukentlig og ofte daglig gjennom hele året. Å få en oversikt over omfanget av denne krediteringen er bortimot umulig, med mindre man da sitter og samler presseklipp. For det er ikke alltid tale om direkte kreditering. Minst like ofte gjelder det omtale av lokale rikinger, der det legges inn en passus om at vedkommende ”ifølge Kapital er god for” et antall millioner kroner. Slik blir vi både kreditert og gitt en rolle som ekspert, hvilket selvfølgelig er til god hjelp i byggingen av Kapital som varemerke.

I 2006 har det dessuten gitt usedvanlig varierende omtale i andre medier. Den har vi satt stor pris på etter alt blodslitet (for, joda, fremdeles er det mye jobb med dette prosjektet). For eksempel ble Kåre Valebrokks kommentar i Aftenposten klippet ut og hengt opp på oppslagstavlen.

Et siste poeng er at mange hver høst tar kontakt for å få listen i regnearkformat – og gjerne alt underlagsmaterialet. De betaler godt også, om så behøves. Den typiske ”kjøperen” er en forvalter av noe slag som vil selge en tjeneste til disse 400.

Her sier vi – selvfølgelig – konsekvent nei. Noe annet ville da også kreve konsesjon fra Datatilsynet. Og det vi ønsker å få til med dette prosjektet, er ikke annet enn et stort stykke journalistisk arbeid.

9. Sted og dato, samt din underskrift.

Oslo, 08.01.07

Finn Øystein Bergh