



NORGES OFFENTLIGE UTREDNINGER

NOU 1994:7

UNI Storebrands behandling av Skandiainvesteringen

**Rapport fra granskningskommissjonen
nedsatt ved Kongelig resolusjon 30. april 1993.**

Avgitt til Administrasjonsdepartementet

STATENS FORVALTNINGSTJENESTE
STATENS TRYKNING

OSLO 1994

Til Administrasjonsdepartementet

Ved Kongelig resolusjon 30. april 1993 ble det nedsatt en granskningskommisjon for å gi en beskrivelse og vurdering av de interne forhold i UNI Storebrand-konsernet i forbindelse med opptakten til og gjennomføringen av UNI Storebrand-konsernets oppkjøp i Skandia samt behandlingen av aksjeposten i tiden frem til 25 august 1992. Resolusjonen med foredrag ble umiddelbart tilsendt kommisjonens medlemmer fra Administrasjonsdepartementet.

Granskningskommisjonen avgir med dette sin rapport. Rapporten er enstemmig på alle punkter. Rapporten overleveres Administrasjonsdepartementet. Kommisjonen legger til grunn at offentliggjøring av rapporten skjer gjennom departementet.

Oslo, 10. november 1993

Ellen Mo

Arne Kinserdal

Kjeld Rimberg

Håkon Angell

KAPITTEL 1

Kommisjonens mandat og virksomhet**1.1 OPPNEVNING, MANDAT OG SAMMENSETNING**

UNI Storebrand AS, holdingselskapet i forsikringskonsernet UNI Storebrand, ble 25 august 1992 satt under offentlig administrasjon etter at det samme dag hadde varslet betalingsstans.

Ved Kongelig resolusjon ble det 25 september 1992 nedsatt et offentlig granskningsutvalg (Sandeneutvalget), som bl a skulle beskrive forberedelsen til og utviklingen av forsikringsselskapet UNI Storebrand A/S, og gjennomgå og vurdere myndighetenes håndtering av de beslutninger som etter loven krever myndighetenes samtykke. Sandene-utvalget fikk også i oppdrag, på bakgrunn av rapportene om selskapet fra Administrasjonsstyret og Kredittilsynet, å vurdere om det var grunn til å foreta ytterligere undersøkelser eller granskning av de interne forholdene i selskapet, og eventuelt i hvilken form dette burde skje.

Sandene-utvalget avga sin innstilling 25 februar 1993, jf NOU 1993:9 "UNI Storebrand og myndighetene". Utvalget kom etter en samlet vurdering frem til at det var grunn til å foreta en granskning av interne forhold i UNI Storebrand-konsernet og de enkelte selskaper når det gjaldt opptakten til og gjennomføringen av oppkjøpet av aksjeposten i Skandia. Utvalget mente videre at granskningen også burde omfatte hvordan selskapene i tiden etter oppkjøpet og frem til betalingsstans ble erklært, håndterte aksjeposten, og spørsmål som knytter seg til denne. Fra Sandene-utvalgets innstilling hitsettes fra s 121:

“ Utvalget antar således at det bør søkes avklart hvordan tidligere konsernsjef Langangen orienterte styrene, de administrerende direktører og andre tillitsmenn i selskapene om Finansdepartementets, Kredittilsynets og andre offentlige organers syn på oppkjøpet i de forskjellige faser. – Videre mener utvalget det vil være av interesse at det også ellers bringes på det rene hvilke opplysninger som har vært gitt, således opplysninger om drøftelsene med mulige samarbeidspartnere i Sverige, Finland og Danmark og kontraktsutkast og korrespondanse i den forbindelse. – Generelt bør saksbehandlingen, overfor og i styrene – forholdet mellom styrene og konsernsjef – vurderes; det bør gjøres rede for hvilke planer som var lagt for aksjekjøpet. – Ytterligere melder seg spørsmålet om forholdet mellom Langangen og den øvrige administrative ledelse i UNI Storebrand. Utvalget har foran nevnt en side av dette forholdet, informasjon fra Langangen til administrasjonen om offentlige myndigheters syn på oppkjøpet. Men forholdet har også andre sider, således i hvilken grad Langangen rådførte seg med ledelsen i morselskapet og datterselskapene, og brakte andre stillingsinnehavere med ved møter og muntlige forhandlinger.

I tillegg har utvalget møtt endel konkrete, avgrensede saksforhold som bidrar til at utvalget mener at det bør foretas en intern granskning. – For det første gjelder dette den fremgangsmåte som ble valgt for oppkjøpet, at morselskapet og hver av de tre datterselskaper stod som kjøper for hver sin part av konsernets samlede oppkjøp. Fordi også livselskapet var med, meldte det seg spørsmål der Kredittilsynet og Finansdepartementet hadde ulike syn. Man stiller seg spørsmålet: Hvordan oppsto tanken om å splitte opp oppkjøpet på de fire selskapene, og hvordan stilte ledelsen og styret i hvert av selskapene seg til fremgangsmåten? Hvordan forholdt dette seg til låne-reglene i konsernforhold? Finansieringen av oppkjøpet av Skandia-aksjer

ved kortsiktige lån bør undersøkes. – Oppkjøpet forutsatte en styrking av morselskapets kapitalgrunnlag. Spørsmålet om å gjøre dette var flere ganger fremme i morselskapets styre uten at styret gikk inn for noen emisjon. Administrasjonens kjøpsfullmakt ble stadig utvidet. Hvordan vurderte styret og administrasjonen denne utvikling? Hva var grunnen til at en aksjeemisjon ikke ble iverksatt? – Videre hadde UNI Storebrand ikke for noen del av oppkjøpet noen mulighet for å komme ut verken i den form at kjøp var skjedd med forbehold om at Finansdepartementet måtte gi konsesjon for kjøpet, eller i den form at UNI Storebrand hadde opsjon på kjøp. Dette punkt reiser spørsmålet om hvilke drøftelser og vurderinger som fant sted i de fire selskapenes administrasjon og styre, og som ledet til at konsernet ble stående uten sikring. Endelig bør det undersøkes hvilke muligheter UNI Storebrand hadde for salg av Skandia-aksjene etter konsesjonen 23. desember 1991.”

På bakgrunn av Sandene-utvalgets anbefaling nedsatte Regjeringen ved Kongelig resolusjon 30 april 1993 et offentlig granskningsutvalg for å granske interne forhold i UNI Storebrand-konsernet, i den hensikt å få en uavhengig beskrivelse og vurdering av saken. Som medlemmer av granskningskommisjonen ble oppnevnt:

- Lagdommer Ellen Mo (leder)
- Professor Arne Kinserdal
- Sivilingeniør Kjeld Rimberg

Kommisjonen har antatt advokat Håkon Angell som sekretær.

Granskningskommisjonen ble gitt følgende mandat:

“Utvalget skal beskrive og vurdere de interne forhold i UNI Storebrand konsernet i forbindelse med opptakten til og gjennomføringen av UNI Storebrand konsernets oppkjøp i Skandia samt håndteringen av aksjeposter i tiden fram til 25.8.1992. Utvalget skal ta utgangspunkt i NOU 1993:9 s. 121, og herunder spesielt vurdere:

- saksbehandlingen i og overfor styrene
- forholdet mellom konsernsjefen og den øvrige administrative ledelse, særlig mht informasjon fra konsernsjefen til administrasjonen og styrene om offentlige myndigheters syn på oppkjøpet
- valg av framgangsmåte for oppkjøpet, særlig fordelingen av aksjeposten
- drøftelsene med mulige samarbeidspartnere i Sverige, Danmark og Finland og kontraktsutkast og korrespondanse i den forbindelse
- forholdet til lånereglene i konsernforhold
- finansieringen av oppkjøpet
- utvidelsene av kjøpsfullmakt uten økning av egenkapitalen
- konsernets vurderinger i forbindelse med at kjøpet ble gjennomført uten forbehold
- muligheter for salg av Skandia-aksjene etter konsesjonen 23. desember 1991”

1.2 KOMMISJONENS MANDATFORSTÅELSE OG ARBEID

Kommisjonen har oppfattet sitt mandat dithen at det skal gis en samlet fremstilling av forhistorien til UNI Storebrand-konsernets oppkjøp i Skandia, og en beskrivelse av konsernets oppkjøp og behandling av aksjeposten frem til holdingselskapet ble satt under offentlig administrasjon, med henblikk på å konstatere årsakene til tapet og betalingsinnstillingen. Videre skal konsernets handlemåte vurderes i forhold til

de relevante rettslige normer, og i forhold til alminnelig aksepterte normer for forsvarlig forretningsførsel for forsikringsselskaper. Såvel beskrivelsen som vurderingen skal særlig rette seg mot de forhold som er oppregnet i mandatet. Kommisjonen har derfor funnet det riktig å gi en beskrivelse og vurdering av konsernets organisasjon, struktur og styring, med det formål å forklare hvorledes beslutningsprosessen i konsernet forløp, og vurdere hvorvidt konsernets organisasjon i tilstrekkelig grad medførte en kvalitetssikring av de beslutninger som ble tatt. Videre har kommisjonen beskrevet og vurdert Skandiasakens hendelsesforløp fra det tidspunkt konsernsjef Langangen mottar henvendelsen fra konsernsjefen i Skandinaviska Enskilda Banken (heretter forkortet SE-Banken) om et felles fremstøt overfor Skandia. Kommisjonen har i denne sammenheng også gitt en kortfattet fremstilling av bakgrunnen for den aksjeopsjon SE-Banken satt med, og som dannet utgangspunkt for bankens invitt til UNI Storebrand.

Mandatet pålegger kommisjonen å beskrive og vurdere “de interne forhold i UNI Storebrand konsernet” i forbindelse med “konsernets” oppkjøp i Skandia. Sandene-utvalget gir en nærmere beskrivelse av hvilke organer eller personer hvis handlemåte, beslutninger og vurderinger bør granskes nærmere. Kommisjonen har konsentrert granskningen om de personer eller organer som etter aksjeloven, lov om forsikringsvirksomhet og lov om finansieringsvirksomhet har en formell plass i konsernet. Foranlediget av Sandene-utvalgets rapport har kommisjonen videre vurdert den øvrige konsernledelses forhold. “Konsernledelsen” er intet definert juridisk begrep, og kommisjonen har derfor valgt å begrense granskningen til den gruppe som etter konsernets egen organisasjon er omtalt som konsernledelsen. Kommisjonens arbeid har etter dette omfattet:

- Konsernstyret
- Konsernstyrets formann
- Styrene i delkonsernene livsforsikring, skadeforsikring og internasjonal reassurans
- Konsernsjefen
- De administrerende direktører i delkonsernene
- Konserndirektøren
- Direktøren for Fondsforvaltning
- Representantskapet
- Kontrollkomiteen
- Konsernets revisor

I sitt arbeid har kommisjonen fått stillet til rådighet Sandene-utvalgets rapport (NOU 1993:9), rapport fra Oslo Børs av 16 mars 1993 til avklaring og vurdering av UNI Storebrands overholdelse av informasjonsplikten i børsloven § 4-7, Administrasjonsstyrets rapport i Kredittilsynet av 11 desember 1992 om bakgrunnen for at selskapet måtte settes under offentlig administrasjon, og Kredittilsynets redegjørelse om Skandia-saken av 20 oktober 1992, samt rapport av 11 november 1992 om tilsynet med UNI Storebrand. I tillegg har kommisjonen innhentet et betydelig materiale, som omfatter, men ikke er begrenset til, samtlige protokoller for møter i konsernstyret, i datterselskapsstyrene, i representantskapet, i kontrollkomiteen og i konsernledelsen. Kommisjonen har videre mottatt samtlige styredokumenter og all korrespondanse og alle møterefater i forbindelse med forhandlingene mellom UNI Storebrand og SE-Banken, Hafnia, Pohjola og Skandia, og UNI Storebrands kontakt med offentlige myndigheter i anledning Skandia-oppkjøpet. Regnskapsdata er innhentet gjennom UNI Storebrands års- og tertialrapporter for den relevante perioden, samt årsrapporter fra Skandia, Hafnia og SE-Banken.

Granskningskommisjonen har foretatt vitneavhør av i alt 31 personer. Følgende personer fra konsernledelsen er avhørt:

- Tidligere konsernsjef Jan Erik Langangen (7 møter)
- Tidligere konserndirektør Jarle Erik Sandvik (3 møter)
- Tidligere administrerende direktør for UNI Storebrand Livsforsikring AS Thorstein Øverland
- Tidligere administrerende direktør for UNI Storebrand Skadeforsikring AS Bjørn Kristoffersen
- Tidligere direktør for konsernets fondsforvaltning Ludvik Sandnes
- Direktør for plan/utvikling og egenkapital Knut W Francke
- Direktør Fredrik Evjen, tidligere direktør for økonomi, personal og administrasjon
- Direktør Gunnar Engh, tidligere direktør for konsernsekretariatet
- Tidligere direktør for informasjon og samfunnskontakt Helge Dietrichson
- Tidligere konsernrevisor Anne-Lise Hegna
- Tidligere innlånsjef Tom R Svendsen
- Konsernsjef Per Terje Vold, tidligere viseadministrerende direktør for UNI Storebrand Livsforsikring AS

Kommisjonen har i tillegg tilskrevet direktør Lloyd C Briggs, tidligere administrerende direktør for UNI Storebrand International AS, og har fra ham mottatt svar på en del konkrete spørsmål.

Videre har kommisjonen mottatt vitneforklaringer fra følgende tidligere medlemmer av konsern- og datterselskapsstyret:

- Tidligere styreformann i konsernstyret Thorleif Borge (2 møter)
- Tidligere styreformann i konsernstyret Anders Eckhoff
- Tidligere styremedlem Torvild Aakvaag
- Tidligere styremedlem Finn Jebsen
- Tidligere styremedlem Astrid Lærdal Frøseth
- Tidligere styremedlem Jan Wibe
- Tidligere styremedlemmer Marit Nøkleby, Jon Hals, Hans Kverneng og Bjørn Volden
- Tidligere styremedlemmer Frederik M Bugge og Finn Myhre i UNI Storebrand Livsforsikring AS og UNI Storebrand Skadeforsikring AS

Kommisjonen har tilskrevet og mottatt skriftlig svar fra tidligere medlem av konsernstyret Sverre Bjørnstad.

I tillegg har kommisjonen avhørt:

- Tidligere formann i representantskapet Knut Rasmussen
- Tidligere formann i kontrollkomiteen Harald Arnkværn
- Konsernets ansvarlige revisorer Ole Klette og Arne Giertsen, KPMG Peat Marwick
- Tidligere rådgiver for konsernet Simen Vier Simensen, McKinsey & Company
- Tidligere konsernsjef i SE-Banken Bo Ramfors
- Konsernsjef Björn Wolrath, Skandia Group AB

Kommisjonen har også fått utlevert skriftlige forklaringer og kommentarer gitt av konsernstyrets formann og konsernstyremedlemmene til Administrasjonsstyret og til Oslo Børs og Børsklagenemnda samt skriftlige og godkjente referater av de forklaringer advokat Even Wahr-Hansen og advokat Øyvind Eriksen har gitt til Oslo Børs.

Alle avhør av parter og vitner som kommisjonen har foretatt, er nedtegnet skriftlig, og er gjennomlest og godkjent av de avhørte personene, med unntak for informasjonsdirektør Dietrichson, hvor tidsnød har gjort at referatet ikke ble ferdig i tide. Styremedlemmene Aakvaag, Jebsen, Lærdal Frøseth, Nøkleby, Hals, Kverneng og Volden har selv nedtegnet sine forklaringer på grunnlag av en momentliste som på forhånd var satt opp av kommisjonen, og på grunnlag av de spørsmål som fremkom fra kommisjonens side under avhørene. Disse forklaringene er sammenholdt med kommisjonens egne notater og korrigert i nødvendig utstrekning i samråd med disse. Av de avhørte personer er medlemmer av konsernledelsen, av konsernstyret og styrene i datterselskapene, av representantskap og kontrollkomité behandlet som parter i forvaltningslovens forstand. Konsernsjefen og medlemmene av konsernstyret har vært representert ved advokat under granskningen. Disse har etter anmodning fått innsyn i det dokumentmaterialet som kommisjonen har innhentet, og som ikke har vært taushetsbelagt. De har vært gitt adgang til å kommentere dette materialet og de forklaringer som har vært gitt av andre parter og vitner til kommisjonen.

1.3 VIDERE FREMSTILLING

I "*Kort historikk*" i kapittel 2 gir kommisjonen en kortfattet fremstilling av hovedtrekkene i hendelsesforløpet i Skandia-saken. Hendelsesforløpet er detaljbeskrevet i den gjennomgang kommisjonen foretar av oppkjøpets ulike faser under "*Perioden 8 mai – 7 august 1991*" i kapitlene 7 – 15.

I "*Oversikt over de regler som kommer til anvendelse*" i kapittel 3 gis en oversikt over de rettsregler og vurderingsnormer som kommer til anvendelse, og det redegjøres for kommisjonens forståelse av disse reglene.

I "*Konsernets struktur og styring*" i kapittel 4 beskrives og vurderes konsernets struktur og styring. I "*Konsernets økonomiske situasjon og utvikling i granskningsperioden*" i kapittel 5 foretas en gjennomgang av konsernets økonomiske situasjon og utviklingen i granskningsperioden. Oppkjøpets betydning for konsernets, og de enkelte selskaperes, soliditet og likviditet analyseres i denne sammenheng.

"*Forhistorien til Skandia-saken*" i kapitlene 6 – 15 inneholder en nærmere beskrivelse av Skandia-sakens enkelte faser. Oppdelingen i faser er gjort av fremstillingstekniske årsaker, og er knyttet til hver avgjørende beslutning som ble truffet av konsernstyret.

Utvalgets vurderinger og konklusjoner er oppsummert i "*Vurderinger og konklusjoner*" i kapittel 16.

"*Referater*" i kapittel 17 inneholder vedleggene til rapporten.

1.4 OVERSIKT OVER KOMMISJONENS KONKLUSJONER

Styret i UNI Storebrand AS – holdingselskapet i UNI Storebrand-konsernet – ga administrasjonen fullmakt til oppkjøp i Skandia i tre etapper: 15 august 1991 fikk administrasjonen fullmakt til å erverve inntil 10% av aksjene i Skandia, 3 september 1991 ble fullmakten øket til 20%, og 17 oktober 1991 ble fullmaktsrammen etter en telefonrunde øket til 22,5%. Den siste fullmakten ble formelt bekreftet i styremøte 5 november 1991.

Administrasjonen benyttet fullmakten opp til 20% fullt ut. Aksjene ble kjøpt av datterselskapene UNI Storebrand Livsforsikring AS, UNI Storebrand Skadeforsikring AS og UNI Storebrand International Insurance AS. Holdingselskapet overtok senere noen av aksjene i UNI Storebrand International. Den totale investeringen for disse selskaper utgjorde ca kr 3,3 mrd, og ble fordelt med kr 1 100 mill i livselskapet

(herav en halvpart på livkundenes fond), kr 1 100 i skadeselskapet, kr 700 mill i International og kr 400 mill i holdingselskapet.

Kommisjonen finner ikke å kunne kritisere selskapet for kjøpet av de første 10% av Skandia. Kommisjonen aksepterer den strategiske tanke som lå bak oppkjøpet. Investerings størrelse var ikke stor sett i forhold til konsernets samlede forvaltningskapital. Oppkjøp i denne størrelsesorden via datterselskapene lå innenfor en akseptabel risiko sett i forhold til de strategiske og konkurransemessige fordeler oppkjøpet kunne gi for konsernet og for de operative forsikringsselskapene.

Kommisjonen retter kritikk mot styret for beslutningen om oppkjøp ut over 10%. Dette økte risikoen for selskapene i ikke akseptabel grad, ved at disse ble overeksponert i finansaksjer generelt og i Skandia-aksjer spesielt. Investeringen belastet konsernets inntjening. Oppkjøp ut over 10% skulle vært finansiert ved egenkapital, og ikke gjennom datterselskapenes forvaltningskapital. Kommisjonen retter kritikk mot styret for at det ikke ble fattet vedtak om kapitalutvidelse samtidig med at beslutningen om å øke fullmaktsrammen til 20% ble truffet.

Etter kommisjonens oppfatning var beslutningen om oppkjøp ut over 10% etter sin strategiske art og størrelsesorden en sak som skulle vært forelagt representantskapet til beslutning. Dette er styrets ansvar. Kommisjonen kritiserer også representantskapet for at dette ikke behandlet fullmakten som beslutningssak da representantskapet ble orientert om oppkjøpet 15 oktober 1991.

Kommisjonen retter også kritikk mot styret og administrasjonen for at vesentlige sider ved gjennomføringen av fremstøtet mot Skandia ikke var tilstrekkelig gjennomtenkt før investeringen ble økt ut over 10%. Verken styret eller administrasjonen synes å ha hatt noen klar formening om hvilke ytterligere investeringer som kunne bli påkrevet for å oppnå målsettingen, hvor sikre man kunne være på fortsatt støtte fra SE-Banken eller annen tilsvarende sterk samarbeidspartner, hvor meget som skulle til før stemmerettsbegrensningen i Skandia ble opphevet slik at UNI Storebrand kunne gjøre sin eierinnflytelse gjeldende i selskapet, og hvor lang tid det kunne gå før målsettingen med Skandia var gjennomført, slik at avkastning i form av synergier og økte markedsandeler kunne hentes ut.

Kommisjonen kritiserer administrasjonen for at spørsmålet om datterselskapenes andel av Skandia-aksjene ikke ble forelagt styrene i datterselskapene UNI Storebrand Livsforsikring AS, UNI Storebrand Skadeforsikring AS og UNI Storebrand International Insurance AS for formell behandling som beslutningssak. Styrene ble utelukkende orientert om oppkjøpet og om den fordeling som var blitt besluttet av administrasjonen i samråd med de administrerende direktører i datterselskapene, og det ble presisert at oppkjøpet var en sak som tillå holdingselskapets styre. Dette er i strid med det styreansvar som aksjeloven og lov om forsikringsvirksomhet pålegger styrene i datterselskapene. Kommisjonen retter videre kritikk mot styrene i datterselskapene for at disse selskapers andel av Skandia-aksjer ikke ble styrebehandlet på korrekt måte.

Kontrollkomiteen ble orientert om Skandia-investeringen 24 september 1991. Kontrollkomiteens oppgave er å føre tilsyn med konsernets virksomhet, og påse at lover, forskrifter og vilkår blir fulgt. Kontrollkomiteen skal også påse at vedtak i konsernet treffes av riktig organ. Kommisjonen kritiserer kontrollkomiteen for at Skandia-investeringen ikke ble tilstrekkelig kritisk vurdert allerede på dette tidspunkt.

Holdingselskapet godkjente i styremøte 29 november 1991 avtale av 22 november 1991 om kjøp av ytterligere 8% av aksjene i Skandia fra SE-Banken. Aksjene ble kjøpt av holdingselskapet UNI Storebrand AS, og brakte den totale investeringen i Skandia opp i kr 4,7 mrd. 3% av aksjene skulle først overtas pr 28 februar

1992, og skulle bare eies på midlertidig basis. Holdingselskapets kjøp var finansiert ved hjelp av to kortsiktige lån, hvert på USD 150 mill.

Kommisjonen retter kritikk mot styret for dette oppkjøpet på samme grunnlag som ovenfor. Videre rettes kritikk mot at heller ikke dette kjøpet ble finansiert langsiktig. Satsningen skulle vært egenkapitalfinansiert. Under enhver omstendighet skulle kjøpet vært finansiert ved langsiktige lån. Representantskapet godkjente avtalen i møte 2 desember 1991, bl a på grunnlag av en uttalelse fra kontrollkomiteen. Kommisjonen retter kritikk mot representantskap og kontrollkomite på dette grunnlag.

UNI Storebrand inngikk i forhandlinger med det danske forsikringselskapet Hafnia og Skandia om samarbeid i form av et integrering av de tre selskapers forsikringsvirksomhet i Norden. Forhandlingene ble avsluttet uten resultat ved utløpet av mars måned 1992. Det ble deretter inngått avtale mellom UNI Storebrand og Skandia hvoretter UNI Storebrand skulle overta Skandias internasjonale reassurans i bytte med UNI Storebrands Skandia-aksjer. Avtalen forutsatte at Skandia samtidig kjøpte Hafnia. Denne avtalen falt fordi Hafnia kansellerte sin avtale med Skandia. Kommisjonen finner ikke å kunne rette kritikk mot UNI Storebrand i denne sammenheng.

Kommisjonen har heller ikke funnet grunnlag for å rette kritikk mot UNI Storebrands eksterne revisorer for den måten revisjonen i konsernet er utført på, eller for den regnskapsmessige behandlingen av Skandiaposten ved årsoppgjøret 1991 og regnskapet for 1 tertial 1992. Det er heller ikke grunn til å rette kritikk mot konsernets organer i denne sammenheng.

Kommisjonen retter kritikk mot styret i UNI Storebrand AS for at styret utsatte den påkrevde kapitalutvidelsen i holdingselskapet helt til i mai 1992, da arbeidet ble igangsatt. Det rettes også kritikk mot administrasjonen for at behovet for en kapitalutvidelse ikke ble tilstrekkelig sterkt presisert overfor styret.

Endelig har kommisjonen funnet grunn til å rette kritikk mot organisasjonen av UNI Storebrand for mangelfull styring av holdingselskapets likviditet og mangelfull kommunikasjon av vesentlige opplysninger om låneforfall og tillitssvikt blant kreditorene. Dette er såvel styrets som administrasjonens ansvar.

KAPITTEL 2

Kort historikk

Fusjonen mellom UNI og Storebrand ble gjennomført med virkning fra årsskiftet 1990/91. Formålet med fusjonen var å skape en konkurransedyktig, norskkontrollert forsikringsgruppe, som skulle bli et av de ledende forsikringselskaper i Norden, målt ved premievolum og lønnsomhet. En del av begrunnelsen for fusjonen var den økte konkurransen man registrerte som følge av internasjonalisering og bransjeglidning mellom bank og forsikring, og som medførte at det ble stilt større krav til effektivitet, distribusjonsapparat, stordrift og kapitalgrunnlag.

Såvel UNI og Storebrand hver for seg som det fusjonerte konsern UNI Storebrand hadde allerede i noen tid undersøkt mulighetene for å ekspandere innenfor Norden ved hjelp av kjøp av eller samarbeid med andre selskaper i Norden. UNI Storebrand var ikke alene om denne tanken – andre nordiske selskaper som Skandia, Gjensidige, Vesta og Pohjola hadde valgt å gjøre det samme.

Det svenske forsikringskonsernet Skandia Group er Nordens største med en forvaltningskapital pr 31 desember 1990 på 160 mrd SEK inkludert Skandia Liv. SE-Banken hadde høsten 1990 ervervet 28% av aksjene i Skandia. Ervervet var gjort i form av en avtale som ga SE-Banken rett og plikt til å overta aksjene innen en viss frist. Avtalen er omtalt som en opsjon, men ettersom avtalen ga SE-Banken plikt såvel som rett til å overta aksjene, er dette ikke en riktig betegnelse. SE-Bankens hensikt med ervervet av aksjeposten var å gjennomføre en fusjon med Skandia for på denne måten å oppnå synergier bl a ved distribusjon av Skandias livsforsikringsprodukter gjennom SE-Bankens filialnett. Planene forutsatte at svensk lovgivning ville åpne for en kombinasjon av bank og forsikring.

Fusjonsforhandlingene mellom SE-Banken og Skandia førte imidlertid ikke frem. I begynnelsen av mai 1991 tok konsernsjefen i SE-Banken, Bo Ramfors, kontakt med konsernsjef Jan Erik Langangen i UNI Storebrand for å undersøke hvorvidt UNI Storebrand og SE-Banken kunne ha felles interesser i forhold til Skandia. Samtalene ble videreført i dypeste hemmelighet i løpet av sommeren 1991 med henblikk på muligheten for en overtakelse av Skandia med en påfølgende oppdeling av selskapet. Planen gikk ut på at SE-Banken skulle overta Skandias livsforsikringsvirksomhet mens UNI Storebrand skulle overta skadevirksomheten og den internasjonale reassuranseforretningen med unntak for den amerikansk-baserte reassuransen. Det var en forutsetning at Skandias heleide datterselskap Vesta skulle selges.

Forhandlingene om et slikt felles overtakelsesbud stoppet opp i begynnelsen av august 1991, idet partene ikke klarte å bli enige om verdsettelsen av Skandia og av de enkelte virksomheter Skandia drev. UNI Storebrand besluttet deretter å kjøpe opp til 10% av aksjene i Skandia, bl a med den begrunnelse at dette kunne bringe fremgang i forhandlingene igjen, og at sommerens analyser hadde vist at Skandiaaksjen var underpriset i forhold til de underliggende verdiene. Fullmakten til å foreta oppkjøpet ble utvidet til 20% i begynnelsen av september 1991. I løpet av september og oktober måned ervervet så UNI Storebrand 20% av aksjene i Skandia. Aksjene ble formelt kjøpt av livselskapet, skadeselskapet og reassuranseselskapet.

UNI Storebrand og SE-Banken gjenopptok forhandlingene om Skandia i oktober 1991. Partene forhandlet nå om en samarbeidsavtale hvoretter de skulle erverve aksjemajoriteten i Skandia, og deretter gjennom innflytelse i generalforsamling og styre oppnå den ønskede delingen av selskapet. Et problem i denne sammenheng var at Skandias vedtekter begrenser aksjonærenes stemmerett til maksimalt 30

stemmer uansett antall aksjer. Partene var derfor avhengig av at generalforsamlingen med nødvendig flertall endret Skandias vedtekter på dette punkt.

Forhandlingene mellom UNI Storebrand og SE-Banken tok slutt da SE-Bankens styre 5 november 1991 besluttet å selge aksjeopsjonen, og innledet eksklusive forhandlinger med Skandia om salget. UNI Storebrand innledet på sin side forhandlinger med det danske forsikringsselskapet Hafnia og det finske Pohjola om en konsortieavtale, hvoretter disse tre selskapene i fellesskap skulle erverve SE-Bankens aksjepost. Pohjola var allerede en stor aksjonær i Skandia med sine 10,5% av aksjene. Ved erverv av SE-Bankens aksjer ville disse tre selskapene tilsammen kontrollere 58,5% av aksjene. Gjennom å oppnå flertall i Skandias styre skulle disse tre partene, med støtte fra SE-Banken, arbeide for en integrering av de fire forsikrings-selskapene til én stor nordisk forsikringsenhet.

Ved avtale inngått 22 november 1991, senere godkjent av konsernstyre og representantskap, kjøpte UNI Storebrand en del av SE-Bankens aksjer, tilsvarende 8% av aksjekapitalen i Skandia. Aksjene ble kjøpt av holdingselskapet. Konsernets totale aksjeinnhav i Skandia utgjorde etter dette 28%. Av de 8% UNI Storebrand nå kjøpte, skulle 3% først overtas i februar 1992, og skulle kun eies på midlertidig basis. Hafnia kjøpte ved avtale samme dag resten av SE-Bankens aksjer, tilsvarende 20% av aksjekapitalen. UNI Storebrand og Hafnia inngikk samtidig en aksjonæravtale som regulerte bl a partenes felles hensikter med Skandia. Det finske Pohjola hadde forut for avtaleinngåelsen meddelt at man av visse grunner ikke kunne overta noe av SE-Bankens aksjepost, men hadde undertegnet en intensjonserklæring om støtte til UNI Storebrands og Hafnias planer. Hensikten var at Pohjola skulle overta de siste 3% som UNI Storebrand kjøpte etter noen tid, og at konsortiet også på et senere tidspunkt skulle utvides med en kapitalsterk europeisk partner, som skulle overta 10% av de aksjene UNI Storebrand og Hafnia i første omgang hadde kjøpt.

Fra desember 1991 til utgangen av mars 1992 forhandlet konsernsjefene og styreformennene i UNI Storebrand, Hafnia og Skandia om opprettelsen av et felles selskap, som under forhandlingene ble benevnt Newco. Pohjola deltok i forhandlingene som observatør. Forhandlingene førte ikke frem, idet Skandia trakk seg fra videre forhandlinger i slutten av mars 1992.

Etter å ha konstatert at ideen om Newco ikke lot seg realisere, inngikk Skandia avtale om kjøp av Hafnia. I denne sammenheng ble det også inngått avtale hvoretter UNI Storebrand overtok Skandias internasjonale reassuranseforretning, mot at Skandia overtok for videresalg UNI Storebrands Skandiaaksjer til kostpris. Skandia garanterte samtidig reservene i reassuranseforretningen. Etter en dansk aksjon hvor det ble reist 1,9 mrd i ny egenkapital til Hafnia, gikk Hafnia fra avtalen med Skandia, og avtalen mellom UNI Storebrand og Skandia om reassuransevirkomheten falt samtidig bort.

UNI Storebrand hadde helt fra fusjonen et erkjent behov for tilførsel av egenkapital, bl a som følge av myndighetenes nye krav til kapitaldekning i forsikrings-selskaper. Konsernstyret hadde i februar 1992 diskutert muligheten for en kapitalutvidelse, men hadde lagt saken på is i påvente av utfallet av forhandlingene om opprettelsen av Newco. Da det ble konstatert at også avtalen om overtakelse av Skandias reassuranseforretning falt bort, ble arbeidet med emisjonen gjenopptatt. Emisjonen lot seg imidlertid ikke gjennomføre hurtig nok. Kursen på Skandiaaksjen var i mellomtiden falt betydelig, hvilket påvirket konsernets balanse i negativ retning. Det viste seg derfor vanskelig å få etablert et garantikonsortium for emisjonen. Holdingselskapets aksjepost var finansiert ved kortsiktige lån, og holdingselskapet var avhengig av fornyelse av disse lånene. Det generelle fallet i aksjemarkedet – og det spesielle fallet på Skandiaaksjen – påvirket holdingselskapets kredittverdighet i

betydelig grad, og gjorde det tiltagende vanskelig for selskapet å få fornyet eksisterende lån.

Hafnia erklærte betalingsstans 18 august 1992, bare få uker etter at selskapet var blitt tilført DKK 1,9 mrd i ny egenkapital. UNI Storebrand hadde store låneforfall utover høsten, hvorav de første ville komme allerede i slutten av august. Konsernet tok umiddelbart kontakt med de største bankene for å få til en ordning inntil ny egenkapital kunne reises. Bankene avsto imidlertid å stille kreditt til rådighet. UNI Storebrand varslet deretter betalingsstans 25 august 1992, og ble samme dag satt under offentlig administrasjon i henhold til lov om finansieringsvirksomhet § 2a-16.

KAPITTEL 3

Oversikt over de regler som kommer til anvendelse

UNI Storebrand-gruppen er et forsikringskonsern etablert i medhold av Finansdepartementets fusjonstillatelse meddelt 25 januar 1991. Tillatelsen gjaldt morselskapene UNI Forsikring AS og Storebrand AS, og forutsatte at det skulle innsendes særskilte fusjonssøknader for fusjonen mellom de respektive liv-, skade- og finansieringsselskaper i konsernene UNI Forsikring AS og Storebrand AS. Vedtektene og konsernstrukturen for det fusjonerte selskap er senere godkjent av Kredittilsynet.

Det er et grunnvilkår etter lov om forsikringsvirksomhet at forsikringselskaper skal organiseres som aksjeselskaper eller som gjensidige selskaper. For aksjeselskaper, som er selskapsformen innenfor UNI Storebrand-konsernet, gjelder aksjelovens alminnelige regler i tillegg til særlige regler som er fastsatt etter lov om forsikringsvirksomhet. Det er videre et grunnvilkår at de ulike forsikringsformer må drives i hvert sitt selskap – det såkalte separasjonsprinsippet. Det bærende hensyn bak dette prinsippet, som også gjaldt etter den tidligere lovgivningen, er kravet til størst mulig sikkerhet for forsikringstakerne. Dette hensyn tilsier at livsforsikringsselskaper ikke samtidig overtar risikoer i skadeforsikring. Prinsippet om separasjon er alminnelig akseptert i de fleste lands forsikringslovgivning.

Hvert forsikringsselskap innenfor UNI Storebrand-konsernet er dermed en egen separat enhet med egne, ansvarlige selskapsorganer i henhold til forsikringslovens og aksjelovens regler. Selskapene må hver for seg oppfylle myndighetenes krav til sikkerhet og soliditet. Holdingselskapets styre er datterselskapenes generalforsamling. Holdingselskapets styre benevnes av denne grunn ofte som “konsernstyre”. Lovverket opererer ikke med “konsernstyret” som et organ i konsernets hierarki, men dette er en praktisk betegnelse på styret i det selskap som utgjør konsernspissen, og som dermed også vil ha ansvaret for å treffe strategiske beslutninger av betydning for hele konsernet. Kommisjonen benytter derfor dette uttrykk om styret i holdingselskapet UNI Storebrand AS.

Lov om forsikringsvirksomhet § 5-1 stiller visse krav til sammensetningen av styrene i forsikringsselskaper. Styret skal bestå av minst tre medlemmer, og selskapets ansatte skal være representert. Styret skal videre ha et flertall av personer som ikke er ansatt i selskapet eller i selskaper i samme konsern, og formannen skal velges blant disse. I forsikringskonsern gjelder bestemmelsen også for eierselskapet. Dersom eierselskapets styre er sammensatt i henhold til lovens § 5-1, er det ikke nødvendig at styrene i datterselskapene har et flertall av “eksterne” styremedlemmer. Etter lov om finansieringsvirksomhet § 2-8 annet ledd er det imidlertid gitt forskrift om gjensidig representasjon i styrende organer. Forskriften får også anvendelse på forsikringsselskaper. Etter forskriftens § 2 skal minst 1/4 av styremedlemmene i datterselskaper i konsern være personer som ikke har tillitsverv eller er ansatt i annen finansinstitusjon i eller utenfor konsernet. Regelen har et tosidig formål: dels å sikre en viss uavhengighet av morselskapet innenfor det styre som sitter med ansvaret for forsikringsselskapets virksomhet, og dels å sikre en viss spredning av makt innenfor finansinstitusjonene. Loven åpner for at Kongen kan gi tillatelse til at datterselskapene kan ha identisk styre med eierselskapet. I UNI Storebrand-konsernet hadde datterselskapene egne styrever.

Forsikringsselskaper skal etter lov om forsikringsvirksomhet § 5-4 ha representantskap dersom selskapet har mer enn 50 ansatte. Alle ansatte i UNI Storebrand-konsernet var formelt ansatt i holdingselskapet. Det var derfor intet krav om at de operative forsikringsselskapene skulle ha egne representantskap. I holdingselskapet

var det valgt representantskap. Representantskapet har etter § 5-4 femte og sjette ledd samme oppgaver som bedriftsforsamlingen i aksjeselskaper. Det er dermed representantskapet som etter forslag fra styret skal treffe avgjørelsen i saker som gjelder bl a investeringer av betydelig omfang i forhold til selskapets ressurser. Representantskapet skal også føre tilsyn med styrets og administrerende direktørs forvaltning av selskapet.

Lov om forsikringsvirksomhet § 5-5 pålegger forsikringsselskap å ha kontrollkomite. Kontrollkomiteen fører tilsyn med selskapets virksomhet, påser at det følger lover, forskrifter og vilkår, og at det følger vedtekter og vedtak i selskapets styrende organer. I UNI Storebrand-konsernet var det felles kontrollkomite for holdingselskapet og de operative forsikringsselskaper. Etter aksjeloven kapittel 10 skal konsernet videre ha eksternt revisor, hvis ansvar etter aksjeloven § 10-7 er "i den utstrekning det følger av god revisjonsskikk" å granske selskapets årsoppgjør og regnskaper og behandlingen av selskapets anliggender forøvrig. Revisor skal bl a påse at selskapets ledelse har oppfylt sin plikt til å sørge for at regnskapet er i samsvar med lover, forskrifter og god regnskapsskikk, og at det gir så fullstendige og spesifiserte opplysninger om selskapets gang og stilling som tilsies av hensyn til selskapets fordringshavere, aksjeeiere, selskapets ledelse og ansatte, samt av hensyn til den oppgave- og opplysningsplikt som følger av lov eller er pålagt i medhold av lov. Revisor skal følge de instruksjoner og pålegg som gis av generalforsamlingen for så vidt de ikke strider mot bestemmelser gitt i lov eller i medhold av lov, eller mot selskapets vedtekter eller god revisjonsskikk.

De interne transaksjonene mellom forsikringsselskaper i konsern reguleres av § 2a-8 i lov om finansieringsvirksomhet, som kommer til anvendelse også på forsikringskonsern. "*Kort historikk*" i Kapittel 2a ble tilføyd ved lov av 6 desember 1991, og § 2a-8 trådte i kraft straks, med unntak for bestemmelsen om konsernbidrag. Bestemmelsen fastslår som et grunnleggende prinsipp at transaksjoner mellom foretak i finanskonsern skal skje i samsvar med vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper, og at konsernet skal ha regler for virksomheten som sikrer at inntekter, kostnader, tap og gevinst blir fordelt på en mest mulig korrekt måte mellom foretak og virksomhetsområder. Etter bestemmelsens fjerde ledd er det ikke tillatt med lån eller garantier mellom selskapene innenfor konsernet, medmindre annet er fastsatt av Kongen.

Lovverket inneholdt ikke tilsvarende regler forut for vedtakelsen av endringsloven 6 desember 1991. Begrensningene i adgangen til transaksjoner mellom selskapene er grunnhensynet bak separasjonsprinsippet, og var i stor grad ivaretatt ved de betingelser som ble satt ved tildeling av konsesjon for å danne finans- eller forsikringskonsern. I fusjonstillatelsen for UNI Storebrand AS ble det satt som vilkår at det fusjonerte selskapet "skal påse at det innen konsernet ikke finner sted kryssubsidiering mellom konsernets ulike typer av virksomhet, særlig mellom liv-, skade- eller finansieringsdelen eller mellom delvirksomheter innenfor disse. Videre skal det ikke finne sted noen form for indirekte subsidiering av utenlandsvirksomheten."

Ved forskrift av 22 oktober 1990 er det i medhold av lov om finansieringsvirksomhet fastsatt minstekrav til kapitaldekning i finansinstitusjoner. Forskriften omfatter forsikringsselskaper. Hvert enkelt forsikringsselskap innenfor UNI Storebrand-konsernet må tilfredsstille disse minstekravene.

Forsikringsvirksomhet er forskuddsbetalt forretning, og forsikringsselskapene forvalter betydelige midler. Forsikringsselskapenes kapitalforvaltning er undergitt egne bestemmelser. Lov om forsikringsvirksomhet § 7-4 setter grense for hvor stor del av selskapets forvaltningskapital som kan plasseres i aksjer. I medhold av samme bestemmelse er det 8 september 1989 gitt forskrift om kapitalforvaltningen

i forsikringskonsern. Videre inneholder lov om finansieringsvirksomhet § 2-10 en begrensning i høyeste kapitalengasjement et finansieringsforetak kan ha med en enkelt kunde. Bestemmelsen får i utgangspunktet anvendelse på forsikringsselskaper. Første ledd fastslår som en alminnelig regel at en finansinstitusjon ikke kan ha høyere samlet engasjement med en enkelt kunde enn det som til enhver tid er forsvarlig. Annet ledd gir Kongen anledning til å fastsette forskrift om høyeste samlet engasjement med en enkelt kunde, herunder om beregningsmåte for engasjement i og utenfor balansen og andre forhold vedrørende gjennomføringen av kravet. Slike forskrifter er ikke gitt i påvente av vedtak av foreslåtte EF-bestemmelser om begrensning av forsikringsselskapers store engasjementer. Inntil slik forskrift er gitt, gjelder de tidligere forskriftene gitt i medhold av banklovgivningen om bankers høyeste engasjement med enkeltkunder. Disse forskriftene får ikke anvendelse på forsikringsselskaper. I relasjon til UNI Storebrand er det dermed den alminnelige bestemmelsen i § 2-10 første ledd som får anvendelse. Denne bestemmelsen får ingen praktisk betydning ved siden av forskriften om kapitalforvaltning, som direkte regulerer forsikringsselskapenes forvaltning av midlene.

I forskriften om kapitalforvaltning § 2 fastslås som en alminnelig regel at forsikringsselskapene skal forvalte kapitalen under hensyn til "sikkerhet, risikospredning, avkastning og likviditet". Det er gitt enkelte særregler for livsforsikringsselskaper. Etter forskriften § 4 kan selskapet etter avtale med forsikringstakeren knytte verdien av utbetalingene under en livsforsikring direkte til en bestemt investeringsportefølje (unitlinked products), på betingelse av at selskapet samtidig garanterer forsikringstakeren en avkastning som minst må være positiv. Midler i premiefond som forvaltes av livsforsikringsselskapet, skal etter § 6 gis samme avkastning, herunder andel av overskudd, som livsforsikringskontrakter, jf forskrift om overskudd i livsforsikring. Midlene i den enkelte investeringsportefølje skal registreres på en slik måte at porteføljen i sin helhet til enhver tid kan identifiseres (§ 7).

Det overordnede hensyn bak reglene om kapitalforvaltning er sikkerheten for riktig oppfyllelse av forsikringskravene. Dette hensyn ligger i første rekke bak lovens begrensning i adgangen til å plassere kapitalen i aksjer og andre eierandeler. Aksjekapital er risikokapital, og spørsmålet om hvor stor andel selskapene kan tillates å plassere i aksjer, er ansett som så viktig at dette reguleres direkte i loven. Særlig for livselskapenes vedkommende er det viktig å sikre riktig oppfyllelse av selskapets forpliktelser over tid. I denne sammenheng er det også et vesentlig hensyn at selskapets forvaltningskapital plasseres slik at risiko i størst mulig grad spres på ulike engasjementstyper og kunder. Forvaltningsporteføljen må søkes sammensatt slik at ett enkelt engasjement, eller problemer innenfor en enkelt bransje, ikke får vesentlig innvirkning på selskapets soliditet.

Selskapenes forvaltningskapital må sikres tilstrekkelig grad av likviditet slik at selskapet til enhver tid kan oppfylle sine forpliktelser overfor forsikringstakerne. Dette er særlig et hensyn for skadeselskapene, hvis forpliktelser i stor grad er av kortsiktig natur, men også reglene om flytting av livsforsikringer gjør det nødvendig for livselskapene å sikre at forvaltningskapitalen har en viss likviditet.

Etter forskriften skal selskapet søke å oppnå en så god avkastning som mulig av de forvaltede midler, men bare innenfor rammen av forsvarlig sikkerhet og risikospredning. Først når disse vilkår anses tilfredsstillende, vil plasseringens forventede avkastning være avgjørende for valget av investeringsobjekt. Dette innebærer at hver investering selskapet foretar som finansplassering, må skje etter en vurdering av plasseringen på kort og lang sikt i forhold til andre investeringsmuligheter. Sikkerhet og risikospredning er de utslagsgivende hensyn i denne vurderingen. UNI Storebrands investering i Skandia må vurderes opp mot dette utgangspunkt.

Det kan utledes av forarbeidene til lov om forsikringsvirksomhet, og av forskriften om kapitalforvaltning, at strategiske hensyn bare kan forsvares som begrunnelse for anvendelse av forvaltningskapitalen i den grad hovedhensynet til sikkerhet og spredning av risiko er oppfylt. Utgangspunktet må være at strategiske investeringer skal skje for eiernes, og ikke kundenes, regning og risiko. Det må imidlertid kunne aksepteres at et forsikringsselskap investerer i selskaper som driver tilsvarende virksomhet, dersom investeringen på sikt må forventes å få betydning for egen konkurransesituasjon. Dette vil i sin tur komme kundene til gode.

Forutsetningen for at en strategisk investering av forvaltningskapitalen skal kunne forsvares, må være at investeringen holdes innenfor en størrelsesorden som medfører at virkningen for kundene begrenses mest mulig dersom strategien skulle slå feil eller må oppgis. Lovens regler om begrensninger i adgangen til å investere i aksjer, og den alminnelige regel i lov om finansieringsvirksomhet § 2-10 om høyeste engasjement med en enkelt kunde, må i denne sammenheng oppfattes som minstekrav. Innenfor disse rammer påligger det selskapet å vurdere om investeringen i seg selv fører til ubalanse i porteføljen, eller om den medfører en risiko som er uakseptabel av hensyn til kundeforpliktelsene, uaktet hvilken gevinst som måtte forventes.

Hensynet til likviditet får også betydning for strategiske investeringers vedkommende. Selv om investeringen skjer i børsnoterte aksjer, og dermed må betegnes som likvid, vil forutsetningen for en strategisk investering være at aksjen ikke skal avhendes. Det må derfor kreves at strategiske investeringer foretas ut fra en totalvurdering av porteføljens likviditet.

Som forvaltere av betydelig kapital er forsikringsselskapenes opptreden i markedet av stor samfunnsmessig betydning. Forsikringstakernes visshet om at deres krav vil bli honorert er et avgjørende hensyn. Forsikringsselskapene er selgere av trygghet, og det er derfor av vesentlig betydning at deres opptreden og risikoeksponering holdes innenfor nøkterne rammer. Imidlertid har samfunnet også en vesentlig interesse i at den kapital forsikringsselskapene forvalter, kommer samfunnet til gode ved at den blir investert i produksjon og arbeidsplasser. Aksjekapital er pr definisjon risikokapital. Samfunnets interesse i å sikre forsikringstakerne best mulig, og samfunnets interesse i at kapitalen settes i arbeid som gir resultater, er til en viss grad motstridende. Loven og forskriftene har gitt rammen for den vurdering det enkelte selskap må foreta ved plasseringen av forvaltningskapitalen. Ved en vurdering av hvorvidt plasseringen har vært forsvarlig, kan verken statlig forvaltningskultur eller privat fortjenestekultur være enerådende.

KAPITTEL 4

Konsernets struktur og styring**4.1 BAKGRUNN**

UNI Forsikring AS og Storebrand AS fusjonerte med regnskapsmessig virkning fra 1 januar 1991. Hovedstrukturen i det nye konsernet var følgende:

Det børsnoterte holdingselskapet UNI Storebrand AS ble etablert som morselskap og eier av alle datterselskapene. Alle ansatte i konsernet unntatt administrerende direktør i det enkelte aksjeselskap ble ansatt i morselskapet. Konsernsjefen var styreformann i datterselskapene UNI Storebrand Skadeforsikring AS, UNI Storebrand Livsforsikring AS og UNI Storebrand International Insurance AS.

Skadeselskapet var ansvarlig for all direkte innenlands skadeforsikring. Livselskapet var ansvarlig for konsernets virksomhet innenfor livsforsikring. Det internasjonale selskapet var ansvarlig for konsernets internasjonale reassuransevirkosomhet og sto som eier av datterselskaper i USA og Storbritannia. I tillegg ble Fondsforvaltning etablert som et eget forretningsområde til administrasjon av forsikringsfondene plassert i holdingselskapet. Denne avdelingen omfattet aksjefond, obligasjonsfond, pengemarkedsfond, eiendomsfond og utlånsfond. Slik loven krever det var det eksterne styremedlemmer i liv-, reassuranse- og skadeselskapet.

Selskapets konsernledelse besto av følgende personer:

Konsernsjef Jan Erik Langangen

Administrerende direktør Thorstein Øverland (livsforsikringsselskapet)

Administrerende direktør Bjørn Kristoffersen (skadeforsikringsselskapet)

Administrerende direktør Ludvik Sandnes (Fondsforvaltning)

Administrerende direktør Lloyd Briggs (International)

Konserndirektør Jarle Erik Sandvik

Denne gruppen var selskapets offisielle konsernledelse. Dette var de personer i ledelsen som rapporterte direkte til konsernsjefen.

I tillegg møtte på konsernledermøtene normalt også:

Informasjonsdirektør Helge Dietrichson

Økonomidirektør Fredrik Evjen

Viseadministrerende direktør Per Terje Vold (livselskapet)

Viseadministrerende direktør Svein Hagen (skadeselskapet)

Direktør Gunnar A Engh (møtets sekretær)

UNI Storebrands samlede inntekter i 1991 var på nær 22 mrd kroner. Skadeforsikringens inntekter var på 7 mrd. I den internasjonale virksomheten var det brutto opp-tjente premiebeløp ca 4,5 mrd. I livselskapet var samlede inntekter ca 9 mrd hvorav halvparten finansinntekter.

Organisasjonskartet for UNI Storebrand-konsernet så etter fusjonen slik ut:

Holdingselskapet og datterselskapene ble på denne måten alle selvstendige aksjeselskaper. Holdingselskapets styre betegnes også som "konsernstyret" og er generalforsamling for datterselskapene. Imidlertid la man til grunn at konsernstyrets beslutninger var retningsgivende for datterselskapenes rammer og utvikling, uten at konsernstyrets vedtak ble gjort i navn av generalforsamling. Kredittilsynet hadde i konsesjonsvilkårene dessuten forutsatt at konsernet skulle drives som en enhet.

I avsnittene nedenfor går kommisjonen inn på hvordan de ulike deler av organisasjonen virket. Kommisjonen reiser spesielt spørsmålet om hvilke koblinger det var mellom organisasjonsforståelsen og utviklingen i Skandia-saken. Et betydelig arbeid ble nedlagt høsten 1990 for å sikre at det nye konsernet skulle fremstå enhetlig og vel organisert fra første stund. Prinsippet "Konsern er større enn selskap" ble gjort gjeldende. Selskapets styre og ledelse betegner fusjonen som vellykket, og mener fusjonsevnen og stemningen i organisasjonen var god våren 1991. Selve strukturen ble laget som en mellomløsning mellom UNIs funksjonsdelte organisasjon og Storebrands selskapsmodell. Under fusjonsforhandlingene hadde Langanen ifølge Borge meddelt at ved innføringen av internstyrer noen år før i datterselskapene Storebrand Liv og Storebrand Skade var det på prinsipielt grunnlag vedtatt at konsernsjefen skulle være styreformann i Storebrands operative selskaper, mens de respektive administrerende direktører fungerte som operative ledere for hver sin enhet. På UNI-siden hadde man vært tilhenger av å ha samme styre og administrerende direktør i livselskapet, skadeselskapet og holdingselskapet. Nye forskrifter umuliggjorde imidlertid denne løsningen, og UNI godtok Storebrands struktur, dog med den endring at hvert av datterselskapene i henhold til nye offentlige rammebetingelser fikk to eksterne styremedlemmer som ikke skulle være medlemmer av konsernstyret.

Den samlede konserntankegangen og opptreden ble understreket også ved at en rekke funksjoner ble lagt til holdingselskapet UNI Storebrand AS. Alle ansatte ble tilsatt i holdingselskapet. De sentrale økonomifunksjoner ble også lagt hit, og ansvaret for fondsforvaltningen ble samlet på en hånd direkte under konsernsjefen. Det ble også organisert og formalisert horisontale forretningsmessige forbindelser mellom selskapene. Eksempelvis skulle skadeselskapet stå for salg og distribusjon av livsforsikringsproduktene etter forretningsmessige prinsipper. Datterselskapenes økonomitjenester skulle kjøpes i den sentrale økonomifunksjon. Denne var plassert i enheten for konsernfunksjoner under konserndirektør Jarle Erik Sandvik. Fellesfunksjoner i morselskapet gjaldt økonomi, teknologi, systemutvikling, personaladministrasjon og opplæring, juridisk avdeling, strategisk planlegging samt intern revisjon og kontroll.

Generelt sett er organiseringen av konsernet slik kommisjonen ser det, i samsvar med vanlige organisasjonsprinsipper. Hovedstrukturen skal velges slik at en rekke hensyn tilgodeses samtidig. For det første skal kundene møte en effektiv og kompetent organisasjon på de respektive fag- og produktområder. For det andre skal organisasjonen tilfredsstillende strenge krav til ansvarsdeling og klarhet i beslutninger. For det tredje skal den samlede virksomhet være undergitt en felles ledelse og forankres i konsernstyret. For det fjerde skal organisasjonen gi spillerom og utviklingsmuligheter for ansatte og ledere i tråd med virksomhetens mål og oppgaver. For det femte skal organisasjonen gi grunnlag for tilfredsstillende kontroll og innsyn, spesielt med henblikk på de krav som lov om forsikringsvirksomhet og Kredittilsynets oppfølging setter.

Kommisjonen vil spesielt trekke frem de krav som settes til beskyttelse av kundenes midler. Særlig forvaltningen av livselskapets midler er undergitt kontroll og tilsyn. Myndighetenes bestemmelser overfor alle forsikringsselskap begrenser i praksis styrets og ledelsens muligheter for bruk og disponering av midler. I praksis vil det derfor være tilfeller der "konsern er større enn selskap" ikke holder.

Kommisjonen har intet grunnlag for på selvstendig grunnlag å vurdere i hvilken grad fusjonen hadde "satt seg" da Skandiasaken kom opp for fullt i juni 1991. Det har vært tvil både i styret og konsernledelsen om man ikke på dette tidspunktet heller skulle bruke kreftene på å bygge opp en slagkraftig organisasjon med basis i det alle følte var en så langt vellykket fusjonsprosess. Dette hensynet ble veiet mot det

man følte var en unik anledning: i samarbeid med SE-Banken å sikre UNI Storebrand kontrollen over Skandias skadeforsikringsvirksomhet. I konsernledelsen var det også ulike oppfatninger om denne utbalanseringen. Øverland har fremhevet overfor kommisjonen at man skulle gi mer tid til det interne arbeidet før man ga seg i kast med et meget krevende internasjonalt prosjekt. Kommisjonen konstaterer at Skandiasaken ble drøftet, motforestillinger ble reist og konsernsjefen ba om og fikk styrets tilslutning til å undersøke hvorvidt det var mulig sammen med SE-Banken å overta for senere å dele opp Skandia.

4.2 KONSERNETS LEDERPRINSIPPER

UNI Storebrands lederprinsipper ble kjent for alle ansatte ved årsskiftet 1990/91. Tilsvarende prinsipper var utarbeidet og brukt i Storebrand under Jan Erik Langangens ledelse. Kommisjonen er ikke kjent med at man i UNI hadde utviklet og gitt en samlet fremstilling av tilsvarende prinsipper.

Lederansvaret uttrykkes på denne måten: "Lederen aksepterer ansvaret for alt som skjer innenfor sitt område, og tildeles den nødvendige myndighet for å ivareta dette ansvaret. Ansvaret gjelder uavkortet, selv om enhver må innordne seg de rammebetingelser som blir bestemt av andre ... De må akseptere positive og negative konsekvenser på alt som skjer innenfor eget ansvarsområde ..." I prinsippene fremheves delegering som tillits- og motivasjonsskapende virkemiddel, men det understrekes at lederen like fullt beholder ansvaret for alt som skjer innenfor sitt område. Prinsippet er at "konsern er større enn selskap". Det trekkes videre frem at "en leder i UNI Storebrand identifiserer seg fullt ut med organisasjonen mål, interesser og beslutninger. Lederansvaret strekker seg derfor lenger enn til egen enhet. Lederens lojalitet og oppmerksomhet må dekke hele konsernet. Enhver leder har medansvar for utvikling av selskapets mål og retningslinjer. Normalt er det viktig med full åpenhet i diskusjonsfasen før beslutninger er truffet. Alle skal trygt kunne gi uttrykk for sin oppfatning og derved medvirke til best mulig beslutning. En forutsetning for vekst og utvikling er at ulike oppfatninger brytes. Når beslutningen er tatt plikter enhver leder aktivt og lojalt å følge den opp selv om han ikke fikk aksept for sitt syn. Enkelte saker er av en slik karakter at kun et fåtall medarbeidere kan trekkes med i beslutningsprosessen. Også under slike forhold plikter en leder å vise lojalitet til beslutningene og til selskapet." Ledere og ansatte blir pålagt å skjerme forretningshemmeligheter fordi forbedring og endring av produktspekteret i fremtiden vil være et viktig konkurransemessig fortrinn.

Det settes også krav til lojalitet: "Lederen får lojale medarbeidere ved selv å være lojal. En sunn organisasjon tåler åpen og saklig kritikk. Kritikk skal rettes dit den hører hjemme og bare dit. Leder og medarbeider står i et gjensidig avhengighetsforhold til hverandre. I den sammenheng er lojalitet også å bidra aktivt til at både over- og underordnede skal lykkes ... Det er viktig at lederen finner balanse mellom tro på egen oppfatning og lydhørhet for organisasjonens beslutninger. Det erkjennes at konfliktsituasjoner kan oppstå, men det forventes også at den enkelte leder tar ansvar og viser vilje og evne til å løse konflikter."

Et grunnleggende organisasjonsprinsipp er å skille mellom linje- og stabsforhold. Linjeforhold er basis for fordeling av myndighet og arbeidsoppgaver. Myndighet til å pålegge arbeidsoppgaver og gi instruksjoner foreligger bare i linjeforhold. Stabsforhold anses som en ressurs for linjen. Slike forhold eksisterer mellom ledere på alle nivåer i organisasjon og fungerer uten bruk av autoritet. Enhver leder har i prinsippet hele organisasjonen til rådighet for å oppfylle sitt lederansvar. Friheten til kontakt og kommunikasjon uten autoritet må ikke begrenses. Gode stabsforhold forutsetter trygghet i linjeforhold.

I prinsippene fremheves også at en ansatt skal ha en og samme sjef under alle forhold. Lederes ansvar for sine medarbeidere kan ikke overføres til andre og en leder kan bare gi ordre til sine direkte underordnede.

Et tillitsfullt linjeforhold er viktigste basis for trygghet. Trygghet utvikles ved at lederen kommuniserer godt, er åpen og ærlig, opptre konsekvent og er tilgjengelig for sine medarbeidere.

Det fremheves at konsernets "overordnede mål er lønnsomhet i et langsiktig perspektiv. For å oppnå dette må det settes opp delmål for de enkelte virksomhetsområder. Delmål kan f.eks. være kvalitet, markedsandeler, arbeidsmuligheter o.l."

Det er ikke kommisjonens oppgave å ta faglig stilling til de lederprinsipper som var utarbeidet i konsernet. Tilsvarende prinsipper og med ulik betoning er utarbeidet i en lang rekke norske og utenlandske bedrifter de senere årene. Kommisjonen slår imidlertid fast at det har eksistert lederprinsipper som grunnlag for organisering, kommunikasjon, informasjon og beslutninger i virksomheten. Prinsippene utgjør derfor en viktig referanseramme for de opplysninger om styring og struktur som kommisjonen er blitt kjent med.

En organisasjon er en levende og kompleks organisme med formelle og uformelle strukturer, ulike mennesker, ansvarsområder, holdninger og erfaringer. Organisasjonens dyktighet og funksjon som virkemiddel for å nå de mål virksomheten setter seg, kan ikke avleses på et skjema eller et organisasjonsdiagram. Det er samspillet i organisasjonen på og mellom alle nivåer, ledelsens og de ansattes dyktighet, omstillingsevne, intern informasjon og kommunikasjon mv som er avgjørende. Kommisjonen har i sitt arbeid lagt vekt på å få frem forhold i organisasjonen som har påvirket utviklingen av Skandiasaken. Kommisjonen er klar over at den har et forholdsvis begrenset informasjonstilfang for å kunne gi en fullstendig beskrivelse av de faktiske forhold. De konklusjoner som er trukket bygger på samtaler med sentrale personer i konsernstyret, datterselskapstyrene og i ledelsen av konsernet. Kommisjonen har ikke hatt anledning til å foreta kulturanalyser eller systematiske organisasjonsanalyser.

Kommisjonen legger til grunn at i særlig grad konsernledelsens men også andre lederes holdninger til virksomhetens styring og utvikling er viktig. Lederne har i kraft av sin stilling beslutningsrett og beslutningsansvar. Lederne påvirker i betydelig grad utløsning av motiverende og tillitsskapende krefter. Ledere som får tillit og blir respektert har store påvirkningsmuligheter og skal derfor utøve makt og myndighet på en måte som kommer organisasjonen og de ansatte til gode.

Man kan ikke uten videre trekke forbindelser mellom UNI Storebrands lederprinsipper og organisasjonsoppbygging på den ene siden, og Skandia-sakens utvikling på den annen. De alminnelige holdninger til ledelse og styring omfattet imidlertid selvsagt også Skandia-saken. Prinsippene gir derfor et grunnlag til å forstå hvordan administrasjonen så på styrets beslutninger og hvordan administrasjonen forventet at leddene nedover i organisasjonen skulle følge opp de overordnede beslutninger. En spesiell grunn til at man skal være varsom med forhastede slutninger, er at innarbeidelsen av slike prinsipper er et omfattende pedagogisk og kommunikasjonsmessig anliggende, og så kort tid etter fusjonen er det ikke realistisk å forvente at en stor organisasjon skal fungere ledelsesmessig etter felles prinsipper. Øverland trekker dette frem i sin forklaring for kommisjonen. Han forklarer at:

"Storebrand før fusjonen med UNI hadde lagt stor vekt på lojalitet til konsernet ("K er større enn S" – det vil si hensynet til det enkelte selskap må vike for hensynet til konsernet), og på lojalitet til fattede beslutninger. Når en leder har fattet en beslutning plikter alle å slutte opp om beslutningen. Øverland var blitt forklart at noe av bakgrunnen for dette, var at Storebrand-konsernet tidligere besto av mange selskaper som tildels konkurrerte inn-

byrdes, og hvor det var vanskelig å få gjennomslag for viktige beslutninger. Det hadde vært nødvendig med betydelig omstrukturering av selskapet, og et grundig arbeid med å innføre riktige holdninger til konsern og lederskap. I Storebrand var det utarbeidet 2 brosjyrer om dette, og etter fusjonen ble det utarbeidet tilsvarende retningslinjer for UNI Storebrandkonsernets ansatte. Disse retningslinjene ble etter Øverlands mening tolket videre enn det var ment. Den første føling med dette fikk Øverland høsten 1990, da han fra flere UNI ledere rundt om i landet fikk høre at det lokale komitearbeid var vanskelig fordi enkelte Storebrand ledere følte at de ikke kunne trekke andre konklusjoner enn det deres overordnede hadde gitt uttrykk for på forhånd. Etter Øverlands mening var diskusjonene i KL-møtet også i noen grad preget av det samme. Diskusjonen gikk greit når konsernsjefen inviterte til det, men det var få som uttalte seg når konsernsjefen ga orienteringer hvor det var tydelig at han allerede hadde gjort seg opp en mening. Dette var annerledes enn i ledergruppen i det tidligere UNI. Forskjellen kan selvsagt også ha sammenheng med at det på konsernledermøtene var hele 12 deltagere fra flere nivåer. Det fører lett til at det blir vanskelig å være så åpen og kritisk som man kunne være i et mindre forum. Disse forhold hadde etter Øverlands mening innvirkning på behandlingen av Skandia-saken. Mens Langangen i mange mindre saker stilte seg åpen for en korrigerende kurs, var Skandia-investeringen åpenbart et prosjekt som han brant for, og som han satte mye inn på å få gjennomført. Dette kom til å prege diskusjonen. Øverland tolket bl.a. Kristoffersen som å føle seg bundet av de tidligere beslutningene som var fattet i Skandia-saken. Andre la vekt på å slutte opp om sjefens beslutninger.”

Når kommisjonen her trekker frem Øverlands oppfatning er det ikke for å konkludere med at konsernledelsen også etter kommisjonens oppfatning skal ha fungert slik Øverland beskriver. Dette temaet er mer utførlig behandlet i avsnittet om konsernledelsen, "*Konsernledelsen*" i kap. 4.5. Kommisjonens hensikt med å berøre koblingen mellom Skandia-saken og ledelsesprinsippene er imidlertid både å gjøre oppmerksom på at det nødvendigvis er sammenhenger mellom holdninger til styring og ledelse og den praksis som senere utvikler seg, samtidig som kommisjonen vil advare mot spekulasjoner i å overbetone slike sammenhenger. Den måten organisasjonen fungerer på, er etter kommisjonens oppfatning selvsagt også påvirket av ledelsens holdninger og prinsipper – men også av strømninger og adferdsmønstre som det tar lang tid å endre, men som kan være avgjørende for hvordan en prosess utvikler seg i virkeligheten.

4.3 KONSERNSTYRET

I UNI Storebrand benyttes i alle sammenhenger betegnelsen "konsernstyre" om holdingselskapets styre, med unntak for styrets beretning i årsrapporten der det heter: "I styret for UNI Storebrand AS (navn og signatur)." Betegnelsen "konsernstyre" finnes ikke i aksjeloven. Holdingselskapet UNI Storebrand AS eier samtlige datterselskaper 100%, og utgjør dermed også alene generalforsamlingen i disse datterselskapene. "Konsernstyre" er dermed en treffende betegnelse på holdingselskapets styre, og reflekterer at dette styret, som styre for konsernspissen og generalforsamling for datterselskapene, treffer avgjørelser av betydning for hele konsernet.

Etter aksjeloven er styret ansvarlig for forvaltningen av selskapets anliggender, og for en tilfredsstillende organisering av selskapets virksomhet. Dette ansvaret gjelder i denne sammenheng direkte bare for holdingselskapet. I forhold til de enkelte datterselskapene har konsernstyret den myndighet aksjeloven tillegger generalforsamlingen, og innenfor de grenser aksjeloven trekker opp. Konsernsty-

rets myndighet og ansvar må videre ses i sammenheng med at lov om forsikringsvirksomhet pålegger forsikringsselskaper med mer enn 50 ansatte – eventuelt morselskap i forsikringskonsern – å ha representantskap, som har den myndighet aksje-loven ellers har tillagt bedriftsforsamlingen. I praksis innebærer dette at representantskapet etter forslag fra styret skal treffe avgjørelse i saker som gjelder investeringer av betydelig omfang i forhold til selskapets ressurser, og avgjørelse om rasjonalisering eller omlegging av driften som vil medføre større endring eller omdisponering av arbeidsstyrken.

Alle konsernstyrets medlemmer hadde tidligere vært styremedlemmer enten i UNI Forsikring eller i Storebrand AS, med unntak av Jan Wibe, som kom inn i forbindelse med fusjonen. Konsernstyret representerte bred innsikt i og lang erfaring fra norsk næringsliv. Styret representerte tilsammen ca 40% av aksjekapitalen, og besto av følgende personer:

Administrerende direktør Thorleif Borge, formann
Administrerende direktør Sverre Bjørnstad (til 16 juni 1992)
Herredsrettsdommer Astrid Lærdal Frøseth
Assurandør Jon Hals
Administrerende direktør Finn Jebsen
Markedssjef Hans Kverneng
Advokat Marit Nøkleby
Administrasjonssjef Bjørn Volden
Administrerende direktør Jan Wibe
Direktør Torvild Aakvaag

Av disse var Borge, Bjørnstad, Lærdal Frøseth, Jebsen, Wibe og Aakvaag valgt blant aksjonærene, mens Hals, Kverneng, Nøkleby og Volden var valgt blant de ansatte.

Styrets sammensetning var ikke i samsvar med selskapets vedtekter, idet styret talte 10 personer mens vedtektene fastsetter at antallet styremedlemmer skal være 9, hvorav 3 skal representere de ansatte. I styret satt 4 representanter for de ansatte – en av disse var dermed overtallig i forhold til vedtektene. Styret var heller ikke sammensatt i henhold til forskriften om gjensidig representasjon i styrende organer, som trådte i kraft 1 juli 1990 med en overgangsperiode på 1 år. Administrerende direktør Sverre Bjørnstad, som var medlem av styret frem til 16 juni 1992, hadde en ledende stilling i Kommunal Landspensjonskasse, og skulle etter forskriften § 1 annet ledd trådt ut av styret innen 1 juli 1991.

Styret ba tidlig om at det ikke ble forelagt for mange enkeltsaker til beslutning. Konsernstyret tok stilling til alle spørsmål av prinsipiell og policymessig art. Styret mottok rapporter fra selskapenes drift og fikk muntlige orienteringer fra de enkelte selskapers administrerende direktører i møtene. De spørsmål som hadde blitt vurdert av konsernstyret dannet grunnlag for arbeidet i de enkelte datterselskapers styrer.

Fremstøtet mot Skandia ble fra et meget tidlig tidspunkt definert som en sak for konsernstyret. Styret ble informert om henvendelsen fra SE-Banken umiddelbart etter at konsernsjefen og styreformannen hadde hatt et sonderingsmøte med konsernsjef og styreformann i SE-Banken, og på denne måten fått bekreftet at bankens henvendelse måtte betraktes som seriøs. Også den første beslutningen om å gi administrasjonen fullmakt til å kjøpe opp til 10% i Skandia ble forelagt for, og formelt truffet av, konsernstyret, uaktet at et slikt oppkjøp, dersom det var blitt foretatt som en ren finansplassering, måtte antas å ligge innenfor rammen av administrasjonens myndighet. Som strategisk beslutning hørte saken inn under styrets ansvar.

Konsernstyret avholdt 29 styremøter i tiden fra 9 juli 1991 til 25 august 1992. Dette er et meget stort antall møter hvorav 12 ekstraordinært pga Skandiasaken. Skandiasaken ble behandlet på samtlige styremøter. Kommisjonen har reist spørsmål om styret på denne måten ble en del av administrasjonen behandling av Skandiasaken og gjennom dette ble trukket inn i detaljer og beslutninger som i et normalt tilfelle skulle håndteres av administrasjonen og konsernledelsen. Målt med alle relevante mål var Skandiasaken en meget stor sak for UNI Storebrand. Sakens spesielle natur og strategiske dimensjon gjorde at både konsernstyret og administrasjonen måtte nedlegge et betydelig arbeid. Kommisjonen vil i denne sammenheng ikke anse antall styremøter som noe relevant kriterium for en vurdering. Spørsmålet er om konsernstyret i en meget komplisert sak greide å bevare tilstrekkelig avstand til og perspektiv på utviklingen i saken og hvorvidt styret maktet utbalanseringen av strategiske vurderinger mot de kontroll- og styringshensyn som påhviler styret i et aksjeselskap. Denne problemstillingen vil kommisjonen komme tilbake til i *"Vurderinger og konklusjoner"* i kapittel 16.

Kommisjonen har vært opptatt av styreformann Thorleif Borges deltakelse i Skandiaprojektet. Det har vært reist spørsmål om Borge har hatt en rolle i Skandiasaken som muligens kunne være uvanlig i forhold til hans verv som styreformann i UNI Storebrand. Kommisjonen har vært interessert i om Borge på noen måte er blitt saksbehandler på fremlegg han senere skulle vurdere i styret.

Om Borges styrearbeid trekker Langangen frem at:

“Borge var meget aktiv og fulgte sakene godt opp. Det er imidlertid ikke korrekt å omtale ham som “arbeidende styreformann.” Han hadde ingen slik myndighet. Hans posisjon var som daglig leder for stiftelsen UNI, og ordinar styreformann i UNI Storebrand. Han ble av pressen oppfattet som arbeidende styreformann. Langangens inntrykk er at de to arbeidet godt sammen, selv om de i utgangspunktet var forskjellige av legning. Langangen oppfattet Borge som svært lojal overfor selskapet.”

Borge deltok på en rekke konsernledermøter, men var påpasselig med kun å være tilstede under behandlingen av Skandiasaken. Borge bekrefter dette i sin redegjørelse. Han hevder at:

“det var fra fusjonspartene en uttrykkelig forutsetning at han ikke skulle være “arbeidende styreformann”, men ha status av “non executive” styreformann – dvs. leder av styrets møter. I egenskap av styreformann uttalte Borge seg alltid på vegne av styret, og hans uttalelser var alltid forankret i styrets beslutninger. Borge presiserte at han aldri var med på å fatte beslutninger utenfor styrekollegiet i styrerommet, og viste i den forbindelse til sitt skriftlige svar 1 juni 1993 på en forespørsel administrasjonsstyret sendte ham 28 mai 1993. Samtlige styrebeslutninger i UNI Storebrand i 1991 og 1992 vedrørende Skandiasaken var enstemmige, og samtlige styremedlemmer hadde nøyaktig samme informasjonsmessige grunnlag når beslutninger ble truffet. Borge kunne bare erindre to tilfeller av alvorlige meningsforskjeller i styret fra sin periode som formann, og begge ble utløst på Refsnes 3-4 september 1991. Det ene tilfelle dreide seg om en personalsak innen konsernledelsen og det andre om et policyspørsmål vedrørende markedsføring av kommunale pensjonsordninger.”

Den 2 juli 1991 reiste Borge sammen med Langangen til et møte i Stockholm med Curt Olsson og Bo Ramfors, hhv styreformann og konsernsjef i SE-Banken. Borge forsto det slik at konsernsjefens hensikt med at også styreformennene møtte, var å få bekreftet at man på begge sider så seriøst på saken også på nivå over konsernsjefene. Borge følte at det var igangsatt en prosess som var så egenartet at han anså det

som en plikt som styreformann å følge saken ekstraordinært i starten. Han var på det tidspunkt på ferie men reiste inn til Oslo en gang i uken for å få en åjourført status under diskusjonene på KL-møtene. Han fikk dermed bedre forutsetninger til å lede styremøtene. Borge understreket at da f.eks. styremøtene den 9 juli, 30 juli og 15 august 1991 var ferdige visste de øvrige styremedlemmene like mye om saken som ham.

I egenskap av styreformann har Borge deltatt også senere i prosessen sammen med administrasjonen. Begrunnelsen for dette er som angitt overfor.

Kommisjonen slår fast at aksjeloven ikke trekker frem spesielle arbeidsoppgaver for styreformannen ut over det å innkalle til og å lede styremøter. Kommisjonen er kjent med at styreformannen i praksis i en lang rekke norske selskaper ser seg nødt til å ha en mer aktiv funksjon enn de øvrige styremedlemmer for å sikre at styret både er godt informert og konsenterer seg om de vesentlige spørsmål for selskapet. En aktiv styreformann er normalt et aktivum for et hvilket som helst selskap. Forutsetningen for at en aktiv styreformann skal styrke de prosesser som leder frem til beslutninger, er imidlertid full åpenhet i forhold til det øvrige styret, og at det praktiseres en klar grensedragnings mot administrative saker i forhold til selskapets ledelse. Selv om enkelte medlemmer i administrasjonen kan ha oppfattet Borge som spesielt aktiv eller som en del av et trekløver: Borge – Langangen – Sandvik, er det etter kommisjonens oppfatning ikke riktig å trekke den konklusjon at Borge i praksis har vært arbeidende styreformann eller opptrådt på administrasjonens side av grensen mellom styret og administrasjonen. Kommisjonen finner at Borge har hatt en klar oppfatning av sin rolle som styreformann, og har gjennomført denne rollen også i praksis.

Kommisjonen har vært særlig opptatt av forståelsen av ansvars- og fullmaktsdelingen i forhold til datterselskapenes styre. I denne sammenheng peker Aakvaag på at:

“forholdet mellom konsernstyret og styrene i de operative forsikringselskapene ble aldri etter min erindring drøftet i full bredde i konsernstyret. Men formelt sett er det klart at hvert av de operative selskaper er ansvarlig innenfor sine områder, og at de respektive styre – som tildels har eksterne styremedlemmer – har et selvstendig ansvar. Dette ble også presisert i styremøtet i mai 1991 (uavhengig av Skandiasaken). Konsernstyret har derfor ikke myndighet til å instruere datterselskapene.” Aakvaag sier videre at “beslutningen om å gi fullmakt til 10 dernest 20 og sist 25% innebar ikke at konsernledelsen uten videre kunne fordele disse aksjer mellom UNI Storebrand Liv, UNI Storebrand Skade og UNI Storebrand International etter eget forgodtbefinnende. Fordelingen krevet aktiv medvirkning av datterselskapenes styre, noe som også skjedde. Konsernstyret ble bare i ettertid orientert om den endelige fordelingen.”

Finn Jebsen beskriver dette på samme måte:

“Implementeringen i datterselskapene f.eks. fordelingen av Skandiainvesteringen mellom datterselskapene, ble i ettertid referert av administrasjonen og tatt til etterretning av konsernstyret. Vi var som styremedlemmer klar over at lovgivningen satte skranker som hvert datterselskap måtte holde seg innenfor og at konsernstyret formelt sett ikke kunne instruere datterselskapsstyrene. Den detaljerte kunnskap om lovgivningen var antagelig ulik hos de enkelte styremedlemmene og neppe dyptpløyende hos de fleste. Spesialkunnskap av slik art kan etter mitt skjønn ikke forlanges av styremedlemmene.” Jebsen peker også på at “sålenge konsernstyret ikke fikk tilbakemelding om at det forelå eventuelle problemer måtte det gå ut fra at alle lovmessige forhold var ivaretatt. Dette var naturligvis også et særansvar

for styremedlemmene i de enkelte datterselskaper å påse. Disse styremedlemmene hadde dessuten fått, etter mitt skjønn, et selvstendig ansvar for å ta stilling til om forretningsdriften var fornuftig og forsvarlig. Konsernstyret ble, så vidt jeg kan erindre, aldri eksplisitt informert om at det forelå betenkeligheter hos medlemmer av datterselskapstyrene.”

De eksterne styremedlemmene Frederik Bugge og Finn Myhre i livselskapet og skadeselskapet har i sin redegjørelse for Kommisjonen forklart at:

“konsernsjefen som ledet alle styremøtene og som senere også ble valgt til styreformann i begge de aktuelle styrer, helt innledningsvis hadde gitt uttrykk for at styrene skulle fungere som vanlige aksjeselskapstyrer og ikke som konsernledelsens forlengede arm. Utover denne redegjørelsen fra konsernledelsens side hadde det ikke vært noen diskusjon om forholdet mellom styrene og konsernledelsen/-styret.”

Etter så vel Bugges som Myhres oppfatning fungerte styrene ikke etter disse forutsetningene, se avsnittet om de operative selskapene – delkonsernene, pkt 4.4.

Utviklingen i Skandiasaken gjorde det helt nødvendig med hyppige møter og omfattende drøftinger. Presentasjonen for styret fra administrasjonens side var dels notater og skriftlige fremlegg, dels muntlige fremstillinger ofte støttet av transparenter. Borge trekker frem behandlingen av aksjeoppkjøpet på styremøtet 15 august 1991. Han viser innledningsvis til at Øverland i sitt pro memoria hevder at styret fattet vedtak om kjøp av 10% i Skandia. Det riktige, ifølge Borge, er at styret ga administrasjonen en fullmakt til et slikt oppkjøp. Øverlands notat kan også tolkes som om styret fattet en nærmest impulsiv beslutning over hodene på konsernsjefens nære medarbeidere. Til dette ville Borge si at med 15 års erfaring fra administrasjons- og styrearbeid innen forsikring hadde han aldri opplevd en aksjeinvestering som var så gjennomanalysert før styret ga sin tilslutning til kjøpsfullmakt.

Kommisjonen vil i denne sammenheng påpeke at hovedregelen er at styrets beslutninger skal fattes på grunnlag av skriftlige fremlegg fra administrasjonen – fremlegg som er faglig og kvalitetsmessig vurdert på forhånd. Dersom dette arbeidsmønsteret av praktiske grunner ikke lar seg benytte, kan en likevel sikre at den relevante informasjon når frem til styret både med hensyn til form og innhold. Kommisjonen har ingen opplysninger som tyder på at administrasjonen bevisst eller tilsiktet har holdt tilbake informasjon for styret. Kommisjonen sitter med den helhetsvurdering at styret har fått fremlagt alt tilgjengelig materiale, ledsaget av omfattende muntlige fremstillinger. Dynamikken i Skandiasaken gjorde det påkrevet med ekstra kvalitetssikring. Styret brukte mange møter og mye tid i diskusjonene, og kommisjonen registrerer at styremedlemmene hver for seg og styret samlet aktivt forholdt seg til og brukte den informasjon som ble lagt frem. I hvilken utstrekning styret burde ha etterlyst annen informasjon enn den som ble fremlagt, eller vært interessert i saksbehandlingen og gjennomføringen i administrasjonen, blir ikke vurdert i dette avsnittet av kommisjonens rapport. Kommisjonens oppfatning er at styret hadde en korrekt rolleforståelse om sitt og administrasjonens arbeide. Kommisjonen aksepterer at tidspress gjør at den muntlige fremstillingsform kan bli fremherskende.

Styrets rolleforståelse, arbeidsmåte og vilje til grundighet i diskusjonene tilsier ikke at kommisjonen nødvendigvis gir tilslutning til de konklusjoner som ble trukket. En drøfting av disse forholdene er gitt fortløpende i *"Perioden 8 mai – 7 august 1991"* i kapitlene 7 – 15, og er oppsummert i *"Vurderinger og konklusjoner"* i kapittel 16.

Konsernstyret identifiserte ikke morselskapet som et område for spesiell oppfølging, styring og kontroll. Kommisjonen kan ikke se at styret har etterspurt spesielle rapporter fra holdingselskapet, og som det vil fremgå i det følgende, har heller ikke administrasjonen gjort styret oppmerksom på at også holdingselskapets økonomi måtte vies spesiell oppmerksomhet.

4.4 DE OPERATIVE SELSKAPENE – DELKONSERNENE

Datterselskapene UNI Storebrand Livsforsikring AS, UNI Storebrand Skadeforsikring AS og UNI Storebrand International Insurance AS er alle morselskap i hvert sitt delkonsern. I styrene for disse selskapene satt i granskningsperioden:

UNI Storebrand Livsforsikring AS:

Konsernsjef Jan Erik Langangen, formann, (til 17 juni 1992)

Konsernsjef Per Terje Vold, formann (fra 17 juni 1992)

Konserndirektør Jarle Erik Sandvik

Frederik M Bugge (til 25 november 1991)

Erling Øverland (fra 25 november 1991)

Finn Myhre (fratrådte våren 1992)

Morten Rambech Dahl

Trond Wilhelmsen

UNI Storebrand Skadeforsikring AS:

Konsernsjef Jan Erik Langangen, formann

Konserndirektør Jarle Erik Sandvik

Frederik M Bugge (til 14 september 1992)

Anders M Liaaen (fra 14 september 1992)

Finn Myhre (fratrådte våren 1992)

Richard Zimowski

Edrund Olaisen

UNI Storebrand International Insurance AS:

Konsernsjef Jan Erik Langangen, formann (til 31 juli 1992)

Konsernsjef Per Terje Vold, formann (fra 31 juli 1992)

Konserndirektør Jarle Erik Sandvik

Erik L Flinder

Erling C Hjort

Mathias Dannevig

Bjørn Morten Skordal

Styrene i livselskapet og i skadeselskapet var ikke besatt i henhold til forskriften om gjensidig representasjon i styrende organer. Advokatene Frederik M Bugge og Finn Myhre satt inntil midten av oktober 1991 i begge disse styrene, hvilket var i strid med forskriften § 2 første ledd. De skulle begge ha trådt ut av ett av disse styrene innen 1 juli 1991. Advokat Myhre fortsatte som styremedlem i begge selskaper inntil han trådte ut av begge i løpet av våren 1992.

Konsernsjefen la opp arbeidet i Skandiasaken slik at de operative sjefene i praksis skulle skjermes fra detaljarbeid og den løpende oppfølging av Skandiasaken. Langangen brukte i det vesentlige Sandvik som rådgiver samt en rekke utenforstående konsulenter, og etter behov, ulike medlemmer i konsernstaben og konsernledelsen forøvrig. Man ønsket å drive selskapet på vanlig måte, der den operative funksjonen i datterselskapene skulle gå på best mulig måte. Granskningskommisjonen konstaterer at konsernmodellen og datterselskapsstrukturen var godkjent av myndighetene.

Som grunnlag for styrearbeidet i datterselskapene har konsernsjefen i et innledende styremøte presisert at styrene skulle fungere som vanlige aksjeselskapstyre og ikke som konsernledelsens forlengede arm. Det var ikke utarbeidet noen skriftlig instruks for ansvarsbalansen mellom konsernstyret og styrene i datterselskapene. Spørsmålet har, etter det kommisjonen er kjent med, ikke vært drøftet i datterselskapenes styre ut over de innledende presiseringene. Kommisjonen vil spesielt trekke frem datterselskapets rolle i forbindelse med aksjeoppkjøpene og fordelingen av aksjene på de enkelte selskaper. Sandnes har i sin forklaring for kommisjonen redegjort for de innledende aksjeoppkjøp og fordelingen på de operative selskapene. Han sier:

“De første større poster Alfred Berg meglet, ble kjøpt av ledige investeringsmidler som Fondsforvaltning disponerte på vegne av forsikringsselskapene. Deretter oppsto spørsmålet om fordelingen av aksjene mellom selskapene. Det ble stadig gitt motstridende beskjeder om hvorledes aksjene skulle bokføres. Fordelingen skjedde etter en viss drakamp mellom konsernsjef og lederne for Liv, Skade og International. Selv satte han som vilkår at de aksjer som skulle bokføres i livselskapets fond, skulle legges inn til børsverdi. Dette var fonds hvor Fondsforvaltning satte kurs på kundenes andeler hver dag, og man kunne derfor ikke legge Skandia-aksjene inn på andre vilkår, bl a fordi disse kurser ble lagt til grunn ved flytting av kundemidler til andre selskaper. De øvrige Skandia-aksjene ble lagt inn til kostpris. Som følge av nedgangen i kursen på Skandia-aksjen ble avkastningen til kundene av aksjefondene redusert med 1 – 2%. Forøvrig hadde Fondsforvaltning for 1991 god avkastning i forhold til konkurrenter og andre profesjonelle fondsforvaltere, og fikk positiv omtale fra livselskapets leder og fra avisene for dette.”

Problemstillingen om hvordan investeringen skulle fordeles internt i konsernet var ikke berørt før Lidingöforhandlingene. Spørsmålet ble først reist etterat UNI Storebrand hadde kjøpt aksjer i betydelig omfang. Øverland aksepterte først en fordeling der halvparten, dvs. 900 mill kr, skulle bæres av livselskapet. Av styrereferatet fra livstyret den 8 oktober 1991 heter det at det fra holdingselskapets side var forutsatt at senere investeringer kunne fordeles med en annen fordelingsnøkkel som innebar at livselskapet skulle ta 1/3 av de ytterligere investeringene. De formuleringer som er brukt i styrereferatet illustrerer, etter Øverland, det presisjonsnivå det var om dette spørsmålet på det tidspunkt. Øverland fikk gjennomslag for at grensen skulle være 1,1 mrd, selv om han hadde inntrykk av at konsernsjefen ønsket at en større andel skulle føres på livselskapet.

På styremøtet i UNI Storebrand Liv den 8 oktober 1991 hadde et av de eksterne styremedlemmene, advokat Finn Myhre, påpekt livstyrets selvstendige ansvar ved fordelingen av Skandiaaksjer til livselskapet. Problemstillingen ble avvist av styreformannen (konsernsjefen) under henvisning til at dette var en strategibeslutning fattet i konsernstyret. I et personlig brev til konsernsjefen tar Finn Myhre opp behandlingen av aksjekjøpet i forhold til livselskapet. Her legger Myhre til grunn at

“kjøpet av Skandiaaksjer er forankret i en beslutning i konsernstyret, og at denne beslutning formodentlig er basert på strategiske overveielser. Jeg har ingen vanskeligheter med å se at strategiske vurderinger av denne karakter må skje i konsernstyret, som også må treffe de prinsipielle vedtak i denne forbindelsen. Jeg er ikke kjent med om man i konsernstyret også har vurdert, og truffet beslutning om, hvorledes kjøpet av Skandiaaksjer skal finansieres, herunder spørsmålet om “fordeling” av investeringen innenfor konsernet. Imidlertid er det min vurdering at uansett de overveielser man har gjort seg i konsernstyret med hensyn til “fordeling” av investeringen

innenfor konsernet har styrene i de to operative forsikringsselskapene et selvstendig ansvar fordi "gjennomføringsbeslutninger" som treffes i relasjon til aksjekjøpene også berører disse selskaper. I dette selvstendige ansvar ligger naturlig ansvaret for at investeringen ligger innenfor gjeldende regelverk for virksomheten, og at den forøvrig er forretningsmessig forsvarlig ut fra virksomhetens karakter og omfang. Det er klart at det i denne vurdering vil være av betydning hvilke vurderinger man eventuelt har gjort seg i konsernstyret med hensyn til "fordelingen". Jeg tror derimot ikke betydningen av konsernstyrets vurderinger rekker så langt at styrene i de to operative selskapene er uten ansvar for selv å vurdere de relevante problemstillinger.

For egen del må jeg innrømme at jeg sitter med en følelse av, riktig eller galt, at det i realiteten treffes beslutninger som påvirker de to selskaper jeg er styremedlem i, og hvor jeg ikke en gang er gjort fortrolig nok med faktiske grunnlag for beslutningene og rekkevidden av dem til en gang på en rasjonell måte å kunne vurdere beslutningenes betydning for de respektive selskaper. ... Jeg tror imidlertid at man vil være tjent med især i en så vesentlig sak for konsernet som den aktuelle at man krever en realitetsbehandling av styret i de selskaper hvor man tenker seg å plassere en del av investeringen. Det ligger nok i det jeg her gir uttrykk for at jeg gjerne skulle se at man vurderte å innkalle til ekstraordinært styremøte i de to selskaper."

Skadeselskapets direktør Bjørn Kristoffersen kan i etterhånd se at :

"styret i skadeselskapet kunne ha vært mer formelt og foretatt en selvstendig behandling av den tildelingen av Skandiaaksjer som var besluttet i konsernstyret. Det er imidlertid vanskelig å tenke seg at skadeselskapet skulle treffe noen egen beslutning av selve Skandiasatsningen. Skadeselskapet kunne ikke ha en strategi uavhengig av konsernet. Kristoffersen konsentrerte sin tid om driften av skadeselskapet og gjennomføringen av fusjonen. Han var dessuten enig i den strategi som var lagt for konsernet. Det var et mål for fusjonen mellom UNI og Storebrand å styrke posisjonen i hjemmemarkedet – UNI som det store livselskapet og Storebrand tilsvarende i skademarkedet – og oppnå bedre styrke for internasjonalisering. ... Kristoffersen kunne derfor gi sin tilslutning til Skandiasaken som strategisk statsing. Kristoffersen var ikke direkte involvert i Skandiasaken annet gjennom orienteringer og drøftelser i KL-møtene, hvor han ble holdt informert og ga sine synspunkter til kjenne."

Kommisjonen har i utgangspunktet forståelse for den sterke vekt som ble lagt på konsernets samlede opptreden og behovet for å samle kreftene i det nye selskapet UNI Storebrand. Etter kommisjonens oppfatning har denne tanken vært et vesentlig bidrag til at fusjonsprosessen, etter alt å dømme, har vært vellykket. De lederprinsippene som ble benyttet for både å få på plass og å drive videre den nye organisasjonen synes å ha vært viktige i denne forbindelse, selv om all erfaring tilsier at slike prinsipper har lett for å bli oppfattet nokså ulikt utover og nedover i organisasjonen, og er avhengig av et betydelig og kontinuerlig pedagogisk arbeide for å sikre riktig forståelse. Kommisjonen har ikke funnet at det var utviklet tilsvarende prinsipper for hvordan et forsikringskonsern som UNI Storebrand var ment å virke innenfor lederprinsippene.

I forhold til styrene i datterselskapene er det vesentlig å påpeke at de enkelte operative forsikringsselskapene rettslig sett er selvstendige aksjeselskaper underlagt aksjelovens regler. Ansvaret for selskapenes drift ligger hos styrene i disse selskaper, herunder ansvaret for forvaltningen av selskapenes midler. I egenskap av generalforsamling for datterselskapene representerer styret i holdingselskapet –

“konsernstyret” – den øverste myndighet i disse selskaper, og kan i prinsippet treffe alle de beslutninger som ikke er i strid med aksjelovens bestemmelser, eller bestemmelser gitt i eller i medhold av lov om forsikringsvirksomhet og lov om finansieringsvirksomhet. Det valgte styret i datterselskapene er imidlertid fortsatt ansvarlig for gjennomføringen av generalforsamlingens beslutninger, og må markere sin uenighet ved eventuelt å fratse dersom det finner generalforsamlingens beslutning i strid med regelverket.

Lov om forsikringsvirksomhet setter ingen direkte krav til sammensetningen av styrene i forsikringsselskaper som er heleiet av et holdingselskap, forutsatt at styret i holdingselskapet er sammensatt etter reglene i lov om forsikringsvirksomhet § 5-1 første ledd. Det følger imidlertid av § 2 i forskrift om gjensidig representasjon i styrende organer, gitt 1 juni 1990 i medhold av lov om finansieringsvirksomhet § 2-8 annet ledd, at minst 1/4 av styremedlemmene i et forsikringsselskap som inngår i et konsern, skal være personer som ikke har tillitsverv eller er ansatt i annen finansieringsinstitusjon i eller utenfor konsernet. Kravet til slike “eksterne” styremedlemmer må antas å ha sammenheng med separasjonsprinsippet, som er det bærende prinsipp innenfor forsikringslovgivningen. Det vises til det som er sagt om dette foran under *"Oversikt over de regler som kommer til anvendelse"* i kapittel 3. Ved å sikre seg at styret har medlemmer som ikke er ansatt i – eller har tillitsverv i – konsernet, ønsker man nettopp å sikre et innslag av uavhengig vurdering og kontroll av den styring og de føringer som måtte komme fra holdingselskapet. Disse styremedlemmer må derfor anses å ha en særlig foranledning til å være oppmerksom på den konflikt som kan ligge mellom konsernets interesser og kundenes interesser. De to eksterne styremedlemmene i livselskapet var nettopp oppmerksom på dette og tok problemstillingen opp, men uten at dette ble fulgt opp fra konsernsjefens side. Disse styremedlemmer vurderte for sin del ikke behandlingen av Skandia-investeringen og fordelingen mellom selskapene som så alvorlig at de av den grunn fant å måtte fratse. Frederik Bugge fratrådte styret av andre grunner. Finn Myhres fratreden skyldtes heller ikke behandlingen av Skandia-saken direkte. – Med den rolle eksterne styremedlemmer er tiltenkt i slike konsernforhold, finner kommisjonen grunn til å peke på det uheldige i at to eksterne styremedlemmer er hentet fra samme advokatfirma som også representantskapets formann er medeier i, og som samtidig er konsernets hovedforbindelse som ekstern juridisk rådgiver. Advokat Even Wahr-Hansen fra samme advokatfirma var en sentral juridisk rådgiver gjennom hele Skandia-prosessen. Selv om advokatene praktiserer “vanntette skott” for så vidt gjelder informasjonstilgang om de forskjellige sidene ved firmaets engasjement for UNI Storebrand, er en slik kombinasjon egnet til å påvirke selvstendigheten og objektiviteten hos de tillitsmenn i selskapet som nettopp forventes å ha et kontrollansvar i relasjon til konsernets disposisjoner.

For så vidt gjelder forholdet mellom konsernstyret og representantskapets rolle vises til kommisjonens bemerkninger under pkt 9.2 og 10.2.

Forholdet mellom konsernstyret og datterselskapstyrene synes ikke å være grundig diskutert eller kommunisert. Konsernstyret synes å være av den oppfatning at datterselskapstyrene aktivt skulle medvirke i prosessen rundt fordelingen av aksjene i Skandia. Den fordelingsmåten konsernsjefen og datterselskapenes direktører praktiserte utelukket aktiv medvirkning fra datterselskapstyrene. Kommisjonen vil for så vidt gi prinsipiell tilslutning til den hovedtanke at konsernstyrets strategiske vurderinger måtte være førende i prosessen. Kommisjonen etterlyser imidlertid en vurdering i konsernet der lederne og datterselskapstyrene var involvert som kunne gi en bedre belysning av de særlige hensyn som skal gjelde for å beskytte kundenes fondsmidler. Dette synes naturlig tatt i betraktning at konserntanken nylig var gjort gjeldende i forsikringsbransjen. Fordelingen av aksjene ble i Skandiapro-

sjektet gjennomført som forhandlinger mellom lederne i konsernledelsen, og der konsernsjefen selvsagt skulle ha det endelige ord. Når beslutningen om oppkjøp var tatt av konsernsjefen måtte han forutsette lojalitet fra de øvrige ledere i konsernet. Det hadde derfor ikke vært riktig av Øverland å bringe opp fordelingsspørsmålet til reell debatt i datterselskapstyret på en måte som undergravde konsernsjefens beslutning. På den annen side kunne hele prosessen vært annerledes tilrettelagt slik at både administrerende direktører og styrene for datterselskapene var blitt involvert i prosessen på forhånd. Det kunne derved blitt etablert et grunnlag for konsernstyrets fullmaktsgivning som tok hensyn til de begrensninger og føringer som lovgivningen eksternt og den interne debatten la til grunn. Kommisjonen har derfor forståelse for den avmaktsfølelse datterselskapstyrenes eksterne medlemmer har gitt uttrykk for.

4.5 KONSERNLEDELSEN

Aksjeloven skiller mellom de ansvarlige organene styret, som har det samlede endelige ansvaret for virksomheten, og det operative ledd som er administrerende direktør – eller som i dette tilfellet, konsernsjef. Etter aksjeloven er det administrerende direktør som forestår den daglige ledelse i henhold til de retningslinjer og pålegg som styret har gitt. Grensen for administrerende direktørs myndighet går ved saker som etter selskapets forhold er av uvanlig art eller stor betydning. Disse spørsmål er styrets eneansvar. Administrerende direktørs ansvar i denne sammenheng er å sørge for at styret gis et tilfredsstillende grunnlag for å treffe slike beslutninger. Styret har på sin side et selvstendig ansvar for å vurdere hvorvidt den innstilling administrerende direktør gir, er tilstrekkelig godt forberedt og gir styret et forsvarlig beslutningsgrunnlag.

Konsernsjefen og hans stab er saksforberedende organ for styret. Når administrasjonen legger frem sine forslag for styret, skjer dette i navn av konsernsjefen. Hvordan konsernsjefen benytter administrasjonen til å innhente råd og synspunkter, er i prinsippet hans sak. I det nye konsernet UNI Storebrand var det også konsernsjefen selv som foretok ansettelse av sine nærmeste medarbeidere og ga styret orientering om hvilket valg som var blitt foretatt. Ledelseslinjene går direkte fra konsernsjefen til de personer som rapporterer direkte tilbake til konsernsjefen.

Konsernledelsen besto av konsernsjefen, de administrerende direktører i datterselskapene, administrerende direktør for Fondsforvaltning, samt konserndirektøren, som var leder for konsernfunksjonene. Konsernledelsen hadde faste møter hver mandag, det såkalte KL-møtet. I KL-møtet møtte foruten den egentlige konsernledelse, også de viseadministrerende direktører i datterselskapene, samt økonomidirektøren, informasjonsdirektøren og styresekretæren.

Agenda ble stort sett utarbeidet av Langangen og Sandvik. Langangens inntrykk var at de fleste syntes disse møtene var viktige. Deltakerne har oppfattet møtene som saksorienterte og åpne.

KL-møtet var rådgivende for konsernsjefen, og møtet utgjorde Langangens ledergruppe. KL-møtene hadde ingen offisiell status. De var ikke instituert gjennom UNI Storebrands vedtekter eller formalisert på annen måte. Det forelå ingen retningslinjer for hvilke saker som skulle behandles der. Gunnar Engh skrev korte referater av KL-møtene. De var ikke skrevet med en slik presisjon som f.eks. referatene fra styremøtene. Ordvalget var likevel ikke tilfeldig med hensyn til om en sak ble drøftet av konsernledelsen eller om det bare ble gitt informasjon. KL-møtene opphørte i sin daværende form i mai 1992. Etter det hadde konsernsjefen sporadiske møter med de personer som rapporterte til ham uten at det ble skrevet referat.

Etter at Skandiasaken første gangen ble behandlet på KL-møte den 3 juli 1991 var denne en gjenganger på dagsorden. Saken ble etter Gunnar Enghs oppfatning

meget grundig behandlet i dette første KL-møtet. Siden ble saken vesentlig behandlet som en orienteringssak, med etterfølgende spørsmål og eventuelle synspunkter.

Dette bekreftes av Thorstein Øverland som opplevde dette første (eller det påfølgende) KL-møte som det eneste hvor Skandiasaken ble undergitt en systematisk drøftelse. Langangen la opp til en diskusjon om SE-Bankens henvendelse var noe å gå videre på og lot hver enkelt deltaker komme med sine synspunkter. Det var på dette møtet Øverland mener å ha reist spørsmål om Skandiaprojektet var ufor- enlig med den strategi UNI Storebrand tidligere hadde lagt opp til.

Øverland peker på at Engh var presis ved utarbeidingen av møtereferatene fra KL-møtene. Dette gjaldt særlig hvorvidt en sak var blitt drøftet av konsernledelsen eller om det bare var blitt gitt en generell orientering. KL-møtene var ikke et forum hvor det ble fattet vedtak, men et samordende og rådgivende organ. Der det etter forutgående drøftelser var oppnådd enighet kunne dette reflekteres i møtereferatene som at "forslaget fikk alminnelig tilslutning". Øverland hevder at ved en gjennomgang av de referater som omhandler Skandiasaken vil man kunne se at denne formuleringen aldri er blitt brukt. Dette skyldes at det aldri var slik enighet. Ifølge Øverland medførte dette at behandlingene av Skandiasaken i KL-møtene stort sett begrenset seg til orienteringer. Selv om det etter orienteringene også var menings- utveksling foregikk den reelle diskusjon mellom styret og konsernsjefen og hans sentralstab. Dette kan også ha sammenheng med at arbeidsfordelingen er slik at den øvrige konsernledelse, herunder Øverland og Kristoffersen, brukte sin tid på driften av sine respektive og operative selskaper, mens Langangens tid og kapasitet ble bundet opp i Skandiasaken.

Øverland har i et separat pro memoria omtalt interne forhold innen UNI Storebrandkonsernet. Dette dokumentet er inntatt som vedlegg i kommisjonens rapport. Kommisjonens gjennomgang av møtereferatene for KL-møtene høsten 1991 har bekreftet at Skandiasaken bare har vært drøftet to ganger etter 5 august. Det fremgår derimot av referatene at det er blitt orientert om saken i 16 møter. Øverlands oppfatning av disse møtene er at det har skjedd meningsutvekslinger etter orienteringene, men noen reell debatt i konsernledelsen var det ikke.

Informasjonsdirektør Helge Dietrichson har med basis i egne notater overfor kommisjonen understreket at den alminnelige tilslutning til Skandiaprojektet var sterk i prosjektets innledende faser. Først langt senere ut på høsten når problemene begynte å melde seg med SE-Banken kom motforestillingene klarere til syne. Dietrichson mener å erindre at Langangen i KL-møtet 12 august foretok en rundspør- ring blant alle KL-møtets deltakere hvorvidt han hadde tilslutning til å foreta aksje- oppkjøp inntil 10%. Ingen i KL-møtet hadde motforestillinger og Dietrichson mener at Langangen må ha følt at han hadde hele konsernledelsen i ryggen før han gikk til styret 15 august med forslag om vedtak om fullmakt til aksjeoppkjøp inntil 10%. Dietrichson peker på at det ikke bare var fraværet av motforestillinger som preget stemningen i konsernledelsen, men det var en aktiv og positiv tilslutning til den mulighet Skandiasaken på det tidspunkt representerte.

På styremøtet på Refsnes den 3 og 4 september ga styret fullmakt til kjøp av opptil 20% av Skandiaaksjene. Kommisjonen finner det bekreftet at denne beslutningen ikke var drøftet i KL-møtet på forhånd. Øverland gir uttrykk for at beslutningen kom som en stor overraskelse. Økonomidirektør Evjen kan i denne saken slutte seg til den fremstillingen av styrets behandling av kjøpsfullmaktene til 10% og senere til 20% som Øverland har gitt

i hans pro memoria 13 mai 1993, hvor det heter:

"Deretter vedtar imidlertid styret, etter forslag fra J. E. Langangen at UNI Storebrand skulle kjøpe aksjer i Skandia "for å komme i posisjon", først opptil 10% og deretter til 20%. Ingen av disse vedtakene var drøftet med

styret på forhånd eller forberedt skriftlig. Begge vedtakene kom som en overraskelse på meg og så vidt jeg vet også på de andre medlemmer av den såkalte konsernledelse. Den interne saksbehandling startet med andre ord med et styrevedtak istedetfor at styrets behandling kom som siste ledd i en beslutningsprosess.”

Gunnar Engh bekrefter Øverlands uttalelse til kommisjonen at både 10% og 20% fullmakten kom overraskende.

Når det gjelder 10% fullmakten har kommisjonen motstridende opplysninger når man sammenholder uttalelsene fra Dietrichson og Øverland. Dietrichson mener fullmakten for å kjøpe opp til 10% ble behandlet i KL-møtet, Øverland hevder at verken 10% fullmakten eller 20% fullmakten ble behandlet. I referatene fra KL-møtene fremgår ingenting som tyder på at saken konkret har vært drøftet. Dette finner kommisjonen ikke nødvendigvis som et tegn på at saken ikke har vært drøftet, men like mye som et tegn på at referatene fra møtene var sparsomme og at prosjektet på dette tidspunkt var underlagt streng taushetsplikt. Etter en samlet vurdering av de forklaringer som er gitt for kommisjonen, finner imidlertid kommisjonen det mest sannsynlig at selve oppkjøpsbeslutningen ikke er drøftet i KL-møtet. Langangens oppfatning og styrets oppfatning er at konsernledelsen var meget positive til Skandiamuligheten. På dette tidspunktet var Langangen sikker på at det ville være mulig å finne en måte å etablere et nytt samarbeide med SE-Banken. Administrasjonen mente at den uenighet om prisspørsmålet på aksjene som hadde vært fremme i diskusjonene på Lidingø, kunne reduseres dels ved at UNI Storebrand kjøpte aksjer i Skandia for å etablere en posisjon, dels ved å sikre et antall aksjer til børskurs før et eventuelt overtakelsestilbud ble fremmet med SE-Banken. I tillegg mente administrasjonen at investering i Skandia var forsvarbar som en finansinvestering ettersom beregningene hadde vist at merverdiene i Skandia absolutt var til stede. Disse vurderingene hadde administrasjonen og styret gjennomgått i løpet av sommeren, og det var ingen uenighet om hva slags verdier UNI Storebrands ledelse selv mente lå i Skandia. Langangen må derfor på dette tidspunktet ha følt at et 10% oppkjøp var helt i samsvar med innholdet i de synspunkter både konsernledelsen og styret hadde nådd frem til i løpet av sommeren, og at noen ytterligere behandling eller grundig gjennomgang i konsernledelsen på dette tidspunktet var unødvendig.

Kristoffersen understreker i sin redegjørelse for kommisjonen at det var god kommunikasjon internt i konsernledelsen. Etter hans oppfatning er det ikke riktig å hevde at man ikke hadde muligheter for å gjøre seg hørt i spørsmål som man selv mente var betydningsfulle. Det kunne være tildels kraftige meningsbrytninger i KL-møtene og man kunne også ha samtaler direkte med konsernsjefen. Kristoffersen har imidlertid fremhevet at konsernsjefen var en person med “høyt tempo og stor intellektuell kapasitet”, og at han var rask til å treffe beslutninger. Det var derfor viktig at man selv ga til kjenne klare synspunkter. Kristoffersen har selv sagt til Langangen at Langangen kunne ha en tendens til å være for rask, og burde bruke lenger tid på avgjørelsene, bl.a. for å lytte bedre til det som måtte komme av innvendinger. Det kunne være en tendens til at kritiske kommentarer kom “et møte for sent”. Dette var et generelt synspunkt han ga uttrykk for på et langt tidligere tidspunkt, forut for Skandiasaken, og Kristoffersen følte at Langangen noterte seg denne kritikken.

Konsernlederens stil, gemytt og arbeidsmåte betyr svært mye for arbeidet i en konsernledelse. Det er naturlig at de øvrige medlemmer i konsernledelsen tilpasser seg sin sjef, og innordner seg hans autoritet på en lojal og konstruktiv måte. Kommisjonen har inntrykk av at så skjedde i UNI Storebrands konsernledelse. I administrasjonen var man fullstendig klar over at konsernledermøtet og de enkelte deltagere var rådgivere for Langangen. Man kan spørre om Langangen i større grad

burde ha fulgt Kristoffersens råd om å se seg nøyerer rundt bordet for å fange opp nyanser eller motforestillinger som en kanskje måtte arbeide med for å få frem. Kommisjonen vil imidlertid avstå fra spekulasjoner på dette punktet. Langangens energi, entusiasme og utålmodighet ble betraktet som en positiv drivkraft i konsernet. Han hadde et meget godt forhold til de ansatte på alle nivåer i virksomheten, og hans posisjon ble karakterisert som meget sterk sommeren 1990. Konsernsjefens gode forhold til myndighetene, hans styreformannsverv i STATOIL og hans renommé som en dyktig bedriftsleder, kan selvsagt ha farget arten av og innholdet i de tilbakemeldinger han har fått. Kommisjonen vil også fremheve at de enkelte ledere i UNI Storebrand representerte høy faglig dyktighet, og i all overveiende grad nøt tillit i organisasjonen. Konsernledermøtet besto av personer med utvilsom styrke og kompetanse, og dersom noen ønsket å få frem sitt syn, var det rikelig anledning til det. Kommisjonen vil derfor trekke den konklusjon at det vanskelig kan rettes kritikk mot det generelle arbeid i konsernledelsen. Kommisjonen er imidlertid kritisk til at det ikke ble brukt mer tid i administrasjonen til gjennomgripende drøftinger, både når det gjaldt beslutningen om å foreslå oppkjøpsfullmakten hevet til 20% og når det gjaldt hvilken strategi som skulle velges etter at SE-Banken hadde sagt takk for seg i begynnelsen av november.

Kommisjonen får et inntrykk av at Langangen arbeidet med en positiv og åpen form og informerte villig om alle saker han var opptatt av. Han brukte KL-møtet til det det var tiltenkt: et diskusjonsforum som dannet grunnlag for hans egne beslutninger. I Skandiasaken brukte han KL-møtet aktivt i en innledende fase, og konsernlederne forøvrig ble trukket sterkt inn i de innledende debatter. Noen av konsernledermøtets medlemmer var saksforberedere og/eller til stede på en rekke møter i Skandiaprosessen. Med unntak av Øverland var KL-møtet positiv til strategien. Øverland reiste motforestillinger på et tidlig tidspunkt. Øverland trekker frem at han anførte strategiske, markedsmessige og mediamessige innvendinger til et oppkjøp. Han syntes likevel at saken ble underlagt en god vurderingsprosess hvor alle relevante synspunkter ble tatt opp. Øverland aksepterte at andre så annerledes på saken. Under behandlingen av Skandia på Refsnes-møtet ga ikke Øverland uttrykk for avvikende synspunkter i forhold til Langangen. Øverland fremhever at det "var utenkelig i et styremøte å gå mot et forslag som Langangen hadde fremmet for styret. Da måtte han heller trekke seg fra sin stilling." Når beslutning likevel var fattet, fant Øverland det naturlig å argumentere for livselskapets situasjon – Øverlands linjeansvar gjaldt livselskapet, mens i konsernledelsen var han en rådgiver. Øverland følte at han gikk så langt han kunne som rådgiver uten å være illojal i forhold til vedtak som var fattet av de ansvarlige organer i holdingselskapet. Øverland ga heller ikke sitt syn til kjenne gjennom livselskapets styreprotokoller eller i livselskapets styremøter. Øverland peker på at man måtte skille mellom holdingselskapets og livselskapets situasjon. Når konsernstyret hadde vedtatt en bestemt strategi for konsernet, måtte Øverland som administrerende direktør for livselskapet foreta en selvstendig vurdering av hva dette betydde for livselskapet. Etter Øverlands mening måtte han legge frem for livselskapets styre sin vurdering av hva livselskapet burde gjøre, og ikke begi seg inn på en vurdering av om konsernstyret hadde valgt riktig strategi for konsernet totalt. Man kunne ikke vente at en sjef for et datterselskap skal opptre som overdommer for konsernstyrets vedtak ved å be om protokolltilførsel om deres beslutninger. Poenget var at selv om Skandiainvesteringene etter Øverlands oppfatning var dristig for morselskapet, var risikoen forbundet med livselskapets andel av investeringen akseptabel for livselskapet. Øverland så det derfor som sin oppgave å sørge for at livselskapet deltok i investeringen i et omfang som var avpasset etter livselskapets egen økonomi og som var naturlig for et selskap av denne størrelsen.

Evjen fremhever overfor kommisjonen “at han også hadde sine tvil om Skandiainvesteringen. Hans tvil gjaldt imidlertid finansieringen, han ga tilslutning til de mer strategiske vurderingene. Imidlertid lå finansiering og egenkapital utenfor hans ansvarsområde i konsernet. Han vurderte ikke de motforestillinger han hadde som tilstrekkelig tungtveiende til at han fant grunn til å forsøke å stoppe oppkjøp. Evjen trekker frem at ingen la skjul på at finansieringen ikke var i orden, og svakheter ved oppkjøpet ble diskutert i full åpenhet.”

Langangen involverte sine medarbeidere i Skandiaprosjektet dels i KL-møtene og dels i drøftinger med lederne enkeltvis. I tillegg hentet Langangen grunnlag for sine egne vurderinger gjennom utstrakt bruk av eksterne konsulenter. Konsulentene var aktive både på strategisiden (McKinsey & Co) og når det gjaldt vurdering av det økonomiske grunnlaget (Merill Lynch og senere Morgan Stanley).

Når Langangen brukte sine medarbeidere i ulik grad hadde dette flere begrunnelser. For det første var det viktig å skjerme de operative lederne for datterselskapene slik at de i størst mulig grad fikk arbeide med å videreutvikle sine selskaper etter fusjonen. Det var erkjent at fusjonsproblemer ikke var gått ut av organisasjonen, og det ble arbeidet med en rekke prosjekter for å kvalitetsikre interne systemer og bedre produktene mot kundene. For det andre var KL-møtene i seg selv et relativt stort forum. Når alle var tilstede besto det av 12 personer. Arbeidet med Skandiasaken ble derfor på mange måter en spesialsak der Langangen, Sandvik og varierende grad andre enkeltpersoner deltok. Skandiasakens indre dynamikk førte dessuten til et betydelig kommunikasjonsbehov overfor styret med hyppige møter. Det var derfor vanskelig å sikre at samtlige KL-møtedeltakere hadde like oppdatert informasjon til enhver tid. Langangens åpne og kommuniserende form har imidlertid bidratt til at informasjonen var god. Langangen har ikke benyttet skjevfordeling av informasjon som virkemiddel for å få sitt syn gjennom. Han beskrives som rask, intelligent, entusiastisk – og av noen som en konsernsjef som hadde lett for å finne motargumenter mot eventuelle motforestillinger. Kommisjonen har derfor stilt spørsmål om det var et klima i ledelsen som tillot motforestillinger. Kristoffersen er helt klar i sin beskrivelse av den åpenhet og diskusjonsvillighet som hersket i konsernledelsen. Dersom noen hadde tvil var det fullt mulig å gi uttrykk for denne. Det åpne klimaet ga også Øverland anledning til å komme med sine synspunkter.

Kommisjonen konstaterer at konsernsjefen på ulike måter samlet informasjon til og vurderte den samlede situasjon. Han tok det administrative ansvaret for sine fremlegg for styret. Han forventet lojal oppfølging fra administrasjonens side etter at styret hadde fattet sine vedtak. Dette har kommisjonen ingen merknader til. At man i ettertid kan fastslå at skeptikerne har fått rett gir ikke grunnlag for den konklusjon at skeptikernes syn skulle vært tillagt større vekt i den drøfting som fant sted i administrasjon og styre høsten 1991. Kommisjonen vil imidlertid peke på at konsernsjefens arbeidsmåte og Skandiaprosjektets indre dynamikk kan ha ført til den oppfatning at Skandiainvesteringen i praksis var en sak der bare et fåtall hadde reell innflytelse på og innsikt i saken. Kommisjonen kan likevel ikke finne at konsernsjefen har arbeidet med Skandiasaken på en uforsvarlig måte, og konstaterer at konsernledelsen enten samlet i møte eller gjennom den medvirkning som enkeltpersoner hadde, sto bak konsernsjefen. Kommisjonen konstaterer at konsernledelsen hadde rikelig anledning til å gjøre innvendinger gjeldende og med den styrke de selv ønsket. Det virker ikke som om ledelsen følte at innvendinger ble møtt med represalier og “utstøtelse” fra konsernsjefens side.

4.6 FONDSFORVALTNING

Fondsforvaltning var plassert i en egen avdeling direkte underlagt konsernsjefen. Direktøren rapporterte direkte til konsernsjefen. Avdelingen utførte tjenester for samtlige av aksjeselskapene i konsernet. Som leder av Fondsforvaltning var administrerende direktør Ludvig Sandnes medlem av konsern ledelsen. Han satt i stillingen fram til reorganiseringen av fondsforvaltningen pr 1 juli 1992. Sandnes sluttet i konsernet i august samme år, vesentlig begrunnet med en tillitssvikt, først og fremst mellom han selv og styreformannen, men også mellom ham selv og konsernsjefen høsten 1991. Uoverensstemmelsen gjaldt Sandnes ansettelseskontrakt.

Samarbeidet mellom Fondsforvaltning, konsernledelsen og de operative selskapene skjedde dels gjennom et utvalg – Fondspolicy – hvor ledelsen i Fondsforvaltning møtte administrasjonen i de operative selskapene, og dels gjennom møter – Fondsmøte – mellom Fondsforvaltning og konsernledelsen. Fondsmøtet var et rent administrativt instrument som etterhvert ble avvirket. Fondspolicy fungerte helle ikke etter sin hensikt ifølge Sandnes. Etter den organisasjonsplan som ble vedtatt i forbindelse med fusjonen, og som fusjonstillatelsen bygget på, skulle styrene i de operative selskapene beslutte fordelingen mellom de ulike aktivaklasser som aksjer, obligasjoner, eiendom, utlån etc, mens Fondsforvaltning skulle foreta valget av investeringsobjekt innenfor disse rammene, på grunnlag av analyser og en profesjonell risikoavveining. I praksis ble Fondsforvaltning i følge Sandnes ofte forsøkt overstyrt av ledelsen for de operative selskapene.

Avdelingen var organisert i en verdipapirsektor, en utlånssektor, en eiendomssektor og i tillegg hadde man en fullt utbygget økonomiavdeling samt en fondskundesektor som ivaretok kontakten med kunder og kundebehandlerne, særlig i livselskapet. Livselskapet var den største bruker av Fondsforvaltning.

Fondsforvaltning hadde ikke ansvar for egenkapitalsiden. Denne lå direkte under konsernstaben ved Jarle Erik Sandvik og Knut Francke. Fondsforvaltning var ikke involvert i konsernets egenkapitalspørsmål. Fra 1 juli 1992 ble fondsforvaltningen tatt ut av holdingselskapet og lagt direkte under livselskapet. Dette skyldtes dels kritikken fra ledelsen i datterselskapene som følte at de hadde for liten direkte kontakt med og innflytelse over selskapets midler, dels ble det også påpekt fra Kredittilsynets side at de enkelte selskaper måtte gis større styring over midlene. Livselskapet ble valgt fordi det var dette selskapet som tidligere hadde gitt uttrykk for størst misnøye (“for langt unna pengene”) og sterkest følte at de var uten mulighet til å påvirke utviklingen. Sandnes fremhever imidlertid at det noen ganger var hans inntrykk at konsernstaben betraktet konsernet som et hvilket som helst industrikonsern, slik at man hadde full disposisjonsadgang over alle midlene. Konsernstaben syntes ikke alltid å se at selskapenes midler var kundemidler. Det var forøvrig i samsvar med konsesjonen at fondsforvaltningen skulle organiseres som eget forretningsområde direkte underlagt styret i morselskapet i konsernet. Etter Sandnes syn var det derfor uriktig å legge Fondsforvaltning til livselskapet slik det skjedde pr 1 juli 1992.

Kommisjonen spør seg om omorganiseringen som ble foretatt pr 1 juli 1992 muligens kan ha medvirket til at situasjonen på dette tidspunktet fikk en øket kompleksitet. Omorganiseringen falt sammen med konsernsjefens avgang, og situasjonen var meget vanskelig for selskapet på denne tiden. Kommisjonen har imidlertid ingen sikre holdepunkter for at organisasjonsendringen representerte en tilleggsbelastning som det ville vært naturlig å reflektere over i forbindelse med utfallet av Skandia-investeringen.

I relasjon til det enkelte selskaps rettslige ansvar for forvaltningen av selskapets midler er det intet i veien for at selve den praktiske fondsforvaltningen overlates til en profesjonell avdeling under holdingselskapet. Dette er i samsvar med fusjonstil-

latelsens forutsetning om at UNI Storebrand skal være en kapitalkilde i det norske samfunnet, hvilket forutsetter en koordinert opptreden fra konsernets side. Ansvar for at fondsforvaltningen skjer til selskapets beste – og i samsvar med de forskrifter som er gitt til vern for forsikringstakerne – ligger imidlertid hos styret i det enkelte selskap. Dette ansvar må anses oppfylt ved at styret i det enkelte operative selskap vedtar rammen for plasseringer innenfor de enkelte aktivaklasser, og følger opp Fondsforvaltning med en fortløpende vurdering av om kravene til sikkerhet og risikoprofil er oppfylt. Innenfor de rammer regelverket trekker opp, vil styrene i datterselskapene måtte rette seg etter pålegg og føringer fra generalforsamlingen – konsernstyret. Som påpekt foran under behandlingen av datterselskapene, har disses styrer imidlertid et selvstendig ansvar for de beslutninger som iverksettes av datterselskapene.

4.7 KONSERNFUNKSJONENE

Konsernfunksjonene omfattet økonomi, teknologi og systemutvikling, personaladministrasjon og opplæring, juridisk avdeling, strategisk planlegging samt intern revisjon og kontroll. Avdelingen ble ledet av Sandvik. Han var en sentral medspiller i gjennomføringen av Skandiaprojektet. Kommisjonen oppfatter Sandvik som konsernsjefens høyre hånd og viktigste diskusjonspartner i Skandiasaken. Kommisjonen har særlig interessert seg for økonomifunksjonen og behandlingen av egenkapitalsspørsmålet. Begge disse funksjoner lå i Sandviks avdeling. Egenkapital var på denne måten skilt fra innlånsiden, som var plassert i Fondsforvaltning. Problemstillinger som etterhvert reiste seg i kommunikasjonen mellom disse to avdelingene vil bli omtalt nedenfor og i neste avsnitt (4.8).

Direktør Knut W Francke hadde ansvaret for egenkapital og strategi. Han opplyser at det, så vidt han visste, hadde vært tanker om å samle egenkapital og innlån under en felles ledelse allerede i 1991. Dette ble imidlertid ikke realisert. Francke ble av sin overordnede informert om at Fondsforvaltning ikke ønsket en samling av selskapets innlån og egenkapital. Våren 1992 ble det likevel bevegelse i organisasjonsspørsmålet. I ledergruppen til konsernstaben, hvor Francke deltok, var det flere grundige diskusjoner om hvordan organisasjonen kunne forbedres. En samling av ansvaret for egenkapital og innlån var et av hovedtemaene i disse diskusjonene. Det ble så besluttet å samle ansvaret for egenkapital og innlån under felles ledelse av en økonomi- og finansdirektør med virkning fra 1 juli 1992. På dette tidspunkt opphørte Franckes linjemessige ansvar for egenkapital.

Under konsernfunksjoner sorterte økonomiavdelingen med ansvar for regnskap og budsjett. Direktør Fredrik Evjen ledet denne avdelingen. Evjen hadde også ansvar for oppfølging av holdingselskapets økonomi og likviditet. Evjen hadde tidligere vært ansvarlig for den praktiske gjennomføringen av fusjonen mellom UNI og Storebrand. Fra 1 juli 1992 forlot han stabstillingen og gikk over som divisjonsdirektør i skadeselskapet og rapporterte til Bjørn Kristoffersen. Som økonomidirektør møtte han fast på KL-møtene. Han møtte også i konsernstyret når det ble behandlet saker under hans ansvarsområde. Fra oktober 1991 deltok han på alle styremøter som behandlet Skandiasaken. Som ansvarlig for regnskap og budsjett var Evjen ikke direkte berørt faglig sett av forberedelsene til og gjennomføringen av Skandia saken. Han hadde derimot en rekke synspunkter som ble gitt til kjenne i KL-møtet.

Disse synspunktene var ikke negative i forhold til strategien. Evjens usikkerhet gjaldt den manglende finansieringsplanen – et forhold som han tok opp flere ganger. Dette spørsmålet ble besvart med at man måtte vente med finansieringen inntil forholdet til SE-Banken var klart. Evjen uttrykker også for kommisjonen at han var

enig med den vurdering som saksbehandleren i Kredittilsynet la til grunn under behandlingen av konsesjonssøknaden høsten 1992. Evjens oppfatning – den gang som nå – var at selskapet ikke hadde finansiell styrke til å gjennomføre de strategier som ble lagt med mindre finansieringen var klar på forhånd. Han fant at de motforestillinger han hadde ikke var tilstrekkelig tungtveiende til at han fant grunn til å forsøke å stoppe oppkjøpene. Langangen har i sitt brev til kommisjonen 28 oktober 1993 kommentert Evjens syn på dette punkt. Han sier her at “fordi tid og stedsangivelse ikke er presis, og da jeg selv ikke kan erindre noe slikt utspill fra Evjen, er det også umulig for meg på dette grunnlag å kommentere referatet”.

Internrevisjon og kontroll sorterte formelt under konsernsjefen, men nærmeste kontakt til konsernrevisor Anne-Lise Hegna var i praksis Jarle Erik Sandvik. Hegna ble tilsatt i nyopprettet stilling 1 mai 1991 og gjennomførte innledningsvis en analyse av kontroll, styring og sikkerhetsnivået i konsernet. Hegnas synspunkter er drøftet i *"Intern styring og kontroll"* i avsnitt 4.9..

Som rådgiver og sentral stabsperson var Sandvik også bindeleddet til de eksterne konsulentene, ved siden av at han selv utarbeidet en rekke notater og dokumenter i sakens ulike faser. Sandvik representerte en analysekapasitet innen administrasjonen, og han var tilhenger av å utnytte de strategiske mulighetene som var oppstått. Kompleksiteten i situasjonen og det etterhvert innfløkte forhandlingsspill som UNI Storebrand kom inn i våren 1992, gjorde det helt nødvendig med en betydelig analysekapasitet ved ulike strategisk veivalg. Kommisjonen gjennomgår disse strategiene i eget avsnitt under *"Perioden 8 mai – 7 august 1991"* i kapitlene 7 – 15. Som det der fremgår er kommisjonen kritisk til flere av de strategiske resonnementene som er ført i marken og søkt satt ut i livet.

Kommisjonen vil i denne forbindelse også gi en kort kommentar til bruken av eksterne konsulenter. Kommisjonen slår fast at konsernsjefen og hans medarbeidere hadde en helt klar rolleforståelse i forhold til konsulentene. Konsulentene utarbeidet forslag, notater, gjennomførte analyser og representerte en betydelig utredningskapasitet som UNI Storebrands egen administrasjon ikke hadde praktisk mulighet for å ta ansvaret for så kort tid etter fusjonen. Konsernsjefen og hans stab vurderte imidlertid hele tiden på hvilken måte materialet fra konsulentene skulle benyttes og eventuelt presenteres for konsernstyret. Kommisjonen har ikke det inntrykk at konsernledelsen skjøv konsulentene foran seg uten selv å ta ansvar for de forslag som ble ført frem. Det må likevel nevnes at rådgivningsfirmaet McKinsey & Company var medhjelpere i prosessen i flere ulike sammenhenger og ut fra ulike ståsteder. McKinsey hadde en rådgiverrolle i forhold til SE-Banken i tillegg til at selskapet i lengre tid hadde vært konsulenter for UNI Forsikring og senere UNI Storebrand. Kommisjonen er også kjent med at McKinsey ble benyttet av Hafnia i Danmark. Kommisjonen har spurt McKinsey om ikke et slikt nærvær på ulike steder medfører en risiko for en informasjonsflyt og strategisk utvikling der McKinsey mer enn deres kunder blir det sentrale punkt. Simen Vier Simensen fra McKinsey fremholder at selskapets arbeidsrutiner og regler for intern kvalitetssikring gjør det umulig å blande informasjon dersom man arbeider samtidig med ulike firmaer i samme bransje. Ifølge Simensen har McKinsey et strengt sikkerhetssystem som beskytter informasjonen som bearbeides i forbindelse med hver klient. – Kommisjonen registrer at det i ettertid er ulike oppfatninger mellom McKinsey og UNI Storebrand om hvor aktiv rolle McKinsey spilte i ulike deler av prosessen. Denne diskusjonen synes ikke å ha betydning for utfallet av saken, og kommisjonen har derfor ikke funnet grunnlag for å forfølge temaet ytterligere.

4.8 SÆRLIG OM ORGANISERINGEN AV KONSERNETS FINANSIERING

Et forsikringsselskap er i sin struktur forhåndsfinansiert. Resultatet er at forsikringsselskapene forvalter betydelige midler og må bygge opp profesjonelle systemer som ivaretar avkastning og verdiøkning. Normalt representerer finansiering og likviditet små problemer i et forsikringsselskap. Skandiainvesteringen var av et slikt omfang at holdingselskapets egenkapital, innlån og likviditet kom sterkt i fokus.

Etter fusjonen var organisasjonen delt m h t finansieringen. Egenkapitalspørsmålet sorterte direkte under direktør Francke som arbeidet under Sandvik. Innlån sorterte under Fondsforvaltning som var ledet av Sandnes. Innen Fondsforvaltning var det Tom Rømer Svendsen som hadde det daglige praktiske ansvaret for innlån; han rapporterte til Bergstrøm som igjen var underlagt Sandnes.

Den reelle utviklingen i bestrebelsene på å skaffe tilstrekkelig egenkapital eventuelt lån for å dekke de langsiktige og kortsiktige behov, omtales andre steder i rapporten. Nedenfor vil kommisjonen se spesielt på hvordan finansieringen var organisert og vurdere om organiseringen kan ha hatt betydning for den reelle evne til å identifisere og å løse problemer på denne sektoren.

Konsernsjefen ble gjennom denne delte måten å organisere på samlingspunktet for egenkapital og innlån. I hele perioden frem til omorganiseringen av fondsforvaltningen i juli 1992 var det diskusjoner og usikkerhet omkring den mest hensiktsmessige organisasjonsform av både forvaltning og finansiering. Francke beretter om en episode mot slutten av 1991 som foranlediget et forsøk på å bedre informasjonsgangen m h t låneopptak. En aktuell utenlandsk långiver hadde ringt konsernsjefen for å etablere kontakt på et høyt nivå. Så vidt Francke forsto hadde konsernsjefen – og også Francke selv – vært uvitende om langt fremskredne låneforhandlinger med vedkommende bank. Francke ble derfor av sine nærmeste overordnede bedt om å dobbeltsjekke informasjonen om pågående aktiviteter på innlånsiden, dvs forbedre informasjonskanalen fra Tom Svendsen. Deretter utarbeidet Francke utkast til notat (13 desember) som tok sikte på å forbedre informasjonsgangen. I notatet foreslo Francke seg selv som koordinator mellom egenkapital og innlån. Hensikten med notatet var imidlertid ikke å endre ansvarforholdene mellom konsernstaben og Fondsforvaltning, men å forbedre informasjonsgangen. Notatet ble sendt på høring til de nærmeste impliserte. På bakgrunn av den sensitivitet det tidligere hadde vært omkring organisasjonsspørsmålet, tolket Francke tilbakemeldingene (og tildels mangelen på tilbakemeldinger) som negativ reaksjon på den koordinatorrollen han hadde foreslått. Francke distribuerte derfor ikke notatet som han hadde planlagt, men avtalte uformelt med Tom Svendsen praktiske tiltak for å forbedre deres toveis informasjonsplikt. Fra dette tidspunkt og frem til organisasjonsendringen pr 1 juli 1992 ble besluttet, primo juni 1992, ble informasjonsflyten mellom Svendsen og Francke etter Frances oppfatningforbedret.

Svendsen har i sin redegjørelse for kommisjonen også omtalt informasjonsflyt og koordinering i konsernledelsen m h t egenkapital og innlån. Han peker på at han formelt sorterte under Fondsforvaltning. Bakgrunnen for dette var at han selv ønsket å ha sin arbeidsplass i dette fagmiljøet. I praksis samarbeidet han med Francke, og det var Francke som hadde det reelle ansvaret for hans virksomhet. Svendsen viser til notatet av 13 desember 1991 fra ham og Knut Francke, hvor det fremgikk at det var Francke som skulle ha det koordinerende ansvaret på innlåns- og egenkapitalsiden. Dette ble fulgt i praksis. Han hadde reelt intet samarbeide med Sandnes i Fondsforvaltning, selv om han rutinemessig adresserte sine notater såvel til Bergstrøm og Sandnes som til Francke og Sandvik. Svendsen hadde, ifølge ham selv, et tett samarbeid med Francke selv om han i det daglige arbeidet alene og selvstendig. Det forelå ingen andre rutiner for dette samarbeidet enn de som er nedfelt i notatet

av 13 desember. Svendsen og Francke hadde ikke faste møter, men kommuniserte på ad hoc basis om kapitalbehov etc. Franckes kontakt var med investormarkedet, mens Svendsens var med kreditormarkedet. Disse markedene hadde behov for samme salgs informasjon, og han og Francke arbeidet derfor tett sammen om presentasjonen av konsernet ovenfor disse markedene.

I et brev til kommisjonen datert 19 oktober 1993 kommenterer Francke uttalelsen fra Svendsen om at "Francke hadde det reelle ansvaret for hans virksomhet". Francke sier her:

"Det har aldri vært min forståelse at jeg hadde noe slikt ansvar. Jeg konstaterer også at hverken min nærmeste overordnede eller konsernsjefen mente at dette ansvaret lå noe annet sted enn i fondsforvaltning. Jeg konstaterer at Tom Svendsen har misforstått min uformelle kommunikasjon med ham. Denne kommunikasjonen var som nevnt i vedlagte referat hensiktsmessig i forhold til mitt ansvar for egenkapitalsiden. At det derved kunne oppstå en misforståelse om at det formelle ansvar på innlånsfinansieringen lå et sted, og det reelle ansvaret et sted, stiller jeg meg uforstående til".

Svendsen har ovenfor kommisjonen trukket fram at han hadde en meget fri stilling og også hadde tilgang til konsernsjefen når han ønsket. Svendsen hadde ingen formell beskrivelse av eller avgrensning av sitt arbeidsområde – han arbeidet selvstendig i forhold til de internkunder som meldte seg for ham med spørsmål om å effektuere låneopptak. Slike lån var det etter Svendsens oppfatning lett å få tak i, det hele var et spørsmål om instrumenter og pris.

Konsernrevisor Hegna vurderte finansieringsfunksjonene i den rapport om intern kontroll og styringssystemer som hun utarbeidet i forbindelse med at hun tiltrådte sin stilling og skulle bygge opp en intern revisjonsavdeling. Hegna har for kommisjonen forklart at innlånsfunksjonen:

"ble ivaretatt av en eneste person, Tom Svendsen. Det fantes ingen rutiner eller systemer for så vidt gjaldt denne funksjonen, og det var ingen bevisst styring av den. Svendsen hadde svært vide fullmakter, og kunne låne inn ubegrensede beløp. Det var Hegnas oppfatning at Svendsens leder ikke styrte det Svendsen drev med, og hun oppfattet Svendsen selv som lite samarbeidsvillig. Han hadde alltid operert svært selvstendig og var ikke blitt fulgt opp de siste årene. Hun anså dette som såvel et person- som et organisasjonsproblem. For så vidt gjaldt Svendsens arbeid med innlånene, ble dette etter hennes oppfatning utelukkende styrt av prisbetrakninger, og ikke på grunnlag av noen vurderinger av risiko eller av behovet for langsiktige linjer. Det var dessuten et problem at hans arbeidsform var uformell og lite skriftlig".

I et brev til kommisjonen av 28 oktober 1993 kommenterer konsernsjefen referatet fra kommisjonens samtaler med Svendsen. Han hevder her at:

"når det gjelder de organisasjonsmessige forhold generelt vedrørende Tom R Svendsens funksjon, ville det være helt i strid med alle UNI Storebrands lederprinsipper om Knut Francke i en helt annen organisasjonsenhet hadde hatt det reelle ansvaret for hans virksomhet. Jeg viser her til de kommentarer Sandvik og Francke har gitt vedrørende disse spørsmål. Når det gjelder fullmakts-forhold og innad i fondsforvaltning bør Svendsens nærmeste overordnede uttale seg om dette."

Konsernsjefens og konserndirektørens uttalelser til kommisjonen bekrefter at Franckes syn på ansvarslinjene m h t finansieringsfunksjonene var i samsvar med ledelsens. Det avgjørende i denne sammenheng er imidlertid at disse ansvarslinjene

ikke var klare innad. Dette fikk følger også i forbindelse med Skandiasaken. I forbindelse med at konsernstyret i februar 1992 utsatte spørsmålet om en emisjon, foreslo Svendsen for konsernledelsen at de to kortsiktige lånene som var benyttet som finansiering av holdingselskapets kjøp av 8% av Skandias aksjer fra SE-Banken, skulle byttes ut med noe mer langsiktig. Han innhentet i denne sammenheng et tilbud om lån av GBP 100 mill over 10 år. Dette tok han opp i notat bl a til Knut Francke. På dette tidspunkt regnet administrasjonen med en avklaring av Skandiasaken i løpet av kort tid, og Francke anbefalte derfor Svendsen å avvente utviklingen i noen dager. Da avklaringen ikke kom, nevnte Svendsen lånet på ny for Francke. Francke har i den sammenheng forklart at han da anbefalte Svendsen å følge opp saken innenfor rammen av det som var mulig uten en avklaring av Skandia-prosjektet. Francke så på dette som et uformelt råd til Svendsen, ettersom Francke anså at han ikke hadde noen formell myndighet m h t innlånsvirksomheten. Francke antok dessuten at det ville være vanskelig å få forhandlet frem en slik langsiktig lånefinansiering i en situasjon med så stor usikkerhet.

Direktøren for Fondsforvaltning, Ludvik Sandnes, som var Svendsens formelle overordnede, har til kommisjonen forklart at konsernstaben avviste Svendsens forslag om en refinansiering av de kortsiktige lånene over 10 år. Konserndirektøren, Jarle Erik Sandvik, har imidlertid forklart at han aldri har mottatt noen henvendelse om et slikt lån – hvis han hadde det, ville han ha henvist saken til Sandnes for vurdering og innstilling til konsernsjefen, som Sandnes rapporterte direkte til. Uklarhetene om ansvarsforholdene for så vidt gjaldt innlånsfunksjonen, har dermed ført til at et initiativ til refinansiering av lånene ikke er nådd frem til rette vedkommende – konsernsjefen. Konsernstyret har på sin side uttalt at dersom disse lånene var blitt refinansiert, ville dette avhjulpet den akutte likviditetskrisen som oppsto i august 1992, og gitt konsernet pusterom til å få etablert et garantikonsortium for emisjonen.

Den uklarhet som forelå omkring ansvars- og myndighetsforholdene vedrørende konsernets finansiering, er ikke blitt identifisert og skåret gjennom verken av Sandvik, som hadde ansvar for Francke, av Sandnes, som hadde ansvaret for Svendsen, eller av konsernsjefen, som hadde ansvar for koordineringen av egenkapital og innlånsvirksomheten. Kommisjonen konstaterer videre at Svendsen ikke var undergitt noen form for oppfølging, og at Svendsens egen beskrivelse av at han hadde en meget fri situasjon blir bekreftet av andre i organisasjonen. Anne Lise Hegnas forslag var at kontrollrutinene skulle innskjerpes betydelig. Imidlertid ble avdelingen omorganisert og Svendsen ble flyttet.

Uklarheten førte til at informasjonsflyten fra Svendsen og videre oppover i systemet var for dårlig. Kommisjonen har eksempelvis ikke funnet bekræftelse på Svendsens forklaring om at han på en klar måte har formidlet utlandets etterhvert mer negative synspunkter på UNI Storebrand. Disse opplysningene synes ikke å ha nådd frem til rette vedkommende. Kommisjonen vil peke på at selve organisasjonsmåten av finansieringsfunksjonen vanskeliggjør kommunikasjon og medvirker til at det var problematisk å forholde seg til forfallsstrukturen og til egenkapitalsituasjonen samtidig. Kommisjonen slår fast at styret ikke var kjent med hvorvidt det forelå kritiske synspunkter til UNI Storebrands stilling fra utenlandske banker eller långivere. Den manglende fornyelse av UBS' lån på 150 mill dollar fremkom i styrepapirene på en indirekte måte, og var ikke problematisert. Det virker ikke som om noen i konsernledermøtet identifiserte redusert kredittverdighet for morselskapet helt frem til konsernsjefens avgang 26 juli 1992. Ifølge Svendsen burde dette vært identifisert ut fra den informasjon han påstår å ha gitt, men som andre påstår ikke er mottatt.

Medvirkende faktorer som kompliserte den praktiske håndtering av finansieringsspørsmålet var også at Svendsens nærmeste overordnede aldri tok et direkte

personal- eller organisasjonsansvar for Svendsen. I tillegg var direktøren for Fondsforvaltning under etterforskning for påstått innsiddehandel i NORA. Som styremedlem i NORA var han satt under etterforskning sammen med andre styremedlemmer. Etterforskningen mot ham ble senere henlagt, men den kan ha bidratt til at Sandnes' funksjon var svekket i organisasjonen i denne perioden. Dessuten var Sandnes' forhold både til konsersjefen og styreformannen ikke det beste, etter at det var blitt en anstrengt debatt om Sandnes' ansettelseskontrakt med selskapet.

Kommisjonens konklusjon er at finansieringsfunksjonene ikke var godt organisert, og at ansvars- og myndighetsforholdene var uklare. Når det i tillegg oppstår samarbeids- og kommunikasjonsproblemer sier det seg selv at konsernet blir sårbart på et område som skulle vise seg å være meget uheldig for konsernet sommeren 1992.

4.9 INTERN STYRING OG KONTROLL

Grunnlaget for kommisjonens vurderinger av intern styring og kontroll, er samtaler med revisorene Ole M Klette og Arne Giertsen, samtale med konsernrevisor Anne Lise Hegna og endel merknader fra konsernledere på Hegnassynspunkter.

Revisjonsfirmaet KPMG Peat Marwick as med Ole M Klette og Arne Giertsen som ansvarlige partnere ble valgt som revisorer for UNI Storebrand med virkning fra 1 januar 1991. Oppdraget var nytt for selskapet, ettersom to andre revisjonsselskaper hadde hatt revisjonen for henholdsvis UNI og Storebrand før fusjonen. Ved opplegget av revisjonen i UNI Storebrand ble det lagt vekt på at den ble tilpasset organisasjonsstrukturen i selskapet. Selv om konsernet som helhet var det naturlige utgangspunktet, var de operative delkonsernene selvstendige enheter med egne styrende organer. Dette tok man konsekvensen av ved opplegget av revisjonen i UNI Storebrand. På spørsmål om deres syn på organisasjonen av henholdsvis egenkapitalsiden og fremmedkapitalsiden (innlån) i UNI Storebrand, understreket revisorene at konsernledelsen ved økonomifunksjonen ville ha helhetsoversikten.

Ved gjennomføringen av revisjonen ble det lagt vekt på risikosiden, særlig risiko for tap, samt de poster i regnskapet som var mest betydningsfulle, og hvor det kunne være feil i den økonomiske rapporteringen. Det ble videre lagt vekt på å relatere revisjon og kontroll til de instruks- og rammeverk og til det fullmaktssett som var etablert i UNI Storebrand. Som et ledd i revisjonen har revisorene i tillegg til den lovbestemte revisjonsberetning regelmessig rapportert til ledelsen og styret om viktige forhold som disse burde være oppmerksomme på gjennom møter, samt i form av såkalte "management letters" hvor revisor pekte på svakheter i kontrollsystemer og foreslo forbedringstiltak. I forbindelse med tertialregnskapene avga revisorene en internrapport til styret hvor det ble lagt vekt på at vesentlige vurderingsposter i regnskapet kom til styrets kunnskap.

På nærmere spørsmål om kvaliteten på internrevisjonen og internkontroll i UNI Storebrand da selskapet startet revisjonen, svarte de to revisorene at det var "betydelig rom for forbedringer". Dette er også reflektert i revisorenes rapportering til ledelsen og styret. Man måtte imidlertid være oppmerksom på at det var to store organisasjoner som skulle integrere ulike selskaper med forskjellige rutiner og kontrollsystemer. Det ble fra ledelsens side lagt vekt på å styrke kontrollfunksjoner, blant annet ved oppbyggingen av en intern revisjonsavdeling med høyt kvalifiserte medarbeidere. Det tok nødvendigvis tid før en slik avdeling var operativ.

Anne Lise Hegna forklarte for kommisjonen at hun tiltrådte som konsernrevisor 1 mai 1991 i en nyopprettet stilling, og hun skulle bygge opp en intern revisjonsavdeling. Hun rapporterte direkte til konsersjefen, mens hennes nærmeste kontakt var Jarle Erik Sandvik. Konsernrevisjonen skulle utføre den operasjonelle revisjo-

nen, finansiell revisjon gikk til ekstern revisor. Hennes oppgaver omfattet intern kontroll og styringssystemer.

Hun innledet sitt arbeid med å foreta en generell risikoanalyse av konsernet. Denne forelå i oktober 1991. I denne rapporten konkluderer hun:

- Manglende kontrollstruktur i konsernet. Det forelå ingen plan for kontrollarbeidet. Dette var etter hennes oppfatning et prioritert område.
- Manglende kontrollforståelse hos lederne. De enkelte lederne syntes å være mer opptatt av å drive forsikringsvirksomhet, og demonstrerte mindre forståelse for kontrollarbeidet generelt sett og viste til tider sviktende kunnskap om gjeldende regelverk.
- Den økonomiske styring var svak i alle delkonsern
- Man manglet rutiner for regnskapsføring og årsoppgjør. Det forelå i det hele et stort behov for rutiner. Såvel skade- som livselskapet var lite profesjonelle på dette området.
- Manglende datasikkerhet. Det totale sikkerhetsnivået var meget lavt.
- Manglende balanse- og likviditetsstyring. Hun var i tvil om de hadde effektiv styring og linjemessig internkontroll over likvide midler.
- Utilstrekkelig kumulekontroll, dvs. kontroll av hvorledes risiki kumuleres/ adderer seg, slik at konsernet har grunnlag for å beregne hvilket maksimalt forsikringsmessig tap som kan oppstå. Dette gjaldt spesielt den internasjonale siden.
- Kontroll av etterlevelse av fullmakter, og
- etterlevelse av lover og forskrifter

Risikoanalysen ble forelagt konsernsjefen, som sluttet seg til hennes vurderinger og kommenterte at problemet ble å prioritere mellom de mange viktige oppgaver. Hegnans prioritering munnet ut i en handlingsplan som ble godkjent av konsernsjefen. Etter denne skulle selskapet i løpet av første tertial 1992 arbeide med datasikkerhet. Dette ble også utført. I annet tertial var planen å gjennomgå konsernets balansestyring, herunder likviditet og valutastyringen. Man hadde ennå ikke rukket å gjennomføre dette da selskapet ble satt under offentlig administrasjon.

For så vidt gjaldt ledelsens forståelse for styrings- og kontrollbehovet, ga Hegna uttrykk for at hun oppfattet Langangen som mest opptatt av forretningsutviklingen, mens Jarle Erik Sandvik var den som var opptatt av internkontroll og styringssystemer.

Hegna overtok en nyopprettet stilling som økonomi- og finansdirektør fra 1 juli 1992.

Etter Hegnans oppfatning var økonomimiljøet i UNI Storebrand ikke sterkt nok. Hun mener det skulle vært advart mot den økonomiske utviklingen på et tidligere tidspunkt. Holdingselskapet ble etter hennes syn ikke fulgt skikkelig opp – hun oppfattet at det ikke var noen fokusering på dette. Hun har også påpekt at omorganiseringen av økonomi- og finanssiden burde vært gjennomført på et tidligere tidspunkt.

Sandnes har imøtegått Hegnans fremstilling, som han finner unyansert. I et brev til kommisjonen 26 oktober 1993 hevder Sandnes at Hegnans beskrivelse av konsernets faglige kompetanse vitner om manglende innsikt i konsernets ulike faglige miljøer, herunder innen økonomisk styring og kontroll. Etter Sandnes' oppfatning ligger imidlertid disse forhold på siden av selve Skandia-saken, men han mener at Hegnans unyanserte fremstilling gir et inntrykk av at organisasjonen totalt

sett manglet kompetanse på området, hvilket etter hans oppfatning på ingen måte var tilfelle.

Langangen har i et brev til kommisjonen 28 oktober 1993 kommentert Anne-Lise Hegnans samtale med kommisjonen. Han nevner her at bakgrunnen for konsern-

direktørs og konsernsjefs beslutning om å opprette en ny organisasjonsenhet for internrevisjon, var en felles vurdering av behovet for å styrke denne funksjonen i konsernet. Før fusjonen hadde denne funksjonen i Storebrand blitt ivaretatt av personer fra det eksterne revisjonsfirmaet. Dels som følge av selve fusjonen, og dels som følge revisorskiftet i forbindelse med fusjonen, ble det interne revisjonsarbeidet satt noe tilbake. Langangen oppfatter derfor Anne-Lise Hegnas sterke uttrykk om situasjonen i lys av dette. Selv hadde han særlig festet seg ved konsernets sårbarhet på datasiden. Etterhvert som organisasjonen etter fusjonen satte seg, er det Langangens oppfatning at rutinene, herunder kontrollrutinene, ble forbedret på flere områder.

Sandvik fremholder overfor kommisjonen at den økonomiske styring og oppfølging av de operative selskapene var tilfredsstillende og under oppgradering. Det arbeid som ble nedlagt ga et bredt grunnlag for rapportering til styret. Det samme gjaldt stort sett oppfølgingen av fondsforvaltningen.

Sandvik har i et brev til kommisjonen 25 oktober 1993 kommentert Anne-Lise Hegnas beskrivelse av økonomistyringen. Han uttrykker at han hadde, og har, ingen grunn til å tro at kvaliteten på økonomistyringen i UNI Storebrand var vesentlig forskjellig fra den gjennomgående standarden hos andre norske forsikringsselskaper. Sandvik viser ellers til den årlige rapporten om disse spørsmål, som ble utarbeidet av selskapets eksterne revisor i mai/juni og forelagt styret. Anne-Lise Hegnas ansettelse som økonomi- og finansdirektør var begrunnet i Sandviks vurdering av behovet for å videreføre og oppgradere dette arbeidet. Sandvik anser også at holdingselskapet ble fulgt opp på samme måte som de operative enhetene.

Kommisjonen tar til etterretning, og har forståelse for, at det etter fusjonen nødvendigvis måtte være en betydelig utfordring i å samordne kontroll- og styringsoppgavene i det nye konsernet. Kommisjonen erkjenner at denne type arbeid nødvendigvis må ta tid. Opprettelsen av den nye enheten, med Anne Lise Hegna som sjef, er et uttrykk for at kontroll og styring ble identifisert som et viktig område som nettopp skulle gis en kvalitetsøkning gjennom Hegnas analyser og den videre oppfølging av tiltak gjennom de ulike ansvarlige. Kommisjonen registrerer at det brukes ulike ord i karakteriseringen av kvaliteten på det arbeidet som ble utført på dette området våren/sommeren 1991. Det foreligger imidlertid ingen alarmerende meldinger fra eksterne revisor som bekrefter at situasjonen skulle være uholdbar eller unormal. Kommisjonen tar det imidlertid for gitt at kvaliteten i styrings- og kontrollarbeidet på endel punkter var mangelfull og måtte forbedres. Dette arbeidet ble satt igang og var under utvikling da krisen var et faktum. Manglende rapportering fra og oppfølging av morselskapet synes å være en sterkt medvirkende årsak til at oversikten over forfallsstrukturen, likviditetsutviklingen, innlånsbehovet og markedets vurderinger av selskapet, ikke kom frem på en tilfredsstillende måte. Oppfølging av morselskapet ville, etter kommisjonens oppfatning, ha ført til sterkere fokus på de organisasjonsproblemer og de kommunikasjonssvakheter som bidro til at viktig informasjon for sent kom frem til toppledelsen og styret.

4.10 BEMANNING OG KOMPETANSE

Konsernledelsen var rekruttert dels fra UNI og dels fra Storebrand, og var uforandret frem til sommeren 1992 da Sandnes sluttet og Francke og Evjen gikk over i ny stilling i livselskapet. Anne Lise Hegna kom fra 1 juli 1992 inn som ny økonomi- og finansdirektør i forbindelse med den omorganiseringen som nettopp var blitt foretatt. Ludvik Sandnes har uttrykt det slik at det ikke er riktig, slik det tidvis har vært antydnet, at konsernsjef Langangen rekrutterte medarbeidere som han kjente, og som liknet ham selv. Flere nøkkelpersoner og medlemmer av konsernledelsen var

kommet inn i ledelsen fra UNI i forbindelse med fusjonen, og innplassert av styret eller konsernledelsen på sin faglige kompetanse og ledererfaring.

For oversiktens skyld vil kommisjonen gi en kortfattet beskrivelse av utdannelses- og erfaringsbakgrunnen til noen av de sentrale personene i konsernledelsen og i staben.

- Jan Erik Langangen, konsernsjefen, er siviløkonom fra NHH og cand jur fra Universitetet i Oslo. Han kom til Storebrand-gruppen etter flere år og forskjellige stillinger i STATOIL. Han har hatt flere ledende stillinger i Storebrand-konsernet før han ble konsernsjef i 1985.
- Jarle Erik Sandvik, konserndirektøren, er siviløkonom fra NHH og har i tillegg studert strategi og finansiering i USA. Han kom til UNI Forsikring etter 11 år i forskjellige stillinger i STATOIL.
- Bjørn Kristoffersen, administrerende direktør for UNI Storebrand Skadeforsikring AS, er utdannet skipstekniker og siviløkonom fra NHH. Han har hatt flere stillinger i Aker-gruppen før han kom til Storebrand i 1985, hvor han har hatt flere ledende stillinger før fusjonen med UNI.
- Thorstein Øverland, administrerende direktør for UNI Storebrand Livsforsikring AS, er siviløkonom fra NHH, og kom til Norges Brannkasse i 1979. Han har innehatt flere ledende stillinger i UNI før fusjonen.
- Ludvik Sandnes, direktør for Fondsforvaltning, er siviløkonom fra NHH, og har hatt stillinger i STATOIL og i DnC. Han kom til UNI som viseadministrerende direktør fra stillingen som finansdirektør i Orkla.
- Knut W Francke, direktør for plan/utvikling og egenkapital, er siviløkonom fra NHH og har MBA fra Berkeley. Han kom til Storebrand i 1983 etter flere stillinger i bank, industri og handel.
- Fredrik Evjen, direktør for økonomi, personal og administrasjon, er sivilingeniør fra NTH og siviløkonom fra NHH. Han kom til Storebrand som finanskon-sulent i 1978 etter to år som prosjektingeniør i Akergruppen.

Som følge av at direktøren for UNI Storebrand International, Lloyd Briggs, nå befinner seg i USA, har kommisjonen ikke hatt anledning til å ha noen samtale med ham, og har derfor heller ikke innhentet nærmere data om hans bakgrunn.

I konsernledelsen og -staben var langt de fleste siviløkonomer av utdanningse. Flere hadde tilleggsutdanning, juridisk eller MBA. Det er ikke riktig å hevde at konsernledelsen var satt sammen av studiekamerater eller av mennesker med betydelig personlig og privat kontakt. Samlet sett og enkeltvis representerte ledelsen i UNI Storebrand en betydelig erfaring og innsikt. Den forsikringsmessige kompetanse var utvilsomt tilstede, og flere av lederne hadde også erfaring fra oppkjøp/fusjoner i Norge. Konsernsjefen, på tross av sin relativt unge alder, hadde befestet sin stilling som sjef i Storebrand og hadde betydelig tillit i hele det norske samfunnet. Hans styreformannsverv og utvilsomt gode kontakter til forvaltning, politikk og norsk næringsliv ga konsernsjefen en helt spesiell stilling.

Bortsett fra Lloyd Briggs hadde konsernledelsen begrenset internasjonal erfaring. Kommisjonen er ikke kjent med at noen av medlemmene hadde spesiell kompetanse i eller erfaring fra ledelse og gjennomføring av fiendtlige eller vennlige internasjonale "takeovers" eller store omstruktureringer. Det var imidlertid et godt samarbeid mellom lederne av forsikringsselskapene i Norden.

Fra første stund ble Skandia-investeringen identifisert som en vanskelig og stor oppgave. En rekke rådgivere ble trukket inn. Internt i selskapet var, som omtalt andre steder i kommisjonens rapport, hele ledelsen aktiv i en første fase, etter hvert var det konsernsjefen, Sandvik, Borge og i varierende grad øvrige medlemmer fra toppledelsen som deltok i prosessen.

Normalt vil en i en slik sammenheng skille klart mellom strategiske mål og den forretningsmessige merverdi som kan utløses gjennom strategiske disposisjoner, og selve gjennomføringsprosessen for å befeste nye posisjoner og løse ut økt verdiskapning. I Skandia-prosjektets første fase var det tanken å gjennomføre overtagelsen av Skandia gjennom et oppkjøp, og senere oppsplitting. Dette er en fremgangsmåte som ikke forutsetter betydelig ekstra kompetanse i utgangspunktet. Imidlertid må man ha tilstrekkelig kapital, og man bør sikre seg tilslutning fra de styrende organer i det selskapet man ønsker å kjøpe opp. Av ulike grunner var det ikke mulig å forfølge denne strategien, og man valgte en vei der fremgangsmåten og gjennomføringen var usikker og vanskelig. Med den kunnskap som først SE-banken og senere også UNI Storebrand hadde om Skandias ledelse, ville det etter kommisjonens oppfatning være naturlig å regne med den mulighet at UNI Storebrands tanker og strategier ville bli oppfattet som fiendtlige tilnærminger. Kommisjonen mener det er viktig å skille mellom den kompetanse man trenger for å styre og utvikle et forsikringselskap under normale forhold, og den kompetanse som sikrer gjennomføring av internasjonale "takeovers". UNI Storebrand hadde tillit til at man i forhandlingene ville få hjelp og støtte fra store deler av det toneangivende svenske næringslivet – men man hadde ingen garantier for hvordan denne støtten ville falle ut i en mer tilspisset situasjon.

Kommisjonen er i tvil om UNI Storebrands ledelse hadde den tilstrekkelige erfaring og gjennomføringskompetanse slik Skandia-saken etterhvert utviklet seg. Kommisjonen får bekreftet, gjennom samtalene som er ført, at ingen av konsernledelsens medlemmer hadde vesentlig erfaring i slike spørsmål. At det fantes erfaring og kompetanse i styret mener kommisjonen er meget vesentlig, men ikke tilstrekkelig i en sak der gjennomføringen nødvendigvis må være administrasjonens ansvar. Etter hvert som SE-banken ble en fjernere støttespiller i prosjektet, økte også kompleksiteten og premissene ble i stadig større grad lagt av UNI Storebrands forhandlingsmotparter.

Kommisjonen vil her trekke frem den artikkelen som Langangen og Borge har skrevet i UNI Storebrands årsberetning for 1990. Det pekes her på nødvendigheten av at man fra norsk side aktivt engasjerer seg i internasjonal forretningsvirksomhet, og i økende grad evner å lese de endringer som finner sted i verden rundt oss. Dette er et synspunkt kommisjonen deler fullt ut. Konsekvensen av dette må være at norske selskaper generelt bør rekruttere ledere som har bred internasjonal erfaring, internasjonalt kontaktnett og som har ledelses- og omstillingserfaring i kompliserte internasjonale prosesser. Det er, etter kommisjonens oppfatning, ofte nødvendig, men på ingen måte tilstrekkelig, at man i slike prosesser bruker kompetente og erfarne rådgivere fra det internasjonale miljø.

KAPITTEL 5

Konsernets økonomiske situasjon og utvikling i granskningsperioden

5.1 KONSERNETS ØKONOMISKE SITUASJON PR. 1 JANUAR 1991

De beregninger, analyser og vurderinger som er foretatt i dette avsnittet bygger hovedsakelig på disse hovedkildene: Årsrapporter for 1990 for UNI og Storebrand, datert 12 mars 1991, tertialrapport pr 31 august 1991, årsrapport for 1991, datert 10 mars 1992, tertialrapport pr 30 april 1992, datert 10 juni 1992, samt "Proforma UNI Storebrand AS Konsern" pr. 31 oktober 1992 og "Resultat og Balanse UNI Storebrand Nye AS" pr 31 oktober 1992.

Forvaltningskapitalen og fordelingen av denne innen konsernet

UNI Storebrand konsernet hadde pr 1 januar 1991 en samlet forvaltningskapital (sum eiendeler) på 85,7 mrd kroner (Årsrapporten for 1991, der regnskapene for UNI-konsernet og Storebrand-konsernet pr 31 desember 1990 også er vist for UNI Storebrand konsernet). UNI-konsernet hadde 48,9 mrd av denne forvaltningskapitalen, Storebrandkonsernet 36,8 mrd (Årsrapporten for 1990).

Av den samlede forvaltningskapitalen på 85,76 mrd utgjorde omløpsmidlene 28,7 mrd og anleggsmidlene 57,0 mrd. Omløpsmidlene besto av 5,4 mrd i likvider, 4,0 mrd i tilgodehavende, 9,5 mrd i aksjer og andeler, 6,2 mrd i obligasjoner og sertifikater, samt 3,6 mrd i andre omløpsmidler. Anleggsmidlene besto av 23,5 mrd i utlån, 0,9 mrd i aksjer, 26,2 mrd i obligasjoner, 5,9 mrd i faste eiendommer og 0,5 mrd i andre anleggseiendeler.

Spesifikasjonene av verdipapirene (note informasjon for hhv UNI og Storebrand i årsrapporten for 1990) viser at markedsverdi for verdipapirene samlet var tilnærmet lik bokførte størrelser.

Forvaltningskapitalen var fordelt slik innen konsernet:

US Holding	4,4 mrd
US Liv	65,4 "
US Skade	12,0 "
US International	6,2 "
	88,0 mrd *

• Forskjellen ift. US konsernets forvaltningskapital skyldes interne poster (tilgodehavende og aksjer)

Egenkapitalsituasjonen

For UNI Storebrand konsernet utgjorde egenkapitalen pr 1 januar 1991 2,3 mrd, dvs ca 2,7%. Egenkapitalen inkluderer betingede skattemessige avsetninger og minoritetsinteresser.

For holdingselskapet og de enkelte underkonsernene var egenkapitalsituasjonen slik (samme definisjon som ovenfor):

US Holding	2,7 mrd	(60,5%)
US Liv	1,0 “	(1,5%)
US Skade	1,5 “	(12,8%)
US International	0,8 “	(12,8%)
US konsernet	2,3 mrd	(2,7%)

Kapitalstruktur og kapitaltilpasning (finansiering)

For UNI Storebrand konsernet var kapitalstrukturen slik:

Kortsiktig gjeld	4,0 mrd	(4,7%)
Forsikringstekniske avsetn	75,6 “	(89,2%)
Langsiktig gjeld	2,8 “	(3,3%)
Ansvarlig lånekapital	1,0 “	(1,2%)
Egenkapital	2,3 “	(2,7%)
US konsernet	85,7 mrd	(100%)

Innen konsernet var bildet dette:

	US Holding (mrd)	US Liv (mrd)	US Skade (mrd)	US Inter- national (mrd)
Kortsiktig gjeld	1,6	1,0	1,3	1,1
Forsikringstekn. avsetn.	-	-	9,2	4,3
Langsiktig gjeld	-	0,3	-	
Forsikringskundernes fond	-	61,8		
Sikkerhetsfond	-	0,5		
Ansvarlig lånekapital	0,1	0,8		
Egenkapital	2,7	1,0	1,5	0,8
	4,4	65,4	12,0	6,2

Sammenholder vi kapitalanvendelsen (eiendeler) med kapitalanskaffelsen (gjeld og egenkapital), kan dette sammenfattes slik:

	US konsern (mrd)	US Holding (mrd)	US Liv (mrd)	US Skade (mrd)	US International (mrd)
Omløpsmidler	28,7	0,3	13,9	8,3	4,9
Anleggsmidler	57,0	4,1	51,5	3,7	1,3
Sum eiendeler	85,7	4,4	65,4	12,0	6,2
Kortsiktig gjeld	4,0	1,6	1,0	1,3	1,1
Langsiktig gjeld *	77,4	-	62,6	9,2	4,3
Ansvarlig lånekapital	1,0	0,1	0,8		
Egenkapital	2,3	2,7	1,0	1,5	0,8
Sum gjeld og egenkapital	85,7	4,4	65,4	12,0	6,2

• Inkluderer forsikringstekniske avsetninger, langsiktig gjeld, forsikringskundernes fond, sikkerhetsfond og ansvarlig lånekapital..

Kapitaltilpasningen for UNI Storebrand konsernet som helhet og for de tre underkonsernene har ikke negative trekk, ettersom den samlede langsiktige finansieringen (langsiktig gjeld, ansvarlig lånekapital og egenkapital) langt overstiger den langsiktige anvendelsen (anleggsmidlene). For holdingselskapet er imidlertid kapitaltilpasningen uvanlig. Her er den langsiktige finansieringen ikke tilstrekkelig til å dekke den langsiktige anvendelsen (anleggsmidlene). Det betyr at kortsiktig gjeld finansierer deler av anleggsmidlene (ca 32%).

En nærmere analyse av holdingselskapet viser at anleggsmidlene består av 3,8 mrd som aksjer i datterselskapene, 0,1 mrd som ansvarlig lånekapital i datterselskapene og 0,2 mrd i faste eiendommer og driftsmidler. Den kortsiktige gjelden består av 1,0 mrd i innlån, 0,2 mrd i gjeld innen konsernet og resten, 0,4 mrd, er annen kortsiktig gjeld, inklusive foreslått utbytte.

I årsrapporten for 1990 viser holdingselskapet i UNI forsikring kortsiktig gjeld på 0,2 mrd, nesten tilsvarende som omløpsmidlene i dette selskapet. I Storebrand Holding er den kortsiktige gjelden 0,8 mrd, mens omløpsmidlene er 0,1 mrd. Også for 1989 overstiger den kortsiktige gjelden i dette selskapet omløpsmidler (1,3 mrd i kortsiktig gjeld, 0,6 mrd i omløpsmidler).

Selv om det er skjevhet i kapitaltilpasningen i holdingselskapet pr 1 januar 1991, trenger ikke konklusjonen å bli negativ på dette punkt. For det første er holdingselskapet lite i forhold til konsernet som helhet (ca 5% målt etter forvaltningskapital), og eventuelle problemer som måtte oppstå pga finansieringsforholdene vil kunne ordnes internt innen konsernet. Forutsetningen er at det ikke er restriksjoner til en slik ordning. For det andre kan den kortsiktige gjelden tenkes fornyet (rullende kreditt). Men statisk vurdert er kapitaltilpasningen i utgangspunktet skjev i holdingselskapet. Uten at de nevnte forutsetninger er tilstede, vil denne skjevheten kunne skape likviditetsproblemer.

Likviditet

Basert på grupperingene og dataene i regnskapene for 1990 var situasjonen pr 1 januar 1991 denne for UNI Storebrand konsernet som helhet, for holdingselskapet og for de tre underkonsernene:

Kontanter, bank, innsk.o.l.	5,4	0,1	3,1	0,6	1,6
Tilgodehavende	4,0	0,2	1,9	2,4	1,8
Aksjer og andeler	9,5	-	7,2	1,9	0,3
Obligasjoner og sertifikater	6,2	-	-	3,0	1,1
Andre omløpsmidler	3,6	-	1,7	0,4	0,1
Sum omløpsmidler	28,7	0,3	13,7	8,3	4,9
Kortsiktig gjeld	4,0	1,6	1,0	1,3	1,1

Det fremgår av noteinformasjonene at omløpsaksjene og omløpsobligasjonene har en samlet markedsverdi som tilsvarer bokført verdi.

Statisk vurdert var likviditetssituasjonen både for UNI Storebrand konsernet som helhet og for de tre underkonsernene problemfrie. Men for holdingselskapet er det ikke tilfredsstillende likviditetssituasjon. Før endelig konklusjon kan treffes, må en imidlertid gjøre de samme reservasjoner som i avsnittet foran.

5.2 BETYDNINGEN FOR DE ENKELTE SELSKAPENE VED KJØP AV 20% I SKANDIA

Fordelingen som ble gjort av 20%-investeringen i Skandia på 3,3 mrd var denne:

US Holding	0,4 mrd
US Liv	1,1 “
US Skade	1,1 “
US International	0,7 “
	<hr/> 3,3 mrd

Likviditets- og finansieringsmessig effekt

Uten å ha data for den nøyaktige likviditetssituasjon på kjøpstidspunktene er det, bl a med bakgrunn i likviditetssituasjonen kartlagt i forrige avsnitt, helt klart at denne investeringen verken for konsernet som helhet eller for delkonsernene livselskapet, skadeselskapet eller International ville skape likviditetsmessige problemer. Men for holdingselskapet isolert sett er det åpenbart at det ikke var direkte likviditet for en investering på 0,4 mrd. Heller ikke ville realisering/omplussing av eiendeler gi tilstrekkelig likviditet uten at selskapets formål som holdingselskap ble rokket. Likviditetstilførsel fra datterselskapene eller ny langsiktig finansiering (langsiktig gjeld/egenkapital) måtte derfor være alternativene. Det første ble valgt.

En slik løsning ville måtte få utslag på egenkapitalsituasjonen i holdingselskapet. Basert på dataene pr 1 januar 1991 ville egenkapitalprosenten her falle fra 60,5% til 56,3%. For konsernet som helhet og for de tre delkonsernene ville inves-

teringen i Skandia innebære anvendelse av likvide midler og/eller omplassering av anvendte midler. Derfor ville ikke egenkapitalsituasjonen endres for disse.

Investeringsmessig effekt

De største postene innen anleggsmidlene pr 1 januar 1991 var fordelt slik (milliarder):

	US konsern (mrd)	US Holding (mrd)	US Liv (mrd)	US Skade (mrd)	US International (mrd)
Utlån	23,5	2,6	1,5	-	
Aksjer	0,9	3,8 aksjer i D	0,7 aksjer	0,2	0,2
Obligasjoner	26,2	25,1			1,1
Faste eiendommer	5,9	0,2	3,9	1,8	
(Sum anleggsmidler)	57,0	4,1	51,5	3,7	1,3

For konsernet som helhet var plasseringen i anleggsmidler dominert av obligasjoner og utlån. Aksjeplasseringen var relativt liten.

I UNI Storebrand Liv var forholdet som for UNI Storebrandkonsernet, mens UNI Storebrand Skade hadde fast eiendom og utlån som helt dominerende anleggsplasseringer. UNI Storebrand International hadde størsteparten av sine anleggsmidler plassert i obligasjoner.

I holdingselskapet var 3,8 mrd plassert som aksjer i datterselskapene, 0,1 mrd som ansvarlig lånekapital og 0,2 mrd i faste eiendommer.

Investeringen i Skandiaaksjer på 2,3 mrd endret investeringsprofilen i anleggsverdipapirer, ettersom plasseringen i anleggsaksjer både i UNI Storebrandkonsern og de tre underkonsernene ble mye større enn før.

Lønnsomhetsmessig effekt

Skandiainvesteringen var en strategisk investering hvor lønnsomheten lå i synergieffekten. Det ville måtte ta tid før utslag i økt lønnsomhet kom. Aksjer i Skandia hadde gitt lavt utbytte: SEK 4,00 pr. aksje i 1990, SEK 4,00 pr. aksje i 1989 og SEK 3,00 pr aksje i 1988. Den gjennomsnittlige kjøpspris pr Skandiaaksje var NOK 215. En kapitalbinding på 3,3 mrd måtte derfor nødvendigvis få betydelig virkning på lønnsomheten i UNI Storebrand konsernet på kort sikt. I de budsjettdata som ble fremlagt på styrets strategimøte 3-4 september 1991 var ikke de økonomiske konsekvenserne av Skandiainvesteringen på 20% med.

Regner vi med en nominell rente på 11%, innebærer en investering på 3,3 mrd en årlig rentekostnad på 360 mill. I holdingselskapet får Skandiaposten på 0,4 mrd direkte regnskapsmessig utslag med ca. 45 mill. årlig, fordi investeringen her er lånefinansiert.

I de tre underkonsernene vil kostnadsresonnementet føre til årlige rentestørrelser for livselskapet, skadeselskapet og International på hhv ca 120 mill, 100 mill og 75 mill. For disse tre underkonsernene kan det argumenteres med at investering i Skandiaaksjer må ses på i porteføljesammenheng, hvor noen aksjer også har lang-

siktig vekstpotensiale. Likevel må økonomien i tidsaspektet være med i den økonomiske vurderingen. Dessuten endret, som påpekt i forrige avsnitt, Skandiainvesteringen porteføljesammensetningen av verdipapirene.

5.3 BETYDNINGEN FOR HOLDINGSSELSKAPET VED OVERTAKELSE AV YTTERLIGERE 5% SKANDIAAKSJER PR. 29 NOVEMBER 1991

Kjøpesum for de ytterlige 5% Skandiaaksjene var 0,9 mrd. Samlet Skandiainvestering for holdingselskapet økte dermed til 1,3 mrd. Uten langsiktig finansiering i form av ny egenkapital og/eller nye langsiktige lån, forverret dette kapitalstrukturen ytterlige i forhold til tidligere situasjon, jfr *"Mål og strategier ved fusjon mellom UNI Forsikring og Storebrand"* i avsnitt 6.2. Egenkapitalprosenten ville, alt annet like, falle ytterligere fra 56,3% ved investeringen på 0,4 mrd tidligere på høsten til 47,3% nå. Den kortsiktige gjelden ville øke betydelig og likviditetstilførsel ville måtte skje ved lån fra underkonsernselskapene og/eller ved kortsiktig fremmedfinansiering.

Regner vi med 11% nominell rente, blir den årlige økonomiske resultateffekten av ytterligere 5% Skandiainvestering på ca. 100 mill.

5.4 KONSERNETS ØKONOMISKE SITUASJON PR 1 JANUAR 1992

For UNI Storebrand konsernet ble resultatet for 1991, i årsrapporten omtalt som driftsresultat, på 565 mill. Til fradrag kommer avsetninger til naturskadefond og til garantiordning, tilsammen nærmere 200 mill, tap ved avvikling av finansieringsselskaper på over 200 mill, samt skatt på 85 mill. Nettoresultatet for året var følgelig knapt 100 mill. Holdingselskapet hadde et resultat etter skatter på ca 70 mill når en tar hensyn til nødvendig nedskrivning av aksjer (149 mill) i datterselskapet (UNI Storebrand Finans). Foreslått utbytte var på 186 mill.

Forvaltningskapitalen og fordelingen av denne innen konsernet var pr 1 januar 1992 slik (fjorårets tall i parentes):

US konsernet	91,8 mrd	(85,7 mrd)
US Holding	6,9 mrd	(4,4 mrd)
US Liv	69,5 mrd	(65,4 mrd)
US Skade	12,7 mrd	(12,0 mrd)
US International	6,7 mrd	(6,2 mrd)

Skandiainvesteringen er i regnskapet vurdert til kostpris. Selskapet begrunner dette med at "aksjeblokken er vurdert i lys av den verdi aksjene har for UNI Storebrand i et strategisk perspektiv. Det er gjennomført verdivurderinger basert på såvel substansverdi som kontantstrøm. I begge tilfeller ligger verdien over UNI Storebrands kostpris."

Med den målsetting som lå bak Skandiainvesteringen må en i utgangspunktet akseptere at investeringen klassifiseres som anleggsmiddel. Det står imidlertid helt sentralt at ledelsen vurderer realismen i å kunne gjennomføre det strategiske mål. Denne vurdering påhviler det styret å gjøre både ved den regnskapsmessige behandlingen og helt frem til generalforsamlingen.

Kommisjonen legger til grunn at ansvarforholdet for denne vurderingen var klart både for konsernledelsen, styret og eksterne revisor.

I årsrapporten opplyses det at børskursen på Skandiaaksjen siste børsdag 1991 var NOK 191 og ved utgangen av februar 1992 NOK 140.

Gjennomsnittskursen for Skandiaaksjene var NOK 219, dvs at kursen på siste børsdag 1991 lå ca 12,8% lavere enn kjøpsprisen. Samlet utgjør dette ca 540 mill. Sammenlignet med kursen ved utgangen av februar 1992, var tallene hhv ca 31,5% og ca 1,3 mrd.

Konsekvensene av en eventuell nedskrivning av Skandiainvesteringen til markedsverdi hhv pr 31 desember 1991, pr 28 februar og pr 10 mai 1992 (generalforsamlingsdagen) er betydelige. Med forskjeller mellom kostpris og børspris på hhv 12,8%, 31,5% og 40,6% på de nevnte tidspunktene betyr det hhv ca 540 mill, 1,3 mrd og 1,7 mrd. For holdingselskapet spesielt ville nedskrivningen utgjøre hhv ca 165 mill, ca 410 mill og ca 530 mill.

Kommisjonen legger til grunn at denne betydelige forskjellen mellom kostpris for Skandiaaksjene og børskursene på de nevnte tidspunktene var på det rene, ble trukket inn ved vurdering av eventuell nedskrivning, men ikke at disse forskjellene i seg selv ble tillagt vekt ved denne vurderingen.

Når det gjelder den regnskapsmessige behandlingen av Skandiainvesteringen på 25%, heter det : "UNI Storebrand anser ikke å ha betydelig innflytelse pr. 31.12.91 i Skandia, og har av den grunn ikke funnet at kriterier for anvendelse av egenkapitalmetoden er oppfylt."

Kommisjonen legger også til grunn at stemmerettsbegrensningen i Skandia gjør at egenkapitalmetoden ikke benyttes selv om investeringen er på 25%.

Egenkapital og egenkapitalprosent for UNI Storebrand konsernet og innen konsernet var følgende (fjorårets tall i parantes):

US konsernet	2,7 mrd	2,9%	(2,3 mrd	2,7%)
US Holding	3,1 "	44,9%	(2,7 "	60,5%)
US Liv	1,1 "	1,6%	(1,0 "	1,5%)
US Skade	1,7 "	13,4%	(1,5 "	12,8%)
US Inter- national	1,1 "	16,4%	(0,8 "	12,9%)

Egenkapitalen i holdingselskapet ble økt med 0,4 mrd i 1991 ved en rettet emisjon. Vi ser at egenkapitalprosenten i holdingselskapet likevel faller med over 15%-poeng. En analyse av endringen i kapitalstrukturen i holdingselskapet gjør følgende:

Endring fra 1.1.1991 til 1.1.1992:

Omløpsmidler:	økt med	0,4 mrd	til	0,7 mrd
Anleggsmidler:	"	2,1 "	"	4,1 "
Kortsiktig gjeld:	"	2,0 "	"	3,6 "
Egenkapital:	"	0,5 "	"	3,1 "

Vi ser at kapitalstrukturen har endret seg i ugunstig retning, ettersom økningen i anleggsmidler for størstedelen er finansiert med kortsiktig gjeld.

I årsrapporten heter det (note 41: Aksjer):

“For UNI Storebrand AS har man av hensyn til fleksibilitet og lånebetingelser funnet det hensiktsmessig å oppta lån med kort oppsigelsesfrist til tross for at finansieringen har vært av langsiktig karakter.”

Om innlån i holdingselskapet heter det bl.a.:

“De totale innlån i UNI Storebrand utgjorde tilsammen NOK 3.110,8 millioner.

Av dette beløpet er NOK 1.680 millioner finansiert gjennom utleggelse av sertifikater i det norske markedet. Løpetiden på sertifikatene varierer fra en til ni måneder.

NOK 132,6 millioner er finansiert ved bruk av vårt Euro Commercial Paper program. Løpetiden på disse sertifikatene er kort, innenfor tre måneder. De resterende NOK 1.298,2 millioner er direkte innlån fra utenlandske banker. Dette er rullerende kreditter uten fast løpetid. Samtlige valutainnlån er sikret mot svingninger i valutakursen.

Gjennomsnittlig nominell rente er 10,7%.”

5.5 BETYDNINGEN FOR HOLDING- SELSKAPET VED OVERTAKELSE AV YTTERLIGERE 3% PR. FEBRUAR 1992

De siste 3% av Skandiaksjene ble kjøpt for 551 mill. Gjennomsnittskursen på hele Skandiainvesteringen (28%) ble nå NOK 221. Før 3%-kjøpet var den NOK 219.

I Tertialrapporten pr. 30 april 1992 heter det bl.a.:

“Denne midlertidige tillatelsen (konsesjon fra Finansdepartementet) gjør at aksjer utover ca. 25% er klassifisert som omløpsmidler og vurdert til markedspris. Det gir en underverdi pr. 30.4.92 på 233 mill. kroner for disse aksjene.

De nevnte 3% av aksjene tilhører livselskapets forsikringsfond og utgjør under 10% av den totale porteføljen. Denne porteføljen vurderes fortløpende til markedspris. Totalt sett har UNI Storebrand Livsforsikrings aksjeportefølje en markedsverdi pr. 30.4.92 som overstiger bokført verdi. Dette innebærer at oververdiene i den øvrige aksjeporteføljen overstiger underverdien i Skandiaaksjen.”

Teksten i tertialrapporten er egnet til misforståelse mht hvem som kjøpte de ytterligere 3%. Dette er, ihvertfall informasjonsmessig sett, kritikkverdig, men kommisjonen legger til grunn at dette ikke er bevisst tilsløring. Det var holdingselskapet som kjøpte og finansierte de siste 3% Skandiaaksjer. Det skjedde et internt ombytte, slik at livselskapet også tok disse 3% med i sin portefølje som fortløpende ble vurdert til markedspris, mens 3% ble tilbakeført holdingselskapet. Resultatet av dette ble at nødvendig nedskrivning til markedsverdi skjedde indirekte, ved en totalvurdering av porteføljen i livselskapet. Underverdien på 233 mill. ble dermed ikke regnskapsmessig synlig, men det er åpent gjort rede for dette i rapporten.

Holdingselskapet finansierte igjen kortsiktig. Dette økte skjevheten i kapitalstrukturen. Bare endring til langsiktig finansiering eller sikkerhet for fornyelse av kortsiktige lån ville kunne hindre katastrofale likviditetsproblemer i holdingselskapet.

5.6 UTVIKLINGEN FREM MOT 25 AUGUST 1992

Tertialrapporten pr 30 april 1992, datert 10 juni 1992, viser at konsernets ordinære resultat ble 26 mill, mot 436 mill for samme tertial året før.

Om resultatet i holdingselskapet på -178 mill for 1 tertial heter det: "Resultatnedgangen (- 75 mill. ifjor for samme kvartal) skyldes økt opplåning til finansiering av Skandiaaksjer og en nedskrivning på konsernets aksjer i Baltica Forsikring med 27 mill."

For skade- og livforsikringsvirksomheten heter det at den er "styrket i 1 tertial og at det er lagt godt grunnlag for den videre utvikling i 1992."

Om kapitaldekningen i konsernet heter det at den "pr 30.4.92 er 4%, mens den var 3,6% pr.31.12.91. Kravet ved utgangen av 1992 er 4,25%. Dette forutsettes oppfylt gjennom løpende inntjening og andre tiltak. Kapitaldekningen i de enkelte konsernselskapene varierer fra 5% til 37%, og ligger over myndighetenes krav."

I tertialrapporten pr 30 april 1992 sies det ikke noe om likviditet, verken for konsernet eller for holdingselskapet. I tallmaterialet (Resultatregnskap og balanse) er det gitt data for konsernet som helhet, for livselskapet, skadeselskapet og International hver for seg, samt for "Øvrig virksomhet". Her fremgår det at skjevheten i kapitalstrukturen er ytterligere forverret siden årsskiftet (aksjer/kortsiktig gjeld).

Kommisjonen konstaterer at det i tertialrapporten datert 10 juni 1992, ikke er gitt kommentarer mht forandringer i likviditets- og finansieringssituasjonen. Aksjeloven (§ 11-15) pålegger at det skal rapporteres hvis slike forandringer har funnet sted. I nevnte lovparagraf heter det også: "I morselskapet skal rapporten også omfatte konsernet." Rapporten skal etter loven avgis av styret.

Kommisjonen legger til grunn at siden det i tertialrapporten ikke er nevnt noe om likviditets- eller finansieringsforandring siden sist (årsskiftet), er heller ikke styrets oppfatning at så er tilfelle, hverken pr. 30.4.92 (utgangen av tertialet) eller pr 10 juni 1992 (tertialetens datering). Dette må gjelde for konsernet som helhet og for holdingselskapet.

I en pressemelding datert 25 august 1992 med overskriften "Meddelelse fra styret i UNI Storebrand AS" heter det:

"I de siste dager har det oppstått betydelig usikkerhet om holdingselskapets økonomiske stilling. Usikkerheten knytter seg til selskapets evne til å betjene sine lån.

Selv om forsikringselskapene i konsernet, UNI Storebrand Liv, UNI Storebrand Skade og UNI Storebrand International har god likviditet, har det ikke vært mulig å tilføre holdingseelskapet nødvendig likviditet. Selskapet kan derfor ikke møte sine forpliktelser etterhvert som lånene forfaller. Styret bedømmer det slik at det er skapt så stor usikkerhet omkring selskapets stilling at sannsynligheten for raskt å tilføre selskapet omfattende nye egenkapital ikke er tilstrekkelig for å forsvare en satsing på kortsiktige løsninger. En kortsiktig løsning kunne medføre fare for forfordeling av kreditorer.

Styret har derfor besluttet betalingsstopp for holdingselskapet med øyeblikkelig virkning og meddelt Kredittilsynet dette.

Virksomheten i datterselskapene UNI Storebrand Liv, UNI Storebrand Skade og UNI Storebrand International, er ikke berørt av de økonomiske forhold og fortsetter derfor som vanlig."

5.7 DEN ØKONOMISKE SITUASJONEN PR 25 AUGUST 1992

Holdingselskapet overdrar pr 25 august 1992 8.089.184 Skandiaaksjer til UNI Storebrand Nye AS til kurs 57 pr aksje. UNI Storebrand under offentlig administrasjon bokførte et tap på NOK 1.351 mill. Pr 31 august 1992 overtok UNI Storebrand Nye

AS 10.866.636 Skandiaaksjer fra underkonsernene til en bokført verdi av NOK 2.348 mill. Aksjene ble overdratt til kostpris. Transaksjonen ble gjort opp med en fordring på UNI Storebrand Nye AS med en forrentning på 12%. Transaksjonen ble godkjent av Kredittilsynet. Skandiaaksjene ble etter overtakelsen fra underkonsernene reklassifisert fra anleggsmidler til omøpsmidler og verdsatt etter laveste verdis prinsipp. Børskursen pr 31 august var SEK 68 pr aksje. Dette ga en nedskrivning på NOK 1.4452 mill. Dette ble belastet regnskapet for UNI Storebrand Nye AS pr 31 august 1992.

5.8 UTVIKLINGEN I SKANDIA-AKSJEN OG UNI STOREBRAND-AKSJEN

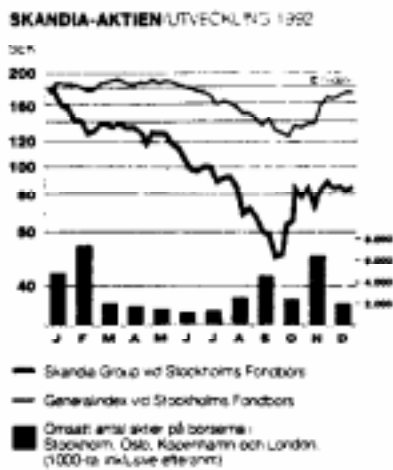
Utviklingen i børskursen på Stockholms Fondbørs i 1991 var slik:



I hele 1991 ligger Skandia-aksjen over generalindeksen ved Stockholm Fondbørs. Omsetningsvolumet i løpet av 1991 var ca 38,5 mill aksjer til en verdi av noe over MSEK 7.445.

Det var en meget kraftig økning.

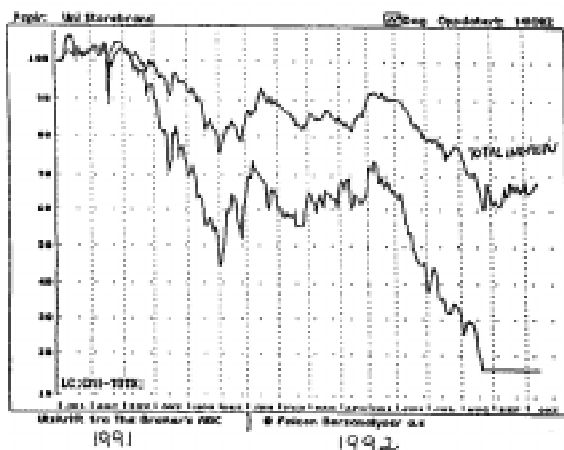
Omsetningen av Skandia-aksjer på Stockholm Fondbørs minket i 1992. Totalt ble det omsatt ca 14 mill aksjer til en verdi av noe over MSEK 1.330. Kursen varierte mellom SEK 178 og SEK 45 pr aksje.



Kursutviklingen for UNI Storebrand aksjen og for totalindeksen på Oslo Børs

Diagrammet viser utviklingen av UNI Storebrandaksjen fra juli 1991 til midten av oktober 1992, samt utviklingen i totalindeksen på Oslo Børs i samme periode.

I perioden tidlig september 1991 til begynnelsen av desember 1991 er fallet i UNI Storebrandaksjen betydelig større enn fallet i totalindeksen (56% iforhold til ca 25%). Fra begynnelsen av desember 1991 til begynnelsen av mai 1992 er kursutviklingen i UNI Storebrand og totalindeksen temmelig parallelle, men fra da av faller UNI Storebrandaksjen betydelig sterkere (til 26 august ca 80% sammenlignet med ca. 33%).



KAPITTEL 6

Forhistorien til Skandia-saken

UNI Forsikring AS og Storebrand A/S fusjonerte med regnskapsmessig virkning fra 1 januar 1991. Tillatelse til fusjon ble gitt av Finansdepartementet 25 januar 1991. Bakgrunnen og begrunnelsen for fusjonstillatelsen er nærmere beskrevet på sidene 10 – 25 i St.meld. nr. 45 (1992-93) – Utvikling i UNI Storebrand og myndighetenes rolle. Fusjonstillatelsen med vilkår vil bli gjengitt i sin helhet i punkt 6.1 nedenfor.

Skandia-saken begynner med SE-Bankens henvendelse til det nyfusjonerte UNI Storebrand den 8 mai 1991. Det er av betydning for forståelsen av det videre handlingsforløp å klargjøre bakgrunnen for SE-Bankens henvendelse og hvorfor UNI Storebrand ut fra sin erklærte strategi fant denne interessant, se punktene 6.2 og 6.3 nedenfor. Det er også av betydning å få et nærmere kjennskap til målselskapet, Skandia Group Försäkrings AB, og ikke minst til hvilke stemmerettsbegrensninger som er nedfelt i selskapets vedtekter, se nedenfor punkt 6.4.

6.1 FUSJONSTILLATELSEN AV 25 JANUAR 1991

Fusjonstillatelsen er gjengitt på side 20 – 21 i St.meld. nr. 45 (1992-93) og lyder:

“Det vises til søknad i brev 13. juli 1990 og brev 28. desember 1990 fra UNI Forsikring A/S samt Kredittilsynets tilrådning 2. oktober 1990.

Finansdepartementet gir med hjemmel i lov 10. juni 1988 nr. 39 om forsikringsvirksomhet § 3-6, jf. kgl.res. 25. august 1989 nr. 825, tillatelse til at UNI Forsikring A/S og Storebrand A/S fusjoneres med Storebrand A/S som det overtagende selskap til UNI Storebrand A/S.

Tillatelsen gis på følgende vilkår:

- Vedtektene for UNI Storebrand A/S skal godkjennes av Kredittilsynet.
- Det fusjonerte selskapet skal så snart som mulig sende søknad om godkjennelse av konsernstrukturen, jf. lov 10. juni 1988 nr. 40 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner (finansinstitusjonsloven) § 2-15.
- Det fusjonerte selskapet må sende separate søknader om fusjonen av de respektive liv-, skade- og finansieringsselskap i konsernene UNI Forsikring A/S og Storebrand A/S.
- Det fusjonerte selskapet skal, i samsvar med de forutsetninger om rasjonaliserings- og fusjonsgevinster som fremgår av søknaden, utarbeide en konkret plan for gjennomføringen av disse kostnadsreduksjonene. Planen skal fremlegges for Kredittilsynet så snart som mulig og senest innen utgangen av første kvartal 1991. Selskapet skal videre regelmessig rapportere til Kredittilsynet om utviklingen i den fusjonerte enhet og resultatene av rasjonaliserings- og effektiviseringsarbeidet, og dokumentere hvordan kostnadsbesparelsene kommer kundene til gode.
- Det fusjonerte selskapet skal påse at det innen konsernet ikke finner sted kryss- subsidiering mellom konsernets ulike typer av virksomhet, særlig mellom liv-, skade- eller finansieringsdelen eller mellom delvirksomheter innenfor disse. Videre skal det ikke finne sted noen form for indirekte subsidiering av utenlandsvirksomheten.
- Det fusjonerte selskapet skal opprettholde et landsomfattende distribusjonsnett for de forskjellige tjenester konsernet yter. Det er ikke adgang til prisdiskriminering ut fra geografiske kriterier.

Etter at departementet godkjente kriteriene for tildeling av aksjer i UNI Forsikring A/S til kundene i UNI Forsikring – gjensidige livsforsikringsselskap, jf. vedtak 14. desember 1990, har Norske Pensjonskassers Forening og Midelfart & CO A/S påklaget dette til Kongen i statsråd. Klagesakene er til behandling. Dersom klagen blir gitt medhold, kan dette få betydning for gjennomføringen av vedtaket om fusjon som ble fattet på generalforsamlingen i det omdannede UNI Forsikring A/S. Departementet tar forbehold om eventuelle nødvendige endringer i tillatelsen til fusjon dersom klagen gis medhold.

Finansdepartementet gir med hjemmel i finansinstitusjonsloven § 2-2 annet ledd nr. 7, jf. kgl.res. 15. juni 1990 nr. 453, dispensasjon fra finansinstitusjonsloven § 2-2 første ledd slik at Stiftelsen UNI kan eie 28 pst. av aksjene i UNI Storebrand A/S. Dispensasjonen gjelder for en periode på 5 år. Departementet vil innen utløpet av 1992 ta stilling til om stiftelsens eierandel kan opprettholdes over et lengre tidsrom. Departementet viser til unntaket fra stemmerettsbegrensningene etter finansinstitusjonsloven § 2-4 når det i medhold av finansinstitusjonsloven § 2-2 annet ledd er gjort unntak fra § 2-2 første ledd.

Departementet forutsetter, bl.a. på bakgrunn av de opplysninger de to fusjonerende selskapene har gitt, at konsernet innenfor rammen for plasseringer i aksjer og andre selskapsandeler, jf. forsikringsvirksomhetsloven § 7-4, investerer størstedelen av midlene i norske aksjer, og i rimelig utstrekning bidrar med egenkapital til selskaper i distriktene. Såfremt intet uforutsett inntreffer antar departementet at rammen for slike plasseringer i det vesentlige vil være utnyttet i løpet av en to års periode.”

6.2 MÅL OG STRATEGIER VED FUSJONEN MELLOM UNI FORSIKRING OG STOREBRAND

UNI Forsikring og Storebrand avga en felles årsrapport for 1990. Jan Erik Langanen og Thorleif Borge har i en artikkel i årsrapporten på side 4-7 redegjort for bakgrunnen for fusjonen og utgangspunktet for det fusjonerte konsern UNI Storebrand. Langanen har uttalt til granskningskommisjonen at grunnlaget for konsernets strategienkning var nedfelt i denne artikkelen og at disse tankene var noe som preget dem alle. Fra artikkelen gjengis:

“UNI STOREBRAND MØTER DEN INTERNASJONALE KONKURRANSE

Avtalen om fusjon mellom UNI og Storebrand ble offentliggjort 26 juni 1990. Fusjonen skjer på et tidspunkt da begge selskaper opplever fremgang. Den finansielle styrke selskapene tapte i annen halvdel av 1980-årene, er gjenopprettet.

Begge selskapene vurderte alternative strategier, herunder å fortsette som før. Denne artikkel forklarer bakgrunnen for fusjonen og utgangspunktet for det fusjonerte konsern UNI Storebrand.

1. Økt konkurranse

De tre viktigste utviklingstrekk i finansmarkedet er internasjonalisering, deregulering og bransjeglidning mellom bank og forsikring.

Internasjonaliseringen skjer på ulike nivåer; nordisk, europeisk og globalt. Utviklingen åpner muligheter for å konkurrere på utenlandske markeder, men representerer samtidig økt konkurranse på hjemmemarkedet. I større grad enn mange er klar over har utviklingen allerede nådd vårt land. Det største selskapet i Norden, svenske Skandia, har overtatt Vesta. Samvirke har inngått et meget nært nordisk samarbeid, bl a med Folksam (Sverige) basert på krysseierskap og koordineringsorganer i Stockholm.

Gjensidige har etablert en nordisk strategisk allianse, bl a med Länsförsäkringar, et annet svensk selskap.

Selv om kundene ikke registrerer disse forandringer fra den ene dag til den neste, er det utvilsomt åpnet viktige kanaler for skjerpert konkurranse, dels ved overføring av impulser og erfaringer fra andre markeder, dels ved utvidelse av stordriftsfordeler. 1990-årenes konkurransebilde kan derfor bli svært forskjellig fra 1980-årenes.

Utviklingen etter at fusjonsplanene ble offentliggjort viser dynamikken i markedet. Skandia har etablert et nytt forsikringsselskap, DIAL, først i Norge, deretter i Sverige og Danmark. Selskapet er basert på såkalt direkte markedsføring og lave priser. Skandia/Vesta har avsluttet samarbeidet med Vital og vil starte sitt eget livselskap. Aktiv forsikring er overtatt av Storbritannias tredje største skadeforsikringsselskap (General Accident) mens David er overtatt av Irlands dominerende livselskap (Irish Life). Store fusjoner og oppkjøp i det svenske og danske forsikringsmarked i 2 halvår 1990 vil få betydning for det norske forsikringsmarked i årene som kommer.

I en rekke andre land, ikke minst i våre naboland, går utviklingen i retning av bank og forsikring i samme konsern. Tyskland, Frankrike og Storbritannia er eksempler på markeder hvor bankene har benyttet sin kundedatabase og sitt filialnett til å selge enkle livsforsikringsprodukter.

Dereguleringen er gjennomført ved at tilsynsmyndighetene har definert nye spilleregler for markedsaktørene. Konkurranseshemmende forskrifter er fjernet og om nødvendig kompensert med egenkapital- og regnskapskrav. Resultatet er at alle tidligere prisregulerte avtaler i norsk forsikring er en saga blott. I livsforsikring er det ikke lenger lov å drive virksomheten etter det økonomiske samvirkeprinsipp.

I Norge har bransjeglieningen mellom bank og forsikring vært begrenset til distribusjon av livsforsikringsprodukter gjennom bankenes filialnett. Norsk lovgivning tillater foreløpig ikke bank og forsikring innenfor samme konsern.

UNI Storebrand har godt over 1 million aktive kunder. Selskapets filialnett, med ca. 320 egne kontorer og firmaagenturer over hele Norge, er landets største innen forsikringsnæringen og minst like godt som det noe annet norsk finanskonsern har. UNI Storebrand vil benytte filialnettet til å øke salget av liv- og spareprodukter.

4. Base for internasjonal satsning

UNI og Storebrand har begge drevet internasjonal forsikring som internasjonal reassuranse, sjø- og oljeforsikring. Dette er markeder hvor det i lang tid har vært full internasjonal konkurranse.

Internasjonal reassuranse preges av at et lite antall selskaper står for en stadig større andel av totalmarkedet. Stordriftsfordeler var bakgrunnen for Storebrands tidligere målsetting om 1% av verdens reassuransemarked. Det er viktig å være stor og ha en solid egenkapital for å kunne få en andel i den antatt beste forretningen. Fusjonen innebærer at dette mål er nådd.

Sjø- og oljeforsikringsmarkedene har mange fellestrekk med reassuransemarkedet. De norske miljøer innen shipping og offshore gir UNI Storebrand naturlige konkurransefortrinn. Regnet etter brutto premievolum er UNI Storebrand blant verdens fem største innen sjøassuranse og verdens ledende innen oljeforsikring.

Lønnsomheten i internasjonal forsikring har de senere år vært preget av overkapasitet og dårlig økonomiske resultater. Resultatene i UNI og Storebrand var i 1989 og 1990 svake. Når vi likevel mener det er verdt å satse fremover, henger det sammen med vår kompetanse og posisjon i markedet.

Vi legger til grunn at vi har gode muligheter til å forbedre de forsikringstekniske resultater.

Verken UNI eller Storebrand har i særlig grad vært engasjert i direkte "non marine" forsikring utenfor Norge. Selv om internasjonaliseringen åpner muligheter, erkjenner vi også våre begrensninger. Våre naboland representerer utvilsomt størst likhet med det marked vi kjenner. De finansielle ressurser som samles ved fusjonen, vil være et utgangspunkt for å satse på Norden som "hjemmemarked". Regnet etter brutto premievolum vil UNI Storebrand være blant nordens tre største forsikringselskaper.

6. Sikre en konkurransedyktig norsk forsikringsgruppe

1980-årene har demonstrert sårbarheten i norsk næringsliv som følge av svak inntjening og svak soliditet. Det gjelder ikke minst norske finansinstitusjoner.

Konsesjonsbestemmelser som forskjellsbehandler utlendinger virker idag som en bremse på utenlandske oppkjøp. En rekke ledende norske bedrifter har innført en egen aksjeklasse for aksjer som kan erverves også av utlendinger. Det betales for disse aksjer en markert overpris sammenlignet med tilsvarende aksjer som bare kan erverves av norske investorer. Vi må legge til grunn at utviklingen mot norsk deltagelse i et integrert Europa vil fjerne deler av den beskyttelse som idag ligger i diskriminerende konsesjonsbestemmelser.

I et stadig mer internasjonalt samfunn er det ikke bemerkelsesverdig at en del norske bedrifter får utenlandske eiere. Men dersom næringslivet generelt og nasjonale hjørnestensbedrifter eies av utlendinger, vil det over tid skje en utarming av norsk næringsliv. En slik utvikling vil innebære at ledende norske fag- og ledelsesmiljøer vil søke til utfordringene ved hovedkontorene i utlandet. Sett fra en politisk synsvinkel vil norske datterselskaper bli prisgitt de utenlandske eieres vurderinger til enhver tid.

I diskusjonen om behovet for å bevare et næringsliv på norske hender står UNI Storebrand i en spesiell stilling. Dette har sammenheng med norske livsforsikringselskapers rolle som langsiktige og profesjonelle eiere av norsk næringsliv. Dersom UNI og/eller Storebrand var blitt overtatt av utenlandske eierinteresser, kunne det ha fått uønskede ringvirkninger for norsk næringsliv generelt. Å bevare et konkurransedyktig norsk forsikringskonsern har derfor nasjonal betydning. I tillegg til størrelse, konkurranseevne og "price earnings ratio" på et internasjonalt nivå, vil Stiftelsen UNI med sin betydelige eierandel representere et langsiktig og stabiliserende element i konsernets eierstruktur.

7. Generelt om storfusjoner

UNI Storebrand ble til for å sikre et norskkontrollert forsikringskonsern på lang sikt. Det er et uttrykk for at vi vil leve med våre kunder i Norge – personer, bedrifter og konserner – gjennom oppgang, nedgang og ny oppgang. Vår virksomhet vil gjenspeile det som skjer hos kundene. Når grensene faller, reguleringene forvirrer og kundene kan velge mellom norske og internasjonale tilbud, er det etter vår mening ikke nok å forsvare vår posisjon i Norge for å være et konsern i vekst og utvikling. Vi ønsker å møte våre internasjonale konkurrenter i deres hjemmemarkeder, men uten å tape av syne våre forpliktelser som et norskkontrollert forsikringskonsern.

Myndighetenes konsesjonsbetingelser for fusjonen er i tråd med våre mål. Vi ønsker å opprettholde og videreutvikle et slagkraftig nett av salgs- og servicekontorer over hele Norge. Vår sentrale plass i norsk finansnæring stiller krav om langsiktig og velfundert kapitalplassering til beste for våre kunder og norsk næringsliv. Vi ønsker å bistå solide og veletablerte selskaper i distriktene med egenkapital. Etter 9 måneders nært samarbeid konstaterer vi at de ansatte har gjort en storartet innsats for UNI Storebrand.

Forberedelsene og gjennomføringen av fusjonen stiller store krav til medarbeiderne. UNI Storebrand har fått et lederskap som påtar seg et stort ansvar overfor sine kunder og medarbeidere. Det må stilles høye faglige og menneskelige krav i et konsern som vårt. Det gleder oss å se at ansvarsbevisstheten og den faglige stolthet er kommet så sterkt til uttrykk i den første, krevende del av fusjonen. Det gir oss en sterk tro på at UNI Storebrand vil møte den internasjonale konkurranse i Norge og ute med fagkunnskap, innsatsvilje og pågangsmot.”

6.3 SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN (SE-BANKEN)

SE-Banken var og er Nordens største bank. Sammen med den internasjonale virksomheten hadde SE-Banken i 1991 tilsammen 9700 ansatte og en forvaltningskapital på SEK 420 milliarder.

Bo Ramfors var konsernsjef i banken i perioden november 1989 til 31 august 1992. Ramfors har opplyst til granskningskommisjonen at SE-Bankens styre i 1991 besto av 36 medlemmer. Ifølge Administrasjonsstyrets rapport (side 35) var styret tredelt med geografisk forankring i Göteborg, Stockholm og Malmö. Styret fungerte med tre viseformenn hvorav fra Göteborg: Pehr G. Gyllenhammer, fra Stockholm: Peter Wallenberg og fra Malmö: Carl Erik Sahlberg. Grunnet Wallenbergs sykdom var Bo Berggren (sjef for Stora Kopparberg) viseformann i hans sted. Det såkalte “presidiet” var et forberedende organ, uten hjemmel i selskapets vedtekter eller i lovgivningen. Presidiet besto av styreformann Curt Olsson og de tre viseformenn. I relasjon til konsernsjefen fungerte presidiet som “styreformannen”. (Referert fra Administrasjonsstyrets rapport, side 35.) Ramfors har i tillegg opplyst til granskningskommisjonen at presidiet i praksis avgjorde hva som skulle tas opp i styret.

Høsten 1990 ervervet SE-Banken en forpliktende “opsjon” på kjøp av 28,2% av aksjene i Skandia. Det er på det rene at opsjonen ikke bare innebar en rett, men også en plikt for SE-Banken til å innløse aksjeposten. Ramfors har om bakgrunnen for opsjonen opplyst til granskningskommisjonen at SE-Banken fikk en forespørsel fra selskapene Marieberg (tilhørende Bonnier-konsernet) og Investor/ Providentia (tilhørende Wallenberg-konsernet) om banken kunne tenke seg å overta selskapenes aksjeposter i Skandia på henholdsvis 10 og 18%. For SE-Banken åpnet dette for interessante muligheter. Foruten de synergier man raskt kunne oppnå gjennom et felles distribusjonsapparat, ville en fusjon med Skandia gi klare synergieffekter ved å slå sammen SE-Bankens kapitalforvaltning med Skandia Livs fondsforvaltning. SE-Banken hadde forut for ervervet av opsjonen ført samtaler med Skandias konsernsjef, Björn Wolrath, og med ledelsen i selskapet om hensikten med aksjekjøpet. Det var ikke kommet signaler fra Skandia om at selskapet ville ha avgjørende motforestillinger mot SE-Bankens fusjonsplaner. Slike signaler kom heller ikke i samtalene som ble ført senere utover høsten 1990.

Opsjonsavtalen er nærmere omtalt i SE-Bankens årsrapport for 1990 side 26:

“Banken träffade under året avtal om framtida förvärv av sammanlagt 21.685.080 aktier i Skandia Group Försäkrings AB, motsvarande 28,2 procent av aktiekapitalet. SE-Banken blir efter fullföljande av förvärvet den klart största ägaren i Skandia.

Gällande lag ger inte utrymme för banker att äga aktier i försäkringsbolag. Avtalen är därför utformade så att SEBanken i avvaktan på ny lagstiftning har option att köpa aktierna i Skandia. Optionen kan utnyttjas längst tom den 29 februari 1992.

Banken har å sin side utfærdet saljoptioner som ger innehavaren rätt att tre månader efter ändrad lagstiftning, dock senast den 14 mars 1992, avyttra aktierna till banken eller till den banken anvisar.

Den överenskomna köpeskillingen uppgår till 4716 Mkr eller 217.50 kronor per Skandia-aktie. Därutöver kommer ett pristillägg motsvarande 12 procent per år (med avdrag för erhållen utdelning på Skandia-aktierna) till dess optionerna utnyttjas.”

Ramfors har omtalt bakgrunden for opsjonen i SE-Bankens årsrapport for 1990 på side 6 og 7:

“Fortsatt avreglering och internationalisering

Förutom de akuta problemen med ökade kreditförluster och höga kostnader står vi inför en för svenska banker helt ny verklighet. Den avreglering och internationalisering som påbörjades under slutet av 1980-talet fortsätter och förstärks under 1990-talet. Fortsatt branschglidning mellan bank- och försäkringsverksamhet, en snabb utveckling på det tekniska området samt nya och skärpta krav från kunderna bidrar också till en hårdare konkurrens, både i Sverige och utomlands.

Stora synergier i affär med Skandia

SE-Bankens option att förvärva 28 procent av Skandia skall också ses mot bakgrund av vår satsning på privatmarknaden. Under 1980-talet har nysparandet i Sverige främst kanaliseras till livförsäkringar, aktier och fonder, vilket lett till att bank-sparandets andel av hushållens sparande sjunkit. Samtidigt har Skandia och andra försäkringsbolag under senare år i ökad omfattning börjat sälja olika slags finansiella tjänster.

Vi å vår sida har ett omfattande kontorsnät, där vi säljer fonder och aktier – men hittills i mycket ringa omfattning livsförsäkringsprodukter. Under förra året tog vi emellertid ett viktigt steg in på detta område genom att bilda fondförsäkringsbolaget Aktiv Försäkring, som fick en mycket god start.

Vi i SE-Banken ser stora synergieffekter i ett samgående med Skandia både när det gäller sparande, inte minst i fråga om försäljning och distribution, och inom kapitalförvaltning såväl i Sverige som Europa.”

Om utviklingen etter årsskiftet 1990/1991 har Ramfors uttalt til granskningskommisjonen:

“...I januar 1991 snudde Wolrath og gikk imot planene om en fusjon. Denne holdningen gjentok han offentlig på Skandias generalforsamling i slutten av mai 1991. SE-Banken satte den endrede holdning bl a i sammenheng med at Wolraths nærmeste mann i organisasjonen, Hans Dalborg, like før årsskiftet gikk over i Nordbanken. Dette medførte at Wolrath forsterket sin innflytelse i Skandia.

Det var alminnelig enighet om at Skandia drev dårlig og lite i samsvar med aksjonærenes interesser. SE-Banken hadde analysert Skandia og kunne med letthet gi en beskrivelse for Skandias aksjonærer som viste riktigheten av at noe måtte skje.

Ettersom SE-Banken var klar over at Skandias ledelse gikk mot SE-Bankens planer om fusjon, hadde banken før Skandias generalforsamling kartlagt hvilke alternative muligheter som forelå. På grunn av stemmerettsbegrensningene var det på det rene at SE-Banken ikke kunne få kontroll over Skandias styre. En mulighet var å selge opsjonen. SEBanken ville imidlertid vente med å gå ut til potensielle interessenter i markedet til etter generalforsamlingen. En annen mulighet var å legge inn bud på Skandia – alene eller sammen med andre.”

6.4 SKANDIA GROUP FÖRSÄKRINGS AB

Skandia var og er Nordens største forsikringskonsern og var i 1991 verdens fjerde største reassurandør. Konsernet hadde ved utløpet av 1990 en samlet forvaltningskapital på ca. SEK 160,6 mrd og brutto premieinntekter på ca SEK 33,7 mrd. Konsernets forvaltningskapital, eksklusiv livsforsikringsvirksomheten i Sverige gjennom selskapet Skandia Liv, men inklusive virksomheten i utlandet, utgjorde ved utløpet av 1990 ca SEK 83,1 mrd. Skandia er det største selskapet i Sverige både innenfor skadeforsikring og livsforsikring.

På side 5 i Skandias årsrapport for 1991 presenteres virksomheten slik:
“SKANDIA GROUP”

“SKANDIA GROUP är en internationell koncern, verksam inom försäkring och finansieringstjänster med Norden som hemmamarknad. Affärsidén är att tillgodose klart identifierade behov av ekonomisk säkerhet och trygghet för klart definierade kundgrupper. Till försäkringsverksamheten hör också en omfattande kapitalförvaltning.

MODERBOLAG I KONCERNEN är Skandia Group Försäkringsaktiebolag, grundat 1855. De två dominerande dotterbolagen är Livförsäkringsaktiebolaget Skandia (Skandia Liv) og Skandia Holding AB. Det senare äger huvuddelen av de dotterbolag genom vilka den börsnoterade försäkringsrörelsen bedrivs.

ORGANISATORISKT BEDRIVS VERKSAMHETEN genom fem operativa enheter. Skandia Norden bedriver skade- og livförsäkringsverksamhet på hemmamarknaden. Här ingår att på oppdragsbasis handha Skandia Livs virksomhet, som bedrivs enligt ömsesidiga principer. Den internationella virksomheten består av tre affärsområder. Skandia Re svarar för konsernens återförsäkringsverksamhet. Affärsenheterna Direct Insurance Non-Life (DINO) og Assurance & Financial Services (AFS) svarar för internationell direkt skadeförsäkring respektive direkt livförsäkring med finansiella tjenester utanför Norden. Skandia Investment Management slutliger är verksam som ett självständigt affärsområde med ansvar för konsernens samlede kapitalförvaltning.

KONCERNEN HAR DRYGT 11.000 anställda, varav mer än hälften utanför Sverige. Huvudkontoret finns i Stockholm.

BRUTTOPREMIEINKOMSTEN FÖR DEN börsnoterade försäkringsverksamhet som bedrivs för aktieägarnas räkning var MSEK 29.031 (24.853) og rörelseresultatet var MSEK -580 (554). Konsolideringskapitalet, som anger foretagets riskkapital, oppgick vid årsskiftet till MSEK 14.477 (16.105). Konsolideringsgraden, som anger foretagets styrka som försäkringsgivare, var 78 (92) procent.

SKANDIA-AKTIEN ÄR numera noterad, förutom i Stockholm sedan 1863, på börserna i Oslo og Köpenhamn samt dessutom på The London Stock Exchange.”

Skandias konsernsjef, Björn Wolrath, har uttalt til granskningskommisjonen om bakgrunnen for Skandias stemmerettsbegrensninger:

“Wolrath gjorde deretter rede for bakgrunnen for stemmerettsbegrensningene i Skandia. Disse kom inn i Skandias vedtekter ved stiftelsen i 1855. Skandia var det fjerde forsikringsselskapet som ble etablert i Sverige, men de tre første var blitt kjøpt opp av utlandet. Ved stiftelsen av Skandia ønsket man å forhindre en tilsvarende takeover for å sikre at Skandia forble på svenske hender. At stemmerettsbegrensningen fungerte etter sin hensikt også i forhold til UNI Storebrands forsøk, ble bl a fremhevet av småaksjonærene på siste generalforsamling.”

Skandias stemmerettsbegrensninger er nedfelt i selskapets vedtekter § 18, og er bl a omtalt i Kredittilsynets tilrådningsbrev av 14 november 1991 til Finansdepartementet vedrørende UNI Storebrands søknad om tillatelse til erverv av inntil 25 % av aksjene i Skandia Group Försäkrings AB. Fra sidene 12 og 13 hitsettes:

“Stemmerettsbegrensninger

Stemmeretten på Skandias generalforsamling er begrenset. I henhold til selskapsvedtektenes § 18 kan en enkelt aksjonær eller fullmektig maksimalt avgi 30 stemmer på generalforsamlingen dersom aksjeinnehavet er på mer enn 30.000 Skandia-aksjer. Tabellen nedenfor viser hvor mange aksjer som gir hvor mange stemmer.

1 - 375	aksjer gir	1	stemme
376 - 750	“	2	stemmer
751 - 1.125	“	3	“
1.126 - 1.500	“	4	“
1.501 - 1.875	“	5	“
1.876 - 2.250	“	6	“
2.251 - 2.625	“	7	“
2.626 - 3.000	“	8	“
3.001 - 3.750	“	9	“
3.751 - 4.500	“	10	“
4.501 - 5.250	“	11	“
5.251 - 6.000	“	12	“
6.001 - 6.750	“	13	“
6.751 - 7.500	“	14	“
7.501 - 9.000	“	15	“
9.001 - 10.500	“	16	“
10.501 - 12.000	“	17	“
12.001 - 13.500	“	18	“
13.501 - 15.000	“	19	“
15.001 - 16.500	“	20	“
16.501 - 18.000	“	21	“
18.001 - 19.500	“	22	“
19.501 - 21.000	“	23	“
21.001 - 22.500	“	24	“
22.501 - 24.000	“		25“
24.001 - 25.500	“	26	“
25.501 - 27.000	“	27	“
27.001 - 28.500	“	28	“
28.501 - 30.000	“	29	“

Den som har over 30.000 aksjer har 30 stemmer.

For vedtektsendringer kreves det i tillegg til et stemmeflertall på 2/3 av avgitte stemmer også 2/3 av fremmøtte stemmer.”

Wolrath har forklart til granskningskommisjonen om de forhandlinger som ble ført med SE-Banken frem til mai 1991:

“Våren 1990 hadde det vært kontakt mellom SE-banken og Skandia, hvor man hadde diskutert synergier og konstallasjonen bank/forsikring, men disse samtaler hadde ikke ledet til noe. I september 1990 ble Skandia børsnotert i København. På dette tidspunkt hadde EF endret sitt tidligere regelverk, slik at et selskap som først var blitt børsnotert i ett EF-land, kunne noteres også på andre EF-børser på grunnlag av samme introduksjonsprospekt. Skandia besluttet derfor å la seg børsnotere også i London. I denne sammenheng ble Enskilda Securities benyttet som rådgiver. Fra London-børsen fikk imidlertid Skandia tilbakemelding om at selv om EF-regelverket var blitt endret, ville man sette pris på om Skandia ville følge de engelske børsreglene, som krevde et noe mer grundig og omfattende introduksjonsprospekt enn det danskene krever. Skandia vedtok å rette seg etter henstillingen fra London, og det ble også foretatt en sedvanlig “due diligence”-gjennomgang av Skandia, fortsatt med Enskilda som Skandias rådgiver.

8 oktober 1990 blir Wolrath kontaktet av SE-banken, som opplyser at banken har inngått en avtale med Investor/Providentia og Marieberg om disses aksjeposter på hhv 18 og 10%. Ettersom loven var til hinder for at SE-banken kunne kjøpe aksjene, hadde banken i stedet inngått en “opsjonsavtale” med selgerne. I realiteten var dette en ren kjøpsavtale, fordi den ga banken rett til å overta aksjene på et gitt tidspunkt og i tillegg enn plikt til å gjøre dette, alternativt å anwise annen kjøper til den avtalte opsjonspris. Opsjonsavtalen var inngått i påvente av en bebudet lovendring som ville tillate krysseierskap mellom bank og forsikring. SE-banken var av den oppfatning at opsjonsavtalen ikke var i strid med loven ettersom banken ikke skulle betale aksjene før de ble overtatt, og banken hadde i avtalen tatt forbehold om senere lovendring.

Banken viste seg å sitte inne med utrolig mye informasjon om Skandia, og ba om fortsatte samtaler med Skandia om en fremtidig sammenslåing av virksomhetene. Ved presentasjonen deltok sjefen for Enskilda Securities i London. Skandia aksepterte å ha samtaler med SE-banken, og hadde diskusjoner med banken i tre ulike arbeidsgrupper utover høsten 1990. Banken presenterte mange og kompliserte forslag til felles styring. De drøftet videre hvor mye av virksomheten og produktene som var i nærheten av hverandre, og hvor mye som var adskilt. De var også enige om at den del som bank og forsikring hadde felles – dvs livsforsikring/sparing og bankdrift/kapitalforvaltning – var økende. Synergier kan bare hentes ut der produktene er felles.

SE-Banken ønsket en fusjon med Skandia, mens Skandia mente det riktige måtte være å bygge videre på det de hadde felles. Alt i alt konstaterte Wolrath at SE-Banken overvurderte inntjeningsmulighetene og undervurderte omkostningene ved en sammenslåing. Av hensyn til de svenske kapitaldekningsreglene kunne SE-Banken heller ikke kjøpe Skandia, det måtte i tilfelle være omvendt. SE-Banken hadde ikke råd til å kjøpe opp Skandia. Skandia var også motstander av å dele virksomhetene liv og skade, ettersom disse ble solgt gjennom et felles distribusjonsnett. Skandia anså i stedet at selskapet måtte øke sitt hjemmemarked som følge av den deregulering av markedene som var i gang, og EØS-avtalen.

I forbindelse med Skandias generalforsamling i mai 1991, ble SE-bankens planer mer definitivt lagt til side. Samtidig fikk SE-banken valgt tre nye styremedlemmer inn i Skandias styre. I tillegg var to av Skandias styremedlemmer også medlemmer av SE-Bankens styre. Wolrath klarte å overbevise disse om at SE-bankens planer var feil forretningside.”

KAPITTEL 7

Perioden 8 mai – 7 august 1991**7.1 HENDELSESFORLØPET****7.1.1 Kontakten mellom SE-Banken og UNI Storebrand etableres**

Den 8 mai 1991 møtte konsernsjef Jan Erik Langangen og konserndirektør Jarle Erik Sandvik konsernsjefen i SE-Banken Bo Ramfors i Oslo. Ramfors møtte sammen med Christian Caspar, lederen for McKinseys avdeling i Skandinavia. Ramfors har forklart til granskningskommisjonen at møtet kom i stand etter initiativ fra McKinsey som mente at det kunne være nyttig for SE-Banken å høre hvilken strategi UNI Storebrand la opp til, og at UNI Storebrand samtidig fikk høre hvilke hensikter SE-Banken hadde med Skandia. I følge Alf R. Jacobsen og Jan Erik Langangens bok “Løpende risiko” (heretter benevnt som “boken”) ga Ramfors en orientering om bakgrunnen for SE-Bankens rett og plikt til å overta 28% av aksjene i Skandia og om Skandias motstand mot en fusjon mellom de to selskapene. Langangen redegjorde deretter for UNI Storebrands strategi. Ramfors skulle ta nærmere kontakt etter Skandias generalforsamling 30 mai 1991. (Boken side 110 – 111.)

Langangen har overfor granskningskomisjonen redegjort for hvordan henvendelsen fra Ramfors og SE-Banken passet med UNI Storebrands strategi:

“Langangen gjorde deretter rede for selskapets generelle strategi, og hvorledes henvendelsen fra Bo Ramfors passet inn i denne. Ett av grunntrekkene var en oppfatning om at Europa hadde alt for mange forsikringsselskaper – mange ganger flere enn i hele USA, og mange også i forhold til et land som Japan. Man anså derfor at det i fremtiden ville bli langt færre selskaper i Europa. Forsikring er videre en virksomhet som i dag er nasjonal og i høy grad tillitsavhengig. Av denne grunn er det avgjørende både med et bredt distribusjonsnett og at selgerne har tillit i markedet. Dagens internasjonale media gjør det lettere for utenlandske selskaper å oppnå slik tillit i andre markeder over tid.

Man regnet det på denne bakgrunn som sannsynlig at utenlandske forsikringsselskaper ville sette inn et angrep mot det norske markedet, og at UNI Storebrand i så måte pekte seg ut. UNI Storebrand hadde på sin side valget mellom enten å bli et selskap med stor bredde, eller å bli et nisje-selskap. Man valgte å satse på bredde. UNI Storebrand hadde stor bredde i sine produkter, men hadde problemer med å opprettholde tilstrekkelig “trykk” på alle områder. Produkter som oljeforsikring og reassuranse er virksomheter som man enten må drive med full tyngde internasjonalt, eller la være å drive.

Såvel utviklingen på bedriftsmarkedet som fjernsyn og andre massemedia, samt EF og EØS, skaper større markeder. For å kunne delta, må et forsikringsselskap skaffe seg et navn i hele markedet, ikke bare i sitt eget hjemmemarked. Markedet for olje-, sjø- og reforsikring er internasjonalt. For non-marine skadeforsikring anså man hele Norden som marked, mens Norge var marked for livsforsikringsproduktene .

Langangen redegjorde for denne strategien overfor Bo Ramfors da denne møtte Langangen i mai 1991. Ramfors fortalte om sin strategi for Skandia – denne gikk ut på at Skandia skulle drive livsforsikring nasjonalt og internasjonalt. Dette passet dermed godt sammen med UNI Storebrands egne planer. Skandia-konsernet omfattet i tillegg en rekke andre virksomheter som ikke passet inn verken i SE-Bankens eller UNI Storebrands pla-

ner. Disse selskapene skulle man derfor selge. Dette ble ikke vurdert som vanskelig, ettersom mange selskap i Europa på det tidspunkt var opptatt av å kjøpe. Med sin erfaring fra den tidligere fusjonen mellom Storebrand og Norden var Langangen dessuten skeptisk til verdien av disse datterselskapene. Det ble derfor oppstilt som betingelse i denne sammenheng at SE-Banken og UNI Storebrand skulle dele risikoen ved verdivurderingene av disse datterselskapene 50/50. UNI Storebrand var heller ikke interessert i å overta Skandias amerikanske reforsikring.

Det var aldri UNI Storebrands plan å bli sittende med hele Skandia. Den strategidiskusjon som fant sted, dreide seg om i hvilken grad Skandias virksomhet passet sammen med UNI Storebrands virksomhet. Det avgjørende for Langangen var at man skulle lage en god forsikringsforretning. Han anså det videre som samfunnsmessig gunstig å få kontroll over de verdier som lå i Skandia, og dette hensyn betonte han overfor politikerne, ikke minst fordi ett av vilkårene for konsesjon i forbindelse med fusjonen var at man skulle sikre norsk kontroll over UNI Storebrand, og skaffe egenkapital til norsk næringsliv.”

Langangen og Ramfors hadde et nytt møte i Oslo 11 juni 1991. Ramfors skal nå ha vært mer konkret. Skandias konsernsjef, Björn Wolrath, hadde fremført på Skandias generalforsamling at han hadde liten tro på kombinasjonen bank og forsikring. De forhandlingene som hadde blitt ført med Skandia sto derfor fremdeles fast. SE-Banken hadde imidlertid oppnådd å få valgt inn tre av tolv aksjonærvalgte styremedlemmer. I tillegg satt Skandias styreformann, Sven Söderberg, også som styremedlem i SE-Banken. Ramfors fremsatte ulike modeller for en nordisk struktur som innebar at SE-Banken fikk kontroll over DnB eller Kredittkassen samt Skandias livsforsikringsvirksomhet, mens UNI Storebrand skulle få kontroll over Skandias skadevirksomhet. (Referert etter boken side 112 – 113).

Langangen har uttalt til granskningskommisjonen i forbindelse med henvendelsen fra SE-Banken:

“Etter den første henvendelsen fra Bo Ramfors var Langangen skeptisk til om Ramfors’ invitasjon overhodet ville føre til noe konkret. Ramfors hadde presentert UNI Storebrand som “et av mange alternativer” for SE-Banken. Langangen antok at de andre alternativene omfattet Baltica og Hafnia. SE-Banken var dessuten først og fremst interessert i å oppnå et samarbeid med en norsk bank, hvilket Langangen anså som lite sannsynlig. Han ble gjort kjent med at SE-Banken hadde fremsatt ønske om fusjon med DnB og fått avslag. Slik situasjonen var informerte han i første omgang bare de sentrale personene i konsernledelsen om henvendelsen, og han ba disse om å forholde seg rolig på dette tidspunkt. Han ønsket dengang ikke å forstyrre konsernledelsen med en slik sak.”

Sandvik har på spørsmål fra granskningskommisjonen gitt sine refleksjoner i ettertid på hvorfor SE-Banken henvendte seg til UNI Storebrand:

“På spørsmål om Sandvik hadde gjort seg noen refleksjoner om hvordan SE-Banken opprinnelig hadde vært interessert i UNI Storebrand som samarbeidspartner, antok Sandvik at dette kunne ha sammenheng med at SE-Banken i utgangspunktet hadde vært interessert i en nordisk løsning som også omfattet et bank-samarbeid. Han anså det også som en mulig forklaring at Jan Erik Langangen ble sett på som en meget interessant person i norsk og skandinavisk næringsliv som følge av hans posisjon som konsernsjef i UNI Storebrand og styreformann i Statoil. I ettertid vil ikke Sandvik utelukke at SE-Banken hadde visse vansker med å skjelne mellom Langangens rolle i disse to sammenhenger. Sandvik presiserte at dette er reflek-

sjoner han har gjort seg i ettertid på foranledning av det spørsmål som ble stillet fra kommisjonens side.”

Langangen hadde møte med statsminister Gro Harlem Brundtland 18 juni 1991. Foranledningen for samtalen var at statsministeren skulle ha et møte med ledelsen i Statoil, herunder styreformann Langangen. Møtet er nærmere omtalt i NOU 1993:9 “UNI Storebrand og myndighetene” (heretter benevnt som “Sandeneutvalgets rapport”) side 23 – 24. Vedrørende møtet har Langangen uttalt til Sandene-utvalget:

“Langangen hadde i juni et møte med statsministeren. Han redegjorde for perspektivet i UNI Storebrands og SEBankens samarbeid. Langangen opplyste statsministeren om at man så for seg et nordisk forsikringskonsern med hovedkontor i Oslo, mens SE-Banken hadde gitt uttrykk for ønske om et nordisk bankkonsern med hovedkontor i Stockholm. Statsministeren stilte seg klart negativ til at en norsk bank kunne inngå i et slikt samarbeid. Hun ga ingen signaler når det gjaldt planene om et nordisk forsikringskonsern, og tok Langangens redegjørelse til orientering.”

(Sandene-utvalgets rapport side 24).

Dagen etter, 19 juni 1991, skrev Langangen et brev til statsministeren hvor han la ved et notat om et mulig norsk-svensk forsikringssamarbeid. Notatet er inntatt i Sandene-utvalgets rapport, side 24:

“NORSK-SVENSK FORSIKRINGSSAMARBEID

SE-Banken eier 30% av aksjene i Skandia. Skandia er nordens største forsikringsgruppe med en børsverdi på 15 milliarder kroner. Skandia driver skade- og livsforsikring i Sverige, Norge (Vesta), Danmark og i flere markeder utenfor Skandinavia. Skandia har en meget betydelig virksomhet i internasjonal forsikring (reassurans m.v.).

SE-Banken er interessert i Skandias livsforsikringsvirksomhet i Sverige og i utlandet. SE-Banken har henvendt seg UNI Storebrand og et fåtall forsikringsselskaper på kontinentet for å avklare interessen for et samarbeid om en overtakelse av Skandia.

UNI Storebrand har overfor SE-Banken gitt uttrykk for at deler av Skandias virksomhet vil passe godt med UNI Storebrands strategi. Disse delene er den direkte skadeforsikringsvirksomheten i Sverige og Danmark, og Skandias betydelige virksomhet i internasjonal forsikring. Et eventuelt samarbeid mellom SE-Banken og UNI Storebrand forutsetter således blant annet at Skandias forsikringsvirksomhet i Norge (Vesta) blir avhendet.

En overtakelse av Skandias skadeforsikringsvirksomhet i Sverige og Danmark og at virksomheten i en internasjonal forsikring vil gjøre UNI Storebrand/Skandia til nordens største forsikringsgruppe (vedlegg 1). Målt etter størrelsen på den direkte skadeforsikringsvirksomheten vil UNI Storebrand/Skandia bli en betydelig forsikringsgruppe også i europeisk sammenheng (vedlegg 2). UNI Storebrand/Skandia vil bli et av verdens største reassuranseselskaper (se vedlegg 3).

Oppsummert vil UNI Storebrand gjennom en overtakelse av deler av Skandias virksomhet kunne oppnå:

- Norge vil bli et forsikringssenter i Norden
- Ytterligere oppbygging av internasjonal forsikringskompetanse og ekspertise i Norge
- Betydelige midler vil bli styrt fra Norge
- Finans/forsikringsmiljøer i Norge vil generelt bli styrket.

SE-Banken vil avklare sin holdning til et nærmere samarbeid med UNI Storebrand om disse spørsmål i løpet av de nærmeste uker.

SE-Banken har i den forbindelse også reist spørsmålet om hvordan norske myndigheter vil stille seg til at banken ervervet en kontrollerende eierinteresse i Kreditkassen.”

I følge boken, side 114-15, ble Langangen innkalt til møte med finansråd Arne Øien 26 juni 1991. Øien skal ha informert om at en norsk/svensk byttehandel om bank og forsikring ikke ville være aktuell. Et mulig nordisk samarbeid om forsikring kunne derimot være interessant.

Langangen ringte deretter Bo Ramfors og sa at bankløsningen var uaktuell, men at de kunne snakke videre om Skandia. I boken, side 115, heter det:

“Ramfors forsto situasjonen. Han hadde tidligere foreslått fusjon direkte overfor DnB og de andre deltagerne i Scandinavian Banking Partners, og fått nei. Det var åpenbart tanker som måtte modnes over tid. I mellomtiden hadde SE-Banken avklart situasjonen overfor andre mulige partnere. SE-Banken hadde hatt seks navn på sin liste – tre nordiske og tre kontinentale. De hadde blitt stående ved UNI Storebrand og en nordisk løsning. De ville gjerne gå videre. Det betød at styreformennene måtte kobles inn.”

7.1.2 Det videre forløp frem til møtet mellom UNI Storebrand og SE-Banken på Lidingö den 7 august 1991.

Den 2 juli 1991 reiste Langangen og Borge til et møte i Stockholm med Bo Ramfors og styreformannen i SE-Banken, Curt Olsson. Partene skal ha begynt planleggingen av forhandlingene om et overtakelsesbud på Skandia. Borge har opplyst til granskningskommisjon at han forsto det slik at konsernsjefenes hensikt med at også styreformennene møtte, var å få bekreftet at man på begge sider så seriøst på saken også på nivå over konsernsjefene. Borge fikk på møtet forståelse av at SE-Bankens sonderinger med UNI Storebrand var klarert i SE-Bankens presidium.

Ramfors har forklart til granskningskommisjonen at presidiet var informert om forhandlingene med UNI Storebrand. Presidiet ble likevel ikke holdt orientert om fremdriften av disse. Dette skyldtes, så vidt Ramfors kunne erindre, at presidiet ikke hadde møter i juli. SE-Bankens styre var ikke informert, men visste at det pågikk et arbeid med interessenter.

Konsernledelsen i UNI Storebrand ble første gang informert om henvendelsen fra SE-Banken på konsernledermøte (heretter benevnt som “KL-møte”) 3 juli 1991. KL-møtenes sammensetning og arbeidsform er nærmere omhandlet i *"Konsernets struktur og styring"* i kapittel 4 ovenfor.

Lederen for UNI Storebrands konsernsekretariat, direktør Gunnar Engh, har opplyst til granskningskommisjonen at han var ansvarlig for skriving av referater fra alle møter i organer på konsernplan og hvor konsernsjefen var involvert. Når det gjaldt referatene fra KL-møtene var disse korte. De var heller ikke skrevet med en slik presisjon som ble nedlagt i f eks referatene fra styremøtene. Ordvalget var likevel ikke tilfeldig mht om en sak ble drøftet av konsernledelsen eller om det bare ble gitt informasjon.

Av referatet fra møtet fremgår at saken ble behandlet under “eventuelt”, hvor det heter:

“Strategiske spørsmål ble diskutert sammen med representanter fra McKinsey. Thorleif Borge og Knut Francke deltok.”

Tidligere adm. direktør i UNI Storebrand Skadeforsikring AS, Bjørn Kristoffersen, har uttalt til granskningskommisjonen om det kommisjonen antar må være fra KL-møtet 3 juli 1991:

“Kristoffersen kan ikke erindre på hvilket tidspunkt han først ble orientert om henvendelsen fra SE-Banken vedrørende Skandia. Han mener det må ha vært i et KL-møte relativt tidlig på sommeren 1991. Den beskrivelse som ble gitt var at SE-Banken satt med opsjon på 28% og ikke hadde nådd frem med sine planer om en storfusjon med Skandia. SE-Bankens plan var å ta hånd om Skandias livvirkosomhet, mens UNI Storebrand skulle overta skadevirkosomheten og internasjonal reassuranse. Kristoffersens reaksjon var positiv. Dette bygget på at det i UNI Storebrand på generelt grunnlag allerede var lagt den strategi at man ønsket å se på muligheten for å overta selskaper innenfor livs- eller skadeforsikring i Skandinavia. Man eide allerede et mindre svensk selskap, og hadde sett på selskaper i Danmark. For det annet hadde man konstatert at det var betydelige strukturendringer på gang også i Skandinavia. Skandia fulgte allerede den strategi som UNI Storebrand mente var den riktige ved at Skandia hadde ervervet Vesta, og dermed konkurrerte direkte med UNI Storebrand i Norge. Det lå derfor såvel et offensivt som et defensivt motiv bak UNI Storebrands beslutning om å gå videre på grunnlag av SE-Bankens henvendelse: Det offensive at UNI Storebrand skulle styrke sin posisjon i det skandinaviske marked, og det defensive at man skulle beskytte seg mot allianser som man så var i emning. Man la i denne sammenheng til grunn at i de norske konsesjonsreglene ville falle i forbindelse med EØS-avtalen. Kristoffersen hadde ingen tunge motforestillinger mot at UNI Storebrand gikk videre med den mulighet SE-Bankens invitasjon innebar.”

Tidligere økonomidirektør Fredrik Evjen har forklart til granskningskommisjonen om henvendelsen fra SE-Banken.:

“... Han hørte første gang om henvendelsen fra Bo Ramfors i juni/juli 1991. Han mener å huske at han ble orientert om denne i et KL-møte. Han kan idag ikke erindre hvorledes henvendelsen ble fremstilt, men mener å huske at det ble presentert som at “det var kommet en henvendelse”. Han kjente på det tidspunkt ikke spesielt til Skandia som selskap.

Som bakgrunn for det som senere skjedde, forklarte Evjen at situasjonen på det tidspunkt var at UNI Storebrand hadde som strategi å ekspandere i Skandinavia. I Storebrand hadde man før fusjonen vært på jakt etter mulige allianse-/oppkjøpspartnere. Storebrand hadde bl a kjøpt det svenske selskapet Victoria i 1987. Man lette opprinnelig etter selskaper som var små og veldrevne aktører i det nordiske markedet, særlig innenfor EF (Danmark). I Danmark var det imidlertid ingen mindre selskaper til salgs for fornuftige priser. Etterhvert innså man at det var vanskelig å vokse ved hjelp av små selskaper, fordi det bød på problemer å få disse til å vokse fort nok. Etersom man ikke hadde tilstrekkelig kapital til å kjøpe noen av de store selskapene, var man deretter mest interessert i selskaper i sjiktet under de helt store. Man vurderte disse i forhold til distribusjonskanaler, forsikringsprodukter og hvilke negative forretninger disse selskapene eventuelt måtte ha – såkalte “langhalede” forretninger. I denne sammenheng vurderte man også selskaper utenfor Skandinavia, men anså at UNI Storebrand ville ha en komparativ fordel innenfor Skandinavia som følge av felles språk, kultur etc. Skandia var ikke blitt vurdert som mulig gjenstand for oppkjøp, ettersom det ble ansett som for stort.

Til grunn for strategien om å vokse som selskap og utvide markedet, lå analyser som man hadde foretatt av flere av de store internasjonale selskapene. De viste at det lå klare store stordriftsfordeler i å kunne operere i et større marked, både i forbindelse med risikospredning og reassuranse. Det kunne observeres en klar sammenheng mellom inntjening og størrelse. Man trakk den konklusjon at Storebrand var for liten på viktige markedet.

Da henvendelsen fra SE-Banken kom, anså Evjen at bankens forslag ville være en umulighet for UNI Storebrand finansielt sett. Det var likevel en sjanse som bød seg der og da, og som man ikke kunne regne med ville dukke opp igjen i et 10 års perspektiv. Konklusjonen var derfor å foreta en verdivurdering av Skandia ved hjelp av konsulentfirmaet McKinsey. UNI Storebrand hadde ikke selv tidligere foretatt noen analyse av Skandia – selskapet ble sett på som en nordisk forsikringsbastion, og var det eneste i Norden som var større enn UNI Storebrand. Skandia var også en konkurrent for UNI Storebrand, men ikke den viktigste konkurrenten. Konkurransmessige hensyn lå derfor ikke til grunn for beslutning om å gå videre med SE-Bankens henvendelse.”

Tidligere administrerende direktør i UNI Storebrand Livsforsikring AS, Thorstein Øverland, har uttalt om møtet:

“Øverland ble bedt om å redegjøre for når og hvordan han første gang ble orientert om SE-Bankens henvendelse til UNI Storebrand. Øverland forklarte at han første gang ble orientert om henvendelsen på et KL-møte sommeren 1991, sannsynligvis den 2 juli 1991. Konsernledelsen fikk da en fremstilling av SE-Bankens situasjon hvor banken satt med en betydelig aksjeopsjon i Skandia. SE-Banken hadde ikke noen kommet vei med konsernsjefen i Skandia, Björn Wolrath, og ønsket nå å integrere Skandias livsvirksomhet i banken. Dette forutsatte en sterk alliert som kunne overta Skandias skadevirksomhet og samtidig samarbeide om å restrukturere den internasjonale delen av virksomheten. Tanken bak var å gå ut med et felles bud om å overta samtlige aksjer i Skandia. Man ville da oppnå full kontroll over selskapet, og ville på den måten løse problemene med stemmerettsbegrensningene. Disse hadde vært en av årsakene til at SE-Banken tidligere ikke hadde nådd frem.”

Øverland har forklart til kommisjonen at han frarådet beslutninger som ble fattet i Skandia-saken de gangene han mente UNI Storebrand sto ved viktige korsveier. Øverland har overfor kommisjonen også uttalt at behandlingen av Skandia-saken i KL-møtene stort sett begrenset seg til orienteringer, og at saken sjelden ble drøftet. Vedrørende møtet den 3 juli 1991 har Øverland uttalt:

Øverland opplevde dette og det påfølgende KL-møte som det eneste hvor Skandiasaken ble undergitt en systematisk drøftelse i dette organ. Langanen la opp til en diskusjon om SE-Bankens henvendelse var noe å gå videre på, og lot hver enkelt deltaker komme med sine synspunkter. Borge har senere nevnt for Øverland at han var tilstede i møtet 3 juli 1991. Øverland husker at Borge ikke var tilstede under denne behandlingen – derfor usikkerhet om datoene. Øverland husker imidlertid selve behandlingen godt, fordi det var en viktig sak og fordi det var uvanlig at ordet gikk rundt bordet slik at hver enkelt måtte uttale seg. Øverland var den eneste som hadde gått imot et slikt prosjekt, da dette etter hans oppfatning var uforenelig med den strategi UNI Storebrand tidligere hadde lagt opp til. Et nytt løft uten at den pågående fusjonsprosess var avsluttet, ville innebære at administrasjonen ble nødt til å konsentrere sin tid om noe annet. Øverland husker også å ha sagt at et fientlig oppkjøp av en servicebedrift som Skandia, ville medføre betydelige problemer. Dette både i forhold til holdningene til Skandias ansatte og i forhold til selskapets eksisterende kundemasse. Dessuten kunne et slikt oppkjøp medføre en ny belastning på UNI Storebrand-konsernets mediaomtale i Norge. Konklusjonen på KL-møtet ble at UNI Storebrand skulle fortsette drøftelsene med SE-Banken og foreta en grundig analyse av selskapet. Selv om Øverland derved var i mindretall, syntes han likevel at saken var blitt underlagt en god vurderingsprosess hvor alle relevante

synspunkter ble vurdert og overveiet. Øverland aksepterte at andre så annerledes på saken.”

Leder av konsernsekretariatet, direktør Gunnar Engh, har uttalt til kommisjonen:

“Etter at Skandia-saken første gang ble behandlet på KL-møtet den 3 juli 1991, var denne en gjenganger på dagsorden. Saken ble etter Enghs oppfatning grundig behandlet i KL-møtet første gang denne var oppe til behandling. Siden ble saken vesentlig behandlet som orienteringssak og var sjelden gjenstand for diskusjon.

I sin første orientering til konsernledelsen viste Langangen entusiasme og tro på å etablere et nordisk forsikringscenter i Oslo. Saken var da inne i “fase 1”, hvor SE-Banken og UNI Storebrand skulle legge inn et overtakelsesbud på Skandia. Med unntak av Thorstein Øverland var det gjengs oppfatning at den øvrige konsernledelsen stilte seg positiv til saken og at de fant at denne lå innenfor UNI Storebrands strategilinje. Det ble ikke gitt noen analyse av kapital situasjonen i tilknytning til gjennomføringen. På grunn av UNI Storebrands store tillit i pengemarkedet var dette ikke gjenstand for stor bekymring. Spørsmålet var om det tidsmessig var klokt å gjennomføre et slikt prosjekt like etter fusjonen. Øverlands motvilje gikk nettopp på at UNI Storebrand organisatorisk og administrativt etter fusjonen ikke var klar for et slikt prosjekt. I forbindelse med planene om å splitte opp Skandia og legge Skandias skadevirksomhet inn under UNI Storebrand, stilte Øverland bl a det spørsmål om UNI Storebrand hadde ledelseskapasitet og interne ressurser til en slik operasjon. Senere fortsatte han å være skeptisk, da med den tilleggsbegrunnelse at livkundene ville mislike at livkundenes fond ble benyttet til å investere i Skandia-aksjer. Engh oppfattet at Øverland var den eneste som ga uttrykk for generell skepsis til prosjektet i den forstand at han hadde en gjennomgående negativ holdning til dette. De øvrige medlemmene i konsernledelsen kunne nok komme med skeptiske momenter underveis, men dette innebar ikke at grunnholdningen var negativ.

Uenigheten ble ikke oppfattet som et problem i konsernledelsen. Øverland satte heller aldri saken på spissen, verken i konsernstyret, i livstyret eller på KL-møtene.”

Borge deltok på deler av møtet den 3 juli 1991, og har på side 15 i sine bemerkninger, datert 14 februar 1992, til Administrasjonsstyrets rapport, uttalt:

“Hva spesielt angår Thorstein Øverlands omtalte reservasjon overfor Skandia-prosjektet har jeg ingen erindring om at han i konsernledermøte 3 juli 1991 uttalte seg mot prosjektet. Hvis forslag om ikke å utrede saken var kommet fra Øverland i mitt nærvær, ville jeg utvilsomt ha viderebragt det til styret i møte 9 juli 1991.”

Langangen har oppfattet at Øverland har gitt uttrykk for skepsis på enkelte punkter, men har ikke oppfattet at motstanden var sterk. Langangen har uttalt til granskningskommisjonen:

“Langangen oppfattet at Thorstein Øverland ga uttrykk for skepsis på enkelte punkter i forbindelse med denne saken. Hans betenkeligheter gjaldt bl a at strategien bak oppkjøpet ikke prioriterte livsforsikring utenom Norge. Langangen oppfattet imidlertid ikke at motstanden var sterk. Øverland ga ikke uttrykk for at han var uenig med Langangen, men han fremførte “betenkelige sider”. Dette fikk som konsekvens at det ble fokusert på disse sidene av saken. Øverland protesterte også mot størrelsen av kundenes del av investeringen. På dette punkt var Øverland klar i sin protest, og den ble også tatt hensyn til.”

Langangen har også uttalt:

“Langangen ga forøvrig uttrykk for at han ikke kjenner igjen beskrivelsen av motsetningsforholdene i konsernledelsen høsten 1991, med unntak av diskusjonen om fordelingen av aksjeposten. Han oppfattet Øverlands spørsmål som konstruktive, og Øverland fikk også langt på vei gjennomslag for sine synspunkter. I 1992 var det mange tvilere i konsernledelsen, inkludert ham selv fra tid til annen.”

Den øvrige konsernledelse synes også å ha hatt forskjellig oppfatning av disse motforestillingenes karakter. Kommisjonen finner det riktig å gjengi disse samlet.

Jarle Erik Sandvik:

“Sandvik oppfattet imidlertid ikke at synspunktene på Skandia-investeringen i i administrasjonen i august/september 1991 var så forskjellige som det i ettertid er gitt uttrykk for. Derimot var det litt ulike synspunkter da man gikk over til å drøfte modellen for en raskere integrasjon mellom de samarbeidende selskapene. Thorstein Øverland var da særlig opptatt av at fordelene ved en samordning på livsiden var overvurdert. Det var i første kvartal 1992 at Øverland formidlet kritikk han hadde mottatt fra de store livkundene om Skandia-investeringen, og han var da opptatt av at det måtte settes et “tak” for livkundernes del av denne. I annet kvartal ble det i særlig grad fokusert på egenkapitalproblemet.”

Fredrik Evjen:

“Når det forøvrig gjelder de motforestillinger som ble presentert i administrasjonen denne høsten, forklarte Evjen at Thorstein Øverland med en gang hadde gitt uttrykk for at han ikke ønsket livselskapet eksponert i dette. Det var Øverlands plikt som administrerende direktør for livselskapet å fremsette innvendinger. Han anser ikke at Øverland på denne måten kom i konflikt med den konserntanke som preget ledelsen, ettersom livselskapets økonomiske stilling var av betydning for konsernet som sådan. Evjen beskrev Øverland som meget dyktig og intelligent. Evjen oppfattet at Øverlands motforestillinger var knyttet til hans syn på gjennomførbarheten av prosjektet. Som medlem av konsernledelsen hadde Øverland stilt de rette kritiske spørsmål om muligheten for å gjennomføre selskapets strategi. Ingen tok imidlertid konsekvensen av de spørsmål som ble reist, og kom opp med en samlet plan for finansieringen av oppkjøpet.

Evjen tilføyer at han oppfattet det slik at ingen i konsernledelsen egentlig var motstander av Skandia-kjøpet. Det ble stilt kritiske spørsmål, men alle var med på selve prosjektet. Kulturen i UNI Storebrand gikk ut på at man hadde full diskusjon om spørsmålene før beslutning ble tatt, men så snart styret hadde truffet en beslutning, var det i administrasjonen full lojalitet omkring denne beslutningen. Den som da måtte mene at styrets beslutning ikke var til å leve med, måtte i så fall ta konsekvensen av dette ved å “synges ut”, eller, i alvorlige tilfelle fratres.”

Tidligere viseadministrerende direktør i UNI Storebrand Livsforsikring AS, nåværende konsernsjef Per Terje Vold:

“Vold har i dag problemer med å huske nøyaktig på hvilket tidspunkt og på hvilken måte selve den strategiske tanken bak Skandia-investeringen ble presentert. Langangen var svært entusiastisk, men motforestillingene meldte seg ettervert. Enkelte av medlemmene i konsernledelsen var mer skeptiske enn andre. Thorstein Øverland var kritisk og stilte spørsmål, men det var Volds inntrykk at dette ikke så meget var fordi at han var imot selve investeringen, men mer for å dra i gang en skikkelig diskusjon pro et contra.”

Bjørn Kristoffersen:

“Også internt i konsernledelsen var det god kommunikasjon. Det er ikke riktig å hevde at man ikke hadde muligheter for å gjøre seg hørt i spørsmål som man selv mente var betydningsfulle. Det kunne være til dels kraftige meningsbrytninger i konsernledermøtene, og man kunne også ha samtaler direkte med konsernsjefen. Kristoffersen tror han selv kanskje tilhørte dem som ble ansett for å være “tunge på labben” i slike meningsutvekslinger. Han påpeker imidlertid at konsernsjefen var en person med høyt tempo og stor intellektuell kapasitet som var rask til å treffe beslutninger. Det var viktig at man selv ga tilkjenne klare synspunkter. Kristoffersen har selv sagt til Langangen at han kunne ha en tendens til å være rask, og burde bruke lengre tid på avgjørelsene, bla for å lytte bedre til det som måtte komme av innvendinger. Han ga Langangen det råd å “se seg rundt ved bordet”, idet Kristoffersen satt med det inntrykk at det kunne være personer i konsernledermøtene som ventet med å gi uttrykk for sin mening til Langangen hadde markert hva han selv mente. Det kunne være en tendens til at kritiske kommentarer kom “ett møte for sent”. Dette var et generelt synspunkt han ga uttrykk for på et langt tidligere tidspunkt, forut for Skandia-saken. Kristoffersen følte at Langangen noterte seg denne kritikken. Kristoffersen tilføyde at det selvsagt er den enkelte medarbeiders rett og plikt å gi uttrykk for sine motforestillinger, men at dette kan være mer eller mindre lett. Dette fratar likevel ikke den enkelte hans selvstendige ansvar for å si ifra. Kristoffersen opplevde aldri noe til hinder for dette. Dersom noen i konsernledelsen hadde vært slik motstander av Skandia-satsningen at vedkommende ikke ville kunne støtte beslutningen når den først var truffet, ville det etter Kristoffersens syn vært naturlig at vedkommende hadde bedt om å bli fristilt. Han opplevde imidlertid aldri noe markering i den retning.

Det var Langangen og Sandvik som var de sentrale personene i møtene med SE-Banken, og senere også konsernstyrets formann. Internt i konsernledelsen ble det reist spørsmål og motforestillinger, som ble drøftet, men han kan ikke lenger huske i hvilke møter diskusjonene fant sted. Det ble gitt uttrykk for mer tvil og stilt flere spørsmål jo lengre ut i prosessen man kom. Han kan imidlertid ikke huske at det på noe tidspunkt kom frem så tunge motforestillinger at det var tale om å stanse prosjektet. Det var i det hele tatt mer spørsmål om tvil enn motforestillinger som sådan. Det kom ikke frem forslag om alternative handlingsmåter. Det var særlig egenkapitalsituasjonen som ble drøftet. Dette spørsmålet var også oppe i forhold til styret ved en rekke anledninger. Kristoffersen tilføyde at KL-møtet var et forum for koordinering, drøftelser og rådgivning. Når man ikke har en sentral rolle ved utarbeidelsen av dokumentene eller deltar i møter med partene i saken, får man ikke det samme grunnlag for for å delta i en diskusjon. Han var selv aldri direkte involvert i Skandia-saken.”

Borge og det øvrige styret har i skriftlige kommentarer til Øverlands forklaring bemerket overfor kommisjonen at Øverlands – eller andres – motforestillinger ikke har blitt bragt frem for styret, verken av konsernsjefen eller av Øverland. Det er også bemerket at Øverland heller ikke har gitt uttrykk for sitt syn i UNI Storebrand Livsforsikring AS. Kommisjonen har ovenfor i "*Konsernets struktur og styring*" i kapittel 4 gitt en nærmere vurdering av disse forhold. Forøvrig vises til punkt 7.2 nedenfor hvor kommisjonen behandler hvorvidt eventuelle motforestillinger fra enkelte i konsernledelsen burde bringes videre til styret.

Borge deltok også i KL-møtene 22 juli, 29 juli og 5 august 1991. Borge har i den forbindelse forklart:

“Borge følte at det var igangsatt en prosess som var så egenartet at han anså det som en plikt som styreformann og følge opp saken ekstraordinært i starten. Han var på det tidspunkt på ferie men reiste inn til Oslo en gang i uken for å få en ajourført status under diskusjonene på KL-møtene. Han fikk dermed bedre forutsetninger til å lede styremøtene. Borge understreket at da f.eks. styremøtene den 9 juli, 30 juli og 15 august 1991 var ferdige, visste de øvrige styremedlemmene like mye om saken som ham.”

Henvendelsen fra SE-Banken kom i en tid som lå nært opp til fusjonen mellom UNI Forsikring og Storebrand. Langangen har i den forbindelse forklart til kommisjonen:

“Vedrørende Skandia-saken forklarte Langangen at han forsøkte å håndtere denne slik at han “skånet” deler av administrasjonen som følge av at man fortsatt hadde mye ugjort i forbindelse med oppfølgingen av fusjonen. Konsernadministrasjonen ble imidlertid nyttet også til arbeidet med Skandia. Dette gjalt spesielt Jarle Erik Sandvik. Knut Francke ble brukt på strategispørsmål og Fredrik Evjen på økonomisiden. I tillegg kjøpte de konsulent-tjenester eksternt i strid med det som egentlig var konsernets policy. Til de industrielle spørsmål engasjerte man McKinsey, og som finansiell rådgiver opprinnelig Merrill Lynch, som ble skiftet ut med Morgan Stanley på et senere tidspunkt. Som juridisk rådgiver brukte man advokat Even War-Hansen i advokatfirma Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen (BAHR).

Konsulentfirmaet McKinsey ble også benyttet av SE-Banken. Man vurderte hvorvidt det av denne grunn var mulig å bruke samme firma, men kom til at nettopp dette selskap hadde erfaring, ekspertise og kontaktnett som ga dem særlige forutsetninger for å utføre oppdraget. UNI Storebrand benyttet dessuten andre partnere i firmaet enn hva SE-Banken gjorde, og Langangen anså det slik at nettopp den åpenbare risiko som forelå for at McKinseys Oslo-partnere kunne bli beskyldt for å tjene motstridende interesser, gjorde at de ville være ekstra forsiktige i denne sammenheng. McKinsey gjorde et utmerket arbeid, og produserte store, tunge verdivurderinger. Man benyttet McKinsey først og fremst til utredningsarbeid og ikke spesielt til de strategiske vurderingene – disse ønsket man å foreta selv.”

Sandvik har uttalt om administrasjonens arbeid og om valg av rådgivere sommeren 1991:

“Sandvik gikk deretter over til å forklare seg om administrasjonens arbeid med Skandia-investeringen spesielt. Sommeren 1991 foregikk et omfattende arbeid med å analysere Skandia som selskap. McKinsey ble benyttet som felles konsulent for SE-Banken og UNI Storebrand. I tillegg ble Merrill Lynch engasjert som rådgiver i finansielle spørsmål. Merrill Lynch ble valgt som følge av at Jan Erik Langangen hadde en god kontakt på høyt nivå i selskapet. Man anså videre McKinsey som et naturlig valg bl a fordi dette selskap hadde bistått ved fusjonen mellom DnC og Bergen Bank, og dermed hadde vist at de hadde kompetanse til å påta seg et slikt oppdrag. Planen på dette tidspunkt var at UNI Storebrand og SE-Banken i fellesskap skulle legge inn bud på hele Skandia. Man hadde regnet ut at dersom man kunne erverve Skandia for en snittpris på SEK 225 – 230 pr aksje ville dette være interessant. Planen var å dele opp Skandia slik at SE-Banken overtok livdelen for å selge livsforsikring gjennom sine bankfilialer, mens UNI Storebrand skulle overta skadeforsikringen samt deler av reassuranseforretningen. En del aktiva som verken SEBanken eller UNI Storebrand var interessert i, var tenkt solgt for å finansiere deler av kjøpet. Man kom aldri så langt at det ble tatt stilling til hvorledes UNI Storebrand skulle finansiere sin del av overtakelsen.”

Fra McKinseys avdeling i Norge sto UNI Storebrand særlig i kontakt med Simen Vier Simensen. Simensen har forklart til granskningskommisjonen hvilke oppgaver McKinsey innledningsvis utførte for UNI Storebrand etter henvendelsen fra SE-Banken:

“Mai/juni 1991 ble problemstillingen med SE-Banken og Skandia reist. SE-Banken hadde hatt store problemer med å få gjennomført sine fusjonsplaner med Skandia. Argumentasjonen fra Skandias side var at det var lite synergieffekter å hente i en fusjon mellom bank og forsikring. SE-Banken vurderte derfor om et annet forsikringsselskap kunne være en katalysator i dette arbeidet. For UNI Storebrand betydde dette en mulighet for å ekspandere i Norden. Skandia hadde en sterk hjemmebase og en grunnleggende sunn operasjon.

Det ble fra svensk side stilt spørsmål ved UNI Storebrands finansielle soliditet: særlig Curt Olsson spurte hvorledes UNI Storebrand kunne klare å reise dette beløpet. Vier Simensen tror at når SE-Banken likevel valgte UNI Storebrand som samarbeidspartner i forsøket på å nærme seg Skandia, kunne dette skyldes at Langangen sjarmerte mange av Wallenbergs disipler, som så på ham som en meget interessant person. Han hadde en sentral plass i norsk næringsliv som konsernsjef i UNI Storebrand og styreformann i Statoil, og han hadde gode forbindelser i Norge. Vier Simensen tror at SE-Banken også la vekt på sammensetningen i styret i UNI Storebrand og så det slik at samarbeidspartneren nærmest var “AS Norge”. SE-Banken valgte sannsynligvis derfor å legge mindre vekt på UNI Storebrands økonomiske forhåndstall.

I forbindelse med UNI Storebrands samtaler med SE-Banken sommeren 1991 ble McKinsey bedt om å se på to forhold: hvilke strategiske synergier som kunne foreligge mellom UNI Storebrand og Skandias skadevirksomhet og internasjonale reassuranse, og hvilke strategiske synergier som kunne foreligge mellom SE-Banken og Skandias livvirksomhet. Arbeidet ble fremlagt i slutten av juni 1991. McKinsey konkluderte at det gjennom en sammenslåing av SE-Banken og Skandias livvirksomhet kunne hentes ut såkalte A-synergier i størrelsesorden ca SEK 330 millioner og B-synergier på SEK 70 – 100 millioner. Synergiene lå vesentlig i en større tvangsforvaltningsoperasjon, med den økte kompetanse dette også gir, samt ved å omsette Skandias livprodukter gjennom SE-Bankens nettverk. Forsåvidt gjalt synergien mellom UNI Storebrands og Skandias skadevirksomhet og internasjonale operasjon, ble synergiene ikke tallfestet. På skadesiden påpekte man at man over tid godt kunne se et mer integrert nordisk skademarked, og det ble vist til at Skandia allerede arbeidet ut fra denne strategien, ettersom Skandia hadde kjøpt opp Vesta. Også Gjensidige hadde inngått en allianse ut fra denne strategien. Skandia hadde en “meget vakker” svensk skadeoperasjon. Det kunne derfor pekes på klare kostnads- og kompetansefordeler med en slik sammenslåing av UNI Storebrands og Skandias skadevirksomheter.

Når det gjaldt den internasjonale siden, pekte McKinsey på at denne ville bli styrket gjennom en slik sammenslåing, men valgte ikke å kunne anbefale å eksponere UNI Storebrands aksjonærer ytterligere på internasjonal reassuranse. I disse forretningene er det svake marginer, og for å lykkes internasjonalt, må man enten være ekstremt spesialisert eller ekstremt stor. Dessuten er det svært begrensede “harde” synergier å oppnå ved sammenslåing av reassuransevirkosomheter.

McKinseys første oppdrag i anledning Skandia ble avsluttet der. Saken ble deretter diskutert i styrene i UNI Storebrand og SE-Banken.”

Tidligere administrerende direktør i UNI Storebrand International, Lloyd Briggs, har på spørsmål fra kommisjonen skriftlig redegjort for UNI Storebrands og SE-Bankens oppkjøpsplaner og om hvilke fordeler UNI Storebrand International AS i den forbindelse kunne oppnå:

“SE-Banken had been frustrated in its attempt to merge with Skandia and had a sizeable stake in the company. They sought a partner to help make use of their investment by taking over Skandia through further investment in Skandia shares. Many alternatives were discussed between SE-Banken and UNI Storebrand. The takeover by definition had to be “friendly”. Due to the restrictions in voting rights in Skandia shares, it was contemplated that an offer could be made to Skandia shareholders which would give them a good price for which they would willingly sell their shares. This is what I mean by a friendly takeover. It does not mean that Skandia management necessarily liked the idea.

The advantage for UNI Storebrand International in these plans was the opportunity to combine the international operations of both companies into one large, world class reinsurance operation which could effectively compete in the coming decade. For the past ten years the international reinsurance industry has been consolidating and the economies of scale and demand for better security through larger surplus had been forcing (and still are) smaller companies out of the market.”

Konsernstyret i UNI Storebrand avholdt ekstraordinært styremøte den 9 juli 1991. I innkallingen til styremøtet var det kun henvist til at styret skulle drøfte “strategi”. Det skal verken i innkallingen eller i de utsendte styrepapirer ha blitt gitt noen indikasjoner om Skandia eller om de konkrete planer som skulle drøftes. (Referert etter styrets merknader datert 11 februar 1993 til Administrasjonsstyrets rapport til Kredittilsynet av 11 desember 1992, side 8, heretter benevnt som “styrets merknader til Administrasjonsstyrets rapport”).

I dette og de påfølgende styreprotokollene er Skandia gitt kodeordet “Delta”. Skandia-saken er i møtoreferatet protokollert som sak nr. 56 og lyder:

“Strategi

Konsernsjefen redegjorde for henvendelse vedrørende Delta-prosjektet. Francke orienterte om Delta. Kopisett av foiler ble delt ut. Styret foretok en grundig drøftelse.

Vedtak:

Styret er enig med administrasjonen i at Delta-prosjektet er en interessant strategisk mulighet som bør vurderes grundig. Administrasjonen bes om å legge seg i sonderinger med initiativtageren og å trekke på interne ressurser og eksterne rådgivere for å få saken bredest mulig belyst. Det er særlig viktig å få frem disse to faktorene og eventuelt en avtale vi kan leve med på sikt i Deltas nasjonale miljø. Det forutsettes at et nasjonalt datterselskap av Delta selges.”

Langangen har uttalt til granskningskommisjonen om den form som ble benyttet ved behandlingen av Skandia-saken i styremøtene og om utformingen av møtoreferatene:

“Styrereferatene vedrørende Skandia er relativt kort og overfladisk utformet. Dette var et bevisst valg av referatform, og gjenspeiler ikke den diskusjon som fant sted i møtene. Drøftelsene her gikk vesentlig mer i dybden. Det var et vesentlig poeng at Skandia-saken i startfasen skulle være hemmelig. Det ble derfor valgt en muntlig form. En av årsakene til dette var at skriftlig materiale til styremøtene lett kan ligge tilgjengelig på forværelset i forbindelse med utskrivning etc. Det finnes flere foilsett som ble delt ut un-

der styremøtene, men det var også en viss risiko for at disse kunne komme på avveie, slik at det ble vist tilbakeholdenhet også med slikt materiale.”

Om utformingen av styreprotokollene har Borge forklart:

“...Langangen har bl a opplyst at styreprotokollene vedrørende Skandia-saken bevisst ble gitt en kortfattet form pga sakens konfidensielle preg. Borge var enig med Langangen i at referatene sommeren 1991 fikk en kortfattet form, så lenge Skandia ble omtalt med dekknavnet “Delta”. Senere ble imidlertid refertene ført på en normal måte slik Borge var vant til. Borge tilføyde at han aldri tidligere hadde vært med på en slik aktivitet med hensyn til rettinger i referatene som han opplevde fra styremedlemmene i UNI Storebrand. Dette gjalt Skandia-saken såvel som øvrige styresaker. Referatene fra styremøtene ga derfor rimelig korrekt bilde av hvordan behandlingen artet seg.”

Styret har gitt en beskrivelse av styremøtet den 9 juli 1991 i sine bemerkninger til Administrasjonsstyrets rapport side 10-12:

“I den muntlige orientering som ble gitt i styremøtet, ble styret informert om at Langangen og Borge hadde hatt møter med SE-Bankens representanter, og også informert om at det var avholdt møter med statsministeren og finansråd Øien. Det skriftlige materialet som i følge rapportens side 36 skal være oversendt statsministeren, ble ikke forelagt styret. Det inntrykk vi satt igjen med var imidlertid at myndighetene så med sympati på opplegget.

Den informasjon som ble gitt til styret i møtet var omfattende, og ble gitt i form av foiler (i alt 26 ark i kopiserie ble utlevert), og muntlige kommentarer.

Utgangspunktet var henvendelse fra SE-Banken. Det ble presisert at SE-Banken var forpliktet til å overta ca. 30% i Skandia for ca. SEK 5 milliarder. SE-Bankens alternativ var enten salg av sin aksjepost, eller å overta Skandia sammen med en annen partner som kunne gjøre transaksjonen akseptabel finansielt, industrielt og politisk. I materialet ble det presisert at SE-Banken ikke lenger var interessert i skadeforsikring men derimot fortsatt i livvirksomheten, og at UNI Storebrand var et realistisk alternativ til overtakelse av Skandia fremfor kontinentale forsikringsgrupper. UNI Storebrand-alternativet ble beskrevet som den beste løsning av SE-Banken, en løsning som kunne gjøre transaksjonen akseptabel. I det materialet som ble fremlagt var det skadeforsikrings- og reassuranseposisjonene som ble betonet som interessante aktivitetsområder for UNI Storebrand.

I presentasjonen ble det videre gitt en oversikt over Skandias virksomhet. En overtakelse av skandinavisk skadevirksomhet (ekskl Vesta) og internasjonal reassuranse (ekskl USA) ble sammenholdt mot UNI Storebrands langsiktige strategiske målsetninger. Disse omfattet i tillegg til konsolidering av norsk forretning, etablering av en skandinavisk plattform samt styrkelse av internasjonal forretning. Disse målsettinger hadde vært viktige elementer siden fusjonen av UNI og Storebrand. Materialet ga også en vurdering av hvorfor transaksjonen burde kunne bli oppfattet som industrielt gunstig og fordelaktig sett fra både Skandia-aksjonærenes og UNI Storebrand-aksjonærenes side. Den politiske side ble vurdert både i forhold til svenske og norske myndigheter. Risikofaktorene ble også viet betydelig oppmerksomhet og en rekke forhold ble trukket frem, diskutert, og sammenholdt mot potensialet ved en slik satsning. Verdiforhold ble belyst og foreløpig verdivurdering foretatt av McKinsey referert.

I forhold til svenske myndigheter ble det betont viktigheten av at Skandias posisjon i svensk livsforsikring overtas av SE-Banken fremfor ikke-

skandinavisk løsning, og at Skandias posisjoner i skandinavisk skadeforsikring overtas av UNI Storebrand fremfor ikke-skandinavisk løsning.”

Materialet presiserte følgende viktige forutsetninger for det videre arbeid:

- UNI Storebrand og SE-Banken kjøper Skandia sammen (50/50).
- Transaksjonen legitimeres dersom et samlet styre i SE-Banken står bak den.
- UNI Storebrand kan fronte formelt, men SE-Banken må i praksis stå side ved side og i full åpenhet.
- Tilfredsstillende pris som ivaretar interessene til UNI Storebrands aksjonærer uten innregning av betydelige synergiveinster.
- Vesta selges til 3. part.
- Tilfredsstillende finansiering.

Som gjennomgåelsen ovenfor indikerer, var både presentasjonen og drøftelsen omfattende allerede på dette stadium og illustrerer at både administrasjonen og styret la stor vekt på grundighet i behandlingen.”

Den 12, 19 og 26 juli møttes partene i København til videre forhandlinger om en felles overtakelse av Skandia. UNI Storebrand møtte med Langangen, Sandvik, Briggs og Øverland (26 juli). I tillegg møtte Anthony Freeman fra Merrill Lynch og Simen Vier Simensen fra McKinsey, Norge. Fra SE-Banken møtte Ramfors, Holtback, Mosberg og Gerhard de Geer. Som SE-Bankens økonomiske rådgivere møtte Linder Aaronsen fra Enskilda Securities samt Caspar fra McKinsey, Sverige.

Av referatene fremgår at partene har diskutert fordeling av Skandias virksomhetsområder. SE-Banken skulle overta livsforsikringsvirksomheten i Sverige og den internasjonale livvirksomheten, mens UNI Storebrand skulle overta skadeforsikring i Sverige og Danmark samt den internasjonale reassuransevirksomheten. Tilsammen ville partene overta selskaper som tilsvarte 70 – 80 % av verdiene av Skandia. Fordelingen av risikoen for de deler av Skandia som skulle overtas og de deler som skulle selges ble diskutert. Partene ble enige om å etablere et nytt selskap i Sverige som skulle legge budet på Skandia. Det synes ikke ut fra referatene at partene har kommet til enighet om hvilken eierandel hver enkelt part skulle ha i det nye selskapet. SE-Banken ønsket ut fra bankens kapitalbegrensninger at UNI Storebrand skulle eie selskapet med 60% mot 40% for banken. UNI Storebrand på sin side skal ha vist til at det ikke under noen omstendigheter var aktuelt for UNI Storebrand å være den førende part ved gjennomføringen av et fiendtlig bud på Skandia i Sverige.

Finansieringen ble også gjennomgått. UNI Storebrands kortsiktige finansieringsbehov ble anslått til 12 mrd, hvorav 6 mrd skulle dekkes av lån fra forsikrings-selskapene (datterselskapene), 2 mrd skulle reises i det norske markedet og 4 mrd ble antatt lånt gjennom et internasjonalt banksyndikat. SE-Banken tilbød seg, ut fra et ønske om koordinert opptreden i lånemarkedet, at banken skulle bistå ved koordineringen av UNI Storebrands eksterne, kortsiktige lånebehov.

Det ble nedsatt en arbeidsgruppe for å avklare ledelsesmessige og driftsmessige spørsmål ved den felles overtakelse av Skandia. Fra UNI Storebrand ble gruppen ledet av Øverland. International skulle i utgangspunkt holdes adskilt og ble ledet av Briggs.

SE-Banken viste stadig interesse for å styrke sin posisjon i norsk bankvirksomhet. Ramfors ønsket som del av de pågående samtalene at partene kunne drøfte hvordan en styrking av SE-Bankens posisjon i norsk bank kunne gjøres kjent for de rette personer.

Vilkårene for budet skulle gjøres avhengig av 90 % tilslutning og av at stemmerettsbegrensningene i Skandias vedtekter ble endret. Hvorvidt forhandlingene

skulle være eksklusive ble også diskutert. I følge referatet fra møtet den 19 juli 1991 skal Ramfors ha uttalt:

“Sierra (SE-Banken) ville nå arbeide eksklusivt med Pluto (UNI Storebrand) for å avklare muligheten av et fellesbud på Delta (Skandia). Sierra forbeholdt seg imidlertid å kunne avklare vilkårene for avhendelse av aksjeposten i Delta til to europeiske selskaper. Bakgrunnen for det var å sikre styret i Sierra et delt beslutningsgrunnlag.”

Til granskningskommisjonen har Ramfors uttalt:

“ Forhandlinger om dette pågikk hele sommeren, hvor partene stilte med hver sin investment banker og med McKinsey som felles rådgiver og katalysator. De forhandlinger som fulgte var eksklusive. Langangen hadde insistert på at dette, noe Ramfors motvillig hadde akseptert da SE-Banken primært ønsket en skandinavisk løsning.”

Langangen nevnte på møtet mellom partene den 19 juli 1991 at UNI Storebrand hadde kjøpt noen aksjer i Skandia, noe Enskilda Securities skal ha stilt seg skeptisk til. Enskilda Securities begrunnet dette med at UNI Storebrand ikke kunne kjøpe mer enn 2%.

UNI Storebrand kjøpte i juli 142.700 aksjer i Skandia, tilsvarende ca 0,2 % av den samlede aksjemasse. Langangen har forklart om bakgrunnen for aksjekjøpet:

“Langangen forklarte at UNI Storebrand International opprinnelig, i juli 1991, hadde kjøpt noen aksjer i Skandia. Dette var ren, ordinær trading. Han hadde lest om Skandia og oppfattet aksjen som et godt kjøp til datidens kurs. Han anså videre at aksjen var lett omsettelig. Oppkjøpet ble stanset senere i juli 1991 da samtalene med SE-Banken tok form. Dette ble gjort for ikke å kunne beskyldes for å utnytte noen inside-opplysninger. Han anså selv ikke å være i noen inside-posisjon, men ønsket å markere utad at man ikke ville utnytte situasjonen. UNI Storebrand handlet derfor ikke Skandia-aksjer før etter styremøtet 15 august 1991, da administrasjonen fikk fullmakt av et enstemming styre til å kjøpe seg opp til 10%.”

Tidligere leder av UNI Storebrand Fondsforvaltning, direktør Ludvik Sandnes har i den forbindelse forklart:

“I denne fasen oppdaget han at UNI Storebrand International hadde begynt å kjøpe opp aksjer i Skandia. Dette var skjedd i henhold til avtale mellom Langangen og Lloyd Briggs. Oppkjøpene skjedde fra London uten at Fondsforvaltning var orientert. Oppdraget var gitt direkte til London-kontoret i strid med det som var konsernets policy, og oppkjøpene ble heller ikke rapportert til Sandnes slik rutinen var. De Skandia-aksjer som ble kjøpt av UNI Storebrand International, ble samlet hos megler, og ble ikke bokført på dette tidspunkt. Man unngikk dermed å synliggjøre kjøpene.”

I skriftlig kommentar, datert 28 oktober 1993, har Langangen uttalt til kommisjonen:

“Sandnes opplyser videre at Skandia-aksjer som ble kjøpt i juli 1991 ikke ble bokført på dette tidspunkt, jfr...I fall dette er riktig, har dette ikke vært kjent for undertegnede.”

I møtet den 12 juli 1991 ble det fremlagt en fremdriftsplan hvor partene bl a den 7 august skulle bli enige om verdifastsettelsen. 8 august skulle konsortietavtalen inngå. 14 august var det lagt opp til styrebehandling i UNI Storebrand, mens SE-Ban-

kens styre skulle ta stilling til overtakelsesplanene den 20 august. Samme dag skulle budet annonseres.

30 juli 1991 ble det avholdt konsernstyremøte i UNI Storebrand. Av styreprotokollen fremgår det at Skandia-saken er behandlet som sak nr 58:

“Strategi

Under henvisning til styremøte 9 juli 1991 sak 56, ble det redegjort for status for Delta-prosjektet. Det ble delt ut oppsummeringer forsåvidt gjelder det industrielle perspektiv, opplegg for eventuelt bud og finansiering. Disse punktene ble kommentert av Sandvik og drøftet av styret.

Konsernsjefen foretok en oppsummering av prosjektet Delta så langt og anbefalte at man arbeider videre med prosjektet. Når det gjelder den videre fremdriftsplan for styrets arbeid i denne sak, vil dette ved en eventuell enighet av praktiske årsaker være avhengig av om Sierra vil behandle saken på styremøte 15 eller 19 august. Det er fornuftig at UNI Storebrand avholder styremøte samme dag for å foreta de eventuelle formelle vedtak. Det vil være behov for styret til å ha en forutgående gjennomdrøfting av sakskomplekset før formelle vedtak fattes. Det tas derfor sikte på å avholde heldags styremøte i denne sammenheng mandag 12 august, alternativt torsdag 15 august avhengig av hvorvidt Sierras formelle styremøte vil bli holdt den 15 eller 19 august.

Det ble meddelt at i tilslutning til styrets neste møte i sakens anledning, vil det på forhånd bli utsendt relevant skriftlig materiale.

Vedtak

Under henvisning til styrets vedtak på møte 9 juli i sak 56, ber styret administrasjonen om å fortsette sonderingene vedrørende etablering av Delta-prosjektet. Administrasjonens arbeid i denne sammenheng skal skje basert på de rammer og forutsetninger som har vært gjenstand for drøftelse på dagens møte.”

Styret har i sine merknader til Administrasjonsstyrets rapport omtalt styremøtet den 30 juli 1991. På side 16 – 18 heter det bl a:

“Som i det foregående styremøtet var det på forhånd ikke utsendt saksdokumenter, men i møtet ble det gitt omfattende orienteringer, basert på et foilsett som ble utlevert, kalt “sonderinger med Sierra om Delta”.

Det ble på denne basis i møtet først informert om tre avholdte møter med SE-Banken siden 9 juli hvor også Merrill Lynch (rådgiver for UNI Storebrand), Enskilda (rådgiver for SE-Banken) og McKinsey (felles for partene) deltok. Deltakelsen til de internasjonalt anerkjente rådgiverne oppfattet vi i denne sammenheng som viktig også ut fra et kvalitetssikringssynspunkt. I møtene hadde man diskutert prinsipp for samarbeid, fordeling av risiko, opplegg for finansiering av et bud på Skandia, SE-Bankens begrensninger, og fremdriftsplan.

I styremøtet ble det gjennomgått status for hver av disse punktene. Vi vil understreke at perspektivet fortsatt var en deling av Skandia etter de prinsipper som ble lagt frem i 9 juli-møtet, men det ble gitt ytterligere orientering rundt Skandias distribusjonsapparat i Sverige i relasjon til en deling av skade- og livvirksomheten. Det ble videre orientert om at partene så det som mest hensiktsmessig at Skandia ble overtatt gjennom bud på samtlige aksjer via et nyopprettet felleseiet selskap og at selskapet derpå ble delt. Som vilkår for et slikt bud tenkte man seg bl a 90% aksept, fjerning av stemmerettsbegrensninger og myndighetenes godkjenning.

Når det gjelder finansieringsbehovet, var det sentrale punkt at administrasjonen så for seg et langsiktig behov, det vil si etter salg av de virksomheter ingen av partene ønsket å sitte med, på 8 – 10 mrd kr for UNI Storebrands del. Av dette tok man sikte på å hente inn 3 mrd i ny egenkapital, 4 – 5 mrd fra forsikringsselskapene i gruppen og 1 – 2 mrd i eksternt opplåning.

Det er vår erindring at det i møtet også ble muntlig referert til McKinseys verdurderingsarbeid som pågikk fortløpende og som klart indikerte verdier i Skandia godt over børskurser, før eventuelle synergier ble trukket inn.

Også i dette møtet ble usikkerhet og risiko viet betydelig plass både i presentasjonen og i diskusjonene. Styret gjennomførte derfor, som i møtet 9 juli, en omfattende diskusjon av saken, med vekt på bredde i fremstillingen.

Konklusjonen på møtet ble at styret ba administrasjonen fortsette sonderingene, i tråd med konsernsjefens anbefaling.”

Simen Vier Simensen har forklart til kommisjonen hvilket arbeid McKinsey utførte i juli måned frem t o m 7 august 1991:

“McKinsey ble på nytt bragt inn i Skandia-saken i juli 1991. Oppdraget besto på dette tidspunkt i å være en slags katalysator i samtale med SE-Banken og UNI Storebrand, og å tilrettelegge diskusjon for dem. Vier Simensen presiserte at McKinsey ikke besitter mer enn naiv utredningskapasitet på verdsettelssspørsmål av den type som disse drøftelsene krevde, og at begge parter derfor også ble bistått av hver sin investment banker. McKinseys oppgave var ikke å gi noe uavhengig perspektiv på de finansielle eller legale spørsmål. Deres oppgave var å se på den strategiske rationale i operasjonen. I denne fasen optrådte McKinsey som felles rådgiver for SE-Banken og UNI Storebrand, hvilket ble markert ved at alle regninger ble fordelt med en halvpart på hver.

McKinseys oppdrag ble avsluttet da forhandlingene brøt sammen 7 august 1991. Man hadde da i løpet av sommeren diskutert forskjellige muligheter, som et reverse take over hvor Skandia overtok SE-Banken og solgte sin skadeoperasjon til UNI Storebrand, at SE-Banken skulle kjøpe ut Skandias minoritetsaksjonærer og selge skadevirksomheten til UNI Storebrand eller at SE-Banken og UNI Storebrand sammen skulle kjøpe ut minoritetsaksjonærene og dekke opp selskapet. Man forsøkte å finne frem til en fremgangsmåte som også Björn Wolrath kunne akseptere. Fiendtlig oppkjøp ble i denne sammenheng ikke diskutert. Man anså det slik at flere av de muligheter som ble vurdert, kunne anses som fiendtlig overfor personer som Björn Wolrath, men etter Vier Simensens oppfatning var det ikke tale om noe egentlig fiendtlig oppkjøp så lenge aksjonen ikke var fiendtlig i forhold til Skandias aksjonærer eller styre, og heller ikke til ledersjiktet under Wolrath. I denne sammenheng forklarte Vier Simensen at enkelte personer i Skandias styre ble holdt orientert om drøftelsene mellom SE-Banken og UNI Storebrand. Han nevnte i denne sammenheng Sahlberg, Söderberg og Gustavson. Bo Berggren spilte i denne sammenheng også en viktig rolle, ettersom han hadde god kontakt med Wallenbergsfæren. Gyllenhammar ble også holdt løpende orientert.

Vier Simensen ga uttrykk for at man i denne fasen ikke diskuterte hvilken innflytelse personen Björn Wolrath kunne tenke seg å få på gjennomførbarheten av planene. Det eksisterer i Sverige en grunnfestet respekt for kapitalmarkedet. Ved å motarbeide SE-Bankens planer hadde Wolrath negliert en 30%-eier, og var av den grunn blitt upopulær i svensk establishment.

Tidlig i august, forut for møtet på Lidingö, kom man frem til at et felles bud på selskapet ville være eneste farbare vei. Man hadde imidlertid ingen mulighet til å vite om Skandias styre ville akseptere dette, og man risikerte at aksjonen i så fall ville bli sett på som fiendtlig. Både Bo Ramfors og Gerhard de Geer var svært betenkte over muligheten for en slik situasjon.”

Vier Simensen har senere presisert overfor kommisjonen at han med uttrykket “naiv utredningskapasitet” kun mente at McKinsey i motsetning til “investment bankers” ikke er rådgiver på finansielle eller juridiske spørsmål. Dette ble også presisert

under Lidingö-møtet. McKinsey utfører langsiktige strategiske verdianalyser på basis av kontantstrømsvurderinger. I slikt arbeid benytter McKinsey sin egen modell, men arbeider tett sammen med klienten for å definere "input" parametre, da disse innbefatter en rekke forsikringstekniske spørsmål.

Ramfors har forklart hans oppfatning av om noen av styremedlemmene i Skandia var informert:

"Ramfors anså som lite sannsynlig at Wolrath eller noen i Skandias styre var informert om de pågående forhandlingene med UNI Storebrand. Dette var i tilfelle ukjent for Ramfors. Etter Ramfors' oppfatning fikk Skandia først vite om forhandlingene etter at UNI Storebrand den 17 september hadde flagget sitt oppkjøp på over 10% av aksjene i selskapet."

Wolrath har forklart:

"Wolrath kjente ikke til de samtalene mellom SE-Banken og UNI Storebrand som pågikk sommeren 1991. Først i juli 1991 hadde Skandia informasjonsmøte med de nyvalgte styremedlemmene, og etter dette tidspunkt hørte han noen rykter om at SE-Banken hadde noe for seg i Norge. Han var kjent med at SE-Banken var interessert i å komme inn på det norske markedet. I løpet av august ble det klart at det var UNI Storebrand som kjøpte opp Skandia-aksjer, og 17 september ble ervervene flagget."

Ramfors har også redegjort for vurderingene som ble gjort av om et bud var å anse som fiendtlig:

"På spørsmål om planene om et felles bud på Skandia ville blitt oppfattet som fiendtlig, svarte Ramfors at planen var at partene først ville forhøre seg med Skandias styre. Dersom styret ikke ville anbefale budet, var man beredt til å legge inn bud uansett. Da ville måtte bli å betrakte som fiendtlig. Det var ikke analysert særlige mottrekk som i den forbindelse kunne komme fra Wolrath og administrasjonen. Ramfors antok at problemstillingen ble diskutert, selv om denne i og for seg var sekundær da partene aldri kom så langt som til å legge inn bud."

5 august 1991 hadde Langangen møte med finansminister Sigbjørn Johnsen. Møtet er nærmere behandlet i Sandene-utvalgets rapport, side 25. Det fremgår her at Langangen har opplyst til utvalget at han bare ga en orientering om sakens utvikling og at det av finansministeren ikke ble gitt noen signaler om konsesjon for et eventuelt oppkjøp. Vedrørende konsesjonsspørsmålet har Langangen uttalt til granskningskommisjonen:

"I juli/august 1991 behandlet man spørsmålet om konsesjon for ervervet. Advokat Wahr-Hansen utredet dette spørsmålet for selskapet. Wahr-Hansens konklusjon var at det ikke var nødvendig å avklare konsesjonsspørsmålet før oppkjøpet fant sted. Det ble imidlertid gjort helt klart at UNI Storebrand risikerte å måtte selge aksjeposten dersom man ikke fikk konsesjon. Man så ingen grunn til å tvile på advokat Wahr-Hansens vurdering på dette punkt, på grunn av hans renommé som finansjurist, og Langangen kjente til at Wahr-Hansen tidligere hadde vært benyttet som rådgiver for Regjeringen i lovspørsmål på dette området. Den vurdering av risiko som administrasjonen og styret foretok, skjedde derfor på denne bakgrunn – man vurderte hvilket tap som kunne oppstå dersom man ble tvunget til å selge aksjeposten."

I boken, side 119 – 120, er det gitt en fremstilling av hva som sto igjen etter sommerens forhandlinger mellom UNI Storebrand og SE-Banken:

“En del vitale problemer gjensto. For det første var den endelige strukturen ikke fastlagt. Både for SE-Banken og UNI Storebrand ville det være en fordel om et nærmere samarbeid ble etablert om Skandias distribusjonsnett og tusenvis av ansatte. Begge parter hadde samme syn på distribusjon: Mange kontorer og nær personlig kontakt med kundene. En løsning kunne være at UNI Storebrand, i tillegg til skadeselskapet, tok halvparten av livselskapet.

For det andre var man ikke enige om hvordan aksjene i det nye eierselskapet skulle fordeles. Sitsen skulle være 51/49, men verken UNI Storebrand eller SE-Banken ville være størst.

Ramfors og hans menn insisterte på at UNI Storebrand skulle fronte angrepet som forsikringsselskap og bli hovedeier av Nye Skandia – kodenavn Venus – med 51 %. Langangen ville ikke at svenskene skulle gjemme seg bak UNI Storebrand, og insisterte på det motsatte. Han ville ikke gi Wolrath sjansen til å starte en landskamp.

Det tredje og viktigste problemet var verddivurderingen av Skandia. Hva var selskapet verdt, og hvor høyt skulle budet legges? Regnemestrene hadde lenge vært i arbeid, men Wolrath hadde bygd et uoversiktlig konglomerat. Det var ikke lett å fastsette de enkelte bitenes reelle verdi. Det var heller ikke lett å spå om den økonomiske utviklingen i Sverige. Et verdifall på eiendommer på linje med det man hadde hatt i Norge, ville forrykke tallene.”

5 august 1991 fant det sted et møte mellom UNI Storebrand og representanter fra Merrill Lynch og McKinsey. I et signert referat fra samtale med Oslo Børs har Merrill Lynch beskrevet møtet nærmere. Uttalelsen er inntatt på side 88 i rapport fra Oslo Børs til avklaring og vurdering av UNI Storebrands overholdelse av informasjonsplikten i Børsloven § 4-7 i tidsrommet 5 august 1991 – 25 august 1992, datert 16 mars 1993 (heretter benevnt som “Oslo Børs’ rapport”):

“Merrill Lynch finished their valuation of Skandia prior to the meeting between UNI Storebrand and SE-Banken in Stockholm on August 7, 1991. Merrill Lynch’s valuation was finished one or two days prior to the meeting and Merrill Lynch compared their work with the work performed by McKinsey prior to the meeting.

The McKinsey valuation and Merrill Lynch’s valuation differed somewhat in value and the two advisors used different methodology. However, Merrill Lynch was able to understand McKinsey’s approach. McKinsey and Merrill Lynch were asked by UNI Storebrand to reconcile the differences in their respective valuations prior to the meeting between UNI Storebrand and SE-Banken.

The purpose of the valuation performed by Merrill Lynch in July and August 1991 was to determine whether the values in Skandia justified a joint offer for the Company; it was never intended to indicate a price level as a basis for short terms transactions in Skandia-shares.”

Ifølge Oslo Børs’ rapport, side 88, verdsatte Merrill Lynch Skandia til ca SEK 19 mrd pr 5 august 1991.

I et signert referat fra samtale med Oslo Børs, inntatt i Oslo Børs’ rapport, side 87, har Simen Vier Simensen uttalt vedrørende McKinseys verdsettelse:

“McKinsey foretok i forbindelse med sitt arbeid en discounted cashflow valuation av Skandia, hvor hovedparametrene ble definert av UNI Storebrand og SE-Bankens Aktiv Försäkring. Den verddivurdering av Skandia som ble avgitt den 15 august 1991, bygger på en discounted cashflow valuation. En slik discounted cashflow valuation er en langsiktig strategisk analyse som primært har interesse i forbindelse med etablering av langsiktig og strategisk eierskap. Denne forutsetningen ble presisert av Simen Vier Simensen

i forhold til UNI Storebrands og SE-Bankens representanter, og det ble gitt klart uttrykk for at det måtte foretas andre typer verdivurderinger for å få et riktig bilde av de verdier som Skandia-aksjen representerte i transaksjonsøyemed. Disse verdivurderinger skulle gjennomføres av Merrill Lynch og Enskilda. Simen Vier Simensen presiserte at den verdsettelse som ble avgitt den 15 august 1991 var foreløpig.

Den strategiske verdivurdering som ble fremlagt den 5 august 1991, basert på discounted cashflow valuation, var en foreløpig vurdering, og fastsatte verdien av Skandia til ca NOK 21 milliarder.”

Evjen har forklart hvilket arbeid UNI Storebrand foretok internt ved vurderingen av verdiene i Skandia:

“På grunnlag av den analysen McKinsey hadde foretatt, hvor regnskapene var blitt brukket ned på de forskjellige aktivitetsområdene i Skandia, foretok UNI Storebrand en kritisk vurdering av de premisene analysen bygget på. Usikkerheten lå særlig i vurderingen av en del aktiva, spesielt aksjer og eiendommer. Skandia satt med en del unoterte aksjer som måtte vurderes, blant annet andeler i en rekke andre forsikringsselskaper. Skandia satt videre med eiendommer som var bokført til ca SEK 4 – 5 mrd, men som ble hevdet reelt å være verd omlag 7 – 8 mrd. Det var også usikkerhet i forbindelse med Skandias løpende inntjening, spesielt reassurans og kredittforsikring. Det var på disse to punktene – vurderingen av aktiva og de indirekte forretningene – hvor det viste seg å være uenighet mellom SE-Banken og UNI Storebrand. Når det gjaldt denne vurderingen var McKinsey mer optimistisk enn UNI Storebrand, og lå et sted mellom UNI Storebrand og SE-Banken i sine verdianslag. Under møtet på Lidingö forsøkte McKinsey å megle mellom partene for å få dem til å nærme seg hverandre. Lloyd Briggs og Fredrik Evjen holdt imidlertid hardt på sine synspunkter for så vidt gjaldt vurderingen av reassuransen og av aktiva.

For så vidt gjelder de synergieffekter man forventet å oppnå ved en overtakelse av Skandia, falt disse i fire områder: reassuransvirksomheten, produktsamordning på skade- og livsiden, lavere finanskostnader i forbindelse med funding og samordning av stabstjenester. Dette er beskrevet i det notat Evjen utarbeidet til styremøtet 4 november 1991: “Vurdering av økonomiske og finansielle konsekvenser knyttet til erverv av aksjer i Skandia”. De samme betraktningene var gjort sommeren 1991, men var ikke blitt tallfestet før i forbindelse med arbeidet om høsten for å oppnå en aksjonærvtale med SE-Banken.”

KPMG Peat Marwick as ved Ole M Klette og Arne Giertsen har forklart om KPMG’s arbeid for UNI Storebrand vedrørende Skandia-saken i denne perioden:

“Første gang en eventuell investering i Skandia ble kjent for revisorene var i slutten av juni 1991 da Klette ble kontaktet av Sandvik i UNI Storebrand. Han ønsket assistanse fra KPMG i Stockholm for å belyse spørsmål som måtte komme opp i forbindelse med en eventuell investering i Skandia. Bistanden skulle ytes direkte til Evjen i UNI Storebrand i en sonderingsfase. En slik kontakt ble formidlet, og vedkommende KPMG-representant i Stockholm bisto Evjen med å avklare regnskapsmessige spørsmål i tilknytning til Skandias regnskap.

I begynnelsen av juli ble revisorene igjen kontaktet av UNI Storebrand, denne gang for å formidle kontakt med KPMG i Danmark og England. Ønsket var å etablere et nettverk for beredskap i forbindelse med regnskapsmessige og skattemessige forhold ved et eventuelt Skandia-oppkjøp.

Revisorene understreket at KPMG ikke foretok verdivurderinger av Skandia. Disse vurderinger ble foretatt av andre konsulentfirmaer. Det

KPMG gjorde, var å bistå UNI Storebrand med å foreta regnskapsmessige beregninger og tilpasninger på bakgrunn av verdivurderingene som var foretatt av andre.

KPMG Sverige mottok et brev fra Evjen datert 9 august 1991 hvor det ble opplyst at prosjektet neppe ville bli realisert, og hvor det ble takket for bistanden som var ydet. Informasjonen om vedtatte Skandia-oppkjøp mottok revisorene etter styrebehandlingen.”

Den 7 august var det møte mellom UNI Storebrand og SE-Banken og deres økonomiske og juridiske rådgivere. Møtet ble arrangert på Lovik Konferancecenter på Lidingö, og var opprinnelig planlagt å vare i to dager.

Even Wahr-Hansen fra advokatfirmaet BAHR, har i signerte referater uttalt til Oslo Børs hvilken funksjon advokatfirmaet hadde i forhandlingene med SE-Banken denne perioden og om møtet den 7 august 1991:

“Etter at alternativet byttehandel med norsk storbank og Skandia mellom SE-Banken og UNI Storebrand ble skrinlagt igangsatte SE-Banken og UNI Storebrand arbeidet med å planlegge en felles “takeover” av Skandia. I juni og juli var det intense forberedelser vedrørende et “takeover” på Skandia utført av SE-Banken og UNI Storebrand i samarbeid. Det ble planlagt å fremsette offentlig overtagelsestilbud i slutten av august 1991. Tilbudet skulle etter planen fremsettes av et felles selskap hvor UNI Storebrand og SE-Banken hadde 50 % hver. Dette selskapet, som fikk kodenavn Venus og som skulle registreres i Sverige, skulle gi bud på samtlige Skandia-aksjer. I forbindelse med etableringen av dette selskapet opererte SE-Banken med en prisramme på inntil MSEK 23, mens UNI Storebrand var av den oppfatning av prisrammen ikke burde ligge høyere enn MSEK 16.8. Even Wahr-Hansen opplyste at hans arbeid i forbindelse med den mulige felles “takeover” av Skandia bl.a. besto i å utarbeide en konsortialavtale, vurdere forutsetningene for etablering av det nye selskap (Venus), og vurdere teknisk fremgangsmåte for opphevelse av stemmerettsbegrensninger i Skandia som forutsetning for overtagelsestilbudets gjennomføring.

Den 7 og natt til 8 august ble det holdt et møte på Lovik Konferancecenter på Lidingö utenfor Stockholm. Even Wahr-Hansen observerte som tilstedeværende Ramfors, Simen Vier Simensen (McKinsey), Anthony Freeman, Edward V. Blanchard, Knut Ramel, Hans Blomberg (Merrill Lynch), Langangen, Sandvik, Briggs, Evjen, Øverland, Wahr-Hansen (UNI Storebrand). Hensikten med møtet var å legge den nødvendige basis for overtagelsestilbudet og offentliggjøringen av dette i slutten av august. Den planlagte tilbudsperiode var ut september 1991 og Venus skulle stå som tilbyder. Even Wahr-Hansen opplyste at budet skulle gjøres betinget av at stemmerettsbegrensningen i Skandias vedtekter ble opphevet. Venus skulle kunne trekke seg fra budet dersom denne betingelse ikke ble oppfylt. Even Wahr-Hansen opplyste at Øverland var påtenkt som midlertidig leder av Venus. Even Wahr-Hansen opplyste at UNI Storebrand var kjent med de opsjonsavtaler SE-Banken hadde på Skandia-aksjer, om innholdet av disse, at de var tidsbegrenset og inneholdt et renteelement. Even Wahr-Hansen opplyste at han fikk opsjonsavtalene fremlagt.

Even Wahr-Hansen opplyste at Merrill Lynch såvidt han vet ble engasjert av UNI Storebrand 8 juli 1991. Merrill Lynch's oppgave var å legge strategi og bidra til finansiering av overtagelsen. Even Wahr-Hansen opplyste at UNI Storebrand i ulike sammenhenger hadde gjort bruk av McKinseys tjenester. Even Wahr-Hansen kjenner ikke til om McKinsey selv lanserte seg overfor UNI Storebrand i Skandia-saken, eller om UNI Storebrand tok kontakt etter møtet med Ramfors og Caspar 8 mai. Even Wahr-

Hansen opplyste at McKinsey ikke var rådgiver vedrørende verdsettingen av Skandia. McKinsey opptrådte både på SE-Bankens og UNI Storebrands side. Even Wahr-Hansen opplyste at hans inntrykk dengang var – og er – at McKinsey spilte en sentral rolle i SE-Bankens og UNI Storebrands vurderinger om å fremsette overtagelsestilbud, og at McKinsey fremskaffet de nødvendige opplysninger om Skandia. Det var – og er – uklart for Even Wahr-Hansen om McKinsey opptrådte som rådgiver/utreder for partene i fellesskap, eller satt på hver sin side i partenes forhandlinger ved personene Caspar og Simensen. Even Wahr-Hansen opplyste at UNI Storebrand hadde full viten om at McKinsey også arbeidet for SE-Banken på det tidspunkt McKinsey ble engasjert av UNI Storebrand vedr. Skandia. Even Wahr-Hansen opplyste at dette var noe av bakgrunnen for at også Merrill Lynch ble engasjert slik at UNI Storebrand hadde en selvstendig rådgiver. Even Wahr-Hansen opplyste videre at McKinsey fremskaffet mye av den informasjon om Skandia som var basis for de verdsettelsene som ble foretatt i forbindelse med det planlagte overtagelsestilbudet. Even Wahr-Hansen antar at den samme verdsettelsen også dannet det økonomiske grunnlaget for de kjøp av aksjer som UNI Storebrand foretok.

Even Wahr-Hansen opplyste at det på møtet den 7 august på Lovik Konferansecenter på Lidingö kom til syne en friksjon mellom representantene fra Merrill Lynch og McKinsey. Even Wahr-Hansen opplyste at Merrill Lynch ikke hadde fått tid til å foreta de nødvendige beregninger for en endelig verdsettelse. Even Wahr-Hansen opplyste at representanten fra McKinsey satt i et annet rom og ikke deltok på den presentasjon som Merrill Lynch foretok. Even Wahr-Hansen opplyste imidlertid at McKinsey hadde foretatt en verddivurdering som satte en høyere verdi på Skandia enn den foreløpige verddivurdering som var foretatt av Merrill Lynch. Even Wahr-Hansen opplyste at det under møtet kom til syne manglende samarbeid mellom McKinsey og Merrill Lynch. Bakgrunn for dette var etter Even Wahr-Hansens oppfatning faglig prestisje. Merrill Lynch uttrykte overfor Even Wahr-Hansen frustrasjon over McKinseys angivelige dobbeltrolle som representant for både UNI Storebrand og SE-Banken.

Even Wahr-Hansen opplyste at verddivurderingen til Merrill Lynch verdsatte Skandia til MSEK 16,8, og at McKinseys vurdering var noe høyere. Even Wahr-Hansen kan ikke huske hva konklusjonen på McKinseys verddivurdering var. Under forhandlingene med SE-Banken den 7. august 1991 begynte såvidt Even Wahr-Hansen vet Langangen diskusjonen om verdsettelsen av Skandia på MSEK 16,8. Under møtet beveget Langangen seg opp mot MSEK 19. SE-Bankens representanter hadde som verddivurdering MSEK 23, og beveget seg under diskusjonen ned mot MSEK 21. Even Wahr-Hansen opplyste at Jarle Erik Sandvik og Evjen fra UNI Storebrand etter det inntrykk Even Wahr-Hansen fikk var nølende til MSEK 19. Langangen fant det forsvarlig å strekke UNI Storebrand til ca MSEK 19 etter nye analyser av verddivurderingene og overlegninger med spesielt Øverland og Briggs. Før sin siste forhandlingsrunde med SE-Banken uttalte han til UNI Storebrands representanter at han ville sette en definitiv grense ved MSEK 19.

Even Wahr-Hansen opplyste at en forutsetning for verdsettelsen av Skandia, og en forutsetning for finansieringen av overtagelsestilbudet, var at enkelte deler av Skandias virksomhet etter overtagelsen skulle selges ut. Even Wahr-Hansen opplyste at Vesta var et av Skandias foretak som i henhold til planen måtte selges. Even Wahr-Hansen opplyste at den direkte årsak til bruddet i forhandlingene om et overtagelsestilbud på Skandia var at UNI Storebrand og SE-Banken ikke greide å komme til enighet om verdsettingen av Skandia.

Even Wahr-Hansen opplyste at Langangen var skuffet etter bruddet i forhandlingene med SE-Banken den 7 august. Evjen syntes imidlertid lettet mens Jarle Erik Sandvik forholdt seg nøytral overfor Even Wahr-Hansen i forhold til bruddet. Even Wahr-Hansen opplyste at SE-Bankens forhandlingsdelegasjon såvidt Even Wahr-Hansen vet forlot møtet umiddelbart etter at bruddet var et faktum. Even Wahr-Hansen tror at SE-Bankens rådgivere forsvant samtidig. Bo Ramfors kom såvidt Even Wahr-Hansen vet imidlertid tilbake til Lovik Konferansecenter og holdt et møte med Langangen natt til 8 august. På dette møtet ga Bo Ramfors, ifølge det referat som Even Wahr-Hansen har fått fra Langangen, uttrykk for at han var svært skuffet over at man ikke hadde kommet frem til en felles løsning.”

Evjen har forklart fra møtet på Lidingö:

“Evjen var selv tilstede under Lidingö-møtet. Evjen var fortsatt av den oppfatning at Skandia var for stort for UNI Storebrand. Hans oppfatning var at selskapet var verd et sted mellom 15 – 20 mrd, mens SE-Bankens oppfatning lå 20 – 30% over dette. SE-Bankens vurderinger var urealistiske, og dette førte til at overtakelsesplanene strandet. UNI Storebrands vurderinger stemte godt overens med den daværende børskursen, som lå på ca 180 – 190. Til denne kursen kunne aksjen være en forsvarlig finansplassering innenfor visse rammer. Den eneste grunnen til at de overhodet vurderte SE-Bankens planer, var mulighetene for å oppnå gevinst ved å splitte opp selskapet og foreta en “asset stripping”. Evjen hadde imidlertid hele tiden den grunnleggende følelsen at de ikke hadde råd til å gå inn på denne investeringen. Han kan ikke belegge dette på noen måte, ettersom man på det tidspunkt ikke foretok noen finansiell analyse. Forhandlingene med SE-Banken var på et relativt overfladisk plan, og sprakk før man kom så langt at det var naturlig å gå nærmere inn på finansieringen. Evjen tilføyer at finansiering ikke var hans ansvar i konsernet. Hans avdeling var en tradisjonell økonomiavdeling med ansvar for regnskap og budsjett. Egenkapital og forholdet til aksjemarkedet lå under Jarle Erik Sandvik og Knut Francke, mens fremmedkapital og likviditetsdisponering lå under Fondsforvaltning. Etter Evjens oppfatning var dette en uheldig organisering, og dette ble rettet på ved en omorganisering pr 1 juli 1992.

Da forhandlingene på Lidingö sprakk, var Evjen selv til en viss grad lettet. Lettelsen gjaldt i hovedsak det forhold at UNI Storebrand ikke hadde latt seg bevege til å godta en for høy kurs. Også han ville syntes det hadde vært interessant dersom de hadde klart å kjøpe seg inn til børskurs, og de samtidig hadde hatt en skikkelig plan for finansieringen. Han var enig i den strategi og analyse som lå til grunn for at de gikk inn i forhandlingene, og de var alle entusiastiske i forhold til målsetningen.”

Merrill Lynch har forklart til Oslo Børs vedrørende møtet (Oslo Børs’ rapport side 89):

“Merrill Lynch’s advise to UNI Storebrand in the meeting in Stockholm on August 7, 1991 was not to go ahead with the offer for Skandia. There were two main reasons for this conclusion. The first was that there was an insufficient gap between the value per share according to Merrill Lynch’s valuation and the market price to allow an offer which would appeal to the shareholders of Skandia and still provide a return to UNI Storebrand. The second reason was that the uncertainty attached to a possible offer was uncomfortably high. Given the voting restrictions in Skandia, it would be very difficult to succeed with an offer when the management of the target company clearly would not support it.”

Langangen har forklart om møtet og om en samtale Langangen hadde med Ramfors etter at bruddet var et faktum:

“Langangen ble først bedt om å gjøre mest mulig konkret rede for hva som utspant seg mellom ham og Bo Ramfors ved avslutningen av forhandlingsmøtet på Lidingö.

Langangen forklarte at under forhandlingene hadde UNI Storebrand falt ned på en verdsettelse av Skandia til et sted mellom SEK 18 – 19 milliarder, mens SE-Banken fastholdt SEK 21 milliarder som en riktig verdsettelse. Temaet for forhandlingene var ikke bare hva Skandia totalt var verd, men også hvilken deler av Skandias virksomhet som var verd hva. SE-Banken og UNI Storebrand skulle overta ulike deler av konsernet, mens andre deler skulle selges, og det var enighet om at SE-Banken og UNI Storebrand skulle dele prisen for såvidt gjaldt de frasolgte delene 50/50. Disse drøftelsene holdt de på med til langt på kvelden 7 august. Det var avgjørende for UNI Storebrand at man skulle ha avkastning av den kapital som eventuelt skulle investeres, og UNI Storebrand lot seg derfor ikke bevege høyere enn SEK 18 – 19 milliarder. Forhandlingene ble dermed avbrutt. Bo Ramfors dro tilbake til Stockholm og hadde en samtale med Enskilda Securities, og fikk etter denne samtalen forståelsen av at det var en reell risiko for at verdsettelsen av Skandia snarere kunne bli lavere enn høyere enn hva UNI Storebrand hevdet. Ramfors forsto da at de ikke ville komme i mål med forhandlingene. Langangen opplevde det ikke slik at dette representerte noe brudd i samtalen mellom UNI Storebrand og SE-Banken, men at man ikke kom videre i forhandlingene om en felles full overtagelse av Skandia.

Senere på kvelden 7 august kom Ramfors tilbake til Lidingö, og han og Langangen hadde en samtale under fire øyne. Ramfors ga under denne samtalen uttrykk for at han nå hadde konstatert at det ikke var UNI Storebrands forhandlingsvilje som manglet, ettersom de var kommet nærmere hverandre for såvidt gjaldt verdsettelsesspørsmålet. Dette måtte gi grunnlag for fortsatt kontakt dem imellom vedrørende Skandia. Bakgrunnen for denne bemerkningen var at det under forhandlingsmøtet tildels hadde vært en viss spenning mellom partene, bl.a. fordi UNI Storebrands rådgiver Merrill Lynch ikke utførte sin del av jobben så godt som Langangen mente de burde.

Både Ramfors og Langangen beklaget at det ikke var mulig å komme videre med de felles planene som var diskutert. Ramfors forklarte at SE-Banken måtte legge sitt bud høyere enn hva UNI Storebrand mente det var grunnlag for, dels som en følge av hva SE-Banken selv hadde betalt for opsjonen, dels fordi Enskilda hadde formidlet at forventningen i markedet for et bud lå høyere, og at man derfor måtte gå så høyt for å få tilslag. Langangen oppfattet det slik at SEBanken ikke kunne gå under sin egen kostpris såvel av interne grunner som av hensyn til børsetiske regler, men når det gjaldt SE-Bankens vurdering av de forventninger markedet hadde til et bud, så han ikke dette som helt låst, og dette hadde administrasjonen i tankene da de senere vurderte hvilken gjennomsnittskurs som kunne være akseptabel for UNI Storebrand.

Samtalen med Ramfors på Lidingö ble avsluttet med at Bo Ramfors sa at han hadde satt stor pris på å bli kjent med UNI Storebrand og deres tanker og strategier. SE-Banken satt med sin aksjeopsjon i Skandia, og Ramfors ga uttrykk for at SE-Banken og UNI Storebrand igjen kunne få felles interesser. Han foreslo derfor at han og Langangen skulle holde nær kontakt fremover.”

Ramfors har forklart:

“Ramfors ble bedt om å kommentere hvilke tanker Ramfors og Langangen gjorde seg etter at forhandlingene brøt sammen på Lidingö den 8 august 1991. Ramfors forklarte at begge var overbevist om at forhandlingene skulle lykkes og at de derfor følte seg skuffet da det viste seg at det ikke gikk. Prisen ble for høy og risikoen for stor både for SEBanken og UNI Storebrand. Den siste dagen hadde vært krevende, men ikke i noe tilfelle gikk dette ut over tilliten Ramfors og Langangen imellom. Da forhandlingene brøt sammen, forelå det ingen planer om å videreføre disse eller om å erstatte bruddet med noe annet.”

Simen Vier Simensen har forklart:

“Diskusjonene ble som tidligere nevnt avsluttet i møtet den 7 august 1991 på Lidingö, ettersom man ikke kom til enighet om hvilke verdier som lå i selskapet, og hvilket bud som måtte legges inn. Man hadde i denne sammenheng foretatt en verdsettelse av hvert eneste virksomhetsområde i Skandia. SE-Bankens folk reiste tilbake til Stockholm, og besluttet deretter å trekke seg fra samarbeidsplanene. Dette ble kommunisert av Bo Ramfors omlag kl. 23.00. Etter dette ble fellesoppdraget til McKinsey ansett som avsluttet, og McKinsey gjenopprettet de vanntette skottene som det regulært er i selskapet mellom de enheter som betjener de enkelte klientene.”

Sandvik har forklart:

“Drøftelsene med SE-Banken ble avblåst etter møtet på Lidingö 7 – 8 august 1991. Årsaken til det var at SE-Banken hadde urealistiske oppfatninger om Skandias verdi. Opsjonsprisen var for SE-Banken et slags “gulv” for hva de kunne tilby de øvrige aksjonærene i Skandia. Sandvik var noe usikker på om det var noe juridisk til hinder for å gå ut med et lavere bud, eller om det var en forretningsmessig realitet.

Sandvik oppfattet konklusjonen etter Lidingö-møtet som at SE-Banken ikke ville gå videre i et samarbeid med UNI Storebrand om å overta Skandia. Denne konklusjonen ble meddelt i åpent møte, og ble av ham oppfattet som at det ikke var åpnet for noe videre samarbeid. Han var kjent med at det var en viss kontakt mellom Langangen og Bo Ramfors også etter Lidingö, men kjenner ikke til omfanget eller hvilken form denne kontakten hadde....”

7.2 KOMMISJONENS BEMERKNINGER

Kommisjonen har valgt å beskrive bakgrunnen for kontakten mellom partene, og de forhandlinger som fant sted sommeren 1991, såvidt grundig fordi det er i denne perioden grunnlaget legges for UNI Storebrands videre behandling av saken.

Kommisjonen konstaterer innledningsvis at invitten fra SE-Banken stemte utmerket med den strategi UNI Storebrand har lagt opp til i forbindelse med fusjonen, og som er nedfelt i den felles artikkel Jan Erik Langangen og Thorleif Borge skrev til årsberetningen for 1990. De samme tanker ble presentert for Finansdepartementet i forbindelse med søknaden om fusjon.

Henvendelsen fra SE-Banken skapte en mulighet som var tidsbegrenset, men som kunne gi UNI Storebrand en sjanse til å realisere denne strategien. Kommisjonen finner det derfor naturlig at UNI Storebrand ønsket å gripe anledningen til nærmere sonderinger med SE-Banken med henblikk på å konstatere hvorvidt et slikt fremstøt mot Skandia var realistisk. Kommisjonen tar som utgangspunkt for sin vurdering at det arbeid som utføres sommeren 1991 har som formål å avklare om det var grunnlag for et felles oppkjøp: seriøs interesse i SE-Banken for å forplikte seg,

underliggende verdier i målselskapet, hvorvidt et slikt oppkjøp ville by på politiske komplikasjoner, og det juridiske rammeverk omkring en felles aksjon.

Etter den første kontakt mellom konsernsjefene i UNI Storebrand og SE-Banken møtes de to sammen med sine styreformenn. Dette skjer forut for at styret i UNI Storebrand orienteres om henvendelsen fra banken, og hensikten er å få bekreftet at Ramfors' henvendelse er sanksjonert også på nivå over konsernsjefen. Kommisjonen kan ikke se at dette er unaturlig. Saken var av en slik størrelsesorden at det måtte være korrekt å informere styrets formann, og det må også være hensiktsmessig at en avklaring av seriøsiteten finner sted før styret informeres om henvendelsen.

Kommisjonen kan heller ikke se at det var unaturlig at konsernsjefen benyttet anledningen til også å informere de politiske myndigheter om den henvendelse han hadde mottatt. SE-Bankens opprinnelige ønske var å benytte samarbeidet om Skandia til også å knytte nærmere forbindelse med en norsk bank; et ønske som åpenbart hadde politiske sider som det kunne være grunn til å få myndighetenes foreløpige syn på før man gikk inn i nærmere forhandlinger. Henvendelsen førte også til at SE-Bankens ambisjoner om å overta en norsk bank ble skrinlagt på et tidlig tidspunkt.

Konsernsjefen informerte innledningsvis bare de helt sentrale medarbeiderne i konsernledelsen om SE-Bankens henvendelse, men hele konsernledelsen ble informert i det første KL-møtet etter at Borge og Langangen hadde møtt Olsson og Ramfors i Stockholm. Spørsmålet om de skulle gå videre med saken, synes å ha vært undergitt en grundig drøftelse. Det var bred oppslutning om å gå videre på tross av at motforestillinger ble presentert. Det er for kommisjonen gitt ulike beskrivelser av hvilket klima det var for motforestillinger internt i konsernledelsen. Det vises til det som er skrevet om dette foran under pkt 4.5. Kommisjonen vil i denne sammenheng fremheve at det er den enkeltes plikt, så lenge saken er på et slikt forberedende stadium, klart og utvetydig å tilkjenne sine synspunkter, selv om disse skulle gå på tvers av den alminnelige oppfatning. Kommisjonen er klar over at dette kan være en belastning for den enkelte, kanskje særlig i situasjoner hvor det er fremelsket en utpreget lagånd-kultur, og hvor flertallet av "laget" viser sterk entusiasme i forhold til det felles mål. Imidlertid må det kreves av ledere i et slikt sjikt at man tar den belastningen det måtte være å fremstå som den eneste tvileren på laget. Det er intet som tyder på at konsernsjefen ikke ga rom for motforestillinger fra sine medarbeidere. Han kan derfor ikke kritiseres dersom det skulle være medarbeidere som føler at de ikke kan gi til kjenne sine egentlige synspunkter.

Det er en kjensgjerning at henvendelsen fra SE-Banken kom på et tidspunkt hvor UNI Storebrands organisasjon allerede var hardt belastet som følge av den fusjonen som nylig var gjennomført. Selv om gjennomføringen av fusjonen er blitt karakterisert som forholdsvis smertefri, var det bevissthet i konsernledelsen om at fusjonen hadde vært en belastning, og at mye arbeid gjensto før de to organisasjonene var blitt smeltet sammen til en enhet. Slik sett var tidspunktet uheldig, men tidspunktet var ikke valgt av UNI Storebrand. Kommisjonen finner ikke grunnlag for å hevde at SE-Bankens henvendelse skulle vært avvist av denne grunn. Konsernsjefen tok imidlertid konsekvensen av denne situasjonen og forsøkte å skjerme enkelte av konsernlederne som hadde betydelige oppgaver i forbindelse med å få den nye organisasjonen til å funksjonere tilfredsstillende. Det ble opprettet en intern arbeidsgruppe for å bistå konsernsjefen og konserndirektøren i det videre arbeidet. I tillegg ble det engasjert eksterne rådgivere – McKinsey & Company som felles tilrettelegger for såvel UNI Storebrand som SE-Banken, investeringsbanken Merrill Lynch til verdsettelsesspørsmålene, KPMG Peat Marwick til avklaring av svenske regnskapsspørsmål, og advokatfirma Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen, konsernets juridiske rådgiver, til bistand i forbindelse med de rettslige spørsmål.

Styret i holdingselskapet ble orientert om henvendelsen i ekstraordinært styremøte 9 juli 1991. Som følge av at saken måtte holdes hemmelig, var tema for styremøtet oppgitt som "strategi". Det var av samme grunn ikke utsendt noe skriftlig underlagsmateriale til møtet. Det er imidlertid intet som tyder på at administrasjonen ikke ga en tilfredsstillende muntlig fremstilling av saken, eller at styret ved denne anledning ikke drøftet de relevante sidene, hensyn tatt til at det på dette tidspunkt utelukkende var tale om å gå videre med forhandlingene med banken. Styret ga enstemmig sin tilslutning til at forhandlingene skulle fortsette.

Det er av administrasjonsstyret reist tvil om forhandlingene med SE-Banken i denne perioden skjedde eksklusivt. Kommisjonen finner på bakgrunn av møtereferatene og forklaringene til Bo Ramfors og Jan Erik Langangen at UNI Storebrand tok opp spørsmålet om eksklusivitet på det tidspunkt forhandlingene konkretiserte seg, og ble lovet dette. Bo Ramfors forbeholdt seg imidlertid rett til å ta imot bud på bankens aksjepost, ettersom dette hadde betydning for verdsettelsen av aksjeposten. Han ville i så fall informere eventuelle bydere at han lå i forhandlinger med en annen interessent.

Kommisjonen har også stilt seg spørsmål om Skandias styre og konsernsjef, på tross av at saken ble holdt svært hemmelig på dette tidspunkt, likevel kunne være orientert om samtalene mellom banken og UNI Storebrand. Uttalelser fra McKinseys representant kan tyde på at i alle fall enkelte av styremedlemmene i Skandia var orientert. Dette bestrides av Ramfors og Langangen, og konsernsjefen i Skandia, Björn Wolrath, hevder ikke å ha hatt slik informasjon, på tross av at han hadde hørt visse rykter om at SE-Banken "hadde noe for seg" i Norge. Kommisjonen har ikke grunnlag for å anta at det har foreligget noen lekkasjer fra forhandlingene til Skandias konsernsjef.

Når det gjelder det utredningsarbeid som ble foretatt i denne perioden, vil kommisjonen karakterisere dette som omfattende og grundig. Spesielt de økonomiske verdianalysene som ble foretatt av de enkelte delene av Skandias virksomhet, synes betryggende. De regnskapsmessige verdiene, spesielt for så vidt gjaldt fast eiendom og Skandias utenlandske datterselskaper, ble svært kritisk vurdert, og det ble foretatt betydelige reduksjoner på grunnlag av disse vurderingene. Det tilføyes at McKinsey har forklart for kommisjonen at de verdivurderinger som ble gjort fra deres side under Lidingö-møtet var et "overfladisk hastverksarbeid", og at McKinsey derfor motsatte seg at disse verdivurderingene skulle utleveres under møtet. Det ble presisert for UNI Storebrand at dette arbeidet var gjort på "best effort"-basis under hardt tidspress. Vurderingene ble senere raffinert og videre gjennomarbeidet i august/september 1991 sammen med UNI Storebrands linjeledere, økonomistab og KPMG. McKinsey har gitt uttrykk for at man føler seg meget komfortable med kvaliteten av det endelige strategiske verdivurderingsarbeidet som forelå etter at dette var gjennomarbeidet og revidert. McKinsey har videre presisert at deres verdivurderinger er en langsiktig strategisk analyse som bygger på neddiskontert kontantstrøm, og som primært har interesse i forbindelse med etablering av langsiktig og strategisk eierskap.

Forhandlingene med SE-Banken ble avsluttet uten resultat om kvelden 7 august 1991. Bakgrunnen er oppgitt å være at SE-Banken hadde andre oppfatninger om verdien av de enkelte virksomhetsområdene. UNI Storebrand fastholdt sine egne analyser og lot seg ikke bevege ut over den øvre grense man fant var forsvarlig for et bud. Også i denne sammenheng opptrådte UNI Storebrand konsistent og i samsvar med de råd som var gitt av såvel egne som eksterne medarbeidere.

Kommisjonen finner på dette punkt i fremstillingen å ville kommentere situasjonen ved avslutningen av forhandlingsmøtet på Lidingö. Etter å ha trukket seg tilbake til Stockholm for nærmere drøftelser med SE-Bankens rådgivere, kom kon-

sernsjef Ramfors sent om kvelden tilbake til Lidingö for å ha en avsluttende samtale med Langangen. Ramfors har om dette forklart at prisen ble for høy og risikoen for stor både for UNI Storebrand og for SE-Banken. Langangen har videre forklart at Ramfors etter å ha drøftet saken med Enskilda Securities, var kommet til at det var en reell risiko for at verdsettelsen av Skandia snarere kunne lavere enn høyere enn selv det estimat UNI Storebrand hadde fastholdt. SE-Bankens oppfatning om at et oppkjøp ble for dyrt for banken, må ses i sammenheng med at banken hadde dannet seg en klar oppfatning av hvor høyt et bud fra overtakernes side måtte ligge for å få gjennomslag i markedet. SE-Banken hadde selv ervervet sin opsjon til kurs 222, og med tillegg av renter ville dette gi en kostpris for banken ved overtakelsen på ca SEK 245. Dette lå klart over de verdier UNI Storebrand mente lå i Skandia. Banken anså det imidlertid vanskelig å gi et tilbud som lå lavere enn opsjonskursen. Dette skyldtes dels at det fra børsens side kunne reises spørsmål om SE-Banken hadde ervervet opsjonen på 28% med tanke på videre oppkjøp, i hvilket tilfelle banken ville være børsrettslig forpliktet til å gi de øvrige aksjonærer det samme tilbud i en viss tid fremover. Dels vurderte Enskilda Securities markedet slik at de øvrige aksjonærer under ingen omstendighet ville akseptere et tilbud som lå under hva SE-Banken selv hadde måttet gi for opsjonen. Dette gjenspeiles for så vidt også i kursen på Skandia-aksjen på det daværende tidspunkt. Kursen lå godt under den substansverdi såvel UNI Storebrand som SE-Banken anså som riktig, men lå likevel over totalindeksen på Stockholms Fondsbörs på det tidspunkt, hvilket kan tyde på at markedet har diskontert et mulig oppkjøp fra SE-Bankens side.

Ramfors har for kommisjonen forklart at SE-Banken etter dette forlot tanken om felles fullt oppkjøp av Skandia for godt, med den begrunnelse at Skandia ikke var verd det banken anså man måtte betale for å overta de deler banken var interessert i. Langangen synes også å ha oppfattet at det var dette som var bankens problem. Samtalen mellom Langangen og Ramfors ble imidlertid avsluttet i en gjensidig forståelse om at kontakten mellom UNI Storebrand og SE-Banken skulle opprettholdes. Langangen så – og videreformidlet – dette som en mulighet til å gjenoppta samtalene på et senere tidspunkt.

Som følge av at forhandlingene ble avsluttet på et såvidt tidlig tidspunkt i prosessen, var flere sider av oppkjøpssaken ennå ikke avklart på dette tidspunkt. Det gjaldt særlig finansieringen av et felles bud. Det var foretatt beregninger av det totale kapitalbehov et slikt oppkjøp ville forutsette, men det var ikke laget noen egentlig og realistisk plan for finansieringen. Ettersom forhandlingene om overtakelse ble avsluttet på dette stadiet, finner kommisjonen ingen grunn til å bebreide selskapet for dette.

Kommisjonen har ikke funnet kritikkverdige forhold i selskapet i denne fasen. Den mulighet som bød seg i forhold til Skandia gjennom et samarbeid med SE-Banken, var unik, og det måtte være riktig av selskapet å undersøke mulighetene for en gjennomføring. Så lenge det var tale om et fullt oppkjøp, ville stemmerettsbegrensningen i Skandia ikke utgjøre noe problem, og den avkastning selskapet så for seg gjennom en sammenslutning av Skandias og UNI Storebrands skade- og reasseoperasjoner, ville la seg realisere innenfor et begrenset tidsrom. Heller ikke den kjensgjerning at SE-Banken tidligere ikke hadde lyktes i å få til en fusjon med Skandia, behøvde å bety en bekymring for UNI Storebrand i denne fasen, ettersom Skandias hovedargument mot en fusjon med SE-Banken var at bank og forsikring ikke ga tilstrekkelige synergier. Det utredningsarbeidet som ble igangsatt, må betegnes som eksemplarisk.

Kommisjonen sitter imidlertid igjen med inntrykk av at den hektiske situasjon som oppsto sommeren 1991 som følge av SE-Bankens henvendelse, fikk følger for den videre behandling av saken. Kommisjonen har allerede pekt på at saken kom

som en tilleggsbelastning på en på forhånd anstrengt organisasjon. Dette ble søkt løst ved at enkelte medarbeidere ble trukket inn i arbeidet med saken, mens andre hadde ansvaret for den daglige drift. Dette førte til en avstand mellom de medarbeidere som var godt innsatt i saken, og de medarbeidere som kun ble holdt informert gjennom møter i konsernledelsen. I tillegg ble saken, som følge av dens omfang og betydning, i særlig grad håndtert av en liten gruppe personer i selskapets øverste ledelse – konsernsjefen selv, hans stabssjef, og til en viss grad styrets formann. Kombinasjonen av den autoritet disse hadde i organisasjonen, og den avstand som etter hvert utviklet seg mellom disse og de øvrige medarbeiderne i konsernledelsen, synes å ha ført til at det gradvis ble vanskeligere for de medarbeidere som ikke var direkte involvert, å gi uttrykk for noe begrunnet syn på saken i det videre forløp. Dette ble etter hvert en belastning på klimaet for motforestillinger i konsernledelsen, hvilket fikk konsekvenser etter hvert som saken utviklet seg.

KAPITTEL 8

Perioden 8 august – 15 august 1991**8.1 HENDELSESFORLØPET**

Borge har forklart at han like etter Lidingö-møtet ble oppringt av Langangen:

“...Borge fortalte at Langangen hadde ringt ham privat meget sent om kvelden 7 august 1991, og hadde fortalt at sonderingene med SE-Banken var avsluttet uten resultat. Partene sto så langt fra hverandre i sin vurdering av Skandia-aksjens verdi at det ville være nytteløst å søke kompromiss. SE-Banken så det slik at Skandias styre ikke ville kunne anbefale sine aksjonærer å godta et overtakelsestilbud i det prisleie UNI Storebrand anså som fair. Langangen og konsernsjefen i SE-Banken, Bo Ramfors, var imidlertid blitt enige om å opprettholde den gode personlige kontakt som var etablert i løpet av sommeren.”

De øvrige styremedlemmene hevder på sin side at de ikke har mottatt en slik meddelelse. På side 20 i deres kommentarer til Administrasjonsstyrets rapport uttales:

“Vi gjør for ordens skyld oppmerksom på at det fra administrasjonens side, såvidt vi kan erindre, ikke ble gitt noen opplysninger om disse sonderingene eller om vurderingene av resultatene av møtene til styrets medlemmer før i styremøtet 15 august 1991.”

Langangen har i skriftlige kommentarer til granskningskommisjonen, datert 28 oktober 1993, uttalt:

“Når det gjelder informasjon til styret etter avslutningen av forhandlingene på Lidingö 7 august 1991, informerte jeg styreformannen umiddelbart, og de enkelte styremedlemmer ble deretter informert pr. telefon. Jeg viser i den forbindelse til Borges bekreftelse i hans rapport til Administrasjonsstyret, side 15, 4 avsnitt. Det kunne derfor ikke være tvilsomt for styret at det forelå en ny situasjon etter bruddet i forhandlingene.”

Borge har uttalt på side 15 i sine bemerkninger til Administrasjonsstyrets rapport:

“Til fellesuttalelsen side 20 har jeg den kommentar at styremedlemmene kan ha glemt at de har mottatt informasjon om “bruddet” på Lidingö 7 – 8 august. Langangen ringte meg ved 23-tiden om kvelden like etter at “bruddet” var et faktum, hvilket var naturlig. Orientering til styremedlemmene neste dag var like naturlig – jeg anså det faktisk som en selvfølge – da spørsmålet sto åpent om neste styremøte skulle være 12 eller 15 august. Med et positivt forhandlingsresultat på Lidingö skulle neste styremøte være et hel-dagsmøte, hvilket nå ble unødvendig...”

Langangen har forklart om kontakten med Ramfors etter Lidingö frem til 3 september 1991:

“På spørsmål om hvilken kontakt det hadde vært mellom Bo Ramfors og Jan Erik Langangen i perioden 7 august – 3 september 1991 forklarte Langangen at han hadde hatt 3-4 telefonsamtaler med Bo Ramfors. Det var ingen kontakt mellom dem før styremøtet 15 august.”

Sandvik har forklart om bakgrunnen for at administrasjonen, etter Lidingö-møtet, foreslo for styret at UNI Storebrand skulle kjøpe aksjer i Skandia:

“Etter Sandviks syn var det særlig tre økonomiske drivkrefter som lå bak beslutningen om å kjøpe seg opp i Skandia. Den første var at dette ga anledning til å skaffe seg en betydelig markedsandel i det som kunne kalles UNI Storebrands “hjemmemarked”. Dette var basert på en formodning om at barrierene i Skandinavia var i ferd med å forvitte uansett tilknytningsform til EF, slik at hele Skandinavia i fremtiden ville kunne være et hjemmemarked for UNI Storebrand. Man hadde i denne sammenheng belyst mulighetene for å drive forsikring i andre land, og man hadde foretatt en analyse av både det svenske og det danske forsikringsmarkedet. Den andre drivkraften var de konkrete synergier man ville oppnå med en slik sammenslutning mellom Skandia og UNI Storebrand. Den tredje var at en sammenslutning ville gi et selskap med robusthet og kapitalstyrke. Dette var de tre beveggrunner man var opptatt av sommeren 1991. Det var på dette tidspunkt de offensive fordeler man var opptatt av, i form av at man ville skape et selskap med gode muligheter for å klare seg i konkurransen med de store europeiske forsikringsselskapene. Det defensive poeng som lå i å skape et bolverk mot europeiske interesser oppfattet han først som et selvstendig poeng på høsten etter at SE-Banken hadde besluttet å selge sin opsjon.

Sandvik oppfattet konklusjonen etter Lidingö-møtet som at SE-Banken ikke ville gå videre i et samarbeid med UNI Storebrand om å overta Skandia. Denne konklusjonen ble meddelt i åpent møte, og ble av ham oppfattet som at det ikke var åpnet for noe videre samarbeid. Han var kjent med at det var en viss kontakt mellom Langangen og Bo Ramfors også etter Lidingö, men kjenner ikke til omfanget eller hvilken form denne kontakten hadde. Etter bruddet studerte man McKinseys analyser av Skandia. Skandia var meget interessant for UNI Storebrand som følge av dets potensiale av aktiva og de markedsposisjoner det hadde. Man vurderte det imidlertid slik at Skandia dels drev en for mangslungen virksomhet, dels drev sine virksomheter for dyrt, og dels dro med seg en del aktiva som ikke ga løpende avkastning, men som likevel var verdifulle. På dette grunnlag gikk administrasjonen til styret og foreslo at man skulle kjøpe aksjer i Skandia.”

Langangen har forklart:

“Man anså Skandia-aksjen som en interessant investering på grunnlag av de analyser man hadde foretatt av selskapet. På det tidspunkt UNI Storebrand gjenopptok oppkjøpene, visste de svært meget om selskapet. Ved vurderingen av om man skulle kjøpe, så man ikke så mye på hvilken effekt kjøpene ville ha på UNI Storebrands inntjening, ettersom UNI Storebrand hadde løpende, om ujevne, inntekter fra aksjesalg. Det var et tilleggsmoment i vurderingen at Skandia-aksjen var diversifisert. Skandia hadde over 60% av sine aktiva plassert utenfor Sverige. Skandias eksponering i fast eiendom ble sett på som “downside”. Man hadde tatt høyde for et betydelig fall i verdien av fast eiendom i Sverige. På spørsmål svarte Langangen at han ikke betraktet mulighetene for innsyn hos Skandia som noe relevant sidehensyn ved beslutningen om kjøp.

UNI Storebrands interesse lå i de underliggende verdiene i aksjen, og ikke i Skandias inntjening, som var dårlig. Man anså imidlertid at inntjeningen ville forbedres. Svensk økonomi var på vei ned, men skadeforsikring gjør det erfaringsmessig godt i dårlige tider. Man vurderte det derfor slik at Skandia ville få hjelp av sitt marked til å bedre inntjeningen på skadesiden. På finanssiden hadde Skandia alltid vært dyktige. Livsforsikring gir normalt dårlige resultater i krisetider, men Skandias livsforsikringsselskap var helt

ut organisert som et gjensidig selskap. Dette ville derfor ikke få betydning for UNI Storebrand.”

Det synes å være delte oppfatninger i konsernledelsen i UNI Storebrand om hvorvidt forslaget til styret den 15 august 1991 om en fullmakt til kjøp av 10 % av aksjene i Skandia, var diskutert i konsernledelsen på forhånd. Langangen har forklart:

“På spørsmål om det var diskutert med andre i konsernledelsen hvorvidt UNI Storebrand skulle kjøpe seg opp, forklarte Langangen at dette ble diskutert i konsenledermøtet 12 august 1991, hvor alle i konsernledelsen var tilstede. I dette møtet gjennomgikk Langangen forslaget om kjøp av aksjer og konkluderte med et forslag til styret om at UNI Storebrand skulle kjøpe 10 %. Det kom ikke motforestilling til dette. Langangen mener å erindre at Lloyd Briggs og Ludvik Sandnes deretter fikk i oppdrag å se på hvordan et oppkjøp eventuelt kunne gjennomføres.”

Francke synes å støtte Langangens forklaring:

“Francke oppfattet beslutningen i UNI Storebrands styre den 15 august 1991, hvor styret ga fullmakt til kjøp av 10 % av Skandia-aksjene, som mer formalisert enn beslutningen den 3 – 4 september 1991 hvor fullmakten ble øket til 20 %. På direkte spørsmål kunne Francke ikke bekrefte med sikkerhet at “begge” investeringsbeslutningene var formelt drøftet i konsernledelsen på forhånd, men trodde spesielt at 10 %-beslutningen hadde vært grundig diskutert i konsernledelsen før styrebehandlingen. Francke opplyste at han ikke mottok referater fra KL-møtene.”

Langangens forklaring støttes også av Dietrichson. Dietrichson førte notater fra KL-møtene, og granskningskommisjonen har fått kopi av nedtegnelsene fra møtet den 12 august 1991. Nedtegnelsen om et eventuelt oppkjøp i Skandia er kortfattet. Her heter det:

“NB! Kjøpe Skandia-aksjer. (opsjonen) Lloyd + Ludvik -> styremøtet torsdag.”

Ludvik Sandnes har i skriftlig uttalselse av 1 november 1993 uttalt til kommisjonen:

“Sandnes kunne ikke konkret erindre detaljer fra KL-møtet 12 august 1991 eller styremøtet 15 august 1991, men opplyste at han på et møte med andre fra konsernledelsen var blitt oppmerksom på at UNI Storebrand International allerede hadde foretatt oppkjøp av Skandia-aksjer uten at dette var kjent for ledelsen i Fondsförvaltning. Dette kan ha vært i møtet den 12 august 1991. Langangen hadde i møtet henvendt seg til Lloyd Briggs og bedt han fortsette å “plukke Skandia-aksjer i markedet via London”. Sandnes gjorde oppmerksom på at det var Fondsförvaltning som var ansvarlig for alle aksjekjøp og at han som leder for denne enhet ønsket å vite hva som foregikk. Langangen svarte at Briggs og Sandnes fikk snakke om dette etter møtet.

Sandnes kan ikke erindre at KL-møtet den 12 august 1991 diskuterte en eventuell fullmakt fra styret om å kjøpe inntil 10 %. Et slikt kjøp lå allerede innenfor konsernsjefens fullmaktsrammer. Det var først etter styremøtet den 3 og 4 september at Fondsförvaltning sentralt ble engasjert til aktivt å ta ut av det svenske markedet inntil 10 %. Til dette trengte man en lokal aksjemegler. Det ble da gitt instruks til London om å stanse “plukkingen” gjennom Londonmegleren BZW.”

Øverland har i skriftlig kommentar til granskningskommisjonen, datert 29 oktober 1993, uttalt:

“J E Langangen forklarer at forslaget om å kjøpe 10 % av Skandia ble diskutert i konsernledermøtet 12 august 1991, og at det ikke kom motforestillinger til Langangens konklusjon om å fremme et slikt forslag for styret. Jeg kan ikke huske at dette ble behandlet. I referatet fra KL-møtet 12 august 1991 står det: “Sandvik orienterte om status for prosjekt Delta. Langangen hadde visse fremtidsbetraktninger.” Det er overveiende sannsynlig at referatet ville ha hatt en annen ordlyd hvis det i dette møtet ble truffet en slik beslutning.”

Engh har uttalt seg overensstemmende med Sandnes og Øverland:

“Engh karakteriserte Langangen som en person som ikke kjente til ordet “nederlag”. Etter Lidingö-forhandlingene hadde han uttalt til Engh at “nå må vi finne på noe annet”. Allerede på KL-møtet den 12 august 1991 presenterte han flere nye idéer. Både styrets vedtak den 15 august 1991 om fullmakt til kjøp av 10 % av aksjene i Skandia, og styrets vedtak på Refsnes den 3 – 4 september 1991 hvor styret utvidet fullmakten til 20 %, kom overraskende på Engh. Etter Enghs oppfatning var ingen av disse vedtakene drøftet i KL-møtene på forhånd.”

Det fremgår av referatet fra KL-møtet den 12 august 1991 at alle ovennevnte var tilstede på møtet.

Den 15 august 1991 var det konsernstyremøte i UNI Storebrand. Skriftlig informasjon vedrørende Skandiasaken ble ikke utsendt på forhånd eller utdelt på styremøtet. Skandia-saken ble behandlet som sak nr 62. Protokollatet er kortfattet:

“Prosjekt Delta

Det ble redegjort for status for prosjekt Delta. Fremtidig strategi ble drøftet.

Vedtak: Styret tar redegjørelsen vedrørende prosjekt Delta til etterretning. Administrasjonen får fullmakt til å kjøpe Delta-aksjer til en kurs på 180-tallet og i volum opp til 10 % av aksjekapitalen.”

Styret har på side 20 – 22 i sine merknader til Administrasjonsstyrets rapport gitt følgende beskrivelse av møtet:

“Det ble i styremøtet fra administrasjonens side relativt kortfattet orientert om at de videre forhandlinger mellom SE-Banken og UNI Storebrand ikke hadde ført til enighet om verdisettelsen av Skandia. Konkret ble det opplyst i møtet at SE-Banken verdsatte hele Skandia til ca. 22 mrd kroner (ca 285 kr/aksje), hvorav 12 mrd på den del UNI Storebrand forutsetningsvis skulle overta. UNI Storebrand vurderte på sin side “sin del” til ca 8 mrd og totalen til rundt 18 mrd (ca 235 kr/aksje). Differansen gjaldt i det vesentlige eienommer i Sverige og internasjonal virksomhet.

Såvidt vi kan erindre fremstilte administrasjonen dette som et tilbakeslag i saken, men på ingen måte som et endelig brudd. Det ble heller ikke formidlet inntrykk av at SE-Banken umiddelbart ville forfølge andre alternativer i saken. Tvert imot var det inntrykk vi satt igjen med at SE-Banken fortsatt gjerne ville forfølge et felles fremstøt med UNI Storebrand overfor Skandia.

Administrasjonen pekte i orienteringen videre på at både UNI Storebrand og SE-Banken vurderte Skandias verdier godt over aktuell børskurs, som på dette tidspunkt lå rundt 180 kr/aksje (tilsvarende totalverdi på knapt 14 mrd). Videre ble det referert til McKinseys avsluttende verdianalyse som tilsa en underliggende verdi på ca 260 kr/aksje, det vil si godt over hva UNI Storebrand hadde lagt til grunn i forhandlingene med SE-Banken. Administrasjonen pekte videre på at en måte å “komme rundt” de forskjellige verdi-

vurderingene på, var ved å kjøpe aksjer i markedet. Ved en slik fremgangsmåte ville man senere kunne betale relativt mye i tilfelle av et felles bud, idet den lave prisen på aksjer kjøpt over børs ville bidra til å senke gjennomsnittskost pr aksje til et akseptabelt nivå. Samtidig ville slike kjøp finansielt sett være forsvarlige både på grunn av de betydelig høyere underliggende verdier og fordi eventuell manglende enighet mellom UNI Storebrand og SE-Banken på et senere tidspunkt mest sannsynlig ville føre til salg av SE-Bankens aksjepost til strategisk interesserte, kontinentale kjøpere. Disse ville måtte by en relativt høy pris og de ville mest sannsynlig også være interessert i en større post i UNI Storebrands eie.

Ut fra disse vurderinger var det administrasjonens forslag at UNI Storebrand burde erverve aksjer i Skandia som middel til å bringe saken videre. Konkret ble det foreslått en fullmakt til å erverve inntil 10 % i denne omgang.

Styret diskuterte saken og var i utgangspunktet enig i administrasjonens vurderinger, på det grunnlag som var fremlagt. Vi vil i denne sammenheng også peke på at de internasjonale konjunkturutsikter på dette tidspunkt ikke fortonte seg som ufordelaktige, selv om Iraks invasjon av Kuwait hadde øket den kortsiktige usikkerhet. Videre var det vel kjent at de store, kontinentale forsikringsgrupper var i en ekspansiv fase.

Styrets vurdering var derfor at aksjeervert i Skandia ville kunne bidra til å realisere UNI Storebrands og SE-Bankens felles målsettinger, samtidig som risikoen i finansiell forstand var akseptabel.

Administrasjonens anmodning om oppkjøp av inntil 10 % av aksjene ble som nevnt begrunnet i den strategiske posisjon dette ville gi i de videre forhandlinger med SE-Banken. Vi understreker i denne sammenheng igjen at saken ikke var fremlagt for styret i den form at det forelå brudd i forhandlingene med SE-Banken. Begrunnelsen var således å opparbeide en sterkere forhandlingsposisjon overfor SE-Banken i de videre forhandlinger om felles overtakelse.

Et oppkjøp på 10 % av aksjene i dette perspektiv ble ikke vurdert som problematisk i den forstand at det nødvendiggjorde ytterligere strategidiskusjon. En videreføring av strategidrøftelsene ville imidlertid finne sted i det tillyste, årlige strategimøtet den 3 og 4 september.”

Styremedlemmene har også redegjort for styremøtet den 15 august 1991 til granskningskommisjonen. Borge har forklart:

“Borge ble bedt om å redegjøre for hvilke vurderinger som lå til grunn for styrets fullmakt til kjøp av inntil 10 % av Skandia-aksjene, og hva man ønsket å oppnå med investeringen. Borge svarte at investeringen der og da først og fremst var en god pengeplassering. Samtidig kunne investeringen innebære visse strategiske muligheter. Eierskapet i Skandia var i drift, noe som innebar at de største aksjonærene ville få en sentral plass rundt bordet når Skandias videre skjebne skulle diskuteres. Beslutningen var også et signal til SE-Banken som man fremdeles regnet med hadde interesse i et samarbeid med UNI Storebrand, til tross for avslutningen av de eksklusive forhandlingene på Lidingö. UNI Storebrand ville fremstå som en mer seriøs samtalepart for SE-Banken dersom UNI Storebrand kunne vise til at selskapet hadde kommittert seg. Etersom Skandia-aksjene skulle kjøpes over børs, ville UNI Storebrand også komme billigere til mål dersom UNI Storebrand og SE-Banken fortsatte der partene hadde sluppet på Lidingö. Borge mente å erindre at Skandia-aksjen på det tidpunkt var notert til SEK 178 på Stockholm børs, hvilket var vesentlig lavere enn det et eventuelt overtakelsesbud ville dreie seg om.

Å sikre UNI Storebrand “en plass rundt bordet” innebar å forsøke å oppnå innflytelse til gagn for UNI Storebrand. Det notat som ble utarbeidet

til representantskapets møte den 15 oktober 1991, ga etter Borges oppfatning en god beskrivelse av hvordan man i den forbindelse tenkte. At eierskapet i Nordens største forsikringsselskap var i drift, betydde såvel muligheter som trusler for UNI Storebrand. Skandia satt med armer i det norske marked bl a gjennom Vesta, og det var ikke likegyldig for UNI Storebrand hvem som var eier. Defensivt ville derfor UNI Storebrand forsøke å forhindre at det ble skapt en ny forsikringskonstellasjon som var uønsket sett fra UNI Storebrands synspunkt. Offensivt ønsket UNI Storebrand primært å oppnå innflytelse gjennom en overtakelse slik som diskutert på Lidingö. Denne tanken var oppe flere ganger. For styret var forbindelsen med og støtten fra SE-Banken av vital betydning hele denne høsten.

På spørsmål bekreftet Borge at finansinvesteringer vanligvis ble besluttet i Fondsforvaltning, og at styret normalt ikke besluttet enkeltinvesteringer i enkeltelskaper. På den annen side måtte UNI Storebrand ha flagget oppkjøpet dersom administrasjonen benyttet fullmakten fullt ut. Det ville uansett ha krevet styrebehandling. På spørsmål om det ikke likevel var nærliggende å anse investeringen som strategisk i og med at administrasjonen bragte denne opp til konsernstyret, svarte Borge at han aldri har gått i debatt med sine styrekolleger om hvilken karakter investeringen pr 15 august 1991 hadde. Borge personlig anså imidlertid denne mer som en finansplassering enn som en strategisk plassering. Frem til Refsnes-møtet den 3 – 4 september 1991 utelukket ikke Borge at det kunne blitt med kjøp innen rammen av 10 %. For ham var det derfor naturlig at Refsnesmøtet var stedet der det ville bli avgjort hvorvidt det var en finansiell eller strategisk investering. Borge hadde heller aldri drøftet dette spørsmålet med Langangen. Av de uttalelser som Administrasjonsstyrets rapport tillegger Langangen, kunne det tenkes at Langangen la mer vekt på det strategiske. Borge kunne likevel ikke se noe galt i at konsernsjefen i sine tanker var foran styret. Det hørte til Langangens jobb å være det.

På styremøtet den 30 juli 1991 hadde styret blitt presentert for en finansieringsplan vedrørende oppkjøp av Skandia som var basert på at UNI Storebrand bl a skulle trekke på samlede kapitalressurser i konsernet. Borge kunne ikke erindre at styret på styremøtet den 15 august 1991 eksplisitt tok stilling til hvilke av selskapene i konsernet som innledningsvis skulle belastes oppkjøpene. Styrets fullmakt innebar at det ble overlatt administrasjonen, dvs administrerende direktør i holdingselskapet og eventuelt styrene i datterselskapene, å fordele investeringen på den bedriftsøkonomiske beste og mest forsvarlige måte innenfor lovens rammer.”

Jebsen:

“Ad. 15 august 1991

Når det gjelder fullmakten 15 august 1991, vil jeg først minne om at det forut for denne foregikk en grundig diskusjon i tre styremøter. Rett nok ble det tilsendt lite materiale før styremøtene, men dokumentasjonen i møtene var fyldig og det var avsatt god tid for diskusjon. Det var også trukket inn ekstern fagekspertise på bred basis. Dette ga styret trygghet for seriøsitet i saksbehandlingen. Møtet mellom administrasjonene i UNI Storebrand og SE-Banken på Lidingö den 7 – 8 august 1991 er av flere i ettertid blitt karakterisert som et brudd mellom partene. Jeg vil i denne forbindelse gi uttrykk for at jeg som styremedlem ikke oppfattet det slik. Administrasjonen rapporterte i møtet 15 august 1991 at partene ikke var blitt enige om verdisettingen. Derimot var det fremdeles enighet om mål og strategi, slik jeg erindrer det. Uenighet om verdisetting, og tilbakeskritt i forhandlinger som følge av dette, er etter min erfaring ganske vanlig i store og kompliserte saker. Jeg oppfattet videre ikke den informasjon som ble gitt i styremøtet dithen at SE-Banken betraktet et samarbeidsopplegg med UNI Storebrand som uaktuelt eller avsluttet, ei heller at

SE-Banken umiddelbart ville forfølge andre alternativer. Tvert imot var det mitt inntrykk at SE-Banken fortsatt gjerne ville forfølge et felles fremstøt med UNI Storebrand ovenfor Skandia. Dette var grunnlaget for styrets videre behandling. Kjernen i utfordringen, slik administrasjonen fremla den, var å “komme rundt” verdisetings spørsmålet. Børskurs i Skandia var på den tid ca 180 SEK pr. aksje. McKinseys verdianalyse var 260 SEK. SE-Banken mente at verdiene var ca 285 kr (22 mrd totalt) og at man måtte by minst 260 SEK for å få tilslag. UNI Storebrands administrasjon vurderte verdien til 235 SEK pr. aksje (18 mrd totalt). Forslaget fra administrasjonen var derfor å kjøpe inntil 10% av aksjene til kurser på 180 -tallet. Dette ville:

- legge grunnlag for at saken igjen kunne komme i bevegelse
- gi mulighet for felles bud til høyere pris senere, idet snittkost UNI Storebrand fremdeles ville kunne bli tilfredsstillende for
- Være forsvarlig rent finansielt, kfr. de høye, uavhengige verdivurderinger (kfr. også spm. 3 nedenfor)
- sikre defensiv posisjon

Styret delte denne vurderingen og ga fullmakt som foreslått.

Granskningsutvalget har bedt om en særlig kommentar til UNI Storebrands tap av eksklusivitet i videre forhandlinger med SE-Banken, som følge av Lidingö-møtet 7 – 8 august 1991.

Jeg kan ikke erindre hvorvidt spørsmålet om forhandlingsekklusivitet kom opp i styremøtet den 15 august eller ei. Det er imidlertid min generelle erfaring at denne type forhandlingsekklusivitet ikke bør tillegges for stor vekt. Om en forhandling blir vellykket, avhenger av at begge parter ser sine interesser tjent med utfallet. Eksklusiviteten i seg selv gir ingen sikkerhet for dette. “Bruddet” på Lidingö gjaldt, såvidt jeg oppfattet det, uenighet om pris, og ikke konflikt i øvrige interesser og motiver, og lå således innenfor den ramme for uenighet man godt kunne forvente. Som nevnt ovenfor oppfattet jeg Lidingö-møtet da også som et tilbakeslag i en løpende prosess og ikke som et brudd.”

Hals, Volden, Kverneng og Nøkleby (heretter benevnt som “de ansatte styremedlemmene”):

“I styremøtet 15 august ble det gitt fullmakt til å kjøpe inntil 10 % av aksjene i Skandia til kurs på 180-tallet. Den strategiske tanke bak dette var å komme i posisjon i videre samarbeidsforhandlinger med SE-Banken, samtidig som forhandlingene kunne bli lettere ved at UNI Storebrand derved kunne høyne prisen på et senere bud fordi snittprisen fortsatt ville være akseptabel. Det ble i møtet orientert om at man i forhandlingene på Lidingö ikke hadde nådd frem til enighet om verdisetningen av Skandia, men de ansatte styremedlemmene fikk et klart inntrykk av at SE-Banken fortsatt ville være med på et fremstøt sammen med UNI Storebrand overfor Skandia.

De ansatte styremedlemmene kunne, på forespørsel fra Mo-kommisjonen, ikke erindre at det fra administrasjonens side ble fremlagt noen planer for ytterligere aksjekjøp.

I tillegg til den strategiske vurdering som lå til grunn for vedtaket, så styret investeringen interessant som en ren finansplassering, idet vurderinger foretatt av henholdsvis SE-Banken, UNI Storebrand og McKinsey tilsa at kjøp til aktuell børskurs innebar en prising på selskapet langt under hva selskapets underliggende verdier tilsa.”

Wibe:

“UNI Storebrands strategi gikk ut på, i fellesskap med SE-Banken, å legge inn bud på hele selskapet for deretter å dele dette. UNI Storebrand skulle

overta Skandias skadevirksomhet samt den internasjonale reassuransen, med unntak for den delen som var basert i USA. Det viste seg imidlertid at det var ulikt syn mellom UNI Storebrand og SE-Banken om verdsettingen av Skandia. Selv om de ikke ble enige på dette punkt, ble det referert at begge parter hadde gitt uttrykk for ønske om å videreføre kontakten med henblikk på å gjennomføre den opprinnelige strategien. Hensikten bak vedtaket om å starte oppkjøpet i Skandia var å få bevegelse i en situasjon som var blitt fastlåst som følge av uenigheten om verdsettelsen.

UNI Storebrands målsetting var å skape et sterkt skadeselskap i Norden. Bakgrunnen var en tanke om at næringslivets EF-tilpasning ville åpne det nordiske markedet for europeiske forsikringsgiganter dersom disse fikk tilgang til det eksisterende distribusjonsnett. Strategien bak vedtaket om oppkjøp opp til 10% var dels offensiv, dels defensiv. Den offensive lå på tre plan: For det første fryktet man at UNI Storebrand kunne ende opp som en filial av en større forsikringsenhet med hovedkontor utenfor landet, slik at alle strategiske beslutninger for fremtiden ville bli truffet utenfor Norge. Det var et vesentlig moment å bevare UNI Storebrand som et stort forsikringsselskap med hovedkontor i Norge. Dette ville også være godt for landet. Wibe ga i denne sammenheng uttrykk for at han anså dette som et argument som var alment for styret, ikke bare for ham selv. Den andre offensive begrunnelsen var at størrelse i seg selv er viktig i internasjonal re-assurans. Endelig la man vekt på synergier ved en sammenslutning av UNI Storebrand og Skandias skadevirksomheter. Dette siste argumentet anså Wibe mer som en parentes.

Den defensive begrunnelsen var konsentrert om tre forhold: For det første fryktet UNI Storebrand en mulig fusjon mellom Skandia, Baltica og Pohjola. For det annet var det registrert interesse fra flere store kontinentale foretak for SE-Bankens aksjepost, bl a hadde størrelser som Deutsche Bank, Allianz og Victoire meldt seg som interessenter. Til sist var det et viktig argument at aksjene hadde betydelige underliggende verdier i forhold til kursen da UNI Storebrand startet sitt oppkjøp.

Etter Wibes oppfatning var formålet med oppkjøpet i Skandia og den fortsatte kontakten med SE-Banken hele tiden det samme: en full, felles overtakelse av Skandia. Den aksjepost som ble ervervet, var hele tiden sett på som en strategisk plassering og ikke som en finansplassering, selv om det var et sekundært argument at aksjeposten også lot seg forsvare som en finansplassering. Finansieringen av oppkjøpet ble ikke sett på som noe problem, og ble ikke diskutert på dette tidspunkt, og heller ikke tidsplanen for gjennomføringen eller hvor høyt UNI Storebrand til sist skulle kjøpe seg opp.

Frøseth:

“Heller ikke forut for styremøtet 15 august 1991 forelå det skriftlig materiale angående Skandia-saken. Frøseth svarte bekræftende på at hun hadde reagert noe på dette også tidligere, men at hun likevel oppfattet saken som svært konfidensiell og at det var en av grunnene til at man ikke sendte ut skriftlig materiale i forkant. Dertil var administrasjonen inne i en svært arbeidskrevende prosess, hvor det hele tiden også inntraff forandringer. Den arbeidsform som ble valgt i forhold til styret ble derfor oppfattet som hensiktsmessig og ble akseptert.

Styret var hele tiden svært opptatt av at man måtte ha et tilstrekkelig grunnlag for å kunne treffe beslutninger. Man bad om nøye utredninger av både verdier, konsekvenser og alternativer.

I styremøtene hadde man inntrykk av at det rådet en god åpen tone, både styremedlemmene imellom og i forhold til administrasjonen. Man kunne ha tillit til den informasjon som ble gitt. Styremedlemmene kunne stille alle de

spørsmål de ønsket. Når Langangen presenterte problemstillingene, var han nøye med å trekke frem både pro- og contraargumenter. Han var dyktig til å fremlegge saken muntlig, og til å vektlegge begge sider av en sak. Styret hadde ingen grunn til å tro at relevante fakta ble holdt tilbake. Alle styremedlemmene følte at de hadde et ansvar for de beslutninger som skulle tas, herunder ville de ha et ansvar for å søke saken opplyst gjennom spørsmål, utredninger og ytterligere informasjon.

Når det i møtet 15 august 1991 ble truffet vedtak om å gi administrasjonen fullmakt til oppkjøp inntil 10 %, følte man at man hadde tilstrekkelig grunnlag for å gi dette. Fullmakten til å kjøpe aksjer for inntil 10 %, kunne også forsvares som en rent finansiell plassering. Men styret bad hele tiden også om ytterligere vurderinger/utredninger.

Fra granskningskommisjonens side ble det anmerket at det var lett å se den sammenhengende utredning som lå bak vedtaket 15 august 1991. Granskningskommisjonen ville vite hvilken reaksjon det var i styret på den situasjonen at SE-Banken og UNI Storebrand ikke var blitt enige om prisen (verdisettingen av Skandia-aksjene) i begynnelsen av august.

Frøseth viste til at styret aldri oppfattet situasjonen slik at det var kommet til et klart brudd mellom SE-Banken og UNI Storebrand. Man oppfattet situasjonen slik at det hele tiden var samtaler mellom partene, men at det var uenighet når det gjaldt verdsettelsen. Man visste at SE-Banken hadde opsjon på en aksjepost innenfor en viss sum, og at banken i utgangspunktet selvsagt ikke var interessert i en versettelse/pris lavere enn dette (kr 250,00 pr aksje).

McKinsey mente at Skandia hadde verdier som tilsa en aksjekurs på SEK 260,00. UNI Storebrand tilbød en pris på SEK 235,00, men så samtidig at det var verdier i selskapet som tilsvarte en høyere verdi. På den andre side mente UNI Storebrand at det var overinvesteringer i Skandia. Selskapet hadde bredt seg for mye ut. Skandia hadde flere lik i lasten, mye reassuransse. Eiendommer i Sverige var overvurdert. Derfor ble det vist en viss forsiktighet i budgivningen. Dette var årsakene til at man i begynnelsen av august ikke ble enige.

Granskningskommisjonen mente at disse overlegninger var godt dokumentert. Granskningskommisjonen ville vite hva som var bakgrunnen for den videre interesse for oppkjøp i Skandia etter at SE-Banken og UNI Storebrand skilte lag. Hva var nå den strategiske tenkning? Granskningskommisjonen formulerte seg slik at det var skjedd et brudd den 7 august.

Frøseth understreket igjen at man ikke opplevde det som et brudd. Man fikk det ikke presentert som at partene hadde skilt lag. SE-Banken var fortsatt interessert i et samarbeide med UNI Storebrand. 10 %-fullmakten var ikke i strid med den opprinnelige strategi, men et supplement til denne. Man hadde forfulgt den opprinnelige strategi, og også senere i prosessen dukket verdsettingsproblematikken opp. Under diskusjonen om Newco-modellen, hadde man tro på å skaffe egenkapital som erstatning for egne aksjer. Man hadde tro på de verdsettinger som ble gjort. At man ikke oppnår enighet om verdsettinger er ikke unormalt i forhandlinger av denne type. Det samme hadde skjedd etter 9 april-avtalen i forhandlingene mellom Skandia og Hafnia om det overtakelsesbud som skulle gis på Hafnia.

Granskningskommisjonen spurte hva som var SE-Bankens linje/strategi/situasjon etter at SE-Banken og UNI Storebrand skilte lag 7 august. Frøseth svarte igjen at man ikke fikk det presentert slik at de to selskaper ikke var enige. Fremdeles fikk man oppgitt at det var sympati i SE-Banken for UNI Storebrand og et samarbeide med UNI Storebrand selv om UNI Storebrand ikke lenger hadde eksklusivitet i forhold til SE-Banken. Man var klar over at SE-Bankens aksjer nå kunne gå til andre i Europa eller Skandinavia. Man oppfattet forholdet mellom UNI Storebrand og SE-Banken slik at man

ikke var nådd frem til enighet ved denne anledning, men at en kunne gis anledningen senere. Man forsto det også slik at SE-Banken sannsynligvis ville realisere sin opsjon fordi de av forskjellige grunner ikke hadde anledning til å bli sittende med denne.

Fra granskningskommisjonens side ble det nå presisert at man hadde forskjellig informasjon om styrken i den kontakt som var mellom SE-Banken og UNI Storebrand i denne perioden.

Frøseth fremholdt igjen at man ikke fikk noen beskjed om at SE-Banken gikk egne veier, men man fikk beskjed om at det ikke lenger eksisterte noen eksklusivitet mellom SE-Banken og UNI Storebrand. Man trodde fortsatt på et samarbeid og på innflytelse i Skandia gjennom SE-Banken. Frøseth pekte på en beskrivelse i Jacobsens bok av et nattlig møte på Lidingö mellom Ramfors og Langangen, der de to tok hverandre i hånden etter at man ikke hadde kommet frem i forhandlingene vedr. verdsettelsen. Dette var blitt formidlet videre til styret. Det ble også opplyst på Refsnes at kontakten med SE-Banken var god.

SE-Banken ble fortsatt oppfattet som en venn, men tanken om fullt oppkjøp ved å inngi fellesbud på hele selskapet for deretter å foreta en 50/50 deling, var blitt frafalt. Istedet valgte man nå den strategi selv å kjøpe opp aksjer. Man ville selv bli en stor aksjonær i Skandia. Gjennom det og gjennom et samarbeide med SE-Banken, mente man at man ikke ville bli ignorert. Tanken om en stor allianse opphørte egentlig ikke før 9 april-avtalen. På grunn av at UNI Storebrand ikke ble enige med SE-Banken om verdsettelsen på Skandia, nådde man i fellesskap ikke frem med å inngi et felles bud på overakelse av hele Skandia og dele Skandia 50/50 mellom SE-Banken og UNI Storebrand. Dette var ikke noe brudd. For likevel å kunne vinne frem overfor Skandia i samarbeid med SE-Banken, valgte UNI Storebrand derfor "å gå inn en annen dør" i hensikt å nå frem til det samme mål, nemlig å samarbeide med SE-Banken for å få innflytelse på styring og organisering av Skandia-selskapets verdier ved å kjøpe opp aksjer. UNI Storebrand var fremdeles interessert i å få hånd om Skandias skade og reassuranse. UNI Storebrand hadde det samme mål – helt frem til 9 april 1992, men underveis i form av forskjellige samarbeidsmodeller, først med SE-Banken, så med Hafnia og Pohjola med støtte av SE-Banken. Hafnia, Pohjola og UNI Storebrand med støtte av SE-Banken ville ha mer enn 50 % av aksjene."

Kommisjonen konstaterer etter gjennomgang av styremedlemmenes uttalelser ovenfor at det synes som at styret ikke oppfattet Lidingö-forhandlingene som et endelig brudd, og at styret, med unntak av Frøseth, fremdeles så budalternativet som den aktuelle fremgangsmåte i et eventuelt videre samarbeid med SEBanken.

Engh synes å mene at bruddet i forhandlingene på Lidingö ikke ble godt nok klargjort for styret:

"Etter at forhandlingene mellom UNI Storebrand og SE-Banken ble avsluttet på Lidingö den 7 – 8 august 1991, var det Enghs klare oppfatning at UNI Storebrand skiftet strategi/hovedkurs fra et overtakelsesbud i fellesskap med SEBanken, til en majoritetsløsning gjennom suksessive oppkjøp av Skandia-aksjer. Engh så ikke bort fra at presisjonsnivået i den forbindelse ikke var godt nok overfor styret. Administrasjonen tok det nok for gitt at styret forsto at man etter Lidingö-forhandlingene gikk inn i en ny fase."

8.2 KOMMISJONENS BEMERKNINGER

Kommisjonen viser til bemerkningene under pkt 7.2 om situasjonen etter at forhandlingsmøtet på Lidingö ble avsluttet. SE-Bankens erkjennelse er på dette tidspunkt at et overtakelsesbud på det grunnlag banken føler seg bundet av, ikke vil

være lønnsomt. Ifølge Bo Ramfors forlot SE-Banken tanken om felles overtakelse for godt fra dette tidspunkt. Det kan imidlertid synes som om denne nye situasjonen ikke analyseres tilstrekkelig godt fra UNI Storebrands side. Dette gjelder såvel administrasjonen som styret.

Etter Lidingö-møtet synes saken bare å være fulgt opp av enkelte av konsernledelsens medlemmer. Det ble orientert om status i KL-møte 12 august, tre dager før neste styremøte i holdingselskapet. Det er ulike oppfatninger om den fullmakt til oppkjøp som administrasjonen ba om i dette styremøtet, ble drøftet i KL-møtet på forhånd. Langangen hevder, med støtte fra Dietrichson, at han forela dette spørsmålet for KL-møtet og ba hver enkelt uttale seg. Knut Francke har til kommisjonen uttalt at han tror at spørsmålet ble drøftet, mens Thorstein Øverland hevder at dette ikke skjedde. Ludvik Sandnes kan heller ikke huske at fullmakten ble drøftet, og mener at Fondsforvaltning først på et senere tidspunkt ble brakt inn i oppkjøpssaken. På grunnlag av Sandnes' forklaring antar kommisjonen at Dietrichsons håndskrevne notat om kjøp av Skandia-aksjer kan ha sammenheng med at det var i dette møtet Sandnes ble oppmerksom på at UNI Storebrand International hadde kjøpt Skandia-aksjer om sommeren gjennom opsjonsmarkedet i London, og at han i den sammenheng hadde presisert at det var Fondsforvaltning som var ansvarlig for alle aksjekjøp. Også styrets sekretær, Gunnar Engh, er av den oppfatning at fullmakten ikke ble diskutert i KL-møtet på forhånd, men at Langangen under møtet presenterte flere nye idéer. Det kan dermed synes som om behandlingen i KL-møtet bare har vært av orienterende art. Konsernsjefen har åpenbart drøftet den videre fremgangsmåte med sin nærmeste medarbeider, konserndirektør Sandvik – disse har hatt en fornyet gjennomgang av McKinseys verdianalyser fra Lidingö-møtet – og antakelig også med direktør Francke som hadde vært med under forhandlingene på Lidingö.

KL-møtet hadde ingen offisiell funksjon i UNI Storebrand, men var ment som et mer uformelt organ til drøftelse av spørsmål på tvers av konsernet. Det kan derfor ikke bebreides konsernsjefen at han ikke fremla fullmaktsspørsmålet til direkte drøftelse i KL-møtet. Kommisjonen vil imidlertid peke på at et slikt oppkjøp i Skandia opp til 10%, som konsernsjefen la opp til overfor styret, var ment å skulle involvere datterselskapene direkte. Det hadde derfor etter kommisjonens oppfatning vært naturlig at spørsmålet var blitt drøftet direkte med de administrerende direktører for datterselskapene, selv om oppkjøpet i Skandia for det enkelte selskap skulle ligge innenfor den ramme for fordeling av investeringer på de ulike typer investeringsobjekter som datterselskapsstyrene hadde trukket opp. Kommisjonen behandler dette nærmere under pkt 10.2.

Administrasjonens primære målsetting på dette tidspunkt er å gjenoppta forhandlingene med SE-Banken, og forslaget til styret om å kjøpe seg opp til 10% i Skandia er fra administrasjonen ment som et virkemiddel for på ny å komme i forhandlingsposisjon. Administrasjonen synes imidlertid ikke å ha noen klar oppfatning om hva man nå skal forhandle om. Målsettingen for administrasjonen synes fortsatt å være en eller annen form for sammenslutning mellom Skandia og UNI Storebrand. Sandvik har vist til at et oppkjøp i Skandia ville øke UNI Storebrands mardedsandel i "hjemmemarkedet" – Norden -, at en sammenslutning ville gi konkrete synergier, og et selskap med robusthet og kapitalstyrke. Langangen har presisert at det var de underliggende verdier i Skandia som var interessante for UNI Storebrand. Disse utsagn viser at administrasjonen har sett for seg at oppkjøpet i Skandia skal ende med en form for sammenslutning som vil gi markedsandeler, synergier og kapitalgrunnlag, men det foretas ingen egentlig drøftelse av veien fra å eie 10% av aksjekapitalen i Skandia, til å oppnå en slik sammenslutning. Administrasjonen konsentrerer seg om det delmål på ny å komme i forhandlinger med SE-Banken, mens veien frem til det endelige målet skal "bli til mens man går".

Tanken om å få SE-Banken tilbake til forhandlingsbordet har også vært fremtredende for styret. I sin muntlige fremstilling til styret formulerte konsernsjefen seg slik at UNI Storebrand ikke bare kunne sitte “med hendene i fanget” og vente på SE-Banken; SE-Banken ville ikke vente på UNI Storebrand. Ved å kjøpe seg opp i Skandia anså styret og administrasjonen at UNI Storebrand ville demonstrere samarbeidsvilje overfor banken, og det ville uansett være naturlig at banken med sine 28% så denne aksjeposten i sammenheng med UNI Storebrands 10%. Tanken er videre at SE-Bankens aksjepost uansett er “i spill”, og at dersom banken skulle ønske å realisere, vil UNI Storebrand være i nærheten. Man vil ha posisjonert seg såvel overfor banken som overfor eventuelle andre strategiske interessenter, og kan realisere samarbeidsplaner med disse eller avhende aksjeposten samtidig med banken. Kommisjonen ser dette resonnement som rasjonelt og rimelig.

Administrasjonen har også anført som argument for oppkjøp at UNI Storebrand, ved å kjøpe seg opp over børs, vil kunne akseptere en høyere kurs dersom fullt oppkjøp likevel skulle bli resultatet. Dette resonnement forutsetter ikke bare at det er mulig å bringe banken tilbake til forhandlingsbordet, men også at det er mulig på ny å få banken med på full overtakelse av Skandia. Resonnementet tar ikke høyde for det som var SE-Bankens uttalte problem – at man følte seg bundet av en viss minstekurs, samtidig som man innså at det ikke lå verdier i Skandia som kunne forsvare denne kursen. Banken anså ikke et slikt oppkjøp som lønnsomt. For å kunne lokke banken til å delta i en full overtakelse med påfølgende deling av Skandia, måtte UNI Storebrand ikke bare utvirke en lavere snittkurs for seg selv, men også at oppkjøpet ble billigere, og dermed lønnsomt for banken. Dette måtte eventuelt løses ved at UNI Storebrand påtok seg å betale mer for sin andel av Skandia på det interne “skiftet” av Skandia mellom banken og UNI Storebrand. Kommisjonen kan ikke se at denne problemstillingen er tilstrekkelig vurdert eller drøftet i administrasjonen.

Endelig la administrasjonen vekt på at Skandia-aksjen kunne anses som en forsvarelig finansinvestering. Aksjen var i løpet av sommeren grundig analysert, og det var påvist underliggende verdier som etter administrasjonens syn gjorde aksjen til et godt kjøp til den daværende børskurs. Kommisjonen kommer nærmere tilbake til dette nedenfor, men viser til at McKinseys verdivurderinger var foretatt vesentlig med henblikk på langsiktig og strategisk eierskap.

Av hensyn til sakens konfidensielle natur sendes det ikke ut noe skriftlig styrefremlegg forut for styremøtet 15 august. Styret er imidlertid orientert om at Skandia-saken skal opp. Styreformannen hevder at styret også var informert over telefon om at forhandlingene med SE-Banken var avsluttet uten resultat, men styrets medlemmer bestrider dette. Kommisjonen ser ikke dette som noe avgjørende poeng, ettersom styret i alle fall ble orientert om status under styremøtet. Styret satt i tillegg med et betydelig materiale om Skandia fra sommerens forhandlingsrunde. Styret kan imidlertid ikke ha vært forberedt på administrasjonens fremlegg om oppkjøp i Skandia. Presentasjonen i styret skjer muntlig. Kommisjonen har ikke grunnlag for å antyde at den presentasjon som er gitt, ikke har vært tilstrekkelig balansert, eller at opplysninger av betydning for saken skulle være holdt tilbake. Det er i fremstillingen ikke redegjort for at det har vært avvikende oppfatning om Skandia-fremstøtet innenfor konsernledelsen, men dette kan etter kommisjonens oppfatning ikke kritiseres. Det avgjørende er om motargumentene presenteres. De motforestillinger som inntil dette tidspunkt er blitt gjort gjeldende innen administrasjonen, har vært av strategisk art og knyttet dels til UNI Storebrands situasjon etter fusjonen, dels til det ønskelige og realistiske i å overta en utenlandsk service-bedrift som Skandia. Alle disse synspunktene synes diskutert av styret på dette eller tidligere styremøter.

Det er i ettertid kommet frem at styrets medlemmer har hatt en ulik oppfatning av hva hensikten med fortsatte forhandlinger med SE-Banken skulle være. Styret er entydige på det punkt at de ikke oppfattet at Lidingö-møtet betød et brudd i forhold til banken, hvilket også er i samsvar med forklaringene fra Langangen og Ramfors. Kommisjonen har ikke funnet grunnlag for å hevde at Langangen skulle ha gitt noen uriktig fremstilling av kontakten mellom ham selv og Bo Ramfors etter at forhandlingsmøtet ble avsluttet. Flere av styrets medlemmer synes imidlertid ikke å ha oppfattet at konklusjonen etter Lidingö-møtet var at SE-Banken forlot tanken om full overtakelse av Skandia. Styrets medlemmer Aakvaag, Jebsen, Wibe og Bjørnstad var fortsatt av den oppfatning at de videre forhandlinger med banken som man nå posisjonerte seg i forhold til, skulle gå ut på det samme: fullt oppkjøp sammen med SE-Banken, og en påfølgende deling av Skandia. De ansattes representanter – Nøkleby, Hals, Kverneng og Volden – synes å ha vært av samme oppfatning. Disse har til kommisjonen uttrykt seg slik at de oppfattet at SE-Banken “fortsatt ville være med på et fremstøt sammen med UNI Storebrand overfor Skandia”. Styrets medlem Lærdal Frøseth har derimot forklart at SE-Banken fortsatt ble oppfattet “som en venn”, men at tanken på fullt oppkjøp med påfølgende deling av selskapet nå var blitt frafalt. Hensikten med å kjøpe seg opp i Skandia oppfattet hun nå som en måte å få “innflytelse på styring og organisering av Skandia-selskapets verdier” sammen med SE-Banken. Styreformannen, Thorleif Borge, anså for sin del at skissen om full overtakelse sammen med SE-Banken fortsatt “lå i bunnen”, men at han for sin del ikke utelukket at det kunne bli aktuelt også å vurdere andre alternativ “i løpet av prosessen”.

Disse meningsforskjellene kan tyde på at administrasjonen, i sin fremstilling på styremøtet 15 august, ikke har vært tilstrekkelig presis i beskrivelsen av SE-Bankens posisjon etter Lidingö-møtet. Styresekretæren, advokat Engh, “så ikke bort fra at presisjonsnivået i den forbindelse ikke var godt nok overfor styret”. Imidlertid var styrets formann fullt informert om SE-Bankens posisjon, og Jarle Erik Sandvik, som var helt innforstått med situasjonen, var også til stede og må antas å ville ha oppklart misforståelsen dersom konsernsjefen ikke hadde gitt en redegjørelse som Sandvik for sin del anså tilstrekkelig presis. Det kan også konstateres at i alle fall Astrid Lærdal Frøseth har oppfattet redegjørelsen i samsvar med administrasjonens oppfatning.

Styrets begrunnelse for å gi fullmakt til oppkjøp opp til 10% er tilsynelatende helt i samsvar med administrasjonens begrunnelse, muligens med den modifikasjon at styret ifølge Langangen har vært mer opptatt av de strategiske sidene ved beslutningen, mens administrasjonen la mer vekt på betraktninger om underliggende verdier, hvilken gjennomsnittskurs man ville oppnå ved å kjøpe over børs, og liknende argumenter. Det defensive argument – å beskytte seg mot konkurranse fra Europa – har også vært til stede.

Det skriftlige materialet styret bygger på når beslutningen om fullmakt treffes, er det samme materialet som var blitt produsert under sommerens forhandlinger med SE-Banken. Disse forhandlingene var blitt avsluttet på et så tidlig stadium – jf kommisjonens bemerkninger foran under pkt 7.2 – at en del vesentlige spørsmål fortsatt var uavklart. Når det i ettertid viser seg at styrets medlemmer har hatt ulike oppfatninger av hva som videre skulle skje etter at man hadde lyktes i å bringe SE-Bankens tilbake til forhandlingsbordet, illustrerer dette for granskningskommisjonen at de samme vesentlige spørsmål ikke har vært problematisert, verken fra administrasjonens eller fra styrets side. De av styrets medlemmer som har oppfattet at den endelige målsettingen fortsatt er den samme som om sommeren, har ikke reist spørsmål om størrelsen av den totale investering UNI Storebrand må foreta for å overta “sin” del av Skandia. Tanken på en finansiering av en slik totalinvestering

burde ha meldt seg allerede når det besluttes å investere i 10%, selv om de første 10% av aksjene lett kunne betales av de enkelte datterselskapene og plasseres innenfor rammen av langsiktige aksjeplasseringer. Sommerens finansieringsplan for et hel overtakelse av Skandia var aldri kommet lengre enn til skisse- stadiet.

De styremedlemmer som har oppfattet oppkjøpet mer som en plattform for å skaffe seg innflytelse i Skandia gjennom en aksjemajoritet sammen med andre – in casu SE-Banken – har ikke reist spørsmål om hvorvidt det på denne måten er mulig å komme til de underliggende verdiene i Skandia, og få realisert synergiene, hvilket er en vesentlig forutsetning for at investeringen skal være lønnsom for UNI Storebrand. Denne problemstillingen er særlig aktuell med den særdeles sterke stemmerettsbegrensning Skandias vedtekter inneholder, og som medfører at UNI Storebrand, uansett aksjeinnehav, ikke vil kunne avgi mer enn 30 stemmer på generalforsamlingen. Det er heller ikke vurdert hvor lang tid det eventuelt vil ta før avkastningen i form av synergier og økt markedsandel vil kunne realiseres. Tidsaspektet måtte anses å være av vesentlig betydning ved vurderingen av de finansielle konsekvenser for UNI Storebrand.

Styrets vedtak om å gi fullmakt til oppkjøp må anses som en strategisk beslutning. Et oppkjøp av inntil 10% av aksjene i Skandia ville ellers ligge innenfor den fullmakt administrasjonen har til å foreta finansielle plasseringer. Når saken bringes opp for styret, er det nettopp fordi investeringens hovedmålsetting er strategisk. Det innebærer imidlertid at holdingselskapets styre treffer en beslutning om en strategisk investering for regning av datterselskapene. Det er datterselskapene som, med sin betydelige forvaltningskapital, skal kjøpe aksjene. Holdingselskapets styre synes å ha forutsatt at selve gjennomføringen av den fullmakt som gis skal behandles i og klareres av styrene i datterselskapene. Dette overlates til administrasjonen. Kommisjonen behandler forholdet mellom holdingselskapets styre (“konsernstyret”) og styrene i datterselskapene under pkt 10.2. Det kan ikke kritiseres at det er styret for konsernspissen som treffer strategiske beslutninger av betydning for konsernet som sådan.

Kommisjonen finner heller ikke grunn til å reise kritikk mot selve det strategiske mål konsernet arbeider mot. Tankene om større markedsandeler, synergiefekter og kapitalstyrke er vurderinger som kommisjonen ikke har grunnlag for å overprøve. Heller ikke vurderingen av hvilken trussel de store kontinentale forsikringsselskapene måtte representere for UNI Storebrand har kommisjonen grunnlag for å overprøve. Målet må imidlertid vurderes i lys av hvorvidt det er oppnåelig. Vurderingen av realismen i målsettingen sammenholdt med den investering som foretas, kan kommisjonen prøve.

Såvel styret som administrasjonen har hatt som en vesentlig del av sin begrunnelse for oppkjøpsfullmakten at oppkjøp i Skandia lot seg forsvare som en finansplassering. Kommisjonen har ovenfor understreket at investeringen prinsipalt er strategisk, og dette synes såvel styret som administrasjonen innforstått med, med et visst unntak for styrets formann, Thorleif Borge, som til kommisjonen har forklart at investeringen “der og da først og fremst var en god pengeplassering” som samtidig kunne “innebære visse strategiske muligheter”.

Kommisjonen kan ikke ubetinget slutte seg til dette synspunktet. På den ene siden var aksjen likvid – den var notert på flere børser – og den kunne ha en merverdi dersom det forelå andre strategiske interessenter. Så lenge posten ikke oversteg 10%, måtte den kunne realiseres over børs over et visst tidsrom, slik at kursen ikke ville bli presset. Aksjen var også grundig analysert med henblikk på underliggende verdier. Kommisjonen kan derfor være enig i at risikoen ikke burde fortone seg som stor. På den annen side er aksjens substansverdi vesentlig av interesse for strategiske investorer som gjør seg håp om å komme til denne. Stemmerettsbegrens-

ningen i Skandia medfører at aksjonærene verken kommer til substansen eller til ledelsen i selskapet. Det er grunn til å anta at dette er en av forklaringene på at Skandia-aksjen tradisjonelt har vært lavt priset i forhold til substansverdien. Dersom UNI Storebrand skal realisere mer enn de alminnelige børssvingningene med denne aksjen, forutsetter det at UNI Storebrand samtidig oppgir sin egen strategi – skal aksjen selges, er det fordi UNI Storebrand ikke lenger selv vil sitte som strategisk eier i Skandia – og selger til en annen strategisk investor. Det er grunn til å regne med at en slik strategisk interessent nettopp vil være en av de konkurrentene UNI Storebrand ønsker å holde unna Skandinavia. Jo større aksjeposten er, jo mindre attraktiv vil denne løsningen være for UNI Storebrand. Spørsmålet om hvem som ville være kjøper til aksjeposten dersom aksjen ble betraktet som en finansplassering, burde vært problematisert allerede på dette tidspunkt. Alternativet ville være å realisere aksjeposten over børs i løpet av en viss tidsperiode. På denne måten ville UNI Storebrand oppnå den fortjeneste som en alminnelig kursstigning ville gi. I denne sammenheng ville det imidlertid være vel så rimelig å forutsette et visst tap. Riktignok har Skandia-aksjen historisk sett vært lavt priset, men kursen på det tidspunkt UNI Storebrand begynte sitt oppkjøp, var forholdsvis høy – antakelig fordi markedet var kjent med SE-Bankens situasjon og hadde diskontert et eventuelt oppkjøp.

Etter kommisjonens oppfatning er det ikke dekkende å betrakte Skandia-posten som en investering som subsidiært kunne forsvares som en finansplassering dersom den prinsipale strategien ikke kunne realiseres. Forsvarlig finansplassering vil aksjen bare være dersom den på selvstendig grunnlag fremtrer som gunstig sammenliknet med andre mulige finansplasseringer, vurdert på kort og lang sikt. Etter en slik vurdering var Skandia-investeringen ikke ønskelig som finansplassering. Investeringens hovedformål var strategisk. Det er etter kommisjonens oppfatning derfor riktigere å vurdere det slik at UNI Storebrand bevisst har tatt en viss risiko for om mulig å oppnå en stor gevinst. Vurderingen av om investeringen var fornuftig og forsvarlig, må bero på en vurdering av på den ene siden sannsynligheten for å måtte selge seg ut kombinert med konsekvensen av et slikt salg – økonomisk såvel som mulig tap av konkurransevne på sikt – og på den annen side hva UNI Storebrand vil vinne dersom de lykkes i sin egen strategiske målsetting. Det utslagsgivende i denne vurderingen er etter kommisjonens oppfatning at en 10% investering foretatt til den tidens børskurs ikke innebar en for stor økonomisk belastning på konsernet, samtidig som en 10% aksjepost heller ikke var så stor at ulempene ved å måtte selge til en konkurrent kunne antas å bli av vesentlig betydning. Kommisjonen er etter dette kommet til at UNI Storebrand på dette tidspunkt ikke kan sies å ha tatt noen risiko som var uforsvarlig i forhold til de fordeler man kunne oppnådd om målsettingen var blitt nådd.

KAPITTEL 9

Perioden 16 august – 4 september 1991**9.1 HENDELSESFORLØPET**

Langangen har forklart hvilken kontakt han hadde med Bo Ramfors frem til 3 september 1991 og om vurderinger som ble gjort om Ramfors' posisjon innad i SE-Banken:

“På spørsmål om hvilken kontakt det hadde vært mellom Bo Ramfors og Jan Erik Langangen i perioden 7 august – 3 september 1991 forklarte Langangen at han hadde hatt 3 – 4 telefonsamtaler med Bo Ramfors. Det var ingen kontakt mellom dem før styremøtet 15 august. Kontakten skjøt fart da UNI Storebrand besluttet å kjøpe seg opp så mye at de måtte involvere en megler. Langangen kontaktet da først Bo Ramfors for å klarere at SE-Banken ikke hadde noe imot at UNI Storebrand etablerte en slik posisjon i Skandia – Langangen ønsket ikke at SE-Banken skulle oppfatte det som at UNI Storebrand forsøkte å presse seg inn i en posisjon. Han hadde deretter ikke kontakt med Ramfors før på et tidspunkt rett før styremøtet på Refsnæs Gods 3 september, da han hadde kontakt med Bo Ramfors for å få anbefalt en megler. Såvidt Langangen kan huske var det SE-Banken som foreslo Alfred Berg Fondskommisjon. Når UNI Storebrand i denne situasjonen holdt seg på avstand fra banken, hadde dette med børs- etikk å gjøre. Dersom SE-Banken og UNI Storebrand på dette tidspunkt hadde hatt en samarbeidsavtale, skulle UNI Storebrand ha flagget hver annen prosent av aksjene de kjøpte. Dette ville ha drevet kursen i været. Den neste kontakten Langangen hadde med Ramfors var derfor først da de nærmet seg tidspunktet for flagging, idet Ramfors måtte være forberedt på å gi en uttalelse i denne sammenheng.

Den andre grunnen til at UNI Storebrand holdt en viss avstand til banken i denne perioden var at SE-Banken var tungt kommittert i Skandia, mens UNI Storebrand hele sommeren hadde forhandlet “gratis”. Han følte derfor at også UNI Storebrand måtte kommittere seg for å vise seriøsitet før de gikk tilbake til banken. På spørsmål fra kommisjonen svarte Langangen at han aldri drøftet Bo Ramfors' posisjon innad i SE-Banken med konsernstyret. Han og Jarle Erik Sandvik hadde snakket om dette etter det første møtet med Ramfors 7 mai 1991, men i det neste møtet de hadde med Ramfors i juni gjorde Ramfors et så godt inntrykk på dem at de ikke senere stilte spørsmål ved hans person eller autoritet i banken.

På spørsmålet om innholdet i den kontakt Langangen hadde med Bo Ramfors høsten 1991, svarte Langangen at det i august ikke forelå noen annen forståelse dem imellom enn at de skulle ta ny kontakt når UNI Storebrand hadde kjøpt seg opp i Skandia. Han oppfattet kontakten som positiv i den forstand at banken ikke hadde innvendinger mot at UNI Storebrand kjøpte. Banken så ingen konflikt med egne interesser i dette.”

Bo Ramfors har forklart til kommisjonen om foranledningen til at kontakten mellom Ramfors og Langangen på ny ble etablert:

“På spørsmål om foranledningen til at kontakten ble etablert på ny, svarte Ramfors at Langangen like etter bruddet ringte Ramfors og spurte om SE-Banken ville ha noe i mot at UNI Storebrand begynte å kjøpe aksjer i Skandia. Ramfors' spontane reaksjon var at han ikke kunne se hvilke motfore-

stillinger SE-Banken kunne ha til det. Etter å ha undersøkt nærmere i banken hadde Ramfors bekreftet dette syn for Langangen. Langangen hadde forklart hensikten med å kjøpe seg opp i Skandia med at UNI Storebrand ønsket å være med i det som skjedde med selskapet. Dersom det dukket opp andre kjøpere kunne det forandre konstellasjonen innen forsikring. UNI Storebrand hadde ikke ønske om å bli stående utenfor en slik prosess. Det ble på det tidspunkt ikke snakket om å gjenoppta samtalene.”

Langangen har forklart at han ikke tror at administrasjonens forslag til styremøtet den 3 – 4 september 1991 om å øke fullmaktsrammen til 20 %, ble drøftet i noe KL-møte på forhånd. Han mener imidlertid å huske at han diskuterte spørsmålet med enkelte av medlemmene i konsernledelsen.

Øverland har i et pro memorium (vedlegg til referat fra granskningskommissjonens samtale med Øverland) uttalt følgende:

“Den 7 august 1991 ble saken skrinlagt, etter at grundige analyser og drøftelser med SE-Banken viste at det ikke var grunnlag for å gi bud på alle aksjene i Skandia. Så langt vil jeg karakterisere saksbehandlingen som normal. Deretter vedtar imidlertid styret, etter forslag fra J E Langangen, at UNI Storebrand skulle kjøpe aksjer i Skandia “for å komme i posisjon”, først opp til 10 % og deretter opp til 20 %. Ingen av disse vedtakene var drøftet med datterselskapssjefene på forhånd, eller forberedt skriftlig. Begge vedtakene kom som en overraskelse på meg, og så vidt jeg vet også på de andre medlemmer av den såkalte konsernledelse. Den interne saksbehandling STARTET med andre ord med et styrevedtak, i stedet for at styrets behandling kom som siste ledd i en beslutningsprosess.”

Evjen har forklart:

“Evjen hadde heller ikke noe å gjøre med forberedelsen til behandlingen av Skandia-saken på styremøtet på Refsnes Gods 3 – 4 september 1991. Økonomimiljøet i UNI Storebrand hadde forberedt en 5-årsanalyse for UNI Storebrand som han presenterte. Denne behandlet ikke Skandia. Økonomiavdelingen hadde bl a på en helt klar måte påpekt at man trengte 1,8 mrd i ny egenkapital over en 3-årsperiode, uten hensyn til Skandia. Knut Francke hadde i tillegg utarbeidet et notat vedrørende den finansielle siden, hvor det bl a ble anbefalt en solvensmargin på 75% og en egenkapitalprosent i holdingselskapet på det samme for å bevare finansiell styrke. Konklusjonen var en anbefaling om en forsiktig linje. Etter at dette var diskutert, forlot Evjen møtet. Dagen etter fikk han vite at styret hadde utvidet fullmakten til å foreta oppkjøp i Skandia til 20%. Evjen kan slutte seg til den fremstillingen av styrets behandling av de to kjøpsfullmaktene som er gitt av Thorstein Øverland i hans promemoria...”

Den 3 – 4 september 1991 avholdt styret i UNI Storebrand strategimøte på Refsnes Gods.

Styret hadde fått tilsendt en rekke dokumenter på forhånd. Ingen av disse omhandlet Skandia-saken spesielt. Styret fikk bl a tilsendt et notat av 27 august 1991 om “Egenkapital og aksjonærpolitikk”, utarbeidet av Francke. Kommisjonen finner det nødvendig å gå nærmere inn på innholdet av dette notatet.

Notatet gjennomgår innledningsvis finansielle mål for UNI Storebrand-konsernet, og kan sammenfattes slik:

- Egenkapitalkravene i livsforsikring tilsier en økning av livselskapets behov for egenkapital med NOK 2,5 – 3 mrd innen utgangen av 1997. Behovet kan dekkes ved tilbakeholdte overskudd eller kapitaltilførsel.
- Da det kan være uheldig å ha mindre finansiell handlefrihet enn de viktigste

konkurrentene, bør UNI Storebrand sette som mål å øke solvensmarginen for UNI Storebrand Skade og UNI Storebrand International fra hhv 57 % og 66 %, til 75 %.

- Etter nylig gjennomført utenlandsemissjon har holdingselskapet en egenkapitalprosent på 64 %. Holdingselskapet er konsernets ansikt mot de eksterne kapitalmarkeder. For å kunne finansiere eventuelle større selskapsoppkjøp, er holdingselskapet avhengig av høy kredittverdighet. For kortsiktige lån bør holdingselskapet ha "rating" fra byråene Standard & Poor's og Moody's på hhv A1 og P1. Holdingselskapet er nå kommet opp på et nivå som gir grunnlag for en oppgradering til A1/P1. For å ha en viss margin har UNI Storebrand målsatt holdingselskapets egenkapitalprosent på 75 %.

Francke fastslår videre at nye og strengere krav til norske forsikringsselskapers tekniske reserver i praksis innebærer et krav om å øke solvensmarginen til 75 % innen 31 desember 1992. Den korte overgangsperiode vil redusere UNI Storebrands handlingsfrihet med hensyn til overskuddsdisposisjoner.

Francke går deretter i notatet over til å drøfte konsernets egenkapitalbehov ved ordinær drift og ved eventuelle større prosjekter:

“3. Egenkapitalbehov 1991 – 95.

3.1. Ordinær drift

På styremøtet i februar 1991 behandlet styret konsernets egenkapitalbehov for perioden 1991 – 95. De beregninger som ble fremlagt fra administrasjonens side var bl a basert på de finansielle mål som er gjennomgått under punkt 1. ovenfor. I mellomtiden har myndighetene forlenget overgangsperioden for kravet til ansvarlig kapital fra 31 desember 1995 til 31 desember 1997. Videre har vår utenlandsemissjon innbragt netto nærmere NOK 440 mill.

Skulle avkastningen på solvenskapitalen falle til 10 % kan vi avdempe de finansielle konsekvensene ved å akseptere en noe lavere egenkapitalprosent for holdingselskapet. 200 mill kroner i ny aksjekapital gir en egenkapitalprosent pr 31 desember 1992 på 62 %.

Begge tilfeller forutsetter at vi maksimalt benytter adgangen til å dekke en del av kapitalbehovet med ansvarlig lån. Dette forutsetter at livselskapet opptar et ansvarlig lån innen utløpet av 1992 på NOK 420 mill.

Lang sikt 1993/1995 – Basert på tilsvarende forutsetninger som i tilfellet med 20 % avkastning på solvenskapitalen blir behovet for tilførsel av ny aksjekapital for årene 1993, 1994 og 1995 henholdsvis NOK 500 mill, NOK 400 mil. og NOK 900 mill. Det akkumulerte emisjonsbehov for treårsperioden utgjør derved NOK 1,8 mrd.

Skulle avkastningen på solvenskapitalen falle til 10 %, kan vi begrense det akkumulerte emisjonsbehovet til ovenfor nevnte NOK 1,8 mrd., dersom vi aksepterer en egenkapitalprosent i holdingselskapet pr 31 desember 1995 på 62 %.

3.2. Eventuelle større prosjekter

Ovennevnte beregninger er basert på ordinær drift. Vi har de siste måneder sett at det kan oppstå situasjoner hvor vi ønsker å foreta større selskapsoppkjøp.

Større selskapsoppkjøp kan finansieres av holdingselskapet og konsernets forsikringsselskaper i fellesskap.

Forsikringsselskapene kan finansiere sine andeler ved frigjøring av aktiva. Derved unngås finansielle problemer i form av redusert solvensmargin eller redusert egenkapitalprosent. Den eneste finansielle konsekvens for investorselskapet blir derved eventuelt reduserte finansinntekter.

Holdingselskapet, som ikke har realiserbare aktiva, må eksterntfinansiere sin andel av strategiske investeringer 100 %. I første omgang må det etableres en bro-

finansiering basert på kort- eller mellomtsiktige låneopptak. Den permanente finansiering må ta sikte på gjenoppretting av holdingselskapets soliditet. I praksis betyr dette at minst 60 % og ideelt 75 % bør være egenkapital.

Våre beregninger viser at prosjekt Delta kan kreve en ekstra tilførsel av egenkapital på minst NOK 2 – 3 mrd i tillegg til betydelige låneopptak.

Selvom Delta-prosjektet ikke skulle bli realisert, tilsier erfaringene fra prosjektet at vi bør arbeide for økt finansiell evne til å realisere større prosjekter.”

Francke konstaterer videre at UNI Storebrands utenlandsemisjon i juni 1991 ikke innfridde fullt ut de forhåpninger man hadde med hensyn til antall solgte aksjer og pris pr aksje. Hovedårsaken skal ha vært usikkerhet omkring norske banker i forbindelse med DnB's resultater for første tertial. Den største negative overraskelse i forbindelse med utenlandsemisjoner var mangelen på interesse hos norske investorer. Om årsaken og de konsekvenser dette kan medføre, sies det:

“Norske investorer har forventninger om at konsesjonsregler som diskriminerer utenlandske investorer står for fall og ønsker ikke å investere i en “premium” på frie aksjer. Institusjonelle investorer føler seg allerede overinvestert i finansaksjer (bank og forsikring). Spesielt er det mindre attraktivt for livselskaper, pensjonsfond o l å investere i andre finansaksjer, når investeringen går til fradrag i beregning av egen kapitaldekning.

Vi har ingen signaler på at norske investorer har reagert negativt på UNI Storebrand-aksjen som sådan. Dette gjelder selskapets strategi såvel som tekniske forhold vedrørende UNI Storebrand-aksjen.

Det er bekymringsfullt for UNI Storebrand dersom aksjen ikke kjøpes fordi markedet er over investert i finansaksjer. Norske institusjonelle investorer sammenligner i økende grad sin sektorvektning med totalindeksens tilsvarende. Finanssektoren, som bare utgjør ca 3 % av Oslo Børs' totalindeks, har som kjent et meget betydelig emisjonsbehov de nærmeste år. For å hevde seg i konkurransen om risikokapital vil bankene bli hjulpet av skatteincentiver og muligens et visst påtrykk på investorene. Mot denne bakgrunn kan det tenkes et vanskelig emisjonsmarked for UNI Storebrand de nærmeste par år, selvom selskapet forretningsmessig utvikler seg tilfredsstillende.”

Vedrørende UNI Storebrands posisjon i utenlandske egenkapitalmarkeder, trekker Francke den konklusjon at de norske bankenes økende problemer, lett vil ha en “smitteeffekt” på Norges ledende finansinstitusjon.

Notatet tar bl a også opp forholdet til fremtidige emisjoner og til eventuelle strategiske investorer:

“8. Fremtidige emisjoner

Frekvens – UNI Storebrands langsiktige kapitalbehov tilsier at man tar sikte på å utnytte både det norske og de utenlandske egenkapitalmarkedene jevnlig i årene fremover. De siste års erfaringer tilsier at ideelle interne og eksterne forhold for en emisjon sjeldent opptrer samtidig og at man derfor bør kunne handle raskt når forholdene totalt sett vurderes som akseptable.

Aksjemarkedet på sin side er ikke begeistret for hyppige, store emisjoner som fører til et mer eller mindre kontinuerlig selgerpress og manglende kursstigning. Under normale forhold bør man derfor ikke gjennomføre emisjoner hyppigere enn hvert år eller helst hvert annet år.

Markedet vil uten tvil akseptere unntak fra dette emisjonsmønster, dersom en emisjon knyttes til en konkret attraktiv investering.

Neste emisjon – Bortsett fra eventuelle ekstraordinære investeringer vil administrasjonen ta sikte på en offentlig emisjon i løpet av 1992. Tidspunktet og betin-

gelsene for en slik emisjon må vurderes nærmere ut fra selskapets situasjon og generelle markedsforhold.

9. Strategiske investorer

Betraktningene ovenfor forutsetter at investorene vurderer UNI Storebrand-aksjen som en ren finansinvestering. Internasjonaliseringen av forsikringsmarkedene fører til at utenlandske finansinstitusjoner i økende grad vil vurdere Norge og Skandinavia som aktuelle satsningsområder. I tråd med våre egne vurderinger av nabomarkedene vil det for de fleste være mer hensiktsmessig å ta utgangspunkt i et eksisterende distribusjonsapparat enn å bygge opp et nytt.

Dette representerer en trussel for UNI Storebrands uavhengighet på lengre sikt, men kan også representere en mulighet som finansieringskilde. I en gitt situasjon kan det være attraktivt å invitere en strategisk investor som minoritetsaksjonær, f.eks. for å kunne løfte et større prosjekt som ellers ikke lar seg realisere. Med sikte på slike eventuelle situasjoner ønsker administrasjonen å legge opp til en mer systematisk gjennomgang av forholdet til større ikke-skandinaviske selskaper.”

Av protokollen fra styremøtet den 3 – 4 september 1991 fremgår at det henholdsvis som sak 67, 68 og 69 har vært behandlet “Utviklingen i norsk og internasjonal økonomi”, “UNI Storebrand-konsernets økonomiske utsikter over de nærmeste år” og “UNI Storebrands utsikter og muligheter som norsk-kontrollert forsikringskonsern”. Sak nr. 69 omhandler også Skandia-saken, og protokollatet fra denne inntas i sin helhet:

“69. UNI Storebrands utsikter og muligheter som norsk-kontrollert forsikringskonsern

Konsernsjefen innledet med å gi en redegjørelse over de utviklingstrender som gjør seg gjeldende innenfor det globale forsikringsmarked. Det vil sannsynligvis bli lav vekst i skadeforsikring og reassuranse, men høy vekst i livsforsikring. Den høyeste veksten vil man antakelig få i Asia og om 10 – 20 år vil sannsynligvis dette forsikringsmarked være større enn USA. I Europa faller grensene. Dette vil gi et vekstpotensiale, størst innen livs- og pensjonsforsikring. Når det gjelder deltakerne på forsikringsmarkedet, vil bank og livsforsikring bli knyttet sammen og det vil finne sted oppkjøp, fusjoner og krysseierskap på tvers av landegrensene. Tilbakegangen for Lloyds i London ventes å fortsette og innen reassuransemarkedet vil det bli konsolidering (sanering).

Som en konklusjon på den kommende utvikling vil det bli en økende konkurranse med få vinnere og stadig flere tapere. UNI Storebrands visjon må derfor være et internasjonalt, norsk-kontrollert forsikringskonsern som skal være en ledende markedsaktør overalt hvor konsernet er engasjert. Dette betyr at på de områder hvor UNI Storebrand ikke kan/vil bli en ledende aktør, bør man trekke seg ut. UNI Storebrands hovedstrategi skal være lønnsom vekst. Den vesentligste begrensingsfaktoren vil sannsynligvis være tilstrekkelig risikokapital.

(Kopi av foiler som konsernsjefen anvendte i sin redegjørelse ble delt ut.)

Når det gjelder UNI Storebrands fremtidige egenkapitalbehov og aksjonærpolitikk, ble notat av 27 august 1991 referert og kommentert av Francke. Det var ingen bemerkninger til de hovedpunkter som notatet gir uttrykk for og redegjørelsen ble tatt til etterretning.

Konsernsjefen redegjorde deretter om den skandinaviske utfordring. Det er av vesentlig betydning at UNI Storebrand også får en fremtredende posisjon i skandinavisk sammenheng.

Forøvrig er Delta-prosjektet fortsatt av stor interesse. Det er viktig å sikre seg en rask eierposisjon. Fra styrets side ble det gitt fullmakt til at administrasjonen kan foreta aksjeerverv i Delta på inntil ca 20 % og til en kurs

på 180-tallet med en viss margin. Administrasjonen ble i denne sammenheng bedt om å vurdere aksjeerverv i forhold til de lovmessige begrensninger som måtte foreligge.

Spørsmålet om offentlig kapital som en del av UNI Storebrands kapitalgrunnlag ble drøftet. Det ble gitt uttrykk for at offentlig kapital f.eks. gjennom Folketrygdfondet er av interesse for UNI Storebrand i forbindelse med finansiering av konkrete prosjekt.

Vedtak: 1. Redegjørelsene tas til etterretning
2. Administrasjonen får fullmakt til å forestå aksjeerverv i Delta slik dette er beskrevet i referatet.”

Kommisjonen har stilt spørsmål om styrets fullmakt til kjøp av 20 % av aksjene i Skandia burde ha vært fremmet som beslutningssak for representantskapet.

Langangen har uttalt om spørsmålet:

“Langangen anså ikke at spørsmålet om utvidelse av fullmaktsrammen til 20 % var et spørsmål som representantskapet burde ta stilling til. Det var i så fall konsernstyret som skulle lagt saken frem for representantskapet. Dette følger av det hierarki som aksjeloven etablerer. Langangen så det slik at investeringen både var strategisk og finansielt forsvarlig, og bare en beskjedent del var tillagt holdingselskapet. Når saken likevel ble tatt opp i representantskapet som orienteringssak, var det fordi han mente de uansett ville være korrekt å orientere representantskapet, og representantskapet kunne eventuelt selv fastslå at dette var en sak som representantskapet burde ta til beslutning.”

Borge, som styreformann, har uttalt:

“På spørsmål om vedtaket 3 september skulle vært truffet av representantskapet, svarte Borge at det lå i den fullmakt som ble gitt at administrasjonen også skulle vurdere de rettslige konsekvensene. Dette innebar også at administrasjonen skulle vurdere behandlingen internt. Saken var satt opp på representantskapsmøtet i midten av oktober samme år. Agenda for representantskapsmøtet 15 oktober ble forelagt styret i møte 9 oktober, og styret fant ingen rimelig grunn til å reagere på at administrasjonen hadde ført opp Skandia-saken som en orienteringssak og ikke en beslutningssak på dette stadium i prosessen. Det vesentlige var at saken ble utførlig redegjort for i representantskapet. Når full informasjon forelå, ble det kun et spørsmål om formalia uten reell betydning om man valgte formen orienterings- eller beslutningssak. Med en forhåndstilsendt skriftlig redegjørelse og en inngående orientering i møtet, fikk representantskapet god anledning til å reagere på behandlingsformen. Styrets medlemmer ville utvilsomt ha vært meget lydhøre overfor motforestillinger fra representantskapets medlemmer. I det formøtet som ble holdt før representantskapsmøtet ga representantskapets formann uttrykk for at det var naturlig at oppkjøpssaken foreløpig ble behandlet som en orienteringssak. Borge presiserte i denne sammenheng at representantskapet selv hadde plikt til å vurdere dette spørsmålet, og at UNI Storebrand hadde bistand fra dyktige eksterne jurister tilhørende samme advokatfirma som representantskapets formann kom fra. Konsernsjefen fikk forøvrig positive reaksjoner fra representantskapet på Skandia-saken både under den formelle og den uformelle delen av representantskapsmøtet. Borge minnet i denne sammenheng om at begge ganger representantskapet har fattet formelle vedtak i Skandia-saken, har representantskapets formann endret på styrets innstilling idet han ønsket “å godkjenne” så lite som mulig og “ta til etterretning” så mye som mulig.”

Engh har uttalt:

“Hvorvidt Refsnes-vedtaket egentlig innebar at dette burde ha blitt besluttet av representantskapet, var en problemstilling som ikke ble berørt på konsernstyremøtet den 3 – 4 september. Engh mente imidlertid å ha reist problemstillingen enten for Langangen eller for Sandvik etter møtet. Etter Enghs oppfatning kunne det argumenteres for at en investering tilsvarende ca kr 3 – 4 mrd, ikke var av “vesentlig betydning for selskapets ressurser”, dersom man så denne i forhold til UNI Storebrands forvaltningskapital på kr 90 mrd. Han så imidlertid også argumenter for den motsatte løsningen.”

Styret har på side 28 – 30 i sine merknader til Administrasjonsstyrets rapport uttalt følgende om styremøtet:

“I dette møtet ble Skandia-saken igjen behandlet, og da som en av flere saker. Det ble i dette møtet vedtatt å gi administrasjonen fullmakt til å øke eierandelen i Skandia fra 10 til 20 %.

Det er verdt å merke seg at Refsnes-møtet i stor utstrekning var avsatt til strategidiskusjoner samt behandling av UNI Storebrands langtidbudsjetter.

Til dette møtet ble det utsendt et fyldig underlagsmateriale som ble behandlet i forbindelse med strategidiskusjonene. Dette underlagsmaterialet tok bl a for seg internasjonale forsikringsmarked, de økonomiske utsikter for UNI Storebrand de nærmeste år, samt egenkapitalbehov og konkurrentanalyser. Det ble lagt vesentlig vekt på hvilke konsekvenser den forestående deregulering av såvel det nordiske som europeiske forsikringsmarked ville få for UNI Storebrand ved at det åpnet for nye samarbeidskonstellasjoner.

Fra det utsendte materiale siteres:

“Det norske finansmarked vil gradvis integreres i ett felles skandinavisk marked.

Drivkreftene er økende stordriftsfordeler og geografisk nærhet, felles språk og kultur i ledende aktørers strategier.

Ledende kontinentale institusjoner (Allianz, Deutsche Bank o.l.) kan spille en sentral rolle i Skandinavia, hvis de får tilgang til viktige distribusjonsnettverk.

For storindustriens kjøp av skadeforsikring er det internasjonale marked allerede langt på vei et faktum. Internasjonaliseringen vil etterhvert “smitte” til mindre/mellomstore bedrifter.”

Utgangspunktet for strategidiskusjonene var således at harmoniseringen av regelverket til EF-krav og omforming av Norden til ett marked ville medføre store, strukturelle endringer og dette var et forhold styret måtte forholde seg til.

Det er videre av vesentlig betydning å være oppmerksom på det langtidbudsjett som ble behandlet under samme møte. Dette viste at administrasjonen antok at resultatet i 1992 ville bli knapt 900 mill, og at UNI Storebrand fra 1993 budsjetterte med et resultat på over kr 1 milliard. Basert på den forventede inntjening var styret av den oppfatning at selskapet var i en posisjon hvor det kunne posisjonere seg offensivt i forhold til den forventede markedssituasjon ved å øke sin eierposisjon i Skandia.

Med bakgrunn i det omfattende materiale som var tilsendt, og utdypet i administrasjonens gjennomganger, drøftet administrasjonen og styret Skandia-saken på nytt. På den ene side hadde man ennå ikke oppnådd noe konkret enighet med SE-Banken om en felles overtakelse av Skandia, men tonen i kontakten ble oppgitt som positiv. På den annen side måtte man vurdere de negative konsekvenser som kunne komme av å forholde seg passiv. Kursen på Skandia-aksjene lå fremdeles rundt 180 kr/aksje. Administrasjo-

nen foreslo derfor at fullmakten til eierandel i Skandia skulle økes fra 10 % til 20 %. Vi oppfattet begrunnelsen primært å være å posisjonere UNI Storebrand sterkere, og samtidig vanskeliggjøre situasjonen i forhold til andre interessenter i markedet. Det er vår erindring at styret igjen vurderte risikoen ved en slik økning, og kom til at "worst case" ville beløpe seg til et tap på 300 – 600 mill kr. Dette var et betydelig beløp, men likevel ikke mer enn vel et halvt års inntjening ifølge resultatprognosene, og som sådan overkommelig. Samtidig var det vår vurdering, med basis i McKinseys verdigrundlag, og i den situasjon som ville oppstå hvis UNI Storebrand og SE-Banken ikke ble enige og SE-Banken måtte selge ut, at det også var et potensiale for finansiell gevinst. På denne bakgrunn ga styret sin tilslutning til den foreslåtte fullmakt."

Borge har forklart om styremøtet til granskningskommisjonen:

"Selv om Skandia-saken ikke sto på agendaen til styremøtet på Refsnes den 3 og 4 september 1991, lå det etter Borges oppfatning klart i kortene den 15 august 1991 at dette var en sak man ville komme tilbake til på Refsnes. På møtet ga Langangen, Francke og Sandvik en ajourført fremstilling av Skandia-saken. De øvrige medlemmer av konsernledelsen ga en fyldig dokumentert stategianalyse for hvert av sine ansvarsområder. Evjen fremla et langtidsbudsjett for konsernet og Langangen plasserte UNI Storebrand i et vel fundert nasjonalt, skandinavisk, europeisk og globalt perspektiv. Dette endte bl a opp med at administrasjonen ba om en økning av fullmaktsrammen til kjøp av Skandia-aksjer fra 10 til 20 %. Styret hadde deretter en lang drøftelse og besluttet på slutten av første dag at fullmakten skulle økes til de foreslåtte 20 %. Borge viste forøvrig til sin fremstilling av styremøtet på side 3 i hans skriftlige uttalelse av 19 februar 1993 til Administrasjonsstyrets rapport.

Beslutningen om å øke fullmakten gjorde at fokus på Skandia-saken skiftet fra å være en finansiell til å bli en strategisk investering. Aksjene ble likevel stadig kjøpt opp over børs slik at UNI Storebrand slapp å betale "super premium" på kursen. Det var derfor sannsynlig at det fortsatt ville være en brukbar fallback som finansplassering dersom de strategiske sidene ikke lot seg realisere. "Worst case" ble i den forbindelse vurdert til kr 300-600 millioner, hvilket ble sett på som overkommelig ut fra de økonomiske prognosene som ble presentert med et estimert overskudd for konsernet i 1992 på kr 900 millioner, og en ikke ubetydelig del av det eventuelle aksjekjøp som forsvarlig finansplassering i livsforsikringstakernes fonds. Borge sluttet seg forøvrig til det de øvrige styremedlemmene har uttalt på side 29 og 30 i fellesuttalelsen av 11 februar 1993 til Administrasjonsstyrets rapport.

Såvel han selv som styrekollegene opplevde situasjonen på Refsnes slik at det hadde vært adskillig kontakt mellom Ramfors og Langangen i ukene som var gått, og at det var reagert positivt på at administrasjonen i UNI Storebrand hadde fått fullmakt til å kjøpe seg opp til 10% i Skandia.

På spørsmål om "Lidingö-skissen" for restrukturering av Skandia var eneste tenkelige alternativ for styret da det ble gitt fullmakt til aksjekjøp inntil 20%, svarte Borge at denne skissen lå i bunnen, men at han for sin del, sett på bakgrunn av tidligere erfaring fra situasjoner der eierskapet i et forsikringsselskap har vært i drift, ikke utelukket at det kunne bli aktuelt også å vurdere andre alternativ i løpet av prosessen. Eksempelvis så ikke Borge noen inkonsistens mellom Refsnes-fullmakten 3 – 4 september og den fremforhandlede samarbeidsskisse med SE-Banken som forelå til styrebehandling 4 november 1991. Borges personlige oppfatning var at 4 november-skissen var vel så god sett fra UNI Storebrands synspunkt som Lidingö-skissen, med de forutsetninger som der lå til grunn, nemlig at SE-Banken-

sfæren sluttet opp om avtalen og sto som garantist for dens praktiske gjennomføring. På spørsmål svarte Borge at man 3 -4 september ikke særskilt drøftet finansiering eller tidsplan for eventuelle ytterligere investeringer i Skandia. Selv om fullmakten ble benyttet fullt ut i tiden fremover, ville tross alt bare en mindre del av konsernets totale likviditet bindes opp. Borge understreket at styret forutsatte at den nærmere finansieringsplan ble utredet nærmere av administrasjonen. På denne bakgrunn var styret i møtet 31 oktober, da det ble forespeilet en noe egenartet industriell løsning, forbauset over hvor lite håndfast administrasjonen var på dette punkt. Enkelte styremedlemmer påtok seg derfor, etter anmodning fra Langangen, å bistå konsernets økonomiansvarlige, Fredrik Evjen, med nærmere finansielle utredninger. Det ble heller ikke konkret diskutert om det var noe alternativ å bli sittende med "bare" 20% 3 - 4 september, men Borge var selvfølgelig klar over at UNI Storebrand trengte offentlig tillatelse for å eie mer enn henholdsvis 10% og 15% av aksjene i et annet finansforetak og annet børsnotert selskap.

Konsernsjefens hovedbegrunnelse for å innstille til styret på en fullmaktsramme på 20% den 3 september 1991, var at han ønsket større grad av "trykk" i senere forhandlinger med SE-Banken. Oppkjøpet skjedde gradvis. Den 9 oktober hadde de kjøpt ca. 12%. Borge understreket i denne sammenheng at styrets vedtak var å gi administrasjonen en fullmakt. I dette lå en forutsetning om at administrasjonen fortløpende skulle vurdere fornuften i oppkjøpet, herunder at oppkjøpet lot seg forsvare finansielt og at det bragte UNI Storebrand tilbake til forhandlingsbordet med SE-Banken med overveiende grad av sannsynlighet. Bekreftende signaler på at oppkjøpsruten kunne føre frem, fikk man i midten av september, da konsernsjefen ga meget positiv tilbakemelding etter sitt møte hos Pehr Gyllenhammar og en måneds tid senere, da Borge mottok den nedenfor omtalte fax av 17 oktober."

Aakvaag:

"Primært var investeringen utvilsomt strategisk, men det var en avgjørende forutsetning for investeringen at det var verdier i selskapet utover vår kostpris. McKinsey, Merrill Lynch, SE-Banken og UNI Storebrand selv opererte med merverdier i området 10 - 20 %. Samtidig ville en slik aksjepost ha betydelig strategisk verdi for de mange europeiske forsikrings- selskaper som på den tid var aggressive oppkjøpere, opptatt av å sikre posisjoner i et marked i rask forandring (Allianz, Victoire, UAP m.fl.) Om vi ikke vant frem med vår strategiske plan, burde derfor utsiktene være gode for gjennom salg til en strategisk investor å oppnå en fortjeneste.

Jeg vil her gjerne få minne om at det høsten 1991, da aksjekjøpene ble foretatt, var en alminnelig forventning i markedet at nedgangskonjunkturen var over og at vi sto foran en rask oppgang som ville gjøre seg gjeldende gjennom 1992 og forsterkes ytterligere i 1993. Sammenbruddet i finansmarkedet våren 1992 kom derfor fullstendig overraskende.

Finansieringen av oppkjøpet bød ikke på problemer. Selskapet var høsten 1991 oppgradert av ratingbyråene og fikk 6-måneders lån på tilsammen ca 2 milliarder kroner i WDL og UBS uten vanskelighet. Så lenge aksjenes verdi var i behold, skapte oppkjøpene heller ikke umiddelbare soliditetsproblemer. Vil her gjerne også minne om at beslutningen om å øke fra 10 - 20 % i september 1992 ble fattet på bakgrunn av et fremlagt budsjett som viste fortsatt resultatbedring til 600 millioner i 1992 og ca 1 milliard i '93.

Disse verdiforhold endret seg som kjent dramatisk ved sammenbruddet i finansmarkedet og vanskelighetene i europeisk forsikring generelt forsommern 1992.”

Jebsen:

“Ad. 3 – 4 september 1991

I styremøtet 3 – 4 september ble det som kjent gitt en bred gjennomgang bla av UNI Storebrands strategiske stilling, utviklingen i rammebetingelsene og i internasjonal forsikring, og i UNI Storebrands finansielle stilling og utsikter (som var gode, kfr utdypning under pkt. 5). Med denne bakgrunn ble Skandia-saken på nytt drøftet grundig. Administrasjonen orienterte, slik jeg erindrer det, om fortsatt kontakt med SE-Banken og en positiv tone partene imellom, selv om det ikke var oppnådd noen konkret enighet med SE-Banken om Skandia. Samtidig ble de negative aspekter ved å forholde seg rolig kommentert, såvidt jeg erindrer, særlig faren for inntreden av internasjonale storaktører. Det ble i min erindring ikke referert til de reservasjoner McKinsey angivelig skal ha meddelt administrasjonen i månedsskiftet august/september. Administrasjonen konkluderte med å foreslå en fullmakt for økning av eierandel inntil 20%. Begrunnelsen var i hovedsak den samme som i møtet 15 august 1991 og styret ga på dette grunnlag fullmakten.

I diskusjonen ble “downside risk” spesielt diskutert, og administrasjonen ble minnet om behovet for å undersøke de juridiske sider ved å gå utover 10% (jfr. vedtaket).

Det var de strategiske vurderinger, som redegjort for i pkt 1, som var hovedgrunn- grunnlaget for investeringen. Men samtidig var det et sentralt moment for styret at investeringen også lot seg forsvare rent finansielt. Det var åpenbart at man ikke kunne regne det som helt sikkert å nå frem overfor Skandia. Derfor var det et viktig moment, som ble vurdert av styret ved flere anledninger, hva risikoen i så fall kunne være for tap.

I vurderingen av risikoen sto spørsmålet om hvilke verdier som lå i Skandia sentralt. Styret baserte seg her på de vurderinger som ble gjort både av administrasjonen og av eksterne konsulenter. Som kjent var velrenomerte firma som McKinsey og Merrill Lynch, senere også Morgan Stanley engasjert. De vurderinger som disse gjorde, og som ble videreformidlet til styret, ga som entydig konklusjon at verdiene var vesentlig høyere enn det UNI Storebrand betalte for aksjene. Noen motforestillinger mot dette, eventuelt endrede standpunkt ble ikke formidlet. Det er i ettertid fremkommet at enkelte rådgivere angivelig skal ha skiftet standpunkt, eller reservert seg kraftig underveis i saken. Jeg vil presisere at dette ikke var kjent for styret.

For styret var det forøvrig av stor betydning at det ble foretatt eksterne vurderinger og med entydig konklusjon. Dette betød at det i utgangspunktet var rimelig grunn til å tro at den finansielle risikoen i alle fall var begrenset hvis man ikke nådde frem i strategisk forstand. Det var vel så sannsynlig at man ville tjene gode penger under et slikt scenario, som at man skulle lide tap.

Det er ellers viktig å minne om den alminnelige situasjon da kjøpene ble foretatt

- De fleste makroøkonomiske prognoser tilsa konjunkturoppgang mot slutten av 1991 og videre inn i 1992 og 1993. Det ga et rimelig grunnlag for å anta at Skandia, som var forventet å gå med stort underskudd i 1991, ville kunne gå mot balanse i 1992 og videre mot betydelige overskudd deretter. Som illustrasjon på Skandias fortjenestepotensiale kan det nevnes at det man høsten 1991 beregnet at Skandia ville få et overskudd på ca 2.5 mrd SEK hvis “combined ratio” bedret seg til 112 og

avkastning på samlede finansaktiva ble 7% p.a. Dette er i seg selv ikke spesielt ambisiøse mål og illustrerte på en intuitiv måte hvorfor verdianslag på Skandia rundt 20 mrd SEK (i tråd med det konsulentene på annet grunnlag var kommet til) ikke syntes urimelig. I tillegg kom så verdien av synergievinstene, anslått av administrasjonen til 6-800 mkr pr år.

- Administrasjonen i UNI Storebrand fremla i strategimøtet 3-4 september 1991 prognoser som tilsa at UNI Storebrand skulle tjene 959 mkr i 1991 (resultatet pr. 31 juli var 715 mkr) og ha et tilsvarende resultatnivå i årene fremover. Dette tilsa betydelig økonomisk styrke, evne til å styrke kapitaldekningen via egeninntjening og samtidig evne til å tåle eventuelle tap.
- Det var også velkjent at flere store, kontinentale forsikringsgrupper var i en ekspansiv fase høsten 1991. Som nevnt foran var det også et defensivt element i forhold til disse i UNI Storebrands investering. Men samtidig tilsa denne situasjonen at man med rimelighet kunne regne med interessenter til en stor post, hvis UNI Storebrand skulle ønske å selge. Dette ble forsåvidt bekreftet ved det tilbud UNI Storebrand fikk via Midland Montagu 28 januar og 12 februar 1992. Administrasjonen refererte forøvrig høsten 1991/våren 1992 ved flere anledninger til interesse for Skandia/ deltagelse på eiersiden i Newco fra forskjellige, navngitte kontinentale storselskapers side (AGF, Allianz, Winterthur, UAP, Münchener Rück)

Samlet syntes derfor forholdene å ligge vel til rette for den satsning Skandia-investeringen representerte og for at den også lot seg forsvare ut fra rent finansielle vurderinger.”

De ansatte styremedlemmene:

“I styremøtet 3 og 4 september ble fullmaktsrammene øket. Dette møtet, som i stor utstrekning var viet UNI Storebrands langtidsbudsjetter samt strategi, viste at man forventet en meget positiv utvikling for konsernet. De fremlagte prognoser for konsernets inntjening viste et forventet resultat for 1992 på ca kr 900 millioner, som man på basis av fremlagte langtidsbudsjetter forventet ville øke til mer enn kr 1 milliard pr år regnet fra 1993.

Ovenstående, sammenholdt med de strategidiskusjoner som ble ført, b.a. omforming av Norden til ett forsikringsmarked, innebar at styret anså det uproblematisk å utvide fullmakten utover de opprinnelige 10 %.

I møtet 3 og 4 september fant det sted en diskusjon om generell egenkapitaltilførsel i løpet av 1992. Det ble indikert at UNI Storebrand ville ha et behov for tilførsel av ny kapital i størrelsesorden kr 2 milliarder i perioden 1992 – 1995.”

Wibe:

“På styrets strategimøte på Refsnes Gods 3 og 4 september 1991 behandlet konsernstyret langtidsbudsjettet og Skandia-saken. Utsiktene for UNI Storebrand på resultatsiden så relativt bra ut. Det forelå også underhåndsopplysninger om visse bevegelser i forsikringsmiljøet; bl a hadde man hørt at det skulle være samtaler på gang mellom Skandia og Baltica, muligens også med Pohjola, og at også Allianz viste sin interesse for Skandia. Vedtaket om å øke fullmaktsrammen til 20% ble truffet på bakgrunn om at prognosene for årsresultatet var gode; at rammebetingelsene for forsikring var under endring som følge av økende EF-tilpasning og internasjonalisering; samt at

dersom det var realitet i samtalene mellom Skandia og Baltica, gjaldt det å komme i posisjon. For å oppnå en slik posisjon, måtte SE-Banken og UNI Storebrand tilsammen opp i over 50% av aksjene. En slik majoritetsposisjon var likevel bare et skritt på veien mot full overtakelse av Skandia sammen med SE-Banken.

På dette styremøtet ble også stemmerettsbegrensningen i Skandia diskutert. Det gjennomgående synspunkt var at på et eller annet tidspunkt ville Skandia måtte ta hensyn til en majoritetsaksjonær og gjøre noe med de helt foreldede stemmerettsreglene. Det lå hele tiden i bunnen at SE-Banken ville medvirke til en slik vedtektsendring. Under dette møtet ble også finansieringen diskutert, men Wibe kan i dag ikke lenger huske noe konkret fra denne diskusjonen. Beslutningen gjaldt store beløp, men proporsjonene i forhold til forvaltningskapitalen var ikke så gale.

I samme møte diskuterte konsernstyret en kapitalutvidelse. Det var tale om et kapitalbehov på NOK 2 – 3 mrd. Det ble fra administrasjonen sagt at en emisjon ikke var nødvendig før i 1992. Konjunktorene pekte på dette tidspunkt oppover, og børsen var på vei opp. Det var dessuten et moment at man måtte få en avklaring på Skandia-saken før man kunne gå til markedet med en emisjon. Kursen på UNI Storebrand-aksjen utviklet seg forøvrig pent helt frem til 1 kvartal 1992. Et tilleggsargument var hensynet til de eksisterende aksjonærene.

Wibe kan i dag ikke huske om tidsaspektet ved Skandia-investeringen ble diskutert på dette tidspunkt. Staben ga i styremøtet uttrykk for at UNI Storebrand hadde ryggrad til å vente, og dermed bli sittende med aksjeposten over noen tid. Når UNI Storebrand likevel senere fant å gå inn i forhandlinger med Hafnia og Skandia om Newco-løsningen skyldtes dette at de hadde tidspress som følge av at de bare fikk midlertidig konsesjon, og dermed måtte gjøre sitt ytterste for å få til en løsning mht Skandia-aksjene innen 30 juni 1992.

På spørsmål om hvorvidt det var naturlig å finansiere en strategisk investering ved hjelp av datterselskapenes forvaltningskapital, og ikke med egenkapital, svarte Wibe at riktignok bandt investeringen opp inntjeningen i datterselskapene, men i det øyeblikket UNI Storebrand fikk ut synergiene ved en sammenslåing med Skandia, ville datterselskapene få investeringen tilbake med rentesrente.

Wibe forklarte at han på dette tidspunkt hadde bestemt inntrykk av at det var vilje hos SE-Banken til å gå videre i et samarbeid med UNI Storebrand, og at banken fortsatt hadde som mål en full overtakelse av Skandia sammen med UNI Storebrand. Han er kjent med at dialogen med SE-Banken ble gjenopptatt høsten 1991, og han oppfattet at kontakten med Bo Ramfors og Curt Olsson var tett. På et tidspunkt må imidlertid strategien ha dreid, for i begynnelsen av november kom konsernsjefen tilbake med en løsning som var noe annerledes enn han hadde trodd de forhandlet om. Den nye strategien gikk ut på at UNI Storebrand sammen med SE-Banken skulle overta noe over 50% av aksjene i Skandia, og deretter skaffe seg posisjoner i styret etc.”

Frøseth:

“Granskningskommisjonen ville ha en redegjørelse for 20 %-fullmakten 3 september 1991. Frøseth viste igjen til et samarbeide med SE-Banken om å få en majoritet. Det var ikke lenger spørsmål om å overta hele selskapet sammen med SE-Banken ved å inngi et felles overtakelsesbud, men å skaffe seg majoritetsposisjon og derigjennom påvirke utvikling. Strategien var at UNI Storebrand ønsket en så stor andel av aksjer at det kunne gi dem en avgjørende innflytelse på den videre utviklingen av Skandia. Man var også redd for at det skulle komme inn andre og foreta oppkjøp av Skandia. Det

var viktig at UNI Storebrand var med på det som foregikk og ikke ble stående utenfor. Det måtte skilles mellom situasjonen før 7 august og situasjonen deretter da styret ga fullmakter til oppkjøp. Før 7 august var strategien å inngi et felles overtakelsesbud sammen med SE-Banken på hele Skandia. Deretter var strategien å kjøpe opp aksjer selv for å komme på offensiven og skaffe seg innflytelse i Skandia sammen med andre. Man ønsket å hindre andre konkurrenter i å få hånd om disse aksjepostene. Strategien var både offensiv og defensiv. Man hadde hele tiden for øyet at en større aksjepost hadde både en strategisk og en finansiell verdi for andre enn UNI Storebrand. Hvis man ikke skulle nå frem med å skaffe seg innflytelse overfor Skandia, så man det som meget sannsynlig at det ville være flere interesserte kjøpere til posten, eksempelvis tyske og franske større forsikringsselskaper og Baltica. Ut på høsten 1991 fikk man kjennskap til at Baltica og Skandia hadde drøfte fusjon, eventuelt i samarbeid med Pohjola.”

Kommisjonen konstaterer at styremedlemmene også i dette styremøtet synes å ha hatt forskjellig oppfatning av hvilken form for samarbeid med SE-Banken man ønsker å oppnå ved vedtaket. Jebesen, Aakvaag, Wibe og de ansatte styrmedlemmene synes stadig å legge til grunn et fortsatt samarbeid om en budløsning med SE-Banken, mens Frøseth på sin side ser for seg en majoritetsløsning hvor UNI Storebrand og SE-Banken tilsammen innehar en aksjepost på 51 %, og hvor partene gjennom Skandias styre skal søke innflytelse i selskapet. Borge synes å holde begge muligheter åpne.

Langangen har redegjort nærmere for den utvikling man på det tidspunkt så for seg innen norsk og internasjonal økonomi og forsikring, om UNI Storebrands fremtidige inntjening og om de underliggende verdiene i Skandia:

“På spørsmål om UNI Storebrands strategiske utgangspunkt i forbindelse med Skandia-saken, fremla Langangen to plansjer, begge utarbeidet av McKinsey. Langangen mente å huske at disse var del av det grunnlagsmaterialet som forelå på styrets strategimøtet på Refsnes den 3 – 4 september 1991. Den ene plansjen viser grafiske fremstillinger over utviklingen av oppkjøp innen europeisk forsikring. I følge Langangen gir denne et uttrykk for den strukturendringen som vil måtte komme i Europa. Den andre plansjen gir en oversikt over markedsavgrensninger for norsk forsikringsvirksomhet. De ulike virksomhetsområdene blir her sett i forhold til relevante markeder både ut fra et kundeperspektiv og ut fra et konkurranseperspektiv.

Norsk og internasjonal økonomi hadde inntil beslutningstidspunktet for oppkjøpet av Skandia-aksjer i august/september 1991, vært gjennom en vanskelig periode. UNI Storebrand så nå positivt på utviklingen i Norge for resten av året 1991 og ut 1992. Utviklingen i sentrale land som USA og England ville også endre seg til det bedre. Troen på en positiv vekst var ikke noe UNI Storebrand var alene om, men fremgikk bl a av OECD-rapporter. UNI Storebrand la til grunn at inflasjonen ville fortsette å avta og at dette ville gi et noe lavere rentenivå, noe som igjen ville medføre høyere børskurser og kursgevinster på obligasjoner. Oslo Børs' indeks lå på det tidspunkt på ca 500. Det lavere rentenivået ville ikke være nok til å snu utviklingen på eiendomsmarkedet, men ville bidra til å stabilisere prisene.

Når det gjaldt den økonomiske utviklingen i UNI Storebrand, viste resultatet før skatt for 1. halvår et overskudd på ca kr 600 millioner. Langangen regnet med et resultat for 1991 på nærmere 1 milliard. Han antok at dette resultatet ville holde seg i 1992 og at resultatet gradvis ville øke de påfølgende år til ca 1,2 – 1,3 milliarder. Det ble da lagt til grunn ordinære finansinntekter og at alt var på plass i forbindelse med fusjonen. UNI September fikk også på denne tiden oppgradert sin rating. Alt pekte således i riktig retning for selskapet.

Langangen fremla en oversikt som viser kursutviklingen på børsene i Oslo, Tokyo og New York, samt bl a utviklingen i det norske rentenivået. Langangen mener denne illustrerer at i perioden fra beslutningstidpunktet i august/september 1991 frem til 25 august 1992, utviklet New York-indeksen seg slik som UNI Storebrand hadde forespeilet. Oslo Børsindeksen gikk imidlertid i samme tidsrom ned til i underkant av 300. Langangen la også frem en oversikt over kursutviklingen i Skandia-aksjen. Denne viser at kursen gikk ned fra ca kr 175 i august/september 1991 til ca kr 60 i slutten av august 1992. UNI Storebrand hadde ikke grunnlag for å ta høyde for et så stort verdifall ved Oslo Børs eller for fallet på Skandia-aksjen.

UNI Storebrand vurderte markedsrisikoen for et fall i Skandia-aksjen på opp til 20%, bl a på bakgrunn av en generell nedgang i svensk økonomi og et anslått fall i eiendomsprisene på ca 40%. Dette viste seg senere å være riktig, bortsett fra at fallet i eiendomsmarkedet ble noe større.

Ved hjelp av McKinsey mente UNI Storebrand på beslutningstidpunktet å ha en god oversikt over Skandias aktiviteter. UNI Storebrand anvendte erfaringene fra Norge der man hadde sett at faremomentene særlig lå i eiendommene og i kredittrisikoen ved utlån. Skandia hadde plassert det meste av sine midler utenfor Sverige. Utlånene lå i fondsmidlene til kundene på livsiden. Skadesiden antok man erfaringsmessig ville tjene på et fall i økonomien. Dette på bakgrunn av en generell lavere økonomisk aktivitet og at folk i nedgangstider passer bedre på sine verdier.

Man forutså ikke at nedgangen i Sverige ville slå tilbake på Norge. Vurderingene av Skandiaaksjen var videre basert på realøkonomiske forhold. Den låste situasjonen som etterhvert utviklet seg mellom forsikringsselskapene ga seg senere utslag i en sterk psykologisk reaksjon i markedet – noe som igjen bidro til en negativ spiraleffekt for kursutviklingen. UNI Storebrands bæreevne viste seg tillegg å være mindre enn antatt.

På spørsmål om hvilke vurderinger UNI Storebrand foretok i forbindelse med den innflytelse investeringen i Skandiaaksjene ville få for UNI Storebrands senere planlagte emisjon, svarte Langangen at egenkapitalbehovet ikke nødvendigvis ville endre seg vesentlig. Dette som følge av Skandias høye egenkapitalprosent og den adgang UNI Storebrand ville få til å konsolidere Skandia-andelen i UNI Storebrands regnskaper. Investeringene ville likevel øke tidspresset for gjennomføringen av en aksjeemisjon.”

Langangen har også forklart hva han anså som hensikten med å øke fullmaktsrammen til 20 %:

“Hensikten med å øke fullmaktsrammen til 20 % var først og fremst å oppnå majoritet i Skandia sammen med SE-Banken. I denne sammenheng regnet UNI Storebrand med at SE-Banken kontrollerte 31 % av aksjene i Skandia. De siste 3 % lå imidlertid i et fond som SE-Banken forvaltet, slik at SE-Banken senere hevdet at disse ikke kunne regnes med. På tidspunktet for fullmaktsbeslutningen anså imidlertid UNI Storebrand at de med 20 % og SE-Banken med 31 % tilsammen kontrollerte 51 % av aksjene. Tanken var at denne majoritetsinteressen skulle utøves ved at bankens og UNI Storebrands aksjer ble lagt inn i et felles selskap, som så skulle eie inn i Skandia. Langangen mener at dette ville vært en bedre løsning enn den løsning som senere ble oppnådd sammen med Hafnia. Man holdt det videre også åpent om det senere skulle bli nødvendig å legge inn bud på resten av Skandia. I tillegg hadde fullmaktsøkningen et defensivt mål. Forut for Refsnes-møtet hadde Langangen via Bo Ramfors fått klar beskjed om at det forelå fusjonsplaner mellom Skandia og Baltica, og en 10 %-post var for lite til å kunne forhindre en slik fusjon. UNI Storebrand var opptatt av å danne en såpass stor blokk at de sammen med SE-Banken hadde noen tyngde. Derfor kjøpte de seg også forholdsvis fort opp, og regnet med at flaggemeldingen ville roe

ned situasjonen. På spørsmål svarte Langangen at de ikke kunne være sikre på å lykkes å forhindre en fusjon selv med 51 % av aksjene, men de regnet med at dersom aksjemajoriteten var imot fusjon, ville den bli vesentlig vanskeligere å gjennomføre. En aksjeblokk på over 50 % har en vesentlig psykologisk betydning i markedet.

Wolrath har redegjort for de fusjonsplaner som forelå høsten 1991:

“Høsten 1991 hadde Skandia på ny innledet forhandlinger med Pohjola. I februar/mars 1991 var det kommet en overraskende henvendelse fra Pohjola om å vurdere et nærmere samarbeide eller en totalsammenslutning mellom de to forsikringsselskapene. Skandia og Pohjola gikk igjennom en del papirer i denne sammenheng. Våren 1991 hadde Skandia innledet samtaler med Baltica. Skandia hadde en liten virksomhet i Danmark, og det ble diskutert å etablere et felles driftsselskap etter SAS-modell. Pohjola ble invitert med i denne diskusjonen i september 1991. Forhandlingene kom så langt at man hadde fordelt antall styremedlemmer og blitt enige om ledelsen. Det var også laget en video om sammenslutningen. Forhandlingene gikk imidlertid i stå av flere årsaker: Dels at den franske Victoire/Suez-gruppen, som eide 23% av Baltica, måtte ha en 20% eierandel for å kunne konsolidere Baltica i regnskapene, og måtte derfor skyte til flere penger, hvilket de ikke hadde; dels var det misnøye i Danmark fordi man syntes danskene fikk for beskjeden posisjon i det nye selskapet. SE-Banken gikk også imot disse planene. Deres aksjepost på 28% ville etter en slik sammenslutning bli redusert til 17%, og for å bevare verdien av aksjeposten, meddelte SE-Banken at den ville stemme imot sammenslutningen, på tross av at banken anså selve forretningsidéen som riktig.”

Langangen har videre forklart:

“Langangen forklarte at det lå i hans tankegang at dersom man senere skulle legge inn bud på hele selskapet, skulle det skje etter det samme opplegg som om sommeren, ved at SE-Banken og UNI Storebrand overtok de delene av virksomheten som de var interessert i, og at resten ble solgt ut. En slik overtagelse innebar en viss risiko, men en eventuell overtagelse skulle i så fall gjennomføres hurtig. Når det gjaldt veien til innflytelse gjennom majoritet så han for seg at det neppe ville skje noe av betydning før våren 1992. Inntil dette tidspunkt skulle SE-Banken og UNI Storebrand arbeide i kulissene. Man regnet med å få representanter inn i styret på generalforsamlingen, og sammen med SE-Bankens tre styremedlemmer, Pohjolas ene, samt styreformannen, som ble oppgitt å være positiv til SE-Bankens planer, skulle man vedta å legge frem for neste generalforsamling et forslag til vedtektsendring forsåvidt gjaldt stemmerettsbegrensningen. Utover dette hadde man ingen konkret tidsplan foreløpig.

På spørsmål om tidsaspektet ikke var avgjørende for finansieringen av investeringen, svarte Langangen at det var det etter hans oppfatning ikke. Han resonnererte slik at Skandia-investeringen ikke ville utgjøre noen belastning for inntjeningen. Hans hensikt var at UNI Storebrand og SE-Banken i fellesskap skulle stifte et selskap som høsten 1991 skulle overta Skandia-aksjene til kurs, og at UNI Storebrand samtidig skulle gjennomføre en emisjon. Det var all grunn til å regne med at aksjene ville kunne overdras til dette selskapet til en god kurs. UNI Storebrand ville måtte gjennomføre en emisjon også dersom utgangen skulle bli at UNI Storebrand og SE-Banken i fellesskap skulle legge inn bud på hele Skandia. Disse skissene var ikke blitt konkret utformet på dette tidspunkt. Saken kom deretter ut av kurs i november. Langangen mener at disse resonnementene ble drøftet i konsernledelsen i forbindelse med diskusjonen med fordelingen av aksjene mellom

selskapene, og fremgangsmåten ble også diskutert om sommeren i forbindelse med overtagelsesplanene. Skissen om å løfte Skandia-aksjene over i et annet selskap kom ikke frem i styret. Langangen kan heller ikke huske om tidsplanen med hensyn til styreplass i Skandia etc ble diskutert i styret 3 september. Spørsmålet om de til slutt skulle oppgi 100 % eller forbli på 51 % var ikke tema i dette styremøtet. Han husker ikke om stemmerettsbegrensningen i Skandia eller spørsmål tilknyttet denne problemstillingen, ble diskutert på Refsnes.

På gjentatt spørsmål fra kommisjonen om man arbeidet mot en full overtagelse på dette tidspunkt, eller bare med henblikk på å skaffe seg majoritet i Skandia, svarte Langangen at trinn I var majoritet, men at man holdt de ulike scenariene åpne. Styremøtet på Refsnes Gods var et to-dagers strategimøte, og i diskusjonen om Skandia-fullmakten la man lite vekt på hvordan planene konkret skulle gjennomføres. Man diskuterte målet, ikke veien man skulle gå. Forslaget om å øke oppkjøpet til 20 % hadde også en defensiv begrunnelse, i tillegg til at det var mulig at dette ga en tilstrekkelig plattform til å oppnå det de ønsket. Det retningsgivende var imidlertid hele tiden at man skulle få til en restrukturering av Skandia.

På spørsmål fra kommisjonen om hvilken betydning det kunne ha for SE-Bankens syn på hvilken pris banken kunne forsvare å betale, at UNI Storebrand oppnådde en lavere inngangspris ved å ha kjøpt seg opp over børs, svarte Langangen at det forhold at UNI Storebrand fikk en lavere inngangspris hadde betydning for hva UNI Storebrand ville kunne akseptere å betale for de delene av Skandia som UNI Storebrand skulle overta, og at dette derfor også kunne få betydning for SE-Banken. Han anså det heller ikke umulig at man kunne diskutere lavere verdier enn de SEK 245 som SE-Banken for sin del anså som et minimum. Langangen ga uttrykk for at det var "ikke opplagt og ikke umulig" at de kunne diskutere en kurs på SEK 230. Dersom budprisen ble liggende på SEK 240 – 250, hadde administrasjonen regnet seg frem til at UNI Storebrand da ville få en gjennomsnittlig pris på ca SEK 225 pr aksje. Det var omtrent der de følte at verdiene i Skandia lå. UNI Storebrand ville i så fall ikke betale noen underpris i forhold til substansen, men oppnå avkastning gjennom å realisere synergiene."

Sandvik har forklart:

"Oppkjøpstanken var forlatt etter 8 august. Samarbeidsplanene etter dette tidspunkt gikk ut på å skaffe seg en aksjemajoritet i Skandia, for deretter å opptre samlet og fremlegge attraktive løsninger for Skandias styre og aksjonærer. Løsningen skulle fortsatt gå ut på at SE-Banken skulle overta Skandias livsforsikringsvirksomhet, mens UNI Storebrand skulle overta skadedelen og deler av gjenforsikringsvirksomheten. Deretter var planene at UNI Storebrand etter noen tid skulle overta SE-Bankens aksjer, forutsatt at stemmerettsbegrensningen i Skandia i mellomtiden var opphevet.

I fellesskap kunne SE-Banken og UNI Storebrand fremlegge en plan for Skandia som ville være attraktiv for Skandias aksjonærer i en situasjon hvor kursen på Skandias aksjer ikke var spesielt høy. Stemmerettsbegrensningen ville da bli opphevet. Sandvik anså spørsmålet om stemmerettsbegrensningen som et spørsmål om hvilke planer man kunne fremlegge for Skandias aksjonærer. En utvikling som var sanksjonert av SE-Banken og Volvo ville også blitt akseptert av de øvrige aksjonærene.

Sandvik vurderte det slik at det var saklige grunner til at SE-Banken ikke var kommet noen vei med hensyn til et samarbeid med Skandia tidligere, og at disse grunnene ikke nødvendigvis ville være gjeldende i forhold til UNI Storebrand. Det var dessuten kommet inn nye styremedlemmer etter generalforsamlingen i Skandia i mai 1991. Sandvik anså det som realistisk at SE-Banken og UNI Storebrand kunne fremlegge planer som fikk gjennom-

slag hos et flertall i Skandias styre. Bo Ramfors anså hele tiden Björn Wolrath som en anstøtssten i forhold til Skandia, mens Jan Erik Langangen ga uttrykk for at han kjente Björn Wolrath fra før, og var mer optimistisk med hensyn til mulighetene for å vinne frem i forhold til ham. Man vurderte den situasjon at Wolrath ville anse SE-Bankens og UNI Storebrands aksjon som en fiendtlig handling, men man anså at det vesentlige for styret i Skandia likevel ville være hva som ville komme ut av et samarbeid i form av verdier og synergier. Man mente at Wolrath måtte forholde seg til dette og til styret. UNI Storebrands alternativ ville betjene eiernes kapital bedre. Man hadde også sørget for å "teste" dette synspunktet i det svenske industrimiljøet, og responsen var positiv. Man antok derfor at Wolrath i denne situasjonen i alle fall ville måtte komme opp med et bedre alternativ dersom han skulle få styret med seg på å avvise UNI Storebrand.

I ettertid kan det nok synes som om UNI Storebrand undervurderte det maktspillet som foregikk i og omkring Skandia og SE-Banken. Ingen fra UNI Storebrands side hadde tidligere erfaringer fra forsøk på fiendtlig virksomhetsovertakelse i Sverige."

Sandvik har også forklart hvordan han oppfattet at kapitalsituasjonen ble vurdert i styremøtet den 3 – 4 september:

"Situasjonen var etter Sandviks oppfatning en noe annen pr 3 september, hvor administrasjonen ba om at fullmakten ble øket til 20 %. Et kjøp av 20 % av aksjene i Skandia stilte etter Sandviks oppfatning strengere krav til forutsetningene for kjøpet, spesielt kapitalsituasjonen. Diskusjonen i styret ble imidlertid relativt kort og summarisk. Langangens presentasjon av saken bar mer preg av strategi enn av økonomi. Man hadde en lang agenda på møtet 3-4 september 1991, hvor bl a konsernets egenkapital og de økonomiske kutsiktene for landet og for selskapet skulle behandles. Man kjente økonomien i Skandia fra tidligere styremøter og fra det arbeid som ble gjort i juli, men Sandvik hadde likevel ønsket seg en grundigere presisering av kapitalsituasjonen i vedtaket om økning av kjøpsfullmakten.

Sandvik tror han ikke var til stede under den "worst case"-vurdering styret foretok. Skandia-kursen hadde tidligere vært nede i 110, og selv tenkte han som et "worst case" at kursen kunne synke ned til dette nivået igjen. Han hadde aldri forestilt seg at kursen kunne falle til 45 selv for en kortere periode."

Sandvik har også uttalt:

"Under konsernsjefen var egenkapitalsituasjonen Sandviks ansvar. Sommeren 1991 ble det gjennomført en internasjonal emisjon for å styrke konsernet. Resultatet var noe dårligere enn forventet, noe som i hovedsak ble tilskrevet UNI Storebrands mulige deltagelse i refinansieringen av bankene. På styremøtet den 3 og 4 september ble det foretatt en bred gjennomgang av den internasjonale økonomien. Både det fremlagte materiale og den etterfølgende drøftelse ga grunnlag for en forventning om en konjunkturoppgang i løpet av 1992. Sandvik viste til at det var en vurdering som også Hydro hadde i 1 kvartal 1992. En så negativ økonomisk utvikling som man fikk i Europa fra juni 1992, ble således ikke forutsett eller vurdert på forhånd. Man trodde også at Sverige ville styre klar av det som hadde vært den norske krisen, og så heller ikke dybden i det fallet som der skulle komme.

Investeringene i Skandia-aksjene høsten 1991 ble vurdert som en langsiktig porteføljeinvestering for de operative selskapene. For holdingselskapets andel anså man investeringen også som av strategisk karakter. Sandvik vurderte det som vanskelig for UNI Storebrand å gjennomføre en kapitalutvidelse høsten 1991. Den internasjonale emisjonen lå ennå nær i tid. Børs-

utviklingen var svak. Kapitalmarkedet måtte også forventes å kreve en større grad av avklaring av Skandia-saken enn det som UNI Storebrand kunne gi høsten 1991. Kapitalutvidelsen ble derfor tatt med som del av budsjettet for 1992.”

Francke har forklart:

“Egenkapitalspørsmålet var oppe til behandling på styremøtet på Refsnes den 3-4 september som et eget punkt på agendaen, men var ikke relatert til Skandia-investeringen. Hvordan investeringen skulle finansieres eller hvilken innflytelse denne ville få for egenkapitalbehovet ble såvidt Francke kunne erindre ikke direkte diskutert. Francke hadde heller ikke deltatt i direkte diskusjoner om dette under forberedelsene til Refsnes-møtet.

UNI Storebrand gjennomførte i juni 1991 en utenlandsemissjon som ikke var vellykket. Hovedårsaken var at det samtidig ble offentliggjort en refinansieringsskisse for de største bankene, hvor et garantikonsortium bestående av Hydro, UNI Storebrand og Statoil skulle delta. Det utenlandske kapitalmarkedet oppfattet dette som et uttrykk for en mangel på forretningsmessig holdning i UNI Storebrand. Det var tvil om UNI Storebrand ble styrt etter forretningsmessige prinsipper eller om UNI Storebrand også var del av den politiske sfære. Etter Franckes oppfatning kunne dette inntrykket vært avdempet dersom UNI Storebrand hadde gitt markedet en god begrunnelse før markedet selv fikk anledning til å reagere.

Egenkapitalbehovet i UNI Storebrand ble på Refsnes-møtet den 3 – 4 september 1991 identifisert til kr 1,8 milliarder over 3 år. Dersom beløpet skulle reises på ordinær måte, måtte man beregne å gjøre det i minst to, sannsynligvis flere operasjoner. Det ville måtte være tidsavstand mellom hver operasjon, normalt minst et par år. Den uttrykkelige forutsetning ville naturligvis være at selskapet etter aksjonærenes mening tok godt vare på de tilførte midler. Francke antok at en emisjon ville blitt vurdert gjennomført sommeren 1992 dersom ikke Skandia-saken var kommet opp. Skandia-engasjementet innebar imidlertid at slike betraktninger om mulige kapitalutvidelser i en normalsituasjon ikke nødvendigvis var relevante. Francke viste her til at UNI Storebrand senere, i forbindelse med fristillingen på forsommeren 1993, reiste NOK 2,8 mrd i kjernekapital i en operasjon.

Presentasjonen av kapitalbehovet på Refsnes-møtet var basert på en ordinær forretningsdrift. Investeringene i Skandia kom i tillegg. Slik Francke oppfattet konsernsjefen skulle man vente med en aksjeemisjon til man var kommet lenger i gjennomføringen av Skandia-prosjektet.”

Øverland har forklart:

“På styremøtet på Refsnes den 3 og 4 september ga styret fullmakt til kjøp av opp til 20 % av Skandia-aksjene. Beslutningen kom som en stor overraskelse for Øverland. Han husket at dette bl a også hadde kommet overraskende på Engh, som hadde kommentert til Øverland etter styremøtet at “der tok styret en stor beslutning”. Øverland oppfattet at beslutningen var basert på en åpen strategi hvor UNI Storebrand skulle være i posisjon i tilfelle noe hendte. Dette var en helt annen strategi i forhold til det som hadde vært drøftet før forhandlingene på Lidingö, hvor siktemålet hadde vært å få full kontroll over Skandia gjennom en overtakelse.

Styremøtet på Refsnes var opprinnelig berammet som et policymøte og ikke et beslutningsmøte. Det var således ikke lagt frem noen skriftlig innstilling fra administrasjonens side. Skandia var heller ikke satt opp som et selvstendig punkt på agendaen. Langangens innlegg var langt og velformulert. På spørsmål svarte Øverland at han ikke opplevde fremstillingen som

noe påfallende eller insisterende. Den hadde mer preg av entusiasme slik Langangens form ofte var. Langangen gjennomgikk for styret situasjonen i europeisk forsikring hvor utviklingen bl a gikk mot en større integrasjon mellom forsikring og bank, en kombinasjon Langangen hadde liten tro på. Derimot mente han at det lå betydelige gevinster i å slå sammen forsikrings-selskaper. Vi ville snart stå overfor et felles nordisk forsikringsmarked, og i den forbindelse var Skandia-toget ikke gått. UNI Storebrand kunne fremdeles utnytte de muligheter som lå der. SE-Bankens problem var tidsfristen på sin opsjon. Banken måtte derfor bestemme seg for hva de ønsket å gjøre med denne innen kort tid. Skandia var i "spill" der UNI Storebrand måtte være til stede i det rommet hvor Skandias skjebne ble avgjort.

Den vanlige behandlingsformen var at administrasjonen la frem skriftlige innstillinger til vedtak for styret. På to områder ble denne praksis fra-veket. Oppkjøpet av Skandia-aksjer startet med en styrebeslutning etter en muntlig orientering. Det at det derved var styre og konsernsjef som på denne måten grep initiativet, kom til å prege den videre saksbehandling, dvs at mye av strategien videre ble utformet i dialog mellom konsernsjef og hans stab og styret. I forbindelse med de diskusjoner som ble ført om Skandia var også innhenting av ny egenkapital et gjennomgående tema. Noen av styre-medlemmene representerte samtidig de store aksjonærene i UNI Storebrand. Representantene for eierne signaliserte stadig i styremøtene at tiden ikke var moden for å stille opp med ny kapital, og dette var sannsynligvis årsaken til at Langangen unngikk å fremme formelle forslag om en kapitalutvidelse.

Øverland ble spurt om han på Refsnes-møtet ga uttrykk for sin negative holdning til styrets beslutning. Øverland svarte at det var utenkelig i et styremøte å gå mot et forslag som Langangen fremmet for styret. Da måtte han heller trekke seg fra sin stilling.

På spørsmål om Øverland etter styrets beslutning på Refsnes tok opp denne med Langangen eller andre, svarte Øverland at han hadde fremholdt under diskusjonene på KL-møtet etterpå at UNI Storebrand tok en større risiko en han mente at et forsikringskonsern burde gjøre. Et så stort enkeltengasjement ville innebære at UNI Storebrand som konsern "la alle eggene i en kurv", selv om datterselskapene sto for finansieringen. Et dårlig resultat ville få en betydelig negativ innflytelse på hele konsernet. Han fikk bl a som svar at i følge Merrill Lynch's verdi-vurderinger av Skandia, var selskapet betydelig undervurdert i forhold til de underliggende verdier. SE-Bankens situasjon ville fremtvinge en omstrukturering av Skandia, og dette ville medføre at de reelle verdiene i selskapet ville reflekteres i børskursene."

Sandnes har forklart:

"Sandnes var også til stede under styrets strategimøte på Refsnes Gods 3 – 4 september 1991, hvor styret vedtok å øke fullmaktsrammen fra 10 % til 20 %. Til dette styremøtet hadde Sandnes forberedt en viktig presentasjon av sin avdeling. Denne posten ble strøket av agendaen pga Skandia-saken. Sandnes var for sin del overrasket over at styret traff beslutning om å øke fullmaktsrammen. Det forelå ikke noen skriftlig innstilling om økning av fullmaktsrammen, men styret var vel kjent med de omfattende analyser som var foretatt av eksterne rådgivere og konsernstaben vedrørende Skandia. Diskusjonen og vedtaket skjedde som en del av styrets strategidiskusjon.

På spørsmål ga Sandnes uttrykk for at når man kjøpte seg opp til 20%, var det enda viktigere at alliansen med SE-Banken var der. Gitt at de analyser som var foretatt, var riktige, var de underliggende verdier til stede, men et kjøp opp til 20% viser større aggresivitet fra UNI Storebrands side, og posten er mindre likvid. Det var dessuten et konsesjonsbetingende kjøp, og dette nødvendiggjorde tilleggsvurderinger både av mulighetene for å oppnå

konsesjon, og av sannsynligheten for SE-Bankens fortsatte støtte. Sandnes kan ikke huske noe konkret fra styrets behandling av kjøpsfullmakten utover at Skandias eierforhold var i “spill” og at styret så dette som en mulighet såvel som en defensiv strategi.

De vedtektsbestemte stemmerettsbegrensningene i Skandia var tema for diskusjon fra tid til annen. Styret ba flere ganger om at man måtte være oppmerksom på dette, men fikk vel aldri noe fullgodt vurderingsgrunnlag før i april/mai 1992. Synspunktet var at man skulle oppnå styreposisjoner og vinne frem den veien. Langangen, Borge og Sandvik la for dagen sterk selvtillit og tro på prosjektet. Langangen skulle bli å vinne de ansatte for UNI Storebrands planer - spesielt i Skandias internasjonale avdeling skulle de være sterkt misfornøyd med Wolrath. Langangen hadde forøvrig et fantastisk tak på de ansatte i UNI Storebrand, og han reiste mye rundt og holdt kontakt med de ansatte. På den annen side var han kjent i Storebrand for ikke å “tåle nederlag”.

Sandnes' vurdering med basis i de vurderinger som ble gitt av forhandlingsteamet var at Skandia-planene virket overbevisende i startfasen. Man hadde analyser fra velrenomerte konsulenter, og alliansen og den felles strategi med SE-Banken gjorde at engasjementet virket å ligge innenfor en akseptabel risikogrense. Man forutså ikke denne aksjens betydelige fall og de problemene som generelt oppsto i Sverige. Det foruroliget ham imidlertid at SE-Banken gikk ut av samarbeidet. Dette ble diskutert i konsernledelsen, bli et spørsmål fra ham selv, men ble alltid besvart med at SE-Banken ville støtte dem uansett. Utkastene til avtale kan i ettertid se ut som om usikkerheten overfor SE-Banken likevel har vært til stede hos forhandlerne. Avtalen ble imidlertid aldri undertegnet av SE-Banken.

Etter hans oppfatning var Skandia-investeringen en rent strategisk investering. Investeringen kunne forsvares som en finansplassering opp til konsesjonsgrensen, men ikke for det overskytende. Rent aksjemessig kan et forsikringsselskap foreta en investering på inntil 15% i et industriselskap som en ren finansplassering, men når man investerer i samme bransje er konsesjonsgrensen 10%, og det er ikke lenger tale om en finansplassering sett med fondsforvalternes øyne.”

Evjen har forklart:

“Evjen tror styrets begrunnelse for å øke fullmakten fra 10% til 20% var noenlunde den samme som for å gi fullmakt til 10%. Han har imidlertid ikke direkte kjennskap til dette. Det var snakk om å foreta et forsiktig oppkjøp til kurs 180 – 190, noe som kunne forsvares som en finansinvestering, for senere om mulig å se UNI Storebrands 20% i sammenheng med SE-Bankens 28%. Skandias stemmerettsbegrensninger ble ikke tillagt avgjørende vekt i denne sammenheng – med flertall i selskapet regnet man med å kunne bevirke en vedtektsendring på generalforsamlingen. I ettertid er det Evjens syn at det skulle vært gjort grundigere forberedelser i forbindelse med et slikt vedtak. Det er en klar forskjell mellom en aksjepost på 10% og 20%. Dette gjelder særlig de regnskapsmessige konsekvensene med konsolidering av eierandelen og “E og F”-reglene om beregningsgrunnlaget for ansvarlig kapital.”

Engh har forklart:

“Engh mente å erindre fra Refsnes-møtet at han hadde opplevd 20 %-vedtaket som “friskt” sett i forhold til UNI Storebrands samlede egenkapital. Argumentasjonen hadde likevel vært fornuftig og hadde bli å dreiet seg om at “toget går nå”, og at dette ville endre det europeiske og nordiske forsikringsmarked ved at nye allianser ville oppstå. Dersom UNI Storebrand ikke deltok, risikerte UNI Storebrand å bli stående utenfor denne utvikling,

noe som kunne medføre at UNI Storebrand over tid ville havne i bakerste rekke også på det norske marked.”

Kristoffersen har forklart:

“Han var også til stede under styrets strategimøte på Refsnes Gods 3 – 4 september 1991. Det han husker fra dette møtet, er at styrets beslutning kom etter lang tids diskusjon, og ikke var forberedt dokumentmessig på vanlig måte. Forøvrig kan han ikke lenger huske noe spesifikt om innholdet i diskusjonen.”

9.2 KOMMISJONENS BEMERKNINGER

Administrasjonen begynner oppkjøpene av Skandia-aksjer nokså umiddelbart etter at styrets fullmakt foreligger. De første aksjekjøpene foretas allerede 15 august, da det handles 40.000 aksjer til kurs 183,5333.

I tiden etter at den første fullmakten ble gitt, var det en viss kontakt mellom konsernsjef Langangen og konsernsjef Ramfors i SE-Banken. Kontakten var begrenset; dersom UNI Storebrand hadde kjøpt seg opp i Skandia i henhold til en samarbeidsavtale med SE-Banken, ville UNI Storebrand etter de svenske børsforskriftene vært forpliktet til å flagge for hver 2% som ble kjøpt. Ramfors blir imidlertid orientert av Langangen om at UNI Storebrand vil begynne oppkjøp, og Ramfors gir uttrykk for at banken ikke har innvendinger mot dette. Som opplyst foran under pkt 9.1 har Langangen også enkelte andre samtaler med Ramfors i denne perioden. I en av disse samtaler med Ramfors mottok Langangen opplysningen om at det i løpet av sommeren hadde vært diskutert konkrete fusjonsplaner mellom Skandia og Baltica, og at Pohjola også hadde vært med under samtaler. Fusjonsplanene var kommet svært langt. Langangen oppfattet dette som en alarmerende opplysning.

Totalt i perioden 15 august – 3 september kjøper UNI Storebrand 1.223.100 aksjer. Kursen varierer, men det kan konstateres at hver gang det skjer et opphold av noen dagers varighet i oppkjøpene, synker kursen med noen poeng: som eksempel kan nevnes at i dagene fra 15 august til 19 august synker kursen fra SEK 183,5333 til SEK 173,7355, og i dagene 21 august til 27 august synker kursen fra SEK 190,3193 til SEK 179,3746. Kjøpene ble finansiert ved ledig likviditet i datterselskapene, i påvente av vedtak om en endelig fordeling av aksjene mellom datterselskapene.

Forslaget om å be styret om å utvide fullmakten fra 10% til 20% var ikke drøftet i konsernledermøtet forut for styremøtet på Refsnes, men Langangen mener selv at han har diskutert spørsmålet med enkelte av medarbeiderne. Spørsmålet synes ikke drøftet med de administrerende direktører i datterselskapene. Det var ikke foretatt noen ytterligere analyser eller annen skriftlig forberedelse til styremøtet for så vidt gjaldt denne saken, som heller ikke var satt opp på dagsorden for møtet. Dette styremøtet var berammet som et to-dagers strategimøte, som ikke var forutsatt å behandle beslutningssaker, men ifølge styreformannen “lå det i kortene” at Skandia-saken ville bli tatt opp på ny under møtet.

Administrasjonens begrunnelse for å be om en økning av fullmaktsrammen fra 10 til 20% er i det vesentligste sammenfallende med begrunnelsen for 10%-fullmakten. En økning ble ansett for ytterligere å styrke UNI Storebrands posisjon overfor SE-Banken, samtidig som man på det tidspunkt mente at 20% var tilstrekkelig til at banken og UNI Storebrand tilsammen hadde rent flertall. Administrasjonen hadde i denne sammenheng bygget på at banken representerte i alt 31% av aksjekapitalen i Skandia – de siste 3% lå i fond som banken forvaltet, og det ble senere klart at disse ikke kunne medregnes. I tillegg fremheves nå den defensive strategien, for-

anlediget av opplysningene om de langt fremskredne planene om fusjon mellom Skandia og Baltica, en fusjon som ville slippe det franske storselskapet Victoire (stor aksjonær i Baltica) inn i Skandinavia.

Under første dag av strategimøtet på Refsnes ble det vesentlige av tiden brukt til en gjennomgang og drøftelse av de generelle økonomiske og konkurransemessige rammebetingelsene for UNI Storebrands virksomhet, samt langtidsbudsjettet for konsernet. Man gjennomgikk det fremsendte notatet fra Knut Francke om egenkapital og aksjonærpolitikk. Det ble foretatt en gjennomgang av hovedtrekkene i forsikringsmarkedene ved hjelp av et omfattende foilsett, som også inneholdt en oppsummering over – og attraktivitetsvurdering av – potensielle nordiske samarbeidspartnere. I attraktivitetsevalueringen av svenske selskaper heter det om Skandia – i rubrikken for potensiell fremgangsmåte – at “eneste realistiske potensiale synes å være i tilfelle finanskriser i Sverige, hvor selskapet kan kjøpes rimelig”. Gjennomgangen av forsikringsmarkedene ble utdypet av konsernsjefen, som ifølge styreformannen “plasserte UNI Storebrand i et vel fundert nasjonalt, skandinavisk, europeisk og globalt perspektiv”. Det var denne gjennomgangen som endte opp i et forslag til styret om å øke fullmaktsrammen til 20%. Ut over disse generelle betraktningene om konkurransesituasjonen og fremtidsutsiktene for UNI Storebrand forelå det ikke noe nytt materiale, eller materiale som konkret behandlet Skandia-investeringen. Muntlig opplyste Langangen om at man fortsatt hadde kontakt med SE-Banken, og at tonen var positiv. Det ble også fremhevet at det var en tidsavgrenset mulighet man hadde for seg når det gjaldt Skandia – gjengitt som at “toget går nå”.

I sin behandling av fullmaktssaken la styret betydelig vekt på den vurdering som forelå av de underliggende verdiene i Skandia-aksjen. Kommisjonen tilføyer at den ikke har funnet grunnlag for å stille spørsmål ved disse vurderingene. De advarsler som på et senere tidspunkt kom fra UNI Storebrands rådgiver McKinsey, var ikke rettet mot de verddivurderinger som var foretatt av McKinsey selv eller av UNI Storebrands investeringsbank. For så vidt gjelder forutsetningene for de verddivurderinger McKinsey foretok i begynnelsen av august 1991, vises til det som er gjengitt om dette under pkt 7.2 og 8.2. Disse beregningene har primært interesse i forbindelse med etablering av langsiktig og strategisk eierskap.

Den positive begrunnelse styret hadde for sin beslutning om å øke fullmaktsrammen, er etter kommisjonens oppfatning forsvarlig så langt begrunnelsen rekker. Kommisjonen har ikke grunnlag for å stille spørsmål ved styrets vurdering av hvilken trussel en mulig fusjon mellom Skandia og Baltica ville utgjøre for UNI Storebrand, eller hvor sannsynlig en slik fusjon måtte fremstå for selskapet. Kommisjonen savner for så vidt en nærmere vurdering av alternative måter å sikre UNI Storebrands konkurransesituasjon på i det norske markedet. Kommisjonen finner heller ikke grunn til å kritisere selve den visjon om et stort nordisk forsikringskonsern som lå bak satsningen på Skandia. Det ville ikke være riktig å kritisere denne visjonen på grunnlag av ettertidens kunnskap om den videre utvikling.

Kommisjonen vil videre peke på at konsernet som sådan hadde midler til å gjennomføre et oppkjøp opp til 20% i Skandia. Konsernet hadde en betydelig forvaltningskapital, og aksjekjøpet kunne gjennomføres ved en omplassering av de langsiktige aksjene som allerede lå i investeringsporteføljen. På beslutningstidspunktet forelå det også beregninger som tilsa at UNI Storebrand ville klare myndighetenes krav til kapitaldekning ved årsskiftet. Datterselskapenes forvaltede midler er imidlertid i utgangspunktet ingen finansieringskilde for UNI Storebrands strategiske prosjekter, som bør knyttes tett til egenkapitalen. En finansiering av oppkjøpet gjennom å la datterselskapene kjøpe aksjene, må enten forutsettes å være midlertidig i påvente av tilførsel av egenkapital, eller skje fordi investeringen på selvstendig grunnlag holder mål som finansplassering i konkurranse med andre plasseringsmu-

ligheter. Kommisjonen har behandlet dette under pkt 8.2. De synspunkter kommisjonen der har redegjort for, kommer enda sterkere til anvendelse når investeringen høynes fra 10% til 20%, og risikoavveiningen blir en annen. På dette punkt finner kommisjonen at såvel styret som administrasjonen har unnlatt å foreta sentrale vurderinger av vesentlig betydning for beslutningen.

Fordelingen av aksjeposten mellom de enkelte selskapene var på dette tidspunkt ikke endelig besluttet. Uansett fordelingen mellom datterselskapene måtte investeringen påregnes å belaste konsernets inntjening i ikke ubetydelig grad. Skandiaaksjen var ment som en langsiktig strategisk investering, som ikke kunne forventes å gi avkastning – utover et beskjedent utbytte – på annen måte enn gjennom realisering av de synergier som en sammenslutning eller et samarbeid med UNI Storebrand ville gi. Det blir derfor et vesentlig aspekt ved vurderingen av investeringen hvor lang tid det vil gå før disse synergiene kommer UNI Storebrand til gode.

På denne bakgrunn blir det mer viktig enn noensinne å vurdere tidsplan og gjennomførbarhet av UNI Storebrands planer med Skandia. Denne vurderingen er forskjellig avhengig av hvilken videre fremgangsmåte man ser for seg. En full overtakelse av Skandia sammen med SE-Banken, og en påfølgende oppdeling av Skandia, ville relativt raskt gi de fordeler man ønsket å oppnå. Det kritiske punkt ved denne fremgangsmåten er finansieringen. En fremgangsmåte som forutsetter styreprerentasjon gjennom aksjemajoritet, og deretter tilstrekkelig flertall i styret såvel som i generalforsamlingen for UNI Storebrands planer, ville også kunne føre til målet, men ville være vesentlig mer krevende, og utfallet mer usikkert. Fremgangsmåten forutsetter at stemmerettsbegrensningen i Skandia oppheves gjennom flertallsvedtak i generalforsamlingen, og det vil under enhver omstendighet ta lengre tid å gjennomføre en restrukturering ad denne vei. Uansett valg av fremgangsmåte er det særlig to kritiske faktorer som burde vært gjenstand for inngående vurdering fra styrets side: at SE-Banken var med som samarbeidspartner for UNI Storebrand, og at UNI Storebrand hadde nødvendig kapitalstyrke, enten for å reise sin del av vederlaget ved et fullt takeover, eller for å bli sittende med sine 20% til restruktureringen av Skandia var en kjensgjerning.

Ingen av disse faktorene synes å ha vært tillagt særlig vekt under styrets eller administrasjonens behandling av oppkjøpsspørsmålet. Stemmerettsbegrensningen i Skandia er opplyst å ha vært et gjennomgangstema på styremøtene, men ble ikke fokusert spesielt på under debatten i styremøtet 3 september. Heller ikke spørsmålet om det var grunn til allerede på dette tidspunktet å igangsette arbeidet med å reise ny egenkapital, ble drøftet i relasjon til Skandia-oppkjøpet, på tross av at UNI Storebrands egenkapitalsituasjon hadde vært gjenstand for gjennomgang og drøftelse tidligere samme dag, og de konklusjoner som fremgår av Knut Franckes notat om disse spørsmål beskriver entydig at UNI Storebrand allerede på kort og mellomlang sikt har et behov for ny egenkapital uten hensyn til større investeringer, samt at egenkapitalmarkedet må forventes å være vanskelig i den kommende periode. Franckes beregninger av egenkapitalbehovet er dessuten foretatt under forutsetning av den inntjening man forventer konsernet vil ha i den kommende femårsperiode. Den resultatsvikt Skandia-aksjene måtte forventes å medføre i en viss periode fremover, var ikke medregnet i disse kalkylene.

At administrasjonen har vært klar over at selv et 20% oppkjøp ville kreve tilførsel av egenkapital, fremgår av den konsesjonssøknad som senere ble sendt til Finansdepartementet. Etter kommisjonens oppfatning var det en feilvurdering at UNI Storebrand ikke igangsatte arbeidet med å reise ny egenkapital allerede på det tidspunkt beslutningen om å investere seg opp til 20% ble truffet. Kommisjonen ser imidlertid dette i sammenheng med det positive syn som på den tid rådet med hensyn til en forestående konjunkturoppgang. Verken styret eller administrasjonen kan

bebreides for ikke å ha større fremsynthet enn hva økonomer generelt hadde på denne tiden. Dette kan forklare, men ikke forsvare, en utsettelse av å sørge for egenkapitalfinansiering av en slik strategisk satsning. Selve prosjektet måtte kunne begrunne en emisjon, forutsatt en bevisst og dyktig informasjon til markedet om at den satsning UNI Storebrand nå var i ferd med å foreta, ville skape et konkurransemessig sett overlegent nordisk forsikringskonsern. Dersom egenkapitalmarkedet vurderte den fremtidige avkastningen av prosjektet som en tilfredsstillende forrentning av den kapital UNI Storebrand ba om, ville markedet stille opp med aksjekapital. Hvis markedet ikke skulle dele UNI Storebrands oppfatning av hvilken avkastning prosjektet ville gi, har UNI Storebrand i realiteten ikke råd til satsningen, uansett om dette var en unik anledning som bød seg der og da. Hvis tidspunktet for emisjon ikke var det rette, var tidspunktet for en satsning på Skandia heller ikke riktig.

Etter kommisjonens oppfatning skulle en emisjon vært igangsatt allerede ved beslutningen om å kjøpe seg opp til 20%. Selv om ledelsen i UNI Storebrand ikke hadde mulighet til å forutse det tilbakeslaget som skulle komme i svensk og norsk økonomi i 1992, har UNI Storebrand selv satt seg i en situasjon hvor man har gjort seg avhengig av at utviklingen ville gå i den retning man forventet. Hvorvidt dette var forsvarlig eller ikke, vil måtte vurderes i lys av det forsiktighetsprinsipp for kapitalforvaltning som kommisjonen har behandlet nærmere i "[Oversikt over de regler som kommer til anvendelse](#)" i kapittel 3. Etter kommisjonens oppfatning var det ikke forsvarlig å foreta en investering i denne størrelsesorden uten samtidig å sørge for egenkapitaltilførsel.

Såvel styret som administrasjonen har imidlertid vært av den oppfatning at Skandia-investeringen var en forsvarlig finansplassering. Etter kommisjonens oppfatning vil en post på 20% i enda mindre grad enn 10% kunne anses som en finansiell "fallback". En post av en slik størrelse vil være enda mindre attraktiv for UNI Storebrand å selge til en strategisk investor, og den vil også være vanskeligere å avhende over børs til tilfredsstillende kurs. Avveiningen mellom risiko og oppnåelig gevinst blir derfor en annen og mindre gunstig. Dersom fullmakten utnyttes helt ut, vil UNI Storebrand ha øket sin investering til mer enn det dobbelte, uten at utsiktene til gevinst er blitt større. Uten støtte fra SE-Banken eller andre aksjonærer får UNI Storebrand like liten innflytelse i Skandia med 20% som med 10%. Selv et flertall av aksjene er ikke tilstrekkelig i så måte. Det er på dette grunnlag vanskelig å forstå at UNI Storebrand ikke allerede før 10%-grensen ble passert, og man likevel måtte flagge oppkjøpet, sørget for å sikre seg en avtale med SE-Banken om fortsatt støtte, eventuelt felles salg av aksjene dersom man ikke skulle lykkes i å få gjennomført en slik restrukturering av Skandia som man så for seg.

Investeringen – uansett fordelingsnøkkel – er dessuten av en slik størrelsesorden at den påvirker balansen i datterselskapenes investeringsportefølje i ikke liten grad. Den måtte forutsettes å bevirke en forskyvning av investeringer fra andre bransjer til finansaksjer, og den forrykket i vesentlig grad forholdet mellom omløps- og anleggsaksjer. Dette ville medføre en endring i risikoprofilen i datterselskapenes forvaltningskapital, og gjøre konsernet som sådant mer sårbart, både overfor problemer i finanssektoren generelt og i forsikringsbransjen spesielt. Disse risikofaktorene ville virke kumulativt. Hvis finanssektoren går dårlig, vil UNI Storebrand oppleve et generelt fall i verdien av alle finansaksjer, og hvis forsikringsnæringen får problemer, vil dette påvirke såvel UNI Storebrands driftsresultat som verdien av aksjer i andre forsikringsselskaper. Skandia var også tungt investert i finansaksjer og i fast eiendom, og hadde svake resultater av forsikringsvirksomheten. Med et økonomisk tilbakeslag i Sverige tilsvarende det man hadde hatt i Norge, måtte dette forventes å gi seg utslag i kursen på Skandia-aksjen. – Kommisjonen aksepterer

som nevnt at et slikt tilbakeslag ikke fortonet seg som nærliggende med det alminnelige syn på konjunkturutsiktene som den gang rådet, men en slik utvikling kunne heller ikke anses som helt fjerntliggende. Om sannsynligheten for en ugunstig utvikling ikke er så stor, er konsekvensen imidlertid desto større om vurderingen ikke slår til. Den risiko investeringen innebærer, er et resultat av sannsynligheten for ugunstig utvikling og konsekvensen dersom dette skjer.

Det kan også stilles spørsmål om hvorledes investeringen, fordelt på de enkelte datterselskapene, stilte seg i forhold til bestemmelsen i lov om finansieringsvirksomhet om maksimalt kapitalengasjement med en enkelt kunde. Kommisjonen kommer tilbake til dette nedenfor under vurderingen av datterselskapenes forhold i pkt 10.2.

Det er fra styrets side fremhevet at den beslutning som ble fattet, utelukkende innebar en fullmakt for administrasjonen til å kjøpe aksjer opp til 20%, og at man forutsatte at administrasjonen fortløpende vurderte om det var forsvarlig å benytte fullmakten. Dette kan imidlertid ikke innebære noen forskyvning av ansvaret for beslutningen fra styret til administrasjonen. Den prinsipielle beslutning er truffet av styret, som har ansvar for å vurdere alle sider av vedtaket under den forutsetning at fullmakten benyttes fullt ut.

Kommisjonen har også funnet grunn til å reise spørsmål om en beslutning av den karakter som her treffes, ligger utenfor styrets kompetanse. Etter lov om forsikringsvirksomhet § 5-4, jf aksjeloven § 8-20 fjerde ledd er det representantskapet som skal treffe avgjørelse i saker som gjelder investeringer av betydelig omfang i forhold til selskapets ressurser. Styrets fullmakt til administrasjonen ville, dersom den ble benyttet fullt ut, innebære en investering som i forkant kunne anslås til i overkant av kr 3 mrd. Dette er ikke betydelig i forhold til konsernets totale forvaltningskapital. Imidlertid er investeringen strategisk, og beslutningen har derfor andre sider enn dem som berører kapitalforvaltningen. Investeringen vil overstige konsernets samlede egenkapital, og fallhøyden er anslått til i verste fall et halvt års inntjening for konsernet. Etter kommisjonens oppfatning er det derfor ikke avgjørende utelukkende å måle investeringens omfang mot forvaltningskapitalen eller konsernets totale omsetning. Beslutningens strategiske art, som er foranledningen til at den bringes frem for holdingselskapets styre, sammenholdt med investeringens omfang, tilsier at saken skulle vært forelagt representantskapet til beslutning. Dette er styrets ansvar, jf aksjeloven § 8-20 fjerde ledd. Det er i denne sammenheng ikke tilstrekkelig å protokollere at administrasjonen skal vurdere aksjeerverv i forhold til de lovmessige begrensninger som måtte foreligge.

Representantskapet var formelt sett representantskap bare for holdingselskapet, mens aksjene var forutsatt kjøpt av de enkelte datterselskapene. Dette kan imidlertid ikke få betydning for representantskapets beslutningskompetanse og ansvar i denne sammenheng. Forutsatt at beslutningen om Skandia-oppkjøpet etter sin art tillå styret i holdingselskapet, er det også en beslutning som i tilfelle skal treffes av representantskapet når investeringen er betydelig nok. – Det tilføyes at representantskapet i ettertid ble orientert om beslutningen og tok den til etterretning. Den må derfor sies å være godkjent av representantskapet. Kommisjonen kommer tilbake til dette under behandlingen av representantskapets rolle under pkt 10.2.

KAPITTEL 10

Perioden 5 september – 5 november 1991**10.1 HENDELSESFORLØPET**

5 september oppgraderte Standard & Poor's UNI Storebrands rating fra A-2 til A-1. Standard & Poor's' pressemelding er inntatt i Oslo Børs' rapport side 140 og lyder:

“Lower financial leverage and insurance operating leverage has resulted as the company's capitalization improved. Further improvement is expected, and management is committed to maintaining operating leverage at conservative levels. Operating units are very liquid and UNI Storebrand is expected to maintain a high level of liquid assets.”

Sandvik har uttalt om kontakten med Ramfors etter Refsnes-vedtaket 3-4 september 1991:

“På spørsmål svarte Sandvik at så vidt han kan erindre, var det i tiden etter 3 september god kontakt mellom Langangen, Bo Ramfors og Curt Olsson. Bo Ramfors ga i nærvær av Sandvik, uttrykk for at selv om de ikke hadde lyktes i august, måtte det la seg gjøre å komme frem til en løsning i løpet av høsten. Som tidligere nevnt hadde han inntrykk av at det også hadde vært en viss kontakt med Langangen og Ramfors også i tiden mellom 8 august og 3 september, men han har vanskelig for å karakterisere denne kontakten.”

Ramfors har forklart når samtalen mellom UNI Storebrand og SE-Banken ble gjenopptatt:

“Langangen orienterte Ramfors fortløpende om status ved oppkjøpene. Da UNI Storebrand hadde kjøpt seg opp i mellom 10 og 19 % ble samtalen mellom partene gjenopptatt. Ramfors kunne ikke erindre hvem som hadde tatt initiativ til dette, men det var naturlig at SE-Banken på det tidspunkt samtalte med UNI Storebrand, som stor aksjonær i Skandia.”

Langangen har forklart at han etter styremøtet den 3 – 4 september 1991, av børsfysiske hensyn ikke tok kontakt med Ramfors før det nærmet seg tidspunkt for “flagging” (dvs. bekjentgjøring til markedet om oppkjøp av mer enn 10 % av aksjene i Skandia). Dette med bakgrunn i at Ramfors måtte være forberedt på å gi en uttalelse i denne sammenheng.

I boken, side 134 – 135, beskrives dagene før UNI Storebrand flagger oppkjøpene:

“Fredag 13 september orienterte Jan Erik Langangen Finansdepartementet om at UNI Storebrand snart ville passere 10 prosent i Skandia. Orienteringen ble gitt finansråd Arne Øien i et møte seint på ettermiddagen.

Nyheten om store aksjekjøp i Skandia var begynt å spre seg i markedet. Det sprakk lørdag 14 september. En flod av spekulasjoner ble utløst.

“Skandia Mystik. Ny storägare leker katt och råttan.” Dagens Industri i Stockholm holdt seg til det enkle. Ennå visste man ikke hvem “råttan” var. Det skulle snart bli kjent.

Før informasjonsdirektør Helge Dietrichson kunne kommentere, gjensto en viktig ting. Volvo-sjefen Pehr G. Gyllenhammar hadde sagt ja til å

møte Langangen i Göteborg mandag 16 september klokka 13.00. Det var et nøye forberedt møte.

Det industrielle Sverige domineres av to sfærer – Wallenberg-sfæren og Volvo-sfæren. Den ene ledes av Peter Wallenberg, den andre av Pehr G. Gyllenhammar. De to rivaliserende sfærene kontrollerer SE-Banken i fellesskap – og møtes i bankes femmanns presidium. Presidiet er styrets arbeidsutvalg. Det er der de reelle avgjørelsene treffes.

Som viseformann ved siden av Wallenberg satt Gyllenhammar helt sentralt i maktspeilet i SE-Banken.”

Langangen har uttalt om møter han har hatt med representanter fra presidiet i SE-Banken, herunder Gyllenhammar:

“På spørsmål om hvilke personer som sitter i SE-Bankens presidium, og hvilke samtaler Langangen hadde hatt med disse, fortalte Langangen at presidiet besto av styreformannen Curt Olsson, Pehr Gyllenhammar, Peter Wallenberg, Bo Berggren, Karl Erik Sahlberg og Lars Öberg. Langangen hadde flere samtaler med Curt Olsson – Olsson hadde kontor i SE-Banken, og kom ofte innom når Langangen og Sandvik hadde møter med Bo Ramfors. Det at Curt Olsson møtte opp så ofte, bestyrket deres oppfatning av seriositeten. Langangen husker ikke presist hvor mye Curt Olsson var med under møtene med Ramfors i oktober. Langangen hadde videre hatt eget møte med Pehr Gyllenhammar i Göteborg 16 september. McKinseys representanter fulgte opp overfor Bo Berggren og Wallenbergsiden. Langangen hadde selv tenkt å ha et møte med Wallenberg, men han fikk på et tidspunkt signal om at det var unødvendig, idet Wallenberg-siden var positiv. Langangen møtte presidiet samlet den 4 november 1991.”

Om bakgrunnen for disse møtene har Langangen uttalt:

“Langangen hadde fått inntrykk av at i sfærene rundt Gyllenhammar og Wallenberg ble de viktigste sakene ordnet på kammerset. Han trodde på den innflytelse disse representerte i forbindelse med SE-Banken. Når SE-Banken først bestemte seg, ville derfor makten i kulissene råde og styret i Skandia ville lyde. Langangen hadde på denne bakgrunn tidlig i september sjekket at Pehr Gyllenhammar var positiv. Fra kanaler i McKinsey fikk han meddelt at dette også gjaldt Wallenberg-miljøet.”

17 september 1991 sender UNI Storebrand ut pressemelding om kjøp av 11,4 % av aksjene i Skandia. Av pressemeldingen fremgår:

“UNI STOREBRAND – STOR AKSJONÆR I SKANDIA

UNI Storebrand har i den senere tid ervervet 8.745.130 aksjer (11,4 %) i det svenske forsikringsselskapet Skandia Group Försäkrings AB.

Aksjekjøpet vurderes som en langsiktig investering i Nordens største forsikringskonsern. Det gir samtidig UNI Storebrand en strategisk posisjon i diskusjonen om den fremtidige struktur i skandinavisk forsikring.”

I et brev til Kredittilsynet datert 20 september 1991 opplyser UNI Storebrand at selskapet har kjøpt 11,4 % av aksjene i Skandia og at aksjene er kjøpt til en gjennomsnittskurs på SEK 197 pr aksje. (Brevet er inntatt som vedlegg 1 til Kredittilsynets redegjørelse av 20 oktober 1992.)

Langangen har forklart vedrørende pressemeldingen:

“I den pressemelding som ble sendt ut i forbindelse med flaggingen 17 september uttalte UNI Storebrand at aksjene var kjøpt av “finansielle og strategiske” grunner. Etter Langangens oppfatning var det en feilvurdering at UNI Storebrand ikke informerte bedre på dette tidspunkt. UNI Storebrand

var faktisk opptatt av at de kunne forsvare investeringen finansielt, men de la likevel for liten vekt på å forklare strategien i pressemeldingen.”

Av boken fremgår at Langangen dagen i forveien, 16 september 1991, hadde ringt Skandia. På side 135 heter det:

“Neste morgen, tirsdag 17 september, tikket meldingen inn til Oslo Børs og avisredaksjonene. UNI Storebrand hadde kjøpt 11,4 % i Skandia. De offentlige kommentarene var korte.

Dagen i forveien hadde Langangen selv ringt Skandia. Wolrath var ikke tilstede, men styreformann Söderberg befant seg i Stockholm. Til Söderberg fortalte Langangen at det var UNI Storebrand som sto bak aksjekjøpene.

Det var helt åpenbart at informasjonen kom overraskende og ubeleilig på Skandia-lederne, som på dette tidspunktet forhandlet med både SE-Banken og Baltica/Pohjola om en løsning. Men de holdt maska. Björn Wolrath ønsket UNI Storebrand velkommen som aksjonær.”

Wolrath har uttalt til kommisjonen:

“I løpet av august ble det klart at det var UNI Storebrand som kjøpte opp Skandia-aksjer, og 17 september ble ervervene flagget. Den dagen UNI Storebrand flagget, ringte Langangen for å treffe Wolrath, som imidlertid befant seg i Luxembourg. Langangen kontaktet derfor Sven Söderberg, og det var deretter kontakt mellom Wolrath og Söderberg. Langangens meddelelse om oppkjøpet ble formidlet som at “det skjedde så meget med Skandia, og UNI Storebrand ville være med ved bordet når fremtiden skulle diskuteres.” Langangen hadde også nevnt at han hadde fullmakt fra styret til å kjøpe opp ytterligere noen prosentenheter. Wolrath oppfattet dette slik som at UNI Storebrand ville kjøpe seg opp i en 12 -13%.”

Sandnes har forklart om oppkjøpene av Skandia-aksjene i denne perioden i en skriftlig uttalelse, datert 1 november 1993, til kommisjonen:

“Styret/konsernsjef ønsket å komme så nær flaggingsgrensen på 10 % som mulig uten å overskride denne, alternativt at grensen ble overskredet med så stor prosentandel som mulig innen tidsrammen for flagging. Denne strategi ble meddelt Per Josephson på Sandnes’ kontor under deres første møte 9 september 1991. Resultatet var flagging på 11,4 %.”

Tom Römer Svendsen, ansvarlig for innlånsfunksjonen i verdipapirsektoren i Fondsforvaltning, har uttalt om oppkjøpene av Skandia-aksjene i startfasen:

“Vedrørende Skandia-investeringen fortalte Svendsen at denne i startfasen skulle holdes svært hemmelig, men at han ble informert på et forholdsvis tidlig tidspunkt. De første oppkjøpene skjedde før regning av de datterselskapene som hadde penger, og det tok noe tid før det ble ryddet opp i fordelingen mellom selskapene og mellomregningen mellom disse. Det hele skjedde svært raskt, og man kjøpte seg opp til 11 % i løpet av tre uker. Det kom sluttседler i “bøttevis”, og aksjene ble finansiert der det var penger å hente. Rent praktisk skjedde dette ved at sluttседlene kom til ham, og han tok en telefon til den økonomiansvarlige som besørget betalingen. Slik han husker det, kom den endelige beskjedden om hvorledes aksjene skulle bokføres, først sent på høsten, i alle fall etter at de hadde nådd 11,2 %. Aksjene ble da fordelt og avregnet. Han kjenner ikke til om transaksjonene ble rentebelastet mellom selskapene.

Også miljøet i Fondsforvaltning var skeptiske til UNI Storebrands oppkjøp. De som drev med aksjer der ristet på hodet. Synet var at børsen var for nedadgående, og at UNI Storebrand ved sine oppkjøp holdt Skandia-kursen kunstig oppe. Med en gang de stoppet oppkjøpet, raste kursen. Etter Svendsens syn kunne dette konstateres også mens oppkjøpene pågikk – kursen sank hver gang det ble en kort pause i UNI Storebrands oppkjøp. Dette var alminnelig samtaleemne i Fondsforvaltning. Dette ble imidlertid neppe kommunisert fra Sandnes til Langangen. Svendsen oppfattet Sandnes som “skjøvet ut på sidelinjen” i organisasjonen. Selv ga han i diskusjon med Knut Francke uttrykk for alle disse synspunktene.”

Sandnes har i skriftlig uttalelse til kommisjonen, datert 29 oktober 1993, uttalt at det for Sandnes var ukjent at Fondsforvaltning var kritisk til måten oppkjøpene ble gjennomført på, og at kritikken således må ha begrenset seg til Verdipapirsektor der Svendsen var ansatt. Langangen har presisert at han ikke fikk en slik beskjed.

Sandnes har forøvrig forklart om Fondsforvaltnings rolle i oppkjøpene:

“Når det gjaldt fordelingen av aksjeposten på de enkelte datterselskapene, forklarte Sandnes at Fondsforvaltnings økonomiavdeling fortløpende rapporterte antallet aksjer som var anskaffet tilbake til konsernstab som oppdragsgiver. De første større poster Alfred Berg meglet, ble kjøpt av ledige investeringsmidler som Fondsforvaltning disponerte på vegne av forsikringsselskapene. Deretter oppsto spørsmålet om fordelingen av aksjene mellom selskapene. Det ble stadig gitt motstridende beskjeder om hvorledes aksjene skulle bokføres. Fordelingen skjedde etter en viss drakamp mellom konsernsjef og lederne for Liv, Skade og International. Selv satte han som vilkår at de aksjer som skulle bokføres i livselskapets fond, skulle legges inn til børsverdi. Dette var fonds hvor Fondsforvaltning satte kurs på kundenes andeler hver dag, og man kunne derfor ikke legge Skandia-aksjene inn på andre vilkår, bl a fordi disse kurser ble lagt til grunn ved flytting av kundemidler til andre selskaper. De øvrige Skandia-aksjene ble lagt inn til kostpris. Som følge av nedgangen i kursen på Skandia-aksjen ble avkastningen til kundene av aksjefondene i perioden redusert med 1 – 2 %. Forøvrig hadde Fondsforvaltning for 1991 god avkastning i forhold til konkurrenter og andre profesjonelle fondsforvaltere, og fikk positiv omtale fra livselskapets leder og fra avisene for dette. Flyttingen av Fondsforvaltning til livselskapet 1 juli 1992 hadde således andre motiver.

Skandia-investeringen ble av Fondsforvaltning tatt til etterretning som et pålegg fra konsernet i egenskap av “kunde” hos Fondsforvaltning. Fondsforvaltning hadde under andre omstendigheter ikke kjøpt Skandia-aksjer, og hadde fra tidligere ingen Skandia-aksjer i porteføljene, idet eksponeringen innen forsikring og finans var for stor allerede fra et forvaltersynspunkt. Som finansplassering ville aksjene normalt blitt solgt før kursen hadde falt dramatisk (“stoploss”). Investeringen begrenset Fondsforvaltnings anledning til å investere i andre aksjer og i utenlandske selskaper. Sett ut fra porteføljeforvalternes synsvinkel var investeringen derfor ikke ønsket. Fondsforvaltning hadde ikke handlefrihet til å selge posten. Det ble fra november/desember formidlet negative reaksjoner på investeringen, særlig fra livkundene. Den virkning Skandia-posten hadde på lønnsomheten av livkundenes fond inngikk som en del av månedsrapporteringen. Sandnes tilføyer at de kr 550 mill som ble lagt til livkundene ikke var noen usedvanlig stor enkeltinvestering for kundemidlene.”

Simensen har forklart til kommisjonen hvilke vurderinger McKinsey gjorde av Skandia høsten 1991:

“Neste henvendelse fra UNI Storebrand kom i slutten av august 1991. McKinsey ble da bedt om å dokumentere nærmere en cashflow-analyse man hadde foretatt i forbindelse med forhandlingene med SE-Banken. Dette var et overfladisk hastverksarbeid hvor McKinsey hadde tatt alle mulige forbehold, men man var blitt sterkt anmodet om å utlevere den under Lidin-gö-møtet. McKinsey laget da en financial projection for Skandia. Denne viste at Skandia var i en dyster inntjeningssituasjon. Man spådde bl a at Skandia ville få et tap på SEK 1,3 mrd i 1991 – det senere årsoppgjøret viste et tap på SEK 1,34 mrd. McKinseys prognose viste videre et tap i hele 1992 på SEK 900 mill, mens resultatene ville bedre seg fra 1993.

I sine cashflow-analyser av Skandia foretok McKinsey en vurdering av alle Skandias virksomhetsområder. I forbindelse med den videreutvikling av de opprinnelige analysene som ble foretatt i slutten av august 1991, foretok McKinsey en grundigere analyse av hele eiendomsporteføljen på alle områder hvor man kunne være kritisk. Man trakk også ned den opprinnelige vurderingen av Skandias internasjonale forretninger. Prisen pr aksje ble anslått til i området 187 – 205. SE-Banken høynet imidlertid sin vurdering på hva de var villige til å betale for livvirksomheten, hvilket ville gi kr 15 – 30 mer pr aksje.”

Langangen har i skriftlige kommentarer til kommisjonen, datert 28 oktober 1993, reagert på uttrykket “et overfladisk hastverksarbeid” om McKinseys kontantstrøm-analyse. Med referanse til Langangens kommentar, har Simensen ved brev av 29 oktober 1993 til kommisjonen gitt følgende tilleggskommentar:

“Når det gjelder uttrykket “et overfladisk hastverksarbeid”, så var dette uttrykket brukt i forhold til det arbeid som forelå primo august 1991 – arbeidet var gjort på en “best effort”-basis under meget hardt tidspress. Dette var også foranledningen til at arbeidet ble raffinert og videre gjennomarbeidet i august/september 1991 sammen med UNI Storebrands linjeledere, økonomistab, og KPMG. Vi er meget komfortable med kvaliteten på det endelige strategiske verdivurderingsarbeidet som forelå etter at dette var endelig gjennomarbeidet og revidert.”

Sandvik har ved skriv av 20 oktober 1993 til kommisjonen kommentert Simensens uttalelse:

“Resultatprognose som viste underskudd i Skandia: Her omtales en resultatprognose for Skandia som McKinsey utarbeidet i august/ september 1991. Resultatprognosen viste betydelige tap for Skandia i 1991 og 1992. Denne resultatprognosen foranlediget den fornyede gjennomgang av Skandias verdier som Simen Vier Simensen refererer til på side 5, 1. avsnitt. McKinsey, konsulenter fra KPMG Sverige og Fondsforvaltningsenheten medvirket i denne gjennomgangen, som ble ledet av økonomidirektør Evjen. Både resultatprognosen og konklusjonene fra den fornyede verdigjennomgangen ble innarbeidet i det materiale som ble forelagt styret i UNI Storebrand i oktober/november.”

KPMG Bohllins har signert referat fra møte med Oslo Børs (inntatt i Oslo Børs’ rapport side 87), redegjort for den verdivurdering Sandvik viser til:

“Etter at møtet på Lovik var avsluttet deltok ikke KPMG i noe arbeid for UNI Storebrand før i september/oktober 1991. Richard Gustafson ble på nytt brakt inn i arbeidet vedrørende UNI Storebrands Skandia-engasjement i september/oktober 1991. Dette arbeid bestod i hovedsak av å oppdatere McKinseys verdivurderinger av Skandia. Årsaken til at UNI Storebrand øn-

sket å foreta en slik oppdatering av verddivurderingene var at eiendomsmarkedet i mellomtiden hadde falt og at det svenske aksjemarkedet hadde begynt å falle. I tillegg hadde Skandia avgitt sin årlige rapport til finansinspeksjonen som indikerte at det ikke var noen "avviklingsgevinst" knyttet til Skandias forsikringstekniske avsetninger i den svenske skadevirksomheten. Den verddivurdering som ble foretatt i september/oktober 1991 og som ble avsluttet sent oktober 1991 resulterte i at McKinsey verddivurderte Skandia til 15/16 MSEK. KPMG verddivurderte Skandia til 13/14 MSEK. KPMGs verddivurdering i slutten av oktober ble nedfelt i et spread sheet som ble avgitt fra KPMG til Evjen. De verddivurderinger KPMG gjorde av Skandia var basert på de vurderinger som allerede var foretatt av McKinsey. I sammenstillingen tok KPMG hensyn til det forhold at Briggs mente at Skandia US var verdt ca 1,7 MSEK mindre enn det som var antatt av McKinsey. Denne perioden i september/oktober ble av McKinsey kalt for due diligence-perioden."

Simensen har også uttalt til kommisjonen hvilke råd McKinsey ga til UNI Storebrand i denne perioden:

"17 september 1991 flagget UNI Storebrand at man hadde kjøpt 11,4% av Skandia. McKinsey hadde ingen formell rolle i denne sammenheng. McKinsey var på dette tidspunkt involvert som leverandør av delperspektiver til Jarle Erik Sandvik, og i tillegg hadde McKinsey sporadiske samtaler med Jan Erik Langangen. I denne perioden ga McKinsey UNI Storebrand det råd at man ikke burde legge til grunn at SE-Banken ville komme tilbake til forhandlingsbordet med UNI Storebrand. Dette rådet var bygget på Vier Simensens kjennskap til SE-Banken som en institusjon som var "tung å snu" når kursen først var lagt. Dette skyldtes i det vesentlige at bankens styre var meget stort og med konstellasjoner som skapte visse "politiske" komplikasjoner. Vier Simensen anså det som mest sannsynlig at banken ville beslutte å kvitte seg med aksjeblokken når forhandlingene med UNI Storebrand først var brutt. Han bygget denne antakelsen på de ord som falt under møtet på Lidingö da SE-Banken erklærte at de trakk seg fra forhandlingene. Det var fra hans side bare en antakelse, men han fikk det inntrykk at SE-Banken enten ville gjøre et nytt fremstøt overfor Skandia for å få til en løsning, eller oppgi sine strategiske forsetter og selge seg ut.

Etter Vier Simensens syn ville et kjøp av en større post i Skandia (10 – 20 %) kreve at man også hadde styrke til om nødvendig å kjøpe opp til 100%, fordi dette måtte antas å være eneste måte å gjennomføre hensikten bak oppkjøpet på. Det kunne ikke anses som sannsynlig at Skandia ville samarbeide. Uten ved kjøp av hele selskapet, en oppbrekking av dette og en gjennomføring av den ønskede sammenslåing av operasjonene, ville oppkjøpet ikke være bedriftsøkonomisk forsvarlig, ettersom man ikke ville få ut synergiene og komme til de verdier som lå i selskapet. Det ville derfor være kritisk for UNI Storebrand å svært nøye identifisere og vurdere fordelene og ulempene ved å kjøpe en betydelig post, herunder også å vurdere hvorvidt det eksisterte et attraktivt sluttspill/sluttstruktur for UNI Storebrand, samt premisene for å komme frem til denne strukturen. McKinsey ga uttrykk for dette syn direkte overfor personer i konsernledelsen. UNI Storebrand gikk senere ut sammen med Hafnia og proklamerte Nordic Cooperation. På et senere tidspunkt ga McKinsey også uttrykk for de samme synspunktene i et konsernledermøte 20 desember 1991, hvor det kom til uenighet mellom McKinsey og Langangen. Dette var etter at avtalen med Hafnia og SE-Banken var inngått (KL-møte 20 desember 1991). I dette konsernledermøtet presenterte Langangen en skisse hvor et holdingselskap skal eie ned i Skandia. I skissen var det ikke tegn til oppbrekking av Skandia. Vier Simensen bemerket da at med denne modellen ville UNI Store-

brand ikke få ut noen verdier. Dette møtet er også omhandlet senere i referatet.”

Sandvik har ved skriftlig kommentar av 20 oktober 1993 til kommisjonen, bemerket følgende til Simensens uttalelse:

“Vilkårene for en vellykket gjennomføring av prosjektet var ikke tilstede: Konsernsjefen hadde, såvidt jeg oppfattet det, god kontakt med SE-Banken. Simen Vier Simensen var kjent med de synspunkter og vurderinger som konsernsjefen gjorde seg og ga leilighetsvis uttrykk for andre oppfatninger, uten at jeg oppfattet at de avvek fra konsernsjefens vurderinger i avgjørende grad.

Det var enighet om at en økning av egenkapitalen ville være en forutsetning for at UNI Storebrand kunne bli en sterk og strategisk eier i Skandia. Egenkapitalspørsmålet var derfor flere ganger tema i samtalene med Simen Vier Simensens høsten 1991. Det var ingen betydelig forskjell mellom mine vurderinger og Simen Vier Simensens vurderinger av dette spørsmålet. Jeg oppfattet ikke på noe tidspunkt at Simen Vier Simensen anbefalte og anså det som en kritisk forutsetning at det ble gjennomført en emisjon i UNI Storebrand høsten 1991 for å få inn penger til å legge et overtakelsesbud på Skandia. Jeg oppfattet heller ikke at en slik emisjon var et vilkår for at man overhodet burde ha kjøpt aksjer i Skandia.

Dersom dette virkelig var Simen Vier Simensens oppfatninger høsten 1991, ville jeg ha satt stor pris på å ha blitt bibrakt disse på en utvetydig måte. McKinsey hadde en omfattende deltagelse i prosjektet gjennom utarbeidelsen av en rikholdig og grundig dokumentasjon av de aktuelle spørsmål høsten 1991. Disse eventuelle forbeholdene ble ikke poengtert eller fremhevet i denne dokumentasjonen eller ved andre naturlige anledninger. Jeg er derfor fortsatt av den oppfatning at McKinseys vurderinger av disse spørsmålene høsten 1991 stort sett var sammenfallende med mine egne og ble inkorporert i det materiale som jeg ga til min overordnede.

Jeg er av samme mening, hva angår nødvendigheten av å velge en modell for samarbeidet som gjorde det mulig å frigjøre verdiene i Skandia og oppnå reelle kostnadsbesparelser på hovedområdene. Her spilte Simen Vier Simensen en betydelig rolle i utkrystalliseringen av de synspunkter som lå til grunn for styrets konklusjoner den 18 desember med hensyn til ønskeligheten av en raskere integrasjon mellom selskapenes hovedvirksomheter. Simen Vier Simensen var etter styremøtet i UNI Storebrand den 18 desember også en meget viktig bidragsyter til det materiale om dette som Borge og Langangen medbrakte til Stockholm den 27 desember. Den detaljerte utforming av disse dokumentene foregikk den 19, 20 og 23 desember 1991.”

Med referanse til Sandviks bemerkninger har Simensen i skriftlig kommentar til kommisjonen av 22 oktober 1993, uttalt:

“Det er viktig å understreke at McKinsey opplevde at Jarle Erik Sandvik og McKinsey hadde et meget nært samarbeidsforhold i løpet av hele den periode, hvor vi var rådgiver for UNI Storebrand i forbindelse med Skandiasaken. Såvidt vi kunne oppfatte, sto Jarle Erik Sandvik og McKinsey stort sett for de samme profesjonelle oppfatninger på alle vesentlige punkter. Når det gjaldt Skandia-spørsmålet som sådan, så hadde vi et helhetlig og fortrolig forhold til Jarle Erik Sandvik. Vår referanse til at vi oppfattet oss selv som kun en “del-leverandør” i forhold til den totale Skandia-prosessen, baserer seg på at vi sto utenfor kritiske del-prosesser, som kapitalspørsmålet, juridiske forhold, forholdet til eierne og oppkjøpsstrategi – alle forhold som var av kritisk betydning for en vellykket gjennomføring av prosjektet.

Det er korrekt at McKinsey ikke snakket om emisjon høsten 1991; McKinsey var, som tidligere understreket, ikke rådgiver på finansielle spørsmål. Når vi anførte behov for kapitalstyrke, så ga vi, som tidligere anført, råd om at et kjøp av en større del i Skandia (dvs. utover 10 prosent), burde kobles sammen med at man hadde kapitalstyrke til å kjøpe opp til 100 prosent for å nå de strategiske målsetninger i Skandia-saken. En slik kapitalstyrke kunne skaffes gjennom samarbeidspartnere, emisjon eller andre lignende mekanismer.”

18 september 1991 møtte Langangen og Sandvik toppledelsen i Pohjola i Helsinki, Finland. Av boken, side 136, fremgår det bl a:

“Selv var Langangen fullt opptatt av å bygge den nye alliansen som skulle stoppe Wolrath og Christoffersen. Tidlig om morgenen onsdag 18 september fløy han til Helsinki sammen med Jarle Erik Sandvik. Nyheten var sprukket. Det gjaldt å handle raskt.

I Finland ventet Pohjolas toppledelse, administrerende direktør Yrjö Niskanen, finansdirektør Pirkko Alitalo og konserndirektør Jukka Peltola – en trio som siden skulle komme til å spille en selsom rolle i historien.

Pohjola eide 10,5 prosent av Skandia og hadde i noen år hatt en samarbeidsavtale med Wolrath. Finnene sa ingenting om forhandlingene de selv deltok i. Men det var lett å slutte seg til at de ikke så fram til en fusjon mellom Skandia og Baltica med vellyst. Til det ville den finske innflytelsen bli for liten.

Langangen argumenterte for sitt nordiske syn – mot fransk dominans. UNI Storebrand var innstilt på å kjøpe inntil 20 prosent i Skandia. SE-Banken satt på 28 prosent offisielt, pluss ytterligere tre – fire prosent i ulike fond. Med Pohjolas 10 prosent ville de tre samlet ha en blokk på over 60 prosent – en maktfaktor Wolrath ikke kunne overse.

Finnene ville ikke forplikte seg. Budskapet var greit. Det var Sandvik som i bilen ut til flyplassen oppsummerte holdningen: “We stay on the balcony till the war is over.” Finnene foretrakk engelsk fremfor svensk. De skulle være innom flere balkonger før krigen var over”.

Den 24 september 1991 var det møte i UNI Storebrands kontrollkomité.

Det fremgår av protokollen fra komitémøtet at bl a holdingselskapets styreprotokoll av 15 august ble behandlet. Vedrørende behandlingen av Skandia-saken heter det:

“I forbindelse med referater fra styremøter i UNI Storebrand AS orienterte Evjen om Delta-prosjektet og besvarte spørsmål fra komitéens medlemmer. Evjen opplyste at det ved fordelingen av investeringen på selskapene i konsernet var tatt hensyn til livselskapets behov for også å se denne som en porteføljeinvestering. Komitéen ga uttrykk for at administrasjonen med eventuell ytterligere investering nøye måtte vurdere investeringens forsvarlighet som porteføljeinvestering i forhold til bruk av livselskapets midler.”

Kontrollkomitéens formann, h.r.adv. Harald Arnkværn, har uttalt til kommisjonen vedrørende møtet:

“Kontrollkomitéen fikk første gang en muntlig orientering om Skandia-saken på komitémøtet den 24 september 1991. På bakgrunn av engasjementets størrelse var komitéen særlig opptatt av hensynet til livkundenes midler, og dette ble også reflektert i protokollatet. Andre refleksjoner Arnkværn erindret at komitéen gjorde seg, uten at dette ble protokollert, var at investeringen kom noe tidlig i forhold til det arbeid som gjensto i forhold til

fusjonen. Man merket seg også at investeringen innebar en betydelig satsing.”

Arnkvern har også kommentert spørsmålet om fullmaktsvedtakene på kjøp av hhv 10 og 20 % av aksjene i Skandia skulle vært brakt inn for representantskapet:

“På spørsmål svarte Arnkværn at det tillå kontrollkomiteén å kontrollere at beslutninger ble fattet av kompetent organ. Det ble imidlertid ikke vurdert hvorvidt representantskapet var riktig organ for beslutningene om å gi fullmakter til kjøp av hhv 10 og 20 % av aksjene i Skandia. Komiteén var kun opptatt av at administrasjonen hadde grunnlag for de foretatte investeringene i vedtak fattet av konsernstyret. Dersom denne problemstillingen hadde blitt reist idet fullmaktsrammen ble løftet til 20 %, ser ikke Arnkværn bort fra at komiteén, ut fra investeringens størrelse og strategiske betydning, burde ha bragt beslutningen inn for representantskapet.”

30 september 1991 var Skandia-saken for første gang oppe til behandling i UNI Storebrand International AS. Datterselskapenes sammensetning er behandlet ovenfor i *"Konsernets struktur og styring"* i kapittel 4. Av protokollen fremgår at Skandia-saken er behandlet som sak nr. 5, hvor det heter:

“Kjøp av aksjer i Skandia

Styrets formann redegjorde for kjøp av ca 11 % av aksjene i Skandia og orienterte om strategi og målsettinger i denne sammenheng. Ervervet av aksjene er konsernstyrets ansvar, men det ble orientert om at av samlet investeringsbeløp på ca 1.6 milliarder er kr 400 millioner ført på UNI Storebrand International.”

Referatet fra behandlingen av Skandiasaken foranlediget en protokolltilførsel fra et av styremedlemmene, Erling C. Hjort, på neste styremøte i UNI Storebrand International den 2 desember 1991, se nedenfor.

Administrerende direktør i UNI Storebrand International, Lloyd Briggs, har på spørsmål fra kommisjonen, skriftlig redegjort for behandlingen av Skandia-saken i styremøtet:

“I do not have the minutes of the UNI Storebrand International board to refer to so I cannot state with certainty how the matter was presented. There was a desire expressed by one or more board members to be more involved in the Skandia plans. I cannot comment on how strongly that desire was expressed due to language limitations on my part.”

Langangen var også styreformann i datterselskapene. På spørsmål fra granskningskommisjonen om forholdet mellom konsernstyret og datterselskapenes styrer har Langangen forklart:

“På spørsmål fra formannen om hvilket ansvar og hvilken myndighet styrene i datterselskapene hadde når en så vesentlig sak som forvaltningen av selskapsformuen er tillagt morselskapet, forklarte Langangen at forsikring – med unntak for livsforsikring – tradisjonelt har vært betraktet som andre virksomheter organisert i aksjeselskaps form, og forsikringsselskaper har derfor vært behandlet som hvilke som helst andre selskaper i konsern. Det har derfor vært vanlig å se på alt som en helhet, hva enten det gjaldt skadeforsikring, oljeforsikring, kredittforsikring eller reassuranse. Denne helhetstenkningen hang igjen. Langangen presiserte at den organisasjonsplan som ble vedtatt i forbindelse med fusjonen, så vidt han kunne huske ble godkjent av Kredittilsynet, selv om det innebar at de enkelte datterselskapenes midler ble forvaltet og disponert av morselskapet. Året etter fusjonen

påpekte Kredittilsynet imidlertid at datterselskapene var for lite involvert i forvaltningen av det enkelte selskaps midler. Som tidligere redegjort for, ble det tatt konsekvenser av Kredittilsynets merknad.

Selskapsstrukturen ble valgt av praktiske årsaker. Selve organisasjonen ligger et sted mellom et konsern med selvstendige datterselskaper og en divisjonsorganisasjon. Organisasjonen oppfylte alle formelle krav. Langan-gen anså selv forholdet til datterselskapene som ukomplisert. Realiteten var at styret i morselskapet var generalforsamling i datterselskapene, og når en sak som Skandia-investeringen var styrebehandlet i morselskapet, anså han at det var tilstrekkelig at styrene i datterselskapene tok dette til etterretning. Ett av styremedlemmene i livselskapet, Frederik M Bugge, stilte på styremøte spørsmål om hvis ansvar Skandia-investeringen var, og Langan-gen hadde da uttalt at denne investeringen var morselskapets ansvar. Langan-gen hadde inntrykk av at Bugge og styrene slo seg til tåls med det.”

Engh har i den forbindelse forklart:

“Konsernstyret hadde på sin side i prinsippet ingen instruksjonsmyndighet over datterselskapsstyrene. I egenskap av generalforsamling ville konsernstyret likevel kunne fatte en hvilken som helst bindende beslutning med virkning for datterselskapsstyrene. Engh mente at praktiske hensyn derfor tilsa at det måtte være tilstrekkelig at en sak var besluttet i konsernstyret, og at datterselskapene deretter måtte rette seg etter denne, selv om beslutningen i konsernstyret ikke ble gitt form av et generalforsamlingsvedtak. Dersom datterselskapsstyrene var sterkt uenig i en beslutning fattet i konsernstyret, måtte konsekvensen være å fratre.”

1 oktober 1991 ble Skandia-saken første gang behandlet på styremøte i UNI Storebrand Skadeforsikring AS. Skandia-saken er behandlet under sak 3 “Utviklingsplan 1992-93”, hvorfra hitsettes:

“Styrets formann orienterte om konsernets kjøp av ca 11 % av aksjene i Skandia. Det ble redegjort for strategi og målsettinger i denne sammenheng. Dette aksjeervert medfører hittil en investering på ca 1,6 milliarder. Denne investering er fordelt med kr 400 millioner på skadeselskapaet, mens kr 400 millioner er på UNI Storebrand International og kr 800 millioner på UNI Storebrand Liv. (I UNI Storebrand Liv er det fordelt 50/50 mellom eierkapital og kundekapital.)

Det ble spesielt påpekt at det er konsernstyret som har ansvaret for investeringen i Skandia-aksjene og at føringen av kr 400 millioner på UNI Storebrand Skade gis til styret til orientering.

Vedtak: Utviklingsplanen tas til etterretning.”

Administrerende direktør i UNI Storebrand Skadeforsikring AS, Bjørn Kristoffersen, har forklart om forholdet til konsernstyret og behandlingen i styret i skadeselskapet:

“Styret i skadeselskapet besto av konsernsjefen som styreformann, Jarle Erik Sandvik, to eksterne styremedlemmer – begge advokater fra advokatfirma BAHR – og to representanter for de ansatte. Den ene av disse, Frederik M Bugge, gikk ut av styret høsten 1991 og ble erstattet av Anders Liaaen. Dette styret brukte først og fremst sin tid på forsikringsmessige spørsmål og på selve gjennomføringen av fusjonen, som hadde vært svært krevende og som bare lå kort tid tilbake. Strategi ble derfor ikke prioritert av styret på denne tiden. Ettersom skadeselskapet var 100% eiet av morselskapet, var det dessuten en del av premissene at skadeselskapet måtte leve med en del rammer og “føringer” fra morselskapet. Det var derfor naturlig

at en del strategiske spørsmål ble avgjort i konsernstyret, selv om det formelle ansvar for skadeselskapets virksomhet etter aksjeloven lå hos styret i skadeselskapet.

I etterhånd kan Kristoffersen se at styret i skadeselskapet kunne ha vært mer formelt og foretatt en selvstendig behandling av den tildelingen av Skandia-aksjer som var besluttet i konsernstyret. Det er imidlertid vanskelig å tenke seg at skadeselskapet skulle treffe noen egen beslutning av selve Skandia-satsningen. Skadeselskapet kunne ikke ha en strategi uavhengig av konsernet. Kristoffersen konsentrerte sin tid om driften av skadeselskapet og gjennomføringen av fusjonen. Han var dessuten enig i den strategi som var lagt for konsernet. Det var et mål for fusjonen mellom UNI og Storebrand å styrke posisjonen i hjemmemarkedet – UNI som det store livselskapet og Storebrand tilsvarende i skademarkedet – og oppnå bedre styrke for internasjonalisering. Allerede på det tidspunkt var det uttalt at UNI Storebrand ville se Norden som sitt hjemmemarked, og hensikten var å ekspandere der innen livs- og skadeforsikring. Øvrig internasjonal satsning skulle konsentreres om de områder UNI Storebrand allerede arbeidet på – sjøforsikring, energiforsikring og reassuranse. Kristoffersen kunne derfor gi sin tilslutning til Skandiasaken som strategisk satsning. Kristoffersen var ikke direkte involvert i Skandia-saken annet enn gjennom orienteringer og drøftelser i konsernledermøtene, hvor han ble holdt informert og ga sine synspunkter til kjenne.”

Advokatene Frederik M Bugge og Finn Myhre fra advokatfirmaet BAHR, var eksterne styremedlemmer i skadeselskapet og i livselskapet, jfr ovenfor *"Konsernets struktur og styring"* i kapittel 4. Bugge og Myhre har uttalt til granskningskomisjonen hvordan de oppfattet sin rolle som eksterne styremedlemmer i forsikringselskapene og om behandlingen av Skandia-investeringen i disse:

“På spørsmål om hvorledes Bugge og Myhre oppfattet sin rolle som eksterne styremedlemmer i forsikringsselskapene, og hvorvidt de anså at de i den egenskap hadde noe særlig ansvar for å utøve en kontrollfunksjon nettopp for så vidt gjaldt kapitalforvaltningen, ble det opplyst at man ikke på forhånd hadde hatt noen prinsipiell diskusjon om hvorvidt disse to hadde noe særlig ansvar for å påse at gjeldende regelverk til beskyttelse av kundemidlene ble fulgt. For så vidt gjaldt Skandia-aksjenes plassering i livselskapets bøker, ble rapportene om delbalansene gjennomgått av styret, og man påså generelt at de investeringer som ble foretatt, lå innenfor de retningslinjer som var gitt av livselskapet til Fondsforvaltning. Skandia-postens forhold til selskapets totale eksponering i aksjer ble tatt opp i den form at Frederik M Bugge allerede i det styremøtet hvor det ble orientert om Skandia-oppkjøpet, hadde stilt spørsmål om hvor meget det totalt var tale om. Det var på det tidspunkt ikke grunnlag for å anta at datterselskapenes Skandia-aksjekjøp var i strid med interne eller eksterne regler.

Behandlingen av Skandia-investeringen i datterselskapene var ikke grundig. Det var ingen egentlig behandling i datterselskapsstyrene før i begynnelsen av oktober, henholdsvis 1 oktober 1991 (UNI Storebrand Skade) og 8 oktober 1991 (UNI Storebrand Liv). Inntil dette tidspunkt kjente Bugge og Myhre saken utelukkende fra avisene. Saken kom opp som en ren orienteringssak, og det ble presisert at investeringen var konsernstyrets ansvar. Til den orientering som ble gitt i skadeselskapet var det heller ikke sendt ut noen sakspapirer på forhånd, og saken kom opp under behandlingen av en annen sak. Til behandlingen i livselskapet én uke senere var det sendt ut et notat på forhånd. På dette tidspunkt var det allerede kjøpt opp større aksjeposter som det viste seg var betalt med datterselskapenes midler.”

Bugge og Myhres øvrige uttalelser i tilknytning til behandlingen av Skandia-investeringen i datterselskapene vil bli omtalt i forbindelse med behandlingen i styret i livselskapet 8 oktober 1991, se nedenfor.

2 oktober 1991 hadde Langangen et møte med Bo Ramfors i Stockholm. Langangen har forklart fra møtet:

“2 oktober 1991 hadde Langangen et møte med Bo Ramfors i Stockholm. Langangen tror Jarle Erik Sandvik var med under dette møtet. De begynte der en samtale med Ramfors hvorledes de skulle komme videre. Frem til dette tidspunkt hadde det utelukkende vært sonderinger mellom partene, bl a hadde UNI Storebrand hatt et møte med Pohjola – som eide 10,5% av aksjene i Skandia – den 18 september, og et møte med Bo Ramfors den 24 september, begge for å diskutere den trussel som lå i en mulig fusjon mellom Skandia og Baltica. Møtet den 2 oktober hadde til hensikt å la planene bli mer konkrete. Under dette møtet nevnte Ramfors at SE-Banken ventet besøk av en delegasjon fra en større kontinental forsikringsgruppe, og at han ikke følte seg trygg på hvordan styret ville stille seg dersom det skulle komme bud på Skandia-opsjonen fra denne. Styret kunne tenkes å falle ned på en annen løsning enn den han og Langangen hadde arbeidet med. Langangen følte at dette eventuelt ville være alarmerende strategisk for UNI Storebrand, men finansielt kunne UNI Storebrand tenkes å tjene på det. Overfor Ramfors ga han uttrykk for at dette ville være et nederlag, og Ramfors erklærte seg enig i dette. De var begge enige om at de måtte arbeide for å forhindre dette. Langangen la forøvrig ikke særlig vekt på disse uttalelsene, bl a som følge av det presseutspill Curt Olsson hadde gjort i september vedrørende mulige nye forhandlinger om fusjon mellom SE-Banken og Skandia. Det viste seg også i ettertid at det ikke kom noe ut av henvendelsen fra den kontinentale forsikringsgruppen – det syntes som om det bare var et forsøk fra denne på å komme i posisjon. Langangen presiserte at Ramfors ikke hadde gitt uttrykk for noen generell usikkerhet på bankens styre, men at det var knyttet til behandlingen av et eventuelt bud fra forsikringsgruppen.”

7 oktober 1991 sendte UNI Storebrand søknad til Finansdepartementet om konsekvens til erverv av aksjer opp til 25 % av den samlede aksjemasse i Skandia. Det fremgår av søknaden at UNI Storebrand pr 1 oktober 1991 hadde ervervet ca 11,7 % av aksjene i Skandia. Kommisjonen viser forøvrig til Sandeneutvalgets rapport, side 25 – 26, hvor søknaden er inntatt i sin helhet.

8 oktober 1991 ble Skandia-saken første gang behandlet på styremøte i UNI Storebrand Livsforsikring AS. Notat av 27 september, utarbeidet av Øverland, ble tilsendt styremedlemmene på forhånd. Fra notatet hitsettes:

“UNI Storebrand-konsernet har som kjent kjøpt et større antall aksjer i Skandia. Vi tror at dette er et gunstig kjøp både ut fra konsernets (dvs. UNI Storebrand Livs eiere) strategiske interesser og ut fra rene avkastningsbetraktninger. Vi vil derfor anta at USF vil ønske å overta endel av aksjene for plassering i Aksjefondet, til fordel for våre kunder. UNI Storebrand Liv har forøvrig vel 2 mrd kr i eiernes delbalanse plassert i fondsandeler m m, som kan selges. Hittil har UNI Storebrand Liv kjøpt aksjer i Skandia for knapt 1 mrd kr. Vi står derfor fritt til å ta en vesentlig del av Skandia-aksjene i eiernes delbalanse, hvis vi ønsker det.

Ved vurdering av hvor mye som bør legges til eiernes delbalanse bør vi bl a legge vekt på følgende momenter:

- Ettersom dette er en interessant investering, vil det neppe være riktig å ta det hele for eiernes regning. Kundene må gjennom aksjefondet for å få anledning til å ta del i noe av investeringen.
- Eiernes delbalanse står som buffer i tapssituasjoner. Vi bør derfor ha en

aktivaside som er forholdsvis motstandskraftig mot for store verdisingninger. Det bør tilsi at vi ikke legger alle de 2 mrdr kr i samme kurv.

- Størrelsen på Skandia-posten i eiernes delbalanse bør også vurderes i forhold til det kortsiktige avkastningskrav eierne setter til UNI Storebrand Liv. Som tidligere nevnt er avkastningen på denne delbalansen en viktig komponent i UNI Storebrand Livs eget overskudd.

Alt tatt i betraktning finner jeg det fornuftig å foreslå at UNI Storebrand Livs Skandia-aksjer fordeles mellom Aksjefondet og UNI Storebrand Livs delbalanse for ansvarlig kapital i forholdet 50/50. Merk at eiernes kapital delvis også vil være plassert i Aksjefondet i fremtiden, slik at eierne også indirekte får en viss andel Skandia-aksjer. Eiernes andel vil således i dette tilfelle bli noe over 50 %.

Innstilling: UNI Storebrand Livs kjøp av Skandia-aksjer plasseres med 50 % i den delbalanse som gjelder selskapets ansvarlige kapital. Det forutsettes at de øvrige 50 % plasseres i Aksjefondet.”

Det fremgår av styreprotokollen at Skandia-investeringen ble behandlet av livselskapets styre som sak nr 45:

“Investeringspolicy for UNI Storebrand Livs delbalanser:

Notat av 27 september 1991 ble referert og kommentert av Øverland. Det ble spesielt redegjort for kjøp av aksjer i Skandia. Strategi og målsettinger i denne sammenheng ble gjennomgått. Det ble understreket at ansvaret for investeringene i Skandia-aksjene ligger hos konsernstyret. Pr 7 oktober 1991 hadde UNI Storebrand kjøpt tilsammen 11,7 % av Skandias aksjemasse. Samlet investering er ca 1,8 milliarder kr. Investeringen er fordelt mellom UNI Storebrand Liv, UNI Storebrand Skade og UNI Storebrand International med henholdsvis ca 50 %, ca 25 % og ca 25 %. Den del av investeringene som er fordelt på livselskapet utgjør ca 900 mill kr. Dette beløp er igjen fordelt med 50 % eller ca 450 mill. kr hver på delbalansen for forsikringstakernes midler og delbalansen for Eiermidler. En fordeling av investeringen mellom forsikringsmidler og Eiermidler er gjort bl a utfra det forhold at investeringen i Skandia kan gi en meget god uttelling og da er det fornuftig og rimelig at forsikringstakeren får sin andel av en slik avkastning. Forøvrig er aksjeinvestering som er tillagt forsikringstakerne ikke spesielt høy, idet investeringsvolumet for Skandia-aksjene er nr 5 i størrelse i forhold til andre investeringer i bestemte aksjer.

Dersom det er aktuelt med ytterligere investeringer i Skandia-aksjer, vil dette fortsatt være konsernstyrets ansvar. Det kan imidlertid tenkes at senere investeringer vil kunne fordeles med en annen nøkkel, f eks 1/3 på henholdsvis UNI Storebrand Liv, UNI Storebrand Skade og UNI Storebrand International. Fordelingen innen delbalansene i livselskapet kan også tenkes å bli en annen ved at investeringene legges til Eiermidlene.

Vedtak: Redegjørelsen tas til etterretning.”

De eksterne styremedlemmene Bugge og Myhre har forklart vedrørende behandlingen av Skandiainvesteringen i styremøtet:

“Ved den første orienteringen som ble gitt innledet Langangen med å uttale at “Skandia var et dårlig drevet (eller ledet) selskap”. Frederik M Bugge reagerte umiddelbart da dette ble sagt, idet han tok dette som tegn på at det her dreide seg om en rent strategisk investering. Det ble likevel en slags realitetsbehandling. Bugge stilte blant annet spørsmål om hvor meget det egentlig dreide seg om, og administrerende direktør Thorstein Øverland

svarte at det bare gjaldt noen få prosent av den samlede aksjeporteføljen. Bugge fikk dermed inntrykk av at det slik sett ikke var noen stor investering det dreide seg om. Hans spørsmål gjenspeiles i formuleringen i styrereferatet. Den strategiske siden ved beslutningen ble det bare orientert om, og det var verken foranledning eller grunnlag for å stille nærmere spørsmål om dette. Den realitetsbehandling som skjedde i datterselskapsstyrene gjaldt naturlig nok utelukkende den konkrete gjennomføring for datterselskapenes del.

Såvel Bugge som Myhre presiserte at ved presentasjonen av Skandiainvesteringen var direktør Øverland helt entydig på det punkt at investeringen var fornuftig og forsvarlig. Det var ikke antydning til signaler om at det forelå annet enn full enighet internt i konsernledelsen for så vidt gjaldt dette. Beslutningen om å kjøpe seg opp i Skandia ble presentert som en riktig, fornuftig og vis beslutning som var fullt ut i samsvar med de lovmessige begrensninger som gjelder for livselskapers kapitalforvaltning. Bugge ba uttrykkelig om at referatet fra styremøtet skulle gjenspeile administrasjonens holdning og hans egne spørsmål i denne sammenheng.

Det tok meget lang tid før referatet fra styremøtet 8 oktober forelå. Dette skyldtes antakelig at styresekretæren hadde for mye å gjøre. I mellomtiden var det kjent gjennom media at oppkjøpet fortsatte. Dette, samt den nokså orienterende behandling saken hadde fått i styremøtet, foranlediget at Finn Myhre sendte et brev til konsernsjefen datert 28 oktober 1991. Brevet er fremlagt for kommisjonen og følger som vedlegg 1 til dette referatet. I brevet etterlyses en formell behandling av selve "gjennomføringsbeslutningen" i relasjon til Skandia-oppkjøpet i de enkelte datterselskapene, og det vises til styremedlemmenes ansvar etter aksjeloven. Myhre peker blant annet på at i dette ansvar "ligger naturlig nok ansvaret for at investeringen ligger innenfor gjeldende regelverk for virksomheten og at den forøvrig er forretningsmessig forsvarlig ut fra virksomhetens karakter og omfang". Det kom aldri noe svar eller annen reaksjon på dette brevet. Dagen etter dikterte advokat Bugge et arkivnotat til sin file med samme spørsmål. Notatet er fremlagt for kommisjonen og følger som vedlegg 2 til dette referat. Da utkastet til referat kort tid etter ble mottatt sendte Bugge 5 november brev til styresekretæren med en protokolltilførsel. Denne er inntatt in extenso i referatet fra påfølgende styremøte.

Bugge og Myhre forklarte at styremøtene bar preg av å være rene "management-møter" og at det i stor grad ble behandlet rene forsikringsmessige spørsmål på detaljnivå. Skandia-saken hadde vært tungt behandlet i konsernstyret og -ledelsen, og konsernsjefen inviterte heller ikke nettopp til diskusjon om saken da den kom til behandling på datterselskapsplan. Langangens – og de øvrige styremedlemmenes – holdning til hele oppkjøpet var preget av "gutteaktig og sjarmerende entusiasme". Det var liten tid og oppfordring til å komme med synspunkter eller motforestillinger. Spørsmål ble besvart relativt summarisk. Advokat Myhre stilte blant annet ved en anledning – antakelig omkring november/desember – spørsmål om hvilken mulighet de hadde for å komme seg ut av investeringen, og dette ble nokså løst besvart med at det var stor interesse for posten."

Administrerende direktør i UNI Storebrand Livsforsikring AS, Thorstein Øverland, har forklart:

"På spørsmål om det ikke var naturlig å gi sitt syn til kjenne gjennom UNI Storebrand Livs styreprotokoller, svarte Øverland at man måtte skille mellom morselskapets og livselskapets situasjon. Når konsernstyret hadde fattet vedtak om en bestemt strategi for konsernet, måtte Øverland som adm.direktør for livselskapet foreta en selvstendig vurdering av hva dette betydde for livselskapet. Etter Øverlands mening måtte han legge frem for

livselskapets styre sin vurdering av hva livselskapet burde gjøre, og ikke begi seg inn på en vurdering av om konsernstyret hadde valgt riktig strategi for konsernet totalt. Etter hans mening kunne man heller ikke vente at en sjef for et datterselskap skal opptre som overdommer over konsernstyrets vedtak ved å be om protokolltilførsel om deres beslutninger. Poenget var jo at selv om Skandia-investeringen var dristig for morselskapet, var risikoen forbundet med livselskapets andel av investeringen akseptabel for livselskapet. Dette selskapet hadde tross alt nærmere 70 mrd kr til forvaltning.

Øverland mener at når et datterselskap deltar i en strategisk investering som er bestemt i morselskapet, så ligger det ikke derved en aksept av at dette er en riktig strategi for konsernet totalt, men bare en anerkjennelse av at det er morselskapets oppgave å fastlegge denne type strategi. Men selv om noen skulle mene noe annet, må de i hvert fall vurdere livselskapets beslutning ut fra de omstendigheter som gjaldt da beslutningen ble fattet. På dette tidspunktet var Skandia-investeringen i fase 2. Det at morselskapet senere endret strategi og valgte å trappe opp investeringen i stedet for å selge ut aksjene når forutsetningene for investeringen ikke slo til, er i alle fall ikke en beslutning hvor livselskapet kan gis noe medansvar.

På spørsmål om det ved vurderingen av Skandia-investeringen var mulig å se på selskapene isolert og ikke som et konsern, svarte Øverland at det ikke bare var fullt mulig, men en nødvendighet. Både lovgivningen og tilsynspraksis viser at det må være vanntette skott mellom selskapene når det gjelder de økonomiske disposisjoner i slike situasjoner.

Øverland så det derfor som sin oppgave å sørge for at livselskapet deltok i investeringen i et omfang som var avpasset etter livselskapets egen økonomi og som var naturlig for et selskap av denne størrelse. Øverland mener at livselskapets deltakelse i Skandia-investeringen ble holdt innenfor forsvarlige rammer. Han viste for øvrig til sitt notat, hvor han mer inngående har drøftet hvordan investeringene ble avgrenset og fordelt på henholdsvis eiere og kunder, og hvordan risikoen ble redusert ved at livselskapets samlede aksjeinnehav ikke ble øket som en følge av Skandia-investeringen.

Problemstillingen om hvordan investeringen skulle fordeles internt i konsernet, var i liten grad berørt før Lidingöforhandlingene. Spørsmålet ble først reist etter at UNI Storebrand hadde kjøpt aksjer i betydelig omfang. Øverland aksepterte først en fordeling der halvparten, dvs kr 900 millioner, skulle bæres av livselskapet. Av styrereferatet fra livsstyret den 8 oktober 1991 heter det at det fra morselskapets side var forutsatt at senere investeringer kunne fordeles med en annen fordelingsnøkkel, som innebar at livselskapet skulle ta 1/3 av de ytterligere investeringene. De formuleringer som er brukt i styrereferatet illustrerer etter Øverlands mening det presisjonsnivå det var om dette spørsmålet på det tidspunkt. Det ble nok forutsatt til å begynne med at UNI Storebrand Liv skulle bære tyngden av investeringen, men Øverland fikk gjennomslag for at grensen skulle være kr 1,1 milliard. Øverland hadde inntrykk av at konsernsjefen ønsket at en større andel skulle føres på livselskapet. Han hadde også inntrykk av at styret hadde trodd at det var større adgang for morselskapet til å styre investeringer inn i datterselskapet enn hva som faktisk var tilfelle.

Som børsnotert aksje adskilte ikke investeringen i Skandia-aksjene seg fra øvrige investeringer som ble gjort i livselskapet. Da investeringen også var strategisk, ble halvparten allokert til eierenes delbalanse. Skandia-aksjene hadde dengang også et sidepotensiale som finansplassering slik at halvparten kunne legges til kundebalansen. Investeringen hadde videre marginal betydning da denne bare representerte 0,8 % av forvaltningsmidlene. Øverland mener derfor at han ivaretok sin oppgave som administrerende direktør i UNI Storebrand Liv.

På styremøtet i UNI Storebrand Liv den 8 oktober 1991 hadde advokat Myhre påpekt livstyreets selvstendige ansvar ved fordelingen av Skandia-aksjer til livselskapet. Problemstillingen ble avvist av styreformannen under henvisning til at dette var en strategibeslutning fattet i konsernstyret.”

I tilknytning til Bugge og Myhres forklaring, har Øverland i skriftlige kommentarer av 18 oktober 1993 uttalt til kommisjonen:

“Det er korrekt at jeg ikke gjorde livstyreet oppmerksom på at jeg personlig hadde et avvikende syn på konsernets vedtak om Skandia-aksjene. Mitt utgangspunkt var at de ansvarlige organer i morselskapet hadde fattet et vedtak, som livselskapet måtte forholde seg til. Det vil fremgå av den skriftlige dokumentasjonen til styret at jeg bare drøftet livselskapets situasjon. Jeg stilte meg i møtet selvsagt bak mitt skriftlige forslag, og kan som tidligere nevnt heller ikke idag se at min vurdering var feil, gitt de opplysninger jeg hadde på daværende tidspunkt.

Når det gjelder de strategivurderinger som morselskapet hadde gjort seg, var det Langangen og ikke jeg som fremførte dem. Dersom jeg skulle ha hatt den oppgaven, måtte jeg likevel ha referert morselskapets vurderinger og ikke mitt personlige syn. Jeg ville imidlertid ikke ha uttalt meg om jeg personlig var enig eller uenig i konsernstyrets vedtak.

Burde jeg ha sagt fra til mitt eget styre at jeg var uenig i den strategien som morselskapet fulgte? Jeg tror ikke det ville vært riktig av meg. Hvis jeg hadde gjort det, måtte jeg samtidig ha innlevert min oppsigelse. Jeg synes ikke det ville være korrekt å gjøre det på grunn av beslutninger som lå utenfor mitt ansvarsområde. Hadde morselskapets strategi vært totalt uansvarlig, ville saken stilt seg annerledes, men jeg så det ikke slik. Når jeg mente at morselskapet tok en stor risiko med sitt aksjekjøp, skyldtes det at jeg så for meg muligheten for tap i en størrelsesorden som kunne bli ubehagelig for morselskapet. Jeg forutså ikke at situasjonen kunne forverre seg i den grad som den senere gjorde.

Når jeg på det tidspunkt mente at morselskapet, men ikke livselskapet, tok en for høy risiko, var det fordi den samlede aksjeinvestering for eiernes regning ialt var på ca 3 mrd kr. Ved et kursfall på f eks 20 % ville det bety et tap for morselskapet på 600 mill kr. Et slikt tap kunne få konsekvenser for konsernsjef, men ikke velte selskapet. Et tilsvarende kursfall ville for livselskapet bare ha marginal innvirkning på avkastningen til forsikringstakerne.”

I sitt promemoria (vedlagt kommisjonens samtale med Øverland) har Øverland uttalt om livselskapets kjøp av Skandia-aksjer:

“UNI Storebrand Livsforsikrings kjøp av Skandia-aksjer

UNI Storebrand Liv overtok Skandia-aksjer fra morselskapet for ialt 1.100 mill kr. Det er ingen motsetning mellom min negative holdning til konsernets Skandia-engasjement og min aksept av at UNI Storebrand Liv overtok denne posten. Det var betydelig forskjeller mellom livselskapets og morselskapets investering i Skandia. Aksjene hadde et gevinstpotensiale, enten man vurderte dem ut fra avkastningssyn eller som en strategisk satsning. Samtidig var det selvsagt en risiko for at aksjene kunne falle i verdi, eller at de strategiske mål med aksjekjøpet ikke ble nådd. Det var derfor viktig å sørge for at investeringens omfang ikke var større enn at selskapet sto støtt selv om satsningen slo feil.

UNI Storebrand Liv innrettet seg derfor slik:

- 550 mill kr ble plassert i kundenes delbalanse. Denne aksjeposten utgjorde 0,8% av kundenes midler, og var den 5. største enkeltpost i kundenes aksjeportefølje.

- 550 mill kr ble plassert i eiernes delbalanse. Denne aksjeposten utgjorde 22% av de midler som selskapet disponerte for eiernes regning og risiko.
- Selv når man slår begge disse postene sammen, var Skandia-investeringen mindre enn livselskapets største aksjepost (Hafslund Nycomed).
- Kjøpet av Skandia-aksjene kom ikke i tillegg til, men I STEDET for andre aksjer. Det vil fremgå av årsberetningen for 1991 at UNI Storebrand Livs aksjeinnehav ikke økte fra 1990 til 1991. Aksjenes andel av balansen var praktisk talt konstant – hhv 12,4 og 12,5% av den totale balanse. Da er samtlige av Skandia-aksjene regnet med.

Livselskapets Skandia-investering var derfor avpasset etter selskapets risikoprofil, og ble holdt innenfor en forsvarlig ramme. For morselskapet var som kjent situasjonen en annen.

Spørsmålet om hva UNI Storebrand Liv kunne overta av Skandia-aksjer ble første gang drøftet sommeren 1991, i forbindelse med forhandlingene med SE-Banken om å inngi bud på samtlige Skandia-aksjer. Jeg har ikke bevart noen notater fra denne tiden, men mener selv at jeg allerede den gangen satte 1 mrd kr som øvre grense for en enkeltinvestering for UNI Storebrand Livs regning. Konsernsjefen mente beløpet kunne være vesentlig høyere. Jeg mener også å huske at jeg advarte mot reaksjoner fra de store livkundene hvis vi benyttet livkundenes penger til strategiske investeringer for UNI Storebrand-konsernet. Saken ble ikke drøftet videre, fordi drøftelsene med SE-Banken strandet.

Neste gang spørsmålet kom opp var en gang i september, ETTER at morselskapet hadde kjøpt aksjer i betydelig omfang. Aksjene skulle fordeles mellom selskapene i konsernet etter en bestemt fordelingsnøkkel. Det var konsernsjefens oppfatning, som jeg tror også ble tatt som en selvfølge av morselskapets styre, at morselskapets vedtak i denne saken også var bindende for datterselskapene. Jeg husker bl a en episode hvor Ludvik Sandnes hadde motforestillinger mot å legge endel av aksjene i livselskapets aksjefond, som han hadde ansvaret for å forvalte. Han fikk en ganske skarp irettesettelse av konsernsjef, som gjorde det klart at administrasjonen ikke hadde noe med å diskutere styrets disposisjoner, men å sørge for å effektivere dem.

Min vurdering var at jeg kunne akseptere at livselskapet tok 900 mill kr, under forutsetning av at halvparten ble gjort for eiernes regning og risiko. De 450 mill kr som således ble gjort for kundenes regning, var etter våre forhold ikke et spesielt stort beløp, og på dette tidspunkt fortonet det seg slik at Skandia-aksjen hadde et gevinstpotensiale som mer enn oppveide tapsrisikoen.

I styremøtet 8 oktober 1991 ønsket de eksterne styremedlemmene å drøfte investeringen. Konsernsjefen, som var styrets formann, ga imidlertid beskjed om at denne saken var konsernstyrets ansvar, og at det ikke var riktig eller mulig å foreta separate drøftelser av beslutningen i datterselskapenes styre. Dette førte til at styrets medlem Myhre forlangte å få dette protokollert.

Morselskapet fortsatte å kjøpe opp aksjer. Det var forutsatt at livselskapet skulle overta en betydelig del av disse aksjene. Dette argumenterte jeg etter beste evne imot. Livselskapets aksjeinnehav ble til slutt 1.100 mill kr, som var det maksimale jeg kunne akseptere. Halvparten av dette ble som nevnt lagt til eiernes delbalanse. I beretningen for 1991 ble det gjort rede for forholdet mellom de enkelte delbalanser.

Morselskapets Skandia-investering stilte meg – som ansvarlig for livselskapet – i en situasjon hvor jeg måtte veie ulike hensyn mot hverandre. På

den ene side var UNI Storebrand-konsernet i mange sammenhenger fremstilt som et organisk hele, hvor konsernet hadde oppgaver utover å være summen av tre forskjellige datterselskaper. Myndighetenes behandling av fusjonen mellom UNI og Storebrand og av Skandia-investeringen viste klart at man også på det hold forutsatte at morselskapet hadde en betydelig grad av styring med datterselskapene. Jeg kunne derfor ikke i ett og alt forfekte synspunkter som bare tok hensyn til livselskapets interesser, men måtte i rimelig grad ta hensyn til konsernets målsetninger og strategier.

På den annen side stiller lovgivningen klare krav til livselskapenes selvstendighet, og til at de opptre til fordel for forsikringstakerne. Jeg så det derfor også som min plikt å påse at livselskapet ikke foretok disposisjoner som kunne gå ut over kundenes interesser.

Også nå i ettertid er det mitt syn at jeg i hovedsak foretok en riktig avveining av de kryssende hensyn, og at livselskapets investering i Skandia-aksjer var innenfor en forsvarlig ramme. Når livselskapet hadde en anstrengt økonomi ved utløpet av 2 tertial 1992, skyldtes ikke det Skandia-aksjene, men selskapets totale aksjeportefølje. Kursfallet på Oslo Børs i august 1992 var på ca 30% i forhold til kursene i september året før. Det betyr et verdifall for UNI Storebrand Liv på ca 2,5 mrd kr. Skandia-aksjen falt i samme periode med ca 60%. Verdifallet ut over en gjennomsnittsaksje utgjorde ca 330 mill kr, hvilket betyr en reduksjon av totalavkastningen på 0,5 %-poeng. Bare halvparten av dette ble belastet livkundene med et sted mellom 0,2 og 0,3 %-poeng. Etter mitt skjønn har det store børsfallet i august 1992, som nærmest var et worst case scenario, nettopp bekreftet at livselskapet hadde holdt Skandiainvesteringen innen en forsvarlig ramme. (De ovenstående beregningene er gjort etter hukommelsen. De eksakte tall finnes i de papirer jeg etterlot meg hos UNI Storebrand. Størrelsesordenen skal imidlertid være korrekt).”

Langangen har uttalt om fordelingen av investeringen på 20 % av aksjene i Skandia:

“Man vurderte den totale investeringen i Skandia på 20 % til omlag NOK 3 – 3,5 mrd. Dette anså man som akseptabelt i en aksjeportefølje på nærmere 20 mrd. Investeringen var opprinnelig tenkt fordelt med en halvpart på egenkapitalen og en halvpart på livkundene. Dette vakte imidlertid betydelig bekymring blant en del store livkunder. Disse hadde gjennom pressen fått det inntrykk at livkundenes midler skulle brukes til en ren strategisk operasjon, og hadde ikke øye for at dette var en finansinvestering, hvilket UNI Storebrand hadde lagt stor vekt på. Kritikken fra livkundene ble motatt av de saksbehandlere som hadde kontakt med storkundene, men ble formidlet til administrasjonen av Thorstein Øverland. Livkundenes bekymring foranlediget at man måtte inngå kompromiss mht plasseringen av Skandia-aksjene i konsernet. Aksjene ble fordelt på de enkelte datterselskapene, og livselskapets del ble fordelt med en halvpart på hhv egenkapital og livkundenes fond. I tillegg overtok holdingselskapet en del av de aksjer som opprinnelig var plassert i International. Dette var et kompromiss ingen var helt fornøyd med, men som var akseptabelt for alle. Kompromisset nedfelte seg i styrenotat av 12 november 1991, fremlagt for styret 15 november.”

9 oktober 1991 ble det avholdt konsernstyremøte i UNI Storebrand. Skandia-saken ble behandlet som sak nr 79. Av protokollen fremgår:

““Delta

Sandvik redegjorde for den senere tids utvikling med fremlagte samarbeidsplaner overfor banken og orienterte om status bl a for aksjeervervelse. Hittil har gjennomsnittsprisen for aksjeervervelse vært i underkant av kr 195. Det ble fra styrets side gitt fullmakt til at man kan erverve inntil 20 %

av den samlede aksjemasse. Fullmakten omfatter en ervervspris på inntil kr 210, og slik at den totale gjennomsnittspris ikke blir høyere enn kr 200 pr aksje (Svensk valuta). Styrets formann anbefalte de tilstedeværende til ikke å handle med UNI Storebrand-aksjer eller Delta-aksjer så lenge det arbeides med Delta-prosjektet.

Vedtak: 1. Redegjørelsen tas til etterretning.

2. Det gis fullmakt til ytterligere aksjeerwerb innenfor de rammer som er beskrevet i referatet.

Styret har på side 32 i sine merknader til Administrasjonsstyrets rapport bl a gitt følgende kommentarer til møtet:

“Administrasjonen orienterte om den kontakt det hadde vært med de norske myndighetene om Skandia-saken, og formidlet et positivt inntrykk. Det ble også orientert om møte med Pohjola som hadde vært enig i UNI Storebrands generelle syn på Skandia. Det ble opplyst at Skandia hadde søkt å få til en trekantfusjon Skandia – Baltica – Pohjola. Videre ble det orientert om fortsatte samtaler med SE-Banken.”

Jebsen har uttalt om møtet:

“Granskningsutvalget har videre bedt spesielt om kommentar til redegjørelser i styremøte i UNI Storebrand 9 oktober 1991 vedr “fremlagte samarbeidsplaner” og også om kommentar til et notat faxet til styret 17 oktober 91 med forespørsel om økt fullmakt til 22,5%. Styret fikk, såvidt jeg kan se, ingen skriftlige notater vedr Skandia i møtet 9 oktober 1991 og jeg har ikke i mine papirer gjort nedtegnelser vedr de i styreprotokollen omtalte “fremlagte samarbeidsplaner”. Jeg kan heller ikke erindre noe spesielt om dette og kan derfor ikke gi noen kommentar utover at jeg høyst sannsynlig ikke har oppfattet redegjørelsen som noe brudd på de hovedlinjer man så langt hadde arbeidet etter.”

De ansatte styremedlemmer har uttalt:

“Styremøtet 9 oktober:

Ingen av de ansatte styrerepresentantene har, eller kan huske at det ble utlevert, noe skriftlig materiale i forbindelse med den redegjørelse fra Sandvik som er nevnt i styrereferatet.

De notater som de ansatte styrerepresentantene har gjort fra møtet tilkjenne gir fortsatt samarbeid med SE-Banken.”

Borge har fremlagt for kommisjonen et notat utarbeidet av Jarle Erik Sandvik datert 2 oktober 1991. Borge har i den forbindelse forklart:

“Borge la også frem et notat datert 2 oktober 1991 som han gikk ut fra var skrevet til styremøtet i Bergen 9 oktober. Borge vet ikke sikkert om notatet ble fremlagt for styret, men mener iallfall å huske at de perspektiver som kommer til uttrykk i notatet av 2 oktober ble nevnt under administrasjonens redegjørelse 9 oktober om Skandia-saken.”

Notatet inntas i sin helhet:

“SAMVIRKE MELLOM SE-BANKEN OG UNI STOREBRAND OM RESTRUKTURERING AV FINANS- OG FORSIKRINGSNÆRINGEN I SKANDINAVIA

SE-Banken er Skandinavias ledende bank med en særlig sterk posisjon innenfor kapitalforvaltning, sparing og kredittgivning. Banken har til hensikt å styrke sin posisjon i kapitalforvaltnings- og sparemarkedet ved å bygge ut sitt engasjement i

livsforsikring i Sverige. Posisjonen i kredittgivning kan styrkes ved å overta en stor bank i Norge og/eller Danmark.

UNI Storebrand er ett av Skandinavias ledende forsikringselskaper og har gjennomgående 40 % av det norske forsikringsmarkedet og dessuten en omfattende internasjonal forsikringsvirksomhet. UNI Storebrand ønsker å styrke sine posisjoner i direkte forsikring i Sverige og Danmark og innenfor internasjonal forsikring.

SE-Banken og UNI Storebrand legger begge til grunn at tilpasningen til EFs indre marked vil føre til vesentlig økt konkurranse i finans og forsikring i Skandinavia og føre til en restrukturering av næringen. For å sikre en finans- og forsikringsnæring under skandinavisk kontroll er SE-Banken og UNI Storebrand enige om at skandinaviske selskaper bør være de førende i denne restrukturering. SE-Banken og UNI Storebrand er i fellesskap innstilt på å medvirke til en slik restrukturering.

SE-Banken kontrollerer omlag 30 % av aksjene i Skandia. UNI Storebrand kontrollerer 12 % av aksjene i Skandia. Skandia er Skandinavias største forsikringselskap. SE-Banken og UNI Storebrand er av den oppfatning at lønnsomheten i Skandia har vært dårlig i flere år som følge av stor vekst i bredden og for liten oppmerksomhet rettet mot hovedvirksomhetene, nemlig direkte skadeforsikring i Skandinavia og internasjonal forsikring (reassurans). SE-Banken og UNI Storebrand har gjennomført analyser og vurderinger som viser at en restrukturering av Skandia er nødvendig for å bedre lønnsomheten. Restruktureringen vil være omfattende og strekke seg over flere år. SE-Banken og UNI Storebrand er begge innstilt på å medvirke til en slik restrukturering.

SE-Banken og UNI Storebrand vil derfor styrke den samlede eierposisjonen i Skandia med sikte på å erverve over halvdel av aksjene i løpet av 1991. På en etterfølgende generalforsamling vil det være naturlig å søke å oppnå et flertall i styret i Skandia for representanter som deler SE-Bankens og UNI Storebrands syn på nødvendigheten av en restrukturering. Styrets oppgave vil være å se til at Skandias administrasjon gjennomfører en effektiv restrukturering. Prinsippene for restruktureringen vil være:

- Avhende alle hel- eller deleide direkte forsikringsvirksomheter utenfor Skandinavia og UK. Virksomheten i UK underkastes en særskilt vurdering.
- Avhende Vesta.
- Avhende alle sekundærvirksomheter (finansselskaper m v).
- Styrke lønnsomheten i internasjonal forsikring.
- Styrke lønnsomheten i skadeforsikring i Sverige og Danmark.
- Utvikle en effektiv strategi for livsforsikring i Sverige, herunder en nærmere vurdering av samarbeid med bank.

SE-Banken og UNI Storebrand mener at hovedtyngden av en slik restrukturering kan gjennomføres i 1992 eventuelt 1993. SE-Banken og UNI Storebrand ser det som naturlig at restrukturering vil medføre at Skandias livsvirksomhet får en nærmere tilknytning til SE-Banken. En integrasjon av UNI Storebrands internasjonale forsikringsvirksomhet med Skandias internasjonale forsikringsvirksomhet vil gi verdens tredje største reassuranseselskap med hovedkontor i Stockholm.

Etter at restruktureringen på denne måten er gjennomført i 1992/1993 vil Skandia fortsatt være et børsnotert selskap med hovedkontor i Stockholm og konsentrasjon av virksomheten innen skadeforsikring i Sverige og Danmark og internasjonal forsikring. Aksjeverdien vil være økt betydelig i forhold til dagens nivå. SE-Banken og UNI Storebrand er enige om at UNI Storebrand da vil være den naturlige majoritetseier av virksomheten.

SE-Banken og UNI Storebrand er dessuten enige om å gjennomføre en nærmere vurdering av hvordan SE-Banken kan overta en norsk bank og av hvordan partene i fellesskapet kan styrke sine posisjoner i bank og forsikring i Danmark.

Langangen har til notatet forklart:

“Det notat datert 2 oktober 1991 som kommisjonen har fått fremlagt fra Thorleif Borge mente Langangen var skrevet av Sandvik i sammenheng med dette møtet med Bo Ramfors i Stockholm. De planene som er skissert i dette notatet ble foredratt av Sandvik i styremøtet 9 oktober. Dersom styret på dette tidspunkt ikke har forstått at administrasjonen arbeidet med en majoritetsløsning i tankene, må styret og administrasjonen virkelig ha snakket forbi hverandre. Han har aldri hatt noen grunn til, eller forsøkt, å skjule noe for styret. Han har aldri på noe tidspunkt følt at administrasjonen ikke på hvert eneste styremøte har bragt styret helt ajour med utviklingen, og man har også berammet ekstraordinære styremøter når dette ble vurdert nødvendig. Hele administrasjonen møtte i styremøtene, og Langangen kan ikke tenke seg annet enn at Jarle Erik Sandvik har redegjort for Skandia-saken i samsvar med notatet av 2 oktober under styremøtet 9 oktober.”

Sandvik har forklart hvilke samarbeidsplaner som ble redegjort for i styremøtet:

“Sandvik ble bedt om å kommentere hvilke “fremlagte samarbeidsplaner” som i følge styreprotokollen ble fremlagt for styret den 9 oktober 1991. Sandvik forklarte at dette dreide seg om det samme konsept som senere ble fremlagt for styret den 4 november. Dette gjaldt at UNI Storebrand over tid skulle erverve SE-Bankens aksjepost og etablere en majoritetsposisjon i Skandia. På spørsmål om dette representerte en endring av den tidligere strategi, svarte Sandvik at endringene av taktikken muligens var så store at det kunne hevdes at også strategien ble endret. Etter Sandviks mening ønsket man likevel å oppnå det samme som tidligere, og at det bare var virkemidlene frem til målet som ble endret.”

14 oktober 1991 sender UNI Storebrand ut en pressemelding om at selskapet eier 15,7 % av aksjene i Skandia. Pressemeldingen har følgende ordlyd:

“STYRKET EIERPOSISJON I SKANDIA

UNI Storebrand har ervervet ytterligere 3.333.548 aksjer i det svenske forsikringsselskapet Skandia Group Försäkrings AB.

Dermed eier UNI Storebrand 12.078.678 aksjer (15,7 %) i Skandia.”

15 oktober 1991 avholdes representantskapsmøte i UNI Storebrand. Et notat om kjøp av aksjer i Skandia ble sendt ut til representantskapets medlemmer på forhånd.

I notatet gjøres det rede for erverv av 11,4 % av aksjene i Skandia og fordelingen på datterselskapene med henholdsvis UNI Storebrand Skadeforsikring (25 %), UNI Storebrand International (25 %) og UNI Storebrand Livsforsikring (50 %). Det presiseres at livselskapets andel av investeringen er fordelt mellom forsikringstakernes og aksjonærenes kapital.

Det gjøres videre rede for begrunnelsen for investeringen, herunder UNI Storebrands strategi om å utvikle ledende posisjoner innenfor skade- og livsforsikring i Norge, reassuranse, sjø- og oljeforsikring og direkte skade- og livsforsikring i Sverige og Danmark.

Notatet gir også en beskrivelse av Skandia og om SE-Bankens mislykkede forsøk på et nært samarbeid med Skandia. Det nevnes videre at gjennomsnittlig kostpris pr aksje er betydelig lavere enn SE-Bankens, og at aksjekjøpet ble gjennomført på grunnlag av siste måneders inngående analyser av Skandia.

Som finansinvestering vurderes risikoen ved aksjekjøpet som begrenset pga utvist interesse fra forsikringsselskaper på kontinentet for SE-Bankens aksjepost.

SE-Bankens og UNI Storebrands strategiske interesser kan ifølge notatet ses som delvis komplementære hvor det vil være naturlig å vurdere nærmere grunnlag for et eventuelt samarbeid. Vedrørende videre perspektiver sies det:

“UNI Storebrand ser det som realistisk å kunne spille en ledende rolle i skandinavisk direkte forsikring og internasjonal reassurans. Vårt aksjekjøp i Skandia vil gi et grunnlag for å utvikle slike perspektiver. I konsesjonssøknaden til norske myndigheter vedrørende ervervet av aksjene i Skandia har vi presisert at vi ikke ønsker kontroll med Vesta.

Vi er komfortable med situasjonen pr idag og har i og for seg ikke hastverk med å videreutvikle vår posisjon. Vi utelukker imidlertid ikke ytterligere aksjekjøp. 20 % eierandel gir etter norske regnskapsregler rett til regnskapsmessig konsolidering.

Utover dette vil det være naturlig for UNI Storebrand å utvikle sine synspunkter på Skandias drift og utvikling i samarbeid med andre aksjonærer og særlig da SE-Banken og Pohjola.”

Det fremgår av protokollen at representantskapet har behandlet Skandia-investeringen som sak 5. Videre fremgår at saken er fremmet som en orienteringssak. Fra protokollen hitsettes:

“ORIENTERING OM ERVERV AV AKSJER I SKANDIA

Utsendt notat i sakens anledning ble referert.

Konsernsjefen ga en redegjørelse om den strategi og de målsetninger som ligger bak UNI Storebrands ervervelse av aksjer i Skandia. Forøvrig er investeringen som er tillagt livsforsikringstagerne ikke spesielt høy idet investeringsvolumet for Skandia-aksjene er nr 5 i størrelse i forhold til andre investeringer i børsnoterte aksjer.

Styrets formann pekte på at styret har sluttet seg til den strategi og de planer som konsernsjefen har redegjort for. Han pekte videre på at den redegjørelse som er gitt må betraktes som fortrolig.

Diverse spørsmål og kommentarer ble besvart. Ordføreren fremmet følgende forslag til vedtak:

Vedtak: Redegjørelsen tas til etterretning.

Ordførerens forslag ble enstemmig vedtatt.”

Representantskapets formann, h.r. advokat Knut Rasmussen, har forklart vedrørende møtet:

“Representantskapet ble første gang orientert om Skandia-investeringen på representantskapsmøtet den 15 oktober 1991. På spørsmål om investeringen ble fremstilt som en finansplassering eller en strategisk investering, svarte Rasmussen at det aldri var tvil om at dette var en strategisk investering. Ifølge Langangens fremstilling var investeringen et ledd i å komme i posisjon i fremtidens europeiske forsikringsmarked, og innebar ikke nødvendigvis full overtakelse av Skandia. Med et Europa i forandring ville det ikke være nok å bare være stor i Norge. Det ble ikke klart definert hva man konkret kunne oppnå med investeringen, eller hvor mye det kunne være aktuelt å kjøpe seg opp. Det viktigste var at UNI Storebrand inntok en strategisk posisjon. Rasmussen kunne ikke erindre at det ble stilt spørsmål verken til Langangens redegjørelse eller til UNI Storebrands finansielle bæreevne på dette møtet.

Rasmussen ble bedt om å redegjøre for hvorfor representantskapet behandlet Skandia-investeringen som orienteringssak, og ikke som en beslutningssak, særlig på bakgrunn av at investeringen på møtetidspunktet den 15

oktober hadde kommet opp i over kr 1,8 milliarder. Rasmussen forklarte at han ikke var klar over at investeringen var så omfattende. Han var heller ikke klar over at konsernstyret den 3 – 4 september hadde gitt fullmakt til kjøp av 20 % av aksjene i Skandia. Det ble fra administrasjonens side opplyst at investeringen var nr 5 i størrelse, noe han ba om å få med i protokollen. Han oppfattet at dette var bakgrunnen for at styret ikke forela investeringen til godkjenning i representantskapet. Sett i ettertid fremgår det av protokollen at angivelsen av størrelsen på investeringen ble målt i forhold til livsforsikringstagerne og ikke til konsernet som sådan. Dette festet han seg imidlertid ikke ved under møtet. Vurdert i ettertid mente Rasmussen at investeringen burde ha blitt behandlet som en beslutningssak etter aksjelovens regler om investeringer av betydelig omfang.”

Rasmussen har forøvrig opplyst til kommisjonen at representantskapets kontrollfunksjoner bare gjaldt holdingselskapet og ikke datterselskapene.

Engh har i den forbindelse uttalt:

“Formelt var representantskapet bare et organ for holdingselskapet og ikke for datterselskapene. Datterselskapene hadde ingen ansatte og UNI Storebrands vedtekter bestemte derfor at datterselskapene ikke skulle ha representantskap. Vedtektene ble godkjent av Kredittilsynet. Representantskapet var likevel overordnet konsernstyret slik at representantskapet etter Enghs oppfatning ville ha en plikt til av eget tiltak å gripe inn dersom det så at noe var galt.”

17 oktober 1991 gikk det ut en pressemelding fra UNI Storebrand om at selskapet hadde ervervet 18,3 % av aksjene i Skandia. Pressemeldingen hadde følgende ordlyd:

“STYRKET EIERPOSISJON I SKANDIA

UNI Storebrand har ervervet ytterligere 2.007.000 aksjer i det svenske forsikringsselskapet Skandia Group Försäkrings AB.

Dermed eier UNI Storebrand 14.085.678 aksjer (18,3 %) i Skandia.”

Den 17 oktober 1991 skal konsernstyret i UNI Storebrand pr telefon ha vedtatt å utvide fullmaktsrammen for kjøp av aksjer i Skandia fra 20 % til 22,5 %. Ringerunden til styremedlemmene ble fordelt mellom Langangen og Borge. Borge har i den forbindelse forklart:

“Etter anmodning la Borge frem kopi av det notat som han i sin uttalelse av 19 februar 93 til administrasjonsstyrets rapport skriver at styret mottok pr telefax 17 oktober 1991. Borge har tidligere fremlagt denne fax for Sandeneutvalget, og opplyste at han kan huske at Langangen ringte ham angående innstilling om at kjøpsfullmakten utvides fra 20% til 22,5% og at Langangen av praktiske årsaker håpet formalia kunne la seg ordne ved ringerunde til hvert av styrets medlemmer istedenfor ekstraordinært styremøte. Etter henstilling fra Langangen påtok Borge seg å ringe til de styremedlemmene som tilhørte UNI-siden, mens Langangen tok Storebrand-siden.

Når Borge skulle avlaste Langangen med ringerunden til styret, var det maktpåliggende for Borge å ha konkret skriftlig underlagsmateriale å bygge på, idet Borge ikke hadde en slik nærhet til Skandia-saken høsten 1991 at han kunne foredra saksforhold muntlig etter hukommelsen for sine styrekolleger på forsvarlig måte. I forbindelse med notatet som ble sendt pr telefax 17 oktober, har Borge notert fra en samtale med Jan Erik Langangen at Langangen i denne sammenheng fortalte at det var kommet inn en anonym eier med 9,6% i Skandia. Han fortalte videre at en stor kontinental forsi-

kringsgruppe hadde meldt sin ankomst hos SE-Banken, og at dette verken var AGF eller Allianz. Langangen hadde videre sagt at UNI Storebrands vei videre ble akseptert av Ramfors. Planen var at UNI Storebrand skulle kjøpe seg opp til 20% (ifølge Borge skal antakelig dette være 22,5%) innen desember, og at det deretter skal inngås en avtale mellom SE-Banken og UNI Storebrand. SE-Banken og UNI Storebrand skal så som 51% eiere gå til Skandia og skaffe seg flertall i styret for sine planer. Langangen hadde videre sagt at dette var den måten Jens P. i sin tid erobret Borregård og Gerhard Heiberg Aker på. Fase 1 i denne planen skulle være det som var skjedd inntil denne dato. Fase 2 skulle være perioden 17 oktober til 1 desember, hvor UNI Storebrand skulle kjøpe seg opp, og fase 3 skulle gå fra 1 desember 1991 til 31 desember 1992. I løpet av fase 3 skulle DINO (dvs. Direct Insurance Overseas), Skandia Liv og Vesta selges. Livselskapet skulle kjøpes av SE-Banken, UNI Storebrand International skulle overføres til Skandia og UNI Storebrand skulle overta SE-Bankens 28% i Skandia pr 1 januar 1993. Dette var den industrielle modell Langangen tenkte seg på dette tidspunkt, og denne modellen var i følge Langangen akseptert av Bo Ramfors. Borge mener selv at han må ha vært så konkret da han ringte rundt til "sin del" av styremedlemmene at disse burde ha forstått at det på dette tidspunkt var en slik majoritetsløsning det var tale om. Som det fremgår av den kopi Borge overleverte utvalget, har Borge i stikkordsform notert de svar han fikk under ringerunden fra henholdsvis Wibe, Frøseth, Hals og Kverneng. Av enkelt forklarlige årsaker passet ikke Borge på å få bekreftet og protokollført denne ringerunden før under styremøtet 5 november 91, men på dette tidspunkt var UNI Storebrands eierandel fortsatt godt under 20%."

Den telefax Borge mottok har følgende ordlyd:

"KJØP AV AKSJER I SKANDIA

Det vises til behandlingen av denne sak på styremøtet i Bergen den 9 oktober hvor det ble gitt fullmakt til å erverve inntil 20 % av aksjekapitalen i Skandia. På det tidspunkt utgjorde UNI Storebrands eierandel i Skandia 11,4 %. Eierandelen er gjennom aksjekjøp i markedet økt til 15,7 % den 14 oktober og 18,3 % den 17 oktober. Gjennomsnittlig kjøpspris pr aksje for det totale aksjeinnehav i Skandia er SEK 196,-.

Administrasjonen har videreført samtale med SE-Bankens ledelse om et samvirke mellom UNI Storebrand og banken om en restrukturering av Skandia. Utgangspunktet for et slikt samvirke er at UNI Storebrand og banken tilsammen kontrollerer over 50 % av aksjene i Skandia. Banken kontrollerer 28,2 % av aksjene i Skandia og kan neppe påregnes å kjøpe flere aksjer. Det innebærer at det er ønskelig at UNI Storebrand erverver opp til 22,5 % av aksjene slik at vi sammen med banken kontrollerer 50 – 51 % av aksjene. Administrasjonen ber om styrets fullmakt til å øke aksjeinnehavet i Skandia til 22,5 %.

SE-Bankens ledelse vil på styremøtet redegjøre for samtale med UNI Storebrand. Administrasjonen legger til grunn at samtale med banken vil bli videreført etter styremøtet og at en innen kort tid vil komme til en avklaring med banken. Hvis så skjer vil det være nødvendig å avholde et styremøte i UNI Storebrand før styrets reise til USA. Administrasjonen vil forsøksvis antyde at 27 oktober kan være en mulig dato."

Jebsen har forklart vedrørende telefaxen av 17 oktober 1991:

"Jeg kan videre ikke finne en fax datert den 17 oktober 1991 i mitt arkiv. Jeg vil ikke utelukke å ha mottatt slik fax, eller eventuelt å ha fått telefonisk henvendelse, men har idag ingen erindring om det. Det fremgår av protokoll fra styremøtet 5 november 1991 at det hadde vært en "ringerunde" og det

ble her protokollert at fullmakten var øket til 22,5%. Pr 5 november 1991 var fullmakten ikke utnyttet, idet eierandelen fortsatt var 19 %.”

Hvorvidt nevnte telefax ble sendt til de øvrige styremedlemmene har Langangen forklart:

“Langangen kan ikke svare på om det notat som ble sendt pr telefax 17 oktober 1991 ble videresendt til styremedlemmene. Styrets formann har ihverfall mottatt dette.”

Kommisjonen har fått opplyst av Engh at nevnte telefax neppe kan være sendt ut fra konsernsekretariatet ettersom denne ikke forefinnes i arkiv.

17 oktober 1991 ble det avholdt styremøte i SE-Banken hvor bl a styret skulle ta stilling til opsjonen på Skandia-aksjene. Styret besluttet imidlertid å utsette behandlingen av Skandia-opsjonen til styremøte den 5 november 1991.

Langangen har i den forbindelse forklart:

“SE-Banken skulle ha styremøte 17 oktober 1991, og det skulle da fattes beslutning om hva banken skulle gjøre med opsjonen på Skandia-aksjene. Saken ble imidlertid utsatt til et senere møte. Bo Ramfors meddelte dette til Langangen over telefon. I denne forbindelse holdt Ramfors alle muligheter åpne.”

Sandvik har forklart:

“Etter styremøtet i SE-Banken 17 oktober fikk man en følelse av at det alternativ man hadde arbeidet med, ikke ville få gjennomslag i SE-Bankens styre, og man antok at banken planla et salg. På dette tidspunkt tok man opp med konsernstyret hvorvidt UNI Storebrand i så fall skulle legge inn bud på SE-Bankens aksjer, men dette ble forkastet som umulig såvel resultatmessig som kapitalmessig. Langangen hadde i denne sammenheng vært hos finansministeren (31 oktober) for å spørre om staten eventuelt kunne tenkes å ville bistå ved et slikt kjøp, men fikk avslag et par dager senere.

Når det gjaldt SE-Bankens strategi høsten 1991, mente Sandvik at Bo Ramfors hadde gitt et dekkende bilde av bankens stilling til UNI Storebrand. Man kjente “føringene” i SE-Banken fra møtene i juli, og man “krysspeilet” også ved hjelp av de kontakter McKinsey og Merrill Lynch hadde. UNI Storebrand anså SE-Banken som en realistisk samarbeidspartner helt frem til midten av oktober. Når banken deretter valgte å legge samarbeidet til side, antar Sandvik nå at dette kan ha sammenheng med tre forhold. For det første tror han at det kan ha vært delte oppfatninger innad i bankens styre og administrasjon. For det annet kan vurderingen av om et samarbeid med UNI Storebrand var ønskelig, ha sammenheng med hvorledes man vurderte gjennomførbarheten av prosjektet. Endelig kan det også ha vært bankens økonomiske situasjon som var utslagsgivende, men dette tviler Sandvik på, ettersom han tror SE-Banken på det tidspunkt vurderte sin stilling som sterk.”

Langangen har forklart om den videre utvikling etter midten av oktober:

“Omlag i midten av oktober hadde UNI Storebrand nådd opp i en eierandel på 18,3% i Skandia, og de var dermed i nærheten av de 20% fullmakten lød på. Han anså på det tidspunktet at plattformen var etablert, og at tidspunktet var inne til en ytterligere konkretisering av planene med SE-Banken. På dette tidspunkt kommer imidlertid banken med sitt nye forslag: at UNI Storebrand skal overta bankens opsjon, og banken eventuelt garantere noe av gjennomføringen. Det som var skjedd forut for dette tidspunkt karakteriserte Langangen som en “oppvarming” av Ramfors – de hadde hatt en løpende

dialog som var ment å skulle føre frem mot nye forhandlinger, men først på det tidspunkt UNI Storebrand har tenkt å sette seg ned ved forhandlingsbordet med SE-Banken, kommer SE-Banken med et alternativt forslag. Forslaget ble drøftet og forkastet av styret i styremøtet 4 november 1991.

Sett i ettertid mener Langangen at SE-Bankens verdensbilde kan ha endret seg i oktober 1991. SE-Banken hadde inntil da basert seg på sin styrke. Da nedturen kom i Sverige måtte banken begynne å tenke defensivt og på egen kapitaldekning. Dette også sett i forhold til Skandia-posten. Det skjedde i tillegg mye annet utover høsten som medførte at det defensive for SE-Banken ble mer fremtredende enn det offensive. Når resultatene svekkes vil dette videre få innflytelse på toppsjefens stilling. Etter 4 november følte Langangen at Ramfors' posisjon i SE-Banken var vesentlig svekket.”

Ramfors har uttalt om de samtaler som ble ført mellom SE-Banken og UNI Storebrand høsten 1991 og om omstendighetene rundt disse:

“De samtaler som nå ble ført dreier seg aldri om en felles overtakelse av Skandia. Det alternativet ble skrinlagt på Lidingö, hvor SE-Banken hadde konstatert at full overtakelse ville bli for dyrt for banken. Situasjonen var imidlertid at SE-Banken og UNI Storebrand tilsammen ville kontrollere nesten 50 % av aksjene i Skandia. Dersom man i tillegg fikk med seg Pohjola ville det innebære nærmere 60 %. Diskusjonene gikk på om man kunne komme frem til en mellomløsning på det grunnlag. Det var dette spørsmålet presidiet tok stilling til og forkastet på møtet den 4 november 1991. Ramfors hadde tatt initiativ til at Langangen skulle møte i presidiet for å legge frem sitt syn. Bakgrunnen var at Ramfors selv var tvilende til om det var mulig å lykkes med de mellomløsninger som hadde blitt diskutert, og ønsket at Langangen skulle møte andre i SE-Banken enn bare Ramfors.

Presidiet ble holdt informert om de pågående samtaler med UNI Storebrand. Ingen i SE-banken var glad for den situasjonen banken var kommet opp i. Løsningene høsten 1991 var enten å fusjonere med Skandia, å selge opsjonen eller å finne en form for mellomløsning. UNI Storebrand var i den forbindelse interessant. Selv om SE-Banken eventuelt solgte hele opsjonen til UNI Storebrand, hadde SE-Banken fremdeles muligheten til senere å inngå et samarbeid med UNI Storebrand eller kjøpe noe av UNI Storebrands nye virksomhet.

SE-Banken var også i kontakt med andre interessenter etter Lidingö. Ramfors holdt også i den forbindelse en åpen linje med Langangen, selv om han ikke visste om disse kontaktene i detalj. Fra første dag etter at samtaler ble gjenopptatt beskrev Ramfors de alternativer som forelå dersom man ikke fant frem til noen mellomløsninger. Et eventuelt salg var en naturlig del av disse alternativene.

Årsaken til at SE-Bankens styre den 17 oktober 1991 ikke tok stilling til hva banken skulle gjøre med opsjonen, var at styret ikke fikk seg forelagt noen konkrete forslag.

På spørsmål om på hvilket tidspunkt presidiet bestemte seg for å selge opsjonen, svarte Ramfors at spørsmålet etter hans oppfatning var galt stilt. Presidiet holdning adskilte seg ikke fra Ramfors' eller styrets syn. SE-Banken konstaterte på Lidingö at banken ikke ville ha råd til å legge inn et bud. Da det ble mer og mer klart at eventuelle mellomløsninger heller ikke var en måte å nå frem på, øket trykket utover høsten 1991 for at banken skulle selge seg ut.”

Ramfors har også forklart om forholdet til Skandia denne høsten:

“SE-Banken hadde ingen kontakt med Skandia denne høsten før november 1991. SE-Banken hadde i forbindelse med Skandias generalforsamling i

mai 1991, fått inn tre representanter i Skandias styre. I tillegg satt Söderberg både som styremedlem i SE-Banken og som styreformann i Skandia. Der som Skandias styre på noe tidspunkt skulle være mer vennlig stemt til en eventuell samarbeidsløsning hvor UNI Storebrand deltok som part, ville SE-Banken ha fått vite det. Ramfors visste ikke hvilket syn Söderberg hadde på et samarbeid med UNI Storebrand om en restrukturering av selskapet ved hjelp av SE-Banken. Forsikringsbransjen er imidlertid spesiell og Söderberg hadde sin bakgrunn fra industrien. Söderbergs holdninger baserte seg således vesentlig på hva Wolrath mente. Selv om Söderberg skulle ha egne oppfatninger, ville disse være vanskelig å hevde ettersom det var Wolrath som var spesialist innen forsikring.”

Simensen har forklart hvilke inntrykk McKinsey fikk i Skandia-saken i perioden september/oktober og hvilke råd som ble gitt av McKinsey etter at det kom signaler fra SE-Banken om at banken ønsket å avhende opsjonen:

“I september – oktober 1991 hadde McKinsey inntrykk av at såvel establishment som business støttet Skandiainvesteringen. Statsministeren, finansministeren og finanskomiteen i Stortinget var orientert om UNI Storebrands fremstøt, og ble oppfattet å være positive til initiativet. Vier Simensen oppfattet at ledelsen antok at det ville være financial backing for fremstøtet. Han fikk feedback fra Jan Erik Langangen om at Berggren, Sahlberg, Gyllenhamar, Olsson og Dahlbeck stilte seg positive til UNI Storebrand. På spørsmål ga Vier Simensen uttrykk for at han oppfattet at den personlige forbindelsen mellom Langangen og Ramfors var god.

På et eller annet tidspunkt etter midten av oktober signaliserte SE-Banken at man ønsket å selge sin aksjeblokk. UNI Storebrand er i den sammenheng redd for danske Baltica, og ønsket å sikre seg denne blokken. I denne sammenheng understreket McKinsey at UNI Storebrand måtte vurdere om det eksisterte en interessant sluttstruktur som det ville la seg gjøre å komme frem til, og innenfor en akseptabel risiko. UNI Storebrand trengte da større finansiell styrke. Dette kunne oppnås ved å få inn andre tyngre nordiske og europeiske samarbeidspartnere. Stemningen var på dette tidspunkt blitt kjølig mellom Björn Wolrath og UNI Storebrand. Det var vanskelig å se for seg noen annen fremgangsmåte enn den fiendtlige. Spørsmålet var hvor mye kraft som måtte settes inn for å få Wolrath til å gi seg. Selv om både SE-Banken og sfæren rundt banken ga uttrykk for støtte til UNI Storebrand, kunne UNI Storebrand ikke basere seg på slik støtte. Det var vesentlig overfor Jarle Erik Sandvik han ga uttrykk for disse synspunkter. Han hadde på den tiden liten personlig kontakt med Langangen selv. Hans syn var at man måtte gjennomføre en breakup og restrukturering av Skandia – man kunne ikke forsvare en investering med mindre man gikk til et slikt skritt.”

UNI Storebrand hadde 21 oktober 1991 møte med Prisdirektoratet. Prisdirektoratet hadde tatt saken opp av eget tiltak. Prisdirektør Bakke hadde ifølge Sandene-utvalgets rapport side 27, tatt opp saken med bakgrunn i Skandias eierskap i Vesta-gruppen. Prisdirektoratet ønsket i den forbindelse å vurdere konkurransevirkningene av et oppkjøp.

24 oktober 1991 sendte Kredittilsynet et brev til UNI Storebrand hvor det ble bedt opplyst om beregnet tapspotensiale for den risiko selskapet pådro seg for det tilfelle at konsesjon ikke skulle bli gitt. Det ble også bedt om en vurdering av hvilke følger denne konsesjonsrisiko kunne ha for ytelsene til livselskapets kunder. Brevet er omtalt i Sandene-utvalgets rapport, side 29 – 30.

28 oktober 1991 hadde Langangen og Sandvik møte med Bo Ramfors i Stockholm. Av boken, side 139, fremgår fra møtet:

“Folk i SE-Bankens styre var gått trett av Wolraths kjøp. Enkelte ville ut av Skandia. Hvis banken besluttet å selge, så man flere mulige kjøpere – Wolrath selv på vegne av sine venner, UNI Storebrand eller et av de store selskapene på Kontinentet. Ramfors mente fortsatt at en nordisk løsning var den beste. Han foretrakk at Langangen la inn et bud på SE-Bankens aksjepost på egen hånd, eller stablet et konsortium på beina som kunne gjøre det samme. I så fall ville UNI Storebrand alene komme i majoritet.”

Av boken, side 139, fremgår det at Langangen og Sandvik samme dag hadde møte med Niskanen i Helsinki:

“Finnene var på gli mot et felles opplegg, men ville fortsatt ikke binde seg. De foreslo i stedet meglingsmøte mellom Langangen og Wolrath. Det ble avtalt til førstkommende torsdag, 31 oktober. Finnene skulle ta med seg svensken og komme til Oslo.”

Langangen hadde den 30 oktober 1991 møte med finansminister Sigbjørn Johnsen. Finansministeren har uttalt til Sandene-utvalget (Sandene-utvalgets rapport side 30):

“I møtet 30 oktober 1991 ble konsesjonssaken ikke drøftet. Langangen tok her opp spørsmålet om statlig kapital og garanti i forbindelse med planene om å overta aksjemajoriteten i Skandia. Selskapet ønsket statlig garanti i størrelsesorden 1,5 – 2,0 mrd og en langsiktig statlig eierandel på 10 – 15 %. Han ba om svar innen 4 november 1991. Departementet ga UNI Storebrand negativt svar et par dager etter dette møtet.”

31 oktober 1991 var det ekstraordinært konsernstyremøte i UNI Storebrand. Møtet var innkalt på kort varsel, og Skandia-saken var eneste sak oppe til behandling. Av styreprotokollen fremgår:

“SKANDIA

Konsernsjefen redegjorde for de siste dagers utvikling i saken og orienterte om møter som har vært avholdt mellom involverte personer/selskaper.

Det ble spesielt redegjort for det nye alternativ som baserer seg på at UNI Storebrand overtar hele SE-Bankens aksjeinnehav i Skandia. Gjennomføringen av dette skal i så fall skje temmelig umiddelbart.

Øverland, Briggs, Hagen og Sandnes gjennomgikk hvilke synergi-efekter som i tilfelle kunne realiseres innen deres forretningsområder i et snarlig gjennomført samarbeid med Delta.

Det ble fra styrets side bedt om at administrasjonen snarest utarbeidet økonomiske analyser basert på forutsetningene av at UNI Storebrand snarlig overtar SE-Bankens aksjer i Skandia. Den økonomiske analyse må inneholde estimater forsåvidt gjelder egenkapitalsituasjonen, finansiering, resultater for selskapene hver for seg, og på konsolidert basis etc.

Styret besluttet at styremøtet i New York mandag 4 november i stedet avholdes i Oslo samme dag kl 0900. Videre ble det berammet styremøte i Oslo onsdag 6 november kl 0900.

(Styrets New York-opplegg kanselleres i sin helhet, og arrangeres eventuelt ved en senere anledning).

Styrets medlemmer vil få levert saksdokumenter søndag 3 november om ettermiddagen i tilknytning til styremøtet 4 november, kl 0900.

Vedtak: Redegjørelsen tas til etterretning..”

Styret har i sine merknader til Administrasjonsstyrets rapport uttalt at styret i dette møtet for første gang ble presentert for et nytt alternativ, nemlig at UNI Storebrand skulle overta hele SE-Bankens aksjepost. Det understrekes at styret ba om at det

måtte foretas en bred analyse av konsekvensene ved det nye alternativ som følge av at administrasjonen hadde forlatt den opprinnelige modell. (Referert etter styrets merknader til Administrasjonsstyrets rapport side 33 – 34.)

Det ble den 31 oktober 1991 også holdt et møte i Oslo med Björn Wolrath og med representanter fra Pohjola. Sandvik har forklart fra møtet:

“Det hadde også vært en viss kontakt med Pohjola, som eide 10,5% av Skandia, og det ble 31 oktober holdt et møte i Oslo med representanter fra Pohjola og Björn Wolrath for å forsøke å komme frem til en felles løsning. Dette lyktes ikke. Wolrath var under møtet mest opptatt av “hvem som egentlig eide” de aksjene UNI Storebrand hadde kjøpt – det virket som om han trodde at UNI Storebrand optrådte som stråmann for en annen investor. Dette møtet avklarte imidlertid at finnene ville kunne gi sin tilslutning til UNI Storebrands bestrebelse i de videre forsøk på å få i stand en nordisk løsning.”

I perioden frem til neste konsernstyremøte i UNI Storebrand den 4 november, er de videre forhandlinger med SE-Banken beskrevet i styrenotat til nevnte møte. Fra dette notat hitsettes:

“På styremøtet den 31 oktober redegjorde administrasjonen for at SE-Bankens primære ønske var å avhende bankens aksjepost i Skandia til UNI Storebrand. Styret understreket i den forbindelse nødvendigheten av at administrasjonen nøye vurderte de økonomiske, finansielle og regnskapsmessige konsekvenser av en slik overtagelse.

Administrasjonen hadde 1 november samtaler med SE-Banken om vilkårene for at UNI Storebrand skulle kjøpe bankens aksjepost. På møtet drøftet man særlig pris, betalingstidspunkt og betalingsmåte. SE-Banken understreket betydningen av at UNI Storebrand overtok bankens opsjon på Skandia-aksjer pr 15 november 1991. En slik overtagelse var nødvendig fordi banken da ikke trengte å søke svenske myndigheter om tillatelse til å eie aksjer i Skandia.

Fra UNI Storebrands side ble det fremholdt at den korte tidsfristen som banken hadde satt for å finne en løsning for sitt aksjeinnehav i Skandia, gjorde situasjonen vanskelig for UNI Storebrand. UNI Storebrand var innstilt på å se konstruktivt på de spørsmål som banken reiste, men fra UNI Storebrands side ville det være en forutsetning for overhodet å drøfte en overtagelse av bankens aksjer i Skandia – nå eller senere – at SE-Banken medvirket i et garantikonsortium for den aksjekapitalutvidelse i UNI Storebrand som da ville bli nødvendig. SE-Banken ga uttrykk for at de for sin del var innstilt på å medvirke i et slikt garantikonsortium i en garanti på inntil SEK 1,5 milliarder. Det var også enighet om at denne medvirkning skulle ses som en opsjon for UNI Storebrand. Det vil si at UNI Storebrand innenfor rammen av garantien helt eller delvis kan velge å erlegge kontanter for aksjene.

Samtalene viste ellers at det var betydelig fleksibilitet på bankens side hva angikk priser og vilkår forøvrig, uten at en i løpet av fredag 1 november ble enige om vilkårene. Fra UNI Storebrands side ble understreket at en først og fremst måtte vurdere de samlede økonomiske, finansielle og regnskapsmessige konsekvenser for UNI Storebrand av en slik overtagelse.

Det materiale som belyste de økonomiske, finansielle og regnskapsmessige konsekvenser forelå 2 november. Dette materiale viste at en slik overtagelse pr 15 november 1991 ikke var aktuell idet den ville belaste UNI Storebrands regnskap og finanser i 1992 på en måte som ikke var akseptabel. Banken ble derfor meddelt at UNI Storebrand for sin del var innstilt på å videreføre de drøftelser med banken om et samarbeid om Skandia som man tidligere hadde ført, men at det ikke var aktuelt for UNI Storebrand å

overta bankens aksjer i Skandia pr 15 november 1991. SE-Banken tok dette standpunktet til etterretning, og anmodet om at man tok opp igjen drøftelsene om et samarbeid. Disse drøftelsene er så videreført den 2 og 3 november og er nærmere behandlet i pkt 3.”

4 november 1991 ble det avholdt nytt ekstraordinært konsernstyremøte i UNI Storebrand. Sakspapirer ble utsendt kort tid før styremøte.

I ovennevnte notat skisseres også hovedtrekkene i en samarbeidsavtale mellom SE-Banken og UNI Storebrand om Skandia. Avtalen fulgte med som vedlegg til notatet.

Notatet gir på denne bakgrunn følgende vurdering og anbefaling:

“Administrasjonen ser ikke en overtagelse av SE-Bankens aksjer i Skandia pr 15 november 1991 som noen aktuell mulighet for UNI Storebrand. På kort sikt er utsiktene for Skandia videre slik at det å legge et bud heller ikke synes å være noen mulighet. En samarbeidsavtale mellom SE-Banken og UNI Storebrand om Skandia synes derimot å være et godt alternativ for UNI Storebrand. Det gir UNI Storebrand anledning til å følge opp de strategiske målsettinger som blir skissert for styret i møtet 31 oktober, samtidig som de økonomiske, regnskapsmessige og finansielle konsekvenser er akseptable. På noen års sikt vil dette gi UNI Storebrand som forsikringskonsern et meget godt økonomisk grunnlag (jfr vedlegg 2).

På denne bakgrunn er administrasjonen innstilt på å videreføre drøftelsene med SE-Banken med utgangspunkt i det utkast til samarbeidsavtale som foreligger i vedlegg 1.”

Styret fikk seg også forelagt et omfattende notat med vurderinger av økonomiske og finansielle konsekvenser knyttet til erverv av aksjer i Skandia. Notatet presenterer en analyse av to hovedalternativer. Den ene at det utarbeides samarbeidsavtale med SE-Banken, hvor UNI Storebrand forutsettes å erverve SE-Bankens aksjepost på 28,2 % i Skandia. Det andre at en utarbeidelse av samarbeidsavtale med SE-Banken forkastes og UNI Storebrand selger sin 22 % andel i Skandia.

Det opplyses forøvrig i notatet at det med støtte fra eksterne konsulenter fra KPMG Bohlins, McKinsey og Merrill Lynch er foretatt en uavhengig verdivurdering som har verdsatt verdiene av Skandia til SEK 16,2 eller NOK 17,4 mrd.

Til det første alternativet følger en rekke økonomiske og finansielle analyser knyttet til samarbeidsavtalen med SE-Banken med en påfølgende overtakelse av SE-Bankens aksjepost pr 31 desember 1992.

Fra vurderingen knyttet til alternativet at samarbeidsavtale forkastes, hitsettes:

“Som følge av at videre erverv av aksjer i Skandia, under dette alternativet, utelukkes – er det uaktuelt å bli sittende med en minoritetspost på 22 % – uten innflytelse.

Følgelig er konsekvensene av å selge ut aksjeposten vurdert. Det er i den forbindelse forutsatt:

- Aksjepost på 22 % selges 1 juli 1992
- Pris som oppnås tilsvarer UNI Storebrands kostpris
- Ingen kapitalutvidelse gjennomføres i 1992

Som følge av at samarbeidsavtale ikke inngås med SE-Banken, medfører dette at bestemmende innflytelse ikke foreligger. Dette får som konsekvens at kriteriene for konsolidering etter egenkapitalmetoden i 1991 ikke foreligger. Aksjeposten blir således å betrakte som en hvilken som helst annen aksjeportefølje.”

Det fremgår av styreprotokollen at Skandia var eneste sak oppe til behandling. Her heter det:

“Skandia

Konsernsjefen redegjorde for status for Skandia-prosjektet siden forrige styremøte 31 oktober 1991 og orienterte om diverse møter som har funnet sted med involverte personer/selskaper.

Det ble videre referert til styredokument av 3 november 1991 som dagen i forveien var sendt styrets medlemmer. Det ble i denne sammenheng spesielt vist til utkast til samarbeidsavtale med SE-Banken. Dette utkast ble gjennomgått og drøftet.

Styredokument av 3 november 1991 vedrørende vurdering av økonomiske og finansielle konsekvenser knyttet til erverv av aksjer i Skandia, ble gjennomgått og kommentert.

Alternativer i forhold til det foreliggende avtaleutkast ble også drøftet.

Styret gav uttrykk for prioriteringer som administrasjonen vil ta med seg i kommende drøftelser i sakens anledning.

Vedtak: Redegjørelsen tas til etterretning.

Neste styremøte berammes til tirsdag 5 november kl 0900 (i stedet for 6 november 1991).”

Styret har på sidene 34 – 36 i sine merknader til Administrasjonsstyrets rapport, bl a uttalt om møtet:

“Som følge av den nye situasjonen som var oppstått, ble det avholdt ekstraordinært styremøte 4 november 1991.

Som oppfølging av styrets anmodning, gjengitt ovenfor, ble det forut for møtet gjort omfattende analyser fra administrasjonens side vedrørende UNI Storebrands evne til å kunne gjennomføre en overtakelse av SE-Bankens aksjepost i Skandia alene. Konklusjonen var entydig i retning av at en slik satsning ikke kunne forsvares finansielt.

Parallelt med dette analysearbeidet gjennomførte administrasjonen en rekke møter innen kort tid med SE-Banken. Administrasjonens konklusjon med hensyn til finansiell bæreevne ble meddelt SE-Banken. I fellesskap kom da partene frem til et alternativt opplegg til konkret samarbeid.

- SE-Banken og UNI Storebrand erverver sammen aksjemajoriteten i Skandia ved at UNI Storebrand øker sin eierandel fra 19 % til 22 %
- Partene sikrer seg sammen minst halvparten av styremedlemmene i Skandia, inkl. formannen
- Partene får utarbeidet og vedtatt strukturplan for Skandia
- Strukturplanen innebærer at Vesta blir solgt. Livvirksomhetene samordnes med SE-Banken og Skandia kjøper UNI Storebrand International
- UNI Storebrand gir SE-Banken rett til å kjøpe UNI Storebrands aksjer i DnB
- UNI Storebrand overtar SE-Bankens Skandia-aksjer pr 1 januar 1993 til SEK 235 pr aksje dersom strukturplanen gjennomføres i løpet av 1992 og myndighetene gir sin godkjennelse
- SE-Banken garanterer kapitalutvidelse i UNI Storebrand på 1,5 mrd
- Partene arbeider i fellesskap for å fjerne stemmerettsbegrensninger i Skandia

Disse ovenfornevnte forhold ble oppsummert i et omfattende skriftlig notat som ble usendt kort tid før styremøtet. Notatet gjennomgikk også grundig de finansielle utsikter for Skandia og virkninger på UNI Storebrands resultat og balanse av den foreslåtte avtale.

Fra vår side oppfattet vi dette forslaget som en gjenopptakelse av fellesopplegget med SE-Banken. I sin realitet innebar det samme hoveddeling av Skandias virksomhet mellom partene som diskutert i juli. De fremlagte tall bekreftet at en slik deling var finansielt mulig for UNI Storebrand, også fordi det var ervervet aksjer til akseptabel pris i markedet. Tallene viste for øvrig at UNI Storebrands inntjening og balanse på lengre sikt ville bli bedre enn uten Skandia. Styret presiserte viktigheten av å fjerne stemmerettsbegrensningen, og uttalte skepsis til spørsmålet om DnB-aksjene. På denne basis kunne styret gi klart lys for videre forhandlinger.

Det er verdt å merke seg at styret i dette møtet ikke fattet noe vedtak, men avventet resultatet av endelig forhandlingsresultat, og var åpne for alternative løsninger.

På side 71 annet avsnitt (Administrasjonsstyrets rapport) vises til at UNI Storebrand pr telefon den 4 november skal ha opplyst at Finansdepartementet 1 november hadde orientert UNI Storebrand om at staten ikke ville avgi emisjonsgarantier for en aksjekapitalutvidelse på kr 1,5 milliard eller delta i en eventuell aksjekapitalutvidelse i UNI Storebrand. Dette er opplysninger som ikke ble meddelt styret. Tvert i mot fikk man opplyst om at det i regjeringen var en positiv vilje til slik deltakelse, men at saken av åpenbare årsaker måtte behandles i de nødvendige formelle fora.”

Borge har forklart i tilknytning til styremøtet:

“På spørsmål om realismen i den modell styret fikk seg forelagt til møtet 4 november 1991 viste Borge til administrasjonens skriftlige innstilling der det tydelig fremgår at den sak som foreligger til behandling er en forpliktende samarbeidsavtale mellom UNI Storebrand og SE-Banken, fremforhandlet og anbefalt av de to selskapers konsernsjefer. Borge viste videre til at ca. halvparten av det foreliggende avtaleutkast var skrevet på svensk. Borge har selv vært konsernsjef og mener at et styre må kunne feste tillit til konsernsjefens informasjon, og omverdenen alltid føle seg trygg på at konsernsjefen ikke kommitterer seg utad, hverken skriftlig eller muntlig, i forhandlinger om en stor og viktig sak, før han føler seg overbevist om at hans eget styre og bakapparat forøvrig vil følge ham. Borge anså det den gangen for realistisk å regne med at både Langangen og Ramfors opererte etter en slik konsernsjef-filosofi, og videre at UNI Storebrand og SE-Banken ville komme i mål innen den tidsplan avtaleutkastet som ble behandlet 4 november satte opp. Han oppfattet det slik at begge konsernsjefer hadde kommittert seg i forhold til dette avtaleutkastet. På spørsmål på hvilket grunnlag Borge hadde for å anta at konsernsjefen i SE-Banken hadde kommittert seg, viste Borge til styrenotat til styremøte 4 november, hvor det på side 2 heter at “banken ble (derfor) meddelt at UNI Storebrand for sin del var innstilt på å videreføre de drøftelser med banken om et samarbeid om Skandia som man tidligere hadde ført, men at det ikke var aktuelt for UNI Storebrand å overta bankens aksjer i Skandia pr 15 november 1991. SE-Banken tok dette standpunkt til etterretning, og anmodet om at man tok opp igjen drøftelsene om et samarbeid. Disse drøftelsene er så videreført den 2 og 3 november og er nærmere behandlet i punkt 3.

På spørsmål om realismen i modellen av 4 november 1991, hensyn tatt til Skandias stemmerettsberensning, svarte Borge at forutsetningen i avtalen bl.a. var at den skulle godkjennes av norske og svenske myndigheter, at miljøet rundt SE-Banken skulle legge hele sin tyngde og prestisje i gjennomføringen og at avtalen selvsagt ville kreve ikke bare representantskaps men også generalforsamlingens godkjenning i UNI Storebrand. SE-Banken hadde, tross stemmerettsbegrensningen i Skandia, oppnådd en styrerepresentasjon som sto i forhold til bankens eierandel. De mest profesjonelle medlemmene av UNI Storebrands konsernstyre, som hadde kjennskap

til svenske forhold, mente at UNI Storebrand ikke ville bli nektet styrerepresentasjon. UNI Storebrand var ansett å ha de tunge svenske næringslivsmiljøene med seg. EØS-reglene tilsa også at Skandia ville måtte modifisere en så ekstrem stemmerettsbegrensning. Dessuten burde det være i Skandiaaksjonærenes interesse å få stemmerettsbegrensningen opphevet, da aksjen var underpriset pga den. Borge stolte derfor på den gjengse vurdering innenfor de miljøer UNI Storebrand forhandlet med, som gikk ut på at stemmerettsproblemet ville la seg løse forutsatt at man hadde styrke og utholdenhet.”

Jebsen har forklart:

“Det var imidlertid, slik jeg husker det, nær kontakt mellom administrasjonene i UNI Storebrand og SE-Banken i oktober 1991. Som kjent ledet dette til at administrasjonen i UNI Storebrand i styremøte 31 oktober 1991 tok opp spørsmålet om kjøp av hele SE-Bankens post. Dette ble oppfattet som en ny vending og styret ba om en grundig utredning av konsekvensene av dette. I sin skriftlige utredning til styremøtet 4 november 1991 konkluderte administrasjonen med at et slikt opplegg var urealistisk og fremla istedet et nytt opplegg som var utarbeidet sammen med administrasjonen i SE-Banken. Dette er omtalt i det utsendte notat til styremøtet 4 november 1991, og jeg henviser til dette. Essensen var imidlertid at UNI Storebrand skulle kjøpe seg opp fra 19% til 22%, slik at man sammen med SE-Bankens 28% fikk majoritetskontroll i Skandia. UNI Storebrand skulle så innen 1 januar 1993 kjøpe ut SE-Banken, under visse bestemte forutsetninger med hensyn til mellomliggende utvikling, bl a

- UNI Storebrand og SE-Banken hadde fått styreformann og minst halvparten av styremedlemmene i Skandia
- Det var vedtatt en strukturplan for Skandia som bl a innebar: Salg av Vesta, Skandia overtok UNI Storebrand International fra UNI Storebrand, Skandia Liv ble samordnet med SE-Banken
- SE-Banken garanterte for 1,5 mrd i kapitalutvidelse i UNI Storebrand
- Nødvendige myndighetstillatelser var ordnet
- I styremøtet opplyste administrasjonen at den også hadde som siktemål å innarbeide en forutsetning om bortfall av stemmerettsbegrensningen

Jeg oppfattet det slik at gjennomføringen av dette ville realisere det samme hovedmål som hadde vært partenes plan fra starten: UNI Storebrand fikk via eier- og styremajoritet kontroll over Skandias direkte skadeforsikring og internasjonale virksomhet og hadde også kontroll over salg av det øvrige som ikke var ønsket. SE-Banken fikk på sin side hånd om livvirksomheten.

Styret ga derfor sin tilslutning til at diskusjoner om dette ble videreført. Som kjent og omtalt ovenfor sa imidlertid Skandias styre nei til opplegget samme kveld, og styret i UNI Storebrand ble underrettet om dette i møtet den 5 november 1991.”

De ansatte styremedlemmene har forklart:

“I neste møte 4 november 1991 ble styret forelagt en økonomisk og finansiell analyse knyttet til de hovedalternativer som forelå, nemlig:

1. overtagelse av hele SE-Bankens aksjepost, eller
2. UNI Storebrand avhender Skandia-posten

I tillegg til de ovennevnte alternativer ble det også vurdert å sitte med sin andel alene, for eventuelt senere å selge denne. Bortsett fra dette, kan de

ansatte styremedlemmene ikke huske at salg ble konkret drøftet på dette møte, men muligheten for salg av aksjene var flere ganger gjenstand for diskusjon.

De økonomiske analyser som ble fremlagt, konkluderte som kjent med at det ikke var realistisk for UNI Storebrand alene å erverve SE-Bankens aksjepost. I stedet ble det fremlagt utkast til samarbeidsavtale med SE-Banken. Innholdet av denne forutsettes kjent.”

Ramfors har forklart om det avtaleutkast som forelå pr. 4 november:

“Ramfors ble bedt om å kommentere det avtaleutkast om en samarbeidsløsning som forelå på UNI Storebrands styremøte den 4 november 1991, som bl a innebar at UNI Storebrand skulle overta SE-Bankens aksjepost pr 1 januar 1993 dersom UNI Storebrand og SE-Banken innen denne dato i fellesskap hadde oppnådd å få kontroll over styret i Skandia. Partene skulle samtidig i fellesskap arbeide for at stemmerettsbegrensningene i Skandia ble fjernet. Ramfors forklarte at han ikke hadde vært delaktig i formuleringene i avtaleutkastet. Disse forutsatte imidlertid at SE-Banken ville forsøke å utøve sin innflytelse i kretsene rundt Skandia. Man hadde likevel ingen garanti for at partene på den måten ville nå frem.”

4 november 1991 møtte Langangen i SE-Bankens presidium for å fremlegge de samarbeidsplaner som forelå.

Langangen har forklart om møtet, om UNI Storebrands finansielle stilling på det tidspunkt, samt om de vurderinger som ble gjort i forhold til Skandias stemmerettsbegrensninger:

“SE-Bankens presidium skulle ha møte om Skandia-opsjonen 4 november 1991. Langangen ble invitert til å møte for å fremlegge UNI Storebrands syn for presidiet. Først søndag kveld 3 november fikk Langangen en mistanke om at banken muligens hadde planer som ikke omfattet UNI Storebrand. Det ble da antydnet fra Ramfors at styreformannen Curt Olsson hadde sin tvil om det avtaleverk som var blitt forberedt, “ville bære”. Til møtet i presidiet kom Olsson for sent, og han lot det skinne igjennom at han kom rett fra Sven Söderberg, Skandias styreformann. Langangen ante da at noe var galt. Dagen etter møtet i presidiet fikk han så telefon fra Ramfors om at presidiet hadde besluttet å forhandle om salg av aksjeposten gjennom Skandia. Neste dag fikk han – også gjennom Ramfors – rede på at kjøper ville være Baltica og det franske selskapet Victoire. Disse var sikret eksklusivitet frem til fredagen etter. Det viste seg imidlertid at forhandlingene mellom SE-Banken og Skandia heller ikke førte frem innen nevnte tidsfrist. Langangen tilføyde at SE-Banken ved årsskiftet 1991/92 fortsatt satt med 5% av aksjene i Skandia. For denne posten måtte banken ha konsesjon. Langangen ble fortalt at SE-Banken i sin konsesjonssøknad til den svenske Finansinspeksjonen hadde skrevet at banken fortsatt så for seg et samarbeid med UNI Storebrand om Skandia og livsforsikring.

Det var en betingelse fra UNI Storebrands side at SE-Banken skulle garantere gjennomføringen av den avtale man på det tidspunkt hadde laget utkast til – dvs fjerning av stemmerettsbegrensningen i Skandia. Dette hadde UNI Storebrand diskutert i styremøtet før møtet i presidiet 4 november. På dette tidspunkt hadde UNI Storebrand kjøpt seg opp til 19,6%, hvorav de siste aksjene var kjøpt gjennom opsjonsmarkedet. Fordelt på forsikringsselskapene hadde konsernet kapital til å bli sittende med en post av denne størrelsesorden uavhengig av aksjenes strategiske verdi. Dersom UNI Storebrand skulle kjøpe seg ytterligere opp ved å overta aksjene fra SE-Banken, måtte UNI Storebrand ha sikkerhet for at stemmerettsbegrensningen ble fjernet.

På dette tidspunkt hadde UNI Storebrand en helt ordinær finansiering av aksjeposten i Skandia, og oppkjøpet var også i samsvar med vårens beslutning i Fondspolicy om å øke konsernets aksjeholdning. Aksjeposten i Skandia var fordelt mellom datterselskapene. Posten ble senere omfordelt ved at man tilbakeførte aksjer til holdingselskapet for kr 400 mill fra UNI Storebrand International, som opprinnelig hadde fått en for høy forholdsmessig andel. Det var ingen problemer finansielt sett med høstens oppkjøp i Skandia. Holdingselskapets egenkapitalprosent var da mellom 60% -70%. Det var beslutningene som ble truffet i tidsrommet fra 4 november til representantskapsmøtet 2 desember 1991 som medførte at holdingselskapets egenkapital ble satt under press.

Avtaleutkastet med SE-Banken gikk som nevnt ut på at UNI Storebrand skulle ha anledning til å tilbakeføre aksjene til banken dersom banken ikke klarte å bevirke en vedtektsendring i Skandia slik at stemmerettsbegrensningen ble fjernet. Når det gjalt stemmerettsbegrensningen, var det Langangens syn at Skandia under enhver omstendighet var avhengig av å skaffe ny egenkapital til selskapet i løpet av noen tid, som følge av det utstrakte oppkjøp av selskaper som var blitt foretatt. Markedet ville ikke akseptere å gå inn i Skandia med ny aksjekapital uten at stemmerettsbegrensningen var blitt fjernet. UNI Storebrand var om nødvendig innstilt på å bli sittende med sin aksjepost for å "svette ut" Skandia. Skandias alternativ til å skaffe ny egenkapital ville eventuelt være å slanke selskapets balanse. Dette var imidlertid på tvers av Skandias uttalte vekststrategi."

Kommisjonen vil til Langangens forklaring bemerke at det av det fremlagte avtaleutkast til styremøtet i UNI Storebrand den 4 november 1991, ikke fremgår at fjerning av stemmerettsbegrensningene er satt som betingelse for gjennomføringen av avtalen. I punkt 3 i avtaleutkastet heter det bl a:

"Utover dette er partene enige om å arbeide for å fjerne stemmerettsbegrensningen i Skandias vedtekter (§ 18) slik at Skandia får en styringsstruktur som sikrer konsernets drift og utvikling og den langsiktige tilgangen til egenkapitalmarkedene – nasjonalt og internasjonalt. Partene er enige om at enhver aksjeeier skal kunne stemme for alle de aksjer som han eier uten noen begrensning av stemmetallet."

I avtaleutkastets punkt 4 er UNI Storebrands plikt til å kjøpe aksjene pr 1 januar 1993 gjort betinget av at strukturplanen som nevnt ovenfor i styrenotatet er gjennomført og at UNI Storebrand fra 1 januar 1993 kan:

".... fra 1 januar 1993 nominere det antall styremedlemmer i Skandia i henhold til punkt 3 i den avtale, inklusive styrets formann, som UNI Storebrand og SE-Banken frem til dette tidspunkt nominerte i fellesskap."

Det fremgår imidlertid av Jepsens forklaring ovenfor at administrasjonen i styremøtet opplyste at den også hadde som siktemål å innarbeide en forutsetning om bortfall av stemmerettsbegrensningene.

I boken, side 142, beskrives møtet i SE-Bankens presidium slik:

"Det var blitt 4 november 1991. Klokket 1730 skulle Langangen få lov til å møte i SE-Bankens presidium og argumentere for at samarbeid med UNI Storebrand var det riktige. Han følte selv at han sto foran sitt livs viktigste oppgave. Han fløy til Stockholm ved 1300-tiden. Han følte seg vel forberedt.

Etter et formøte med Bo Ramfors ble han bedt om å ta plass ved bordet i den ærverdige styresalen. Både Curt Olsson og Pehr G Gyllenhammar kom seint.

Så presist som mulig la han fram sine tanker om samarbeid og den fremtidige strukturen på forsikringsmarkedet. Han betonte nødvendigheten av skandinaviske løsninger i det nye Europa man kunne ane konturene av. Det gjaldt å overbevise den svenske eliten om at et samarbeid mellom SE-Banken og UNI Storebrand inneholdt industriell logikk. Han holdt på en halvtime. Det var ikke mulig å tolke ansiktsuttrykkene.

Men hjertet sank da Bo Berggren grep ordet. Sjefen for Stora Kopparberg uttrykte sympati. Men under de pene ordene skinte en annen virkelighet gjennom. Banken ville ikke involvere seg dypere i Skandia. Banken ville ut.

Resten takket. Langangen ble bukket ut. Den aldrende visekonsernsjef Rutger Barnekow fulgte ham til et annet mahognyværelse, hvor sølvtøy og porselen var satt fram. Det ble servert middag. Herren måtte spise. Presidiet trengte tid til å diskutere i enerom.”

Ifølge boken, side 144, ble Langangen orientert om utfallet av behandlingen i SE-Bankens presidium dagen etter den 5 november 1991. Fra boken, side 144 – 145, hitsettes:

“Bekreftelsen kom tidlig neste morgen. Det var Bo Ramfors som ringte. Riktignok var dagens formelle styremøte blitt utsatt nok en gang. Men instruksjonen fra presidiet var ikke til å misforstå.

Utkastet til samarbeidsavtale mellom SE-Banken og UNI Storebrand var forkastet. Toneangivende medlemmer av presidiet ville ut av opsjonen. Det var gitt ordre om å forhandle med Wolrath om salg av Skandia-posten. Hvis Langangen ville blande seg, måtte han handle raskt. Det sto om dager.

Mentalt hadde han vært forberedt. Beskjeden kom likevel som et slag i solar plexus. Han hadde forhandlet i god tro med SE-Banken siden mai om en koordinert strategi. Det fantes ingen skrevne avtaler som juridisk bandt partene til et felles mål. Men mange og oppløftende ord var sagt. Mellom internasjonale finansinstitusjoner måtte det herske tillit. Et håndtrykk var ikke uten mening. Nå ville SE-Bankens presidium selge ut sin egen post på 28 % – på Wolraths premisser. Fusjonen mellom Skandia og Baltica med franske Victoire som hovedaksjonær ville høyst sannsynlig bli en snarlig realitet – det Langangen og Ramfors med glød hadde slåss mot. Men Ramfors var blitt overkjørt i presidiet.

UNI Storebrand ville sitte igjen med sin 18 – 19 prosents posisjon, utvannet til det halve i det sammenslåtte selskapet. Langangen ville ha forstått det hvis presidiet hadde gått inn for salg av SE-Banken og UNI Storebrands aksjer i en samlet blokk. Men båndene var kuttet i kald egeninteresse. Det kjentes nesten som et svik.”

Ramfors har kommentert presidiets beslutning:

“Ramfors ble bedt om å kommentere at presidiets beslutning den 4 november 1991 om å selge opsjonen, ifølge Langangens bok, kom som en stor overraskelse på Langangen. Ramfors antok at Langangen i første rekke ble skuffet over at det viste seg at hans idé ikke bar. Arbeidet med å komme frem til en samarbeidsavtale mellom SE-Banken og UNI Storebrand hadde ikke ført frem. Da det på det tidspunkt også var klart at SE-Banken heller ikke ville oppnå en fusjon med Skandia, var det etter Ramfors’ oppfatning åpenbart at SE-Banken ville selge seg ut.

Langangens syn var at partene med utgangspunkt i 50 eller 60% av aksjene skulle føre samtaler med Skandias styre om et samarbeid om en restrukturering av selskapet, eventuelt om en fusjon. På spørsmål om hvorfor Ramfors ikke delte Langangens syn, svarte Ramfors at han anså at veien fremover på det grunnlag ville bli for vanskelig. Ramfors’ tidligere erfarin-

ger med Wolrath gjorde at han mente å kunne forutse Wolraths holdinger og hvordan han ville agere. Argumentasjon overfor og samtaler med Skandias styre ville ikke være nok, og ville etter Ramfors' oppfatning bare være å kaste bort tiden. Løsningen var derfor å legge inn bud på Skandia. Ramfors sa dette som et råd mellom venner til Langangen, både i forbindelse med 22 november-avtalen og senere. Ramfors kunne ikke erindre hva Langangen hadde svart til Ramfors' forslag, men Ramfors mente å ha oppfattet at problemet lå på det finansielle plan."

Langangen har forøvrig kommentert presidiets beslutning slik:

"Langangen tror ikke at Ramfors brukte UNI Storebrand for å løse SE-Bankens egne problemer. UNI Storebrand var innledningsvis bare ett av alternativene og partene forhandlet kun eksklusivt frem til august. Den 4 november følte likevel Langangen at UNI Storebrand fikk en røff behandling. SE-Banken hadde bragt en partner inn i et løp. Langangen følte at SE-Banken ved beslutningen ikke tok hensyn til den samarbeidsånd han mente hele tiden var lagt til grunn og til det som forøvrig hadde passert mellom partene i mellomtiden."

5 november 1991 var det påny konsernstyremøte i UNI Storebrand. Av styreprotokollen fremgår:

"Styrets formann viste til sak 79, hvoretter administrasjonen har fått fullmakt til å erverve inntil 20% av Skandias samlede aksjemasse. Han orienterte om den senere "ringerunde" til styrets medlemmer hvoretter alle hadde gitt muntlig tilsagn om at fullmakten kunne økes til 22,5% av Skandias totale aksjeinnehav. Dette ansees som formelt vedtatt.

Skandia

Under henvisning til gårdsdagens styremøte orienterte konsernsjefen om etterfølgende møtevirksomhet i tilknytning til SE-Bankens styremøte samme dag. Det ble orientert om SE-Bankens prioriterte alternativer i tilknytning til Skandia-saken.

Styret drøftet den foreliggende situasjonen og de aktuelle strategier som foreligger. Det ble pekt på at konsernets investering i Skandia er av langsiktig og strategisk karakter.

Vedtak: Orienteringen ble tatt til etterretning."

Styret har på side 36 – 37 i sine merknader til Administrasjonsstyrets rapport uttalt:

"Mellom 4 og 5 november var det avholdt møter og telefonsamtaler mellom Langangen og ledelsen i SE-Banken. Forut for styremøtet i UNI Storebrand 5 november var det avholdt styremøte i SE-Banken hvor det var besluttet at banken skulle selge Skandia-aksjene og at banken ville forhandle eksklusivt med Skandia for å finne frem til en plassering av aksjeposten.

I styremøtet i UNI Storebrand 5 november ble det orientert relativt kortfattet om denne saken, og det som ble presentert var på langt nær så dramatisk som det fremstilles ovenfor. Det ble opplyst at SE-Bankens styre hadde sagt nei til avtalen og at styret prefererte et regulert salg, fortrinnsvis i samarbeid med Skandia. Administrasjonen ville vurdere hva som burde og kunne gjøres, og komme tilbake til dette senere.

Det er grunn til å presisere at styret heller ikke i dette styremøtet fattet noe vedtak, men kun tok orienteringen til etterretning.

Styrets medlemmer hadde i tiden forut for styremøte i SE-Banken 5 november 1991 ingen fornuftig foranledning eller oppfordring til å tro at SE-Banken ville selge sine aksjer og forhandle eksklusivt med Skandia om å selge sine aksjer."

Jebsen har uttalt om møtet:

“I møtet 5 november 1991 ble etter mitt skjønn styret for første gang orientert om at et samarbeidsopplegg med SE-Banken om felles overtagelse av Skandia ikke lenger var aktuelt, og at SE-Bankens klare hensikt nå var å selge alle eller det vesentlige av sine aksjer i Skandia.”

De ansatte representantene har uttalt:

“I det etterfølgende styremøtet 5 november 1991 ble det opplyst at presidiet i SE-Banken hadde sagt nei til avtalen med UNI Storebrand om at de sammen skulle overta aksjemajoriteten i Skandia. Denne situasjonen ble ikke fremstilt som dramatisk fra administrasjonens side, og styret hadde ingen foranledning til å tro at SE-Banken ville forhandle eksklusivt med Skandia for å finne frem til en plassering av aksjeposten. Dette var, såvidt de ansatte styrerepresentantene kan erindre, første gang situasjonen ble fremstilt som at SE-Banken ønsket å selge sin post hurtigst mulig.

I den etterfølgende diskusjon var man bl.a. opptatt av hvordan man fortsatt kunne forhindre at kontinentale konkurrenter overtok SE-Bankens Skandia-post.

På spørsmål fra kommisjonen om hvorvidt styret noensinne vurderte om den informasjon som ble gitt fra administrasjonen var for positiv, ble det opplyst at dette ikke hadde vært tema for diskusjon i selve styremøtene. De ansatte styrerepresentantene hadde seg imellom diskutert spørsmålet, men fant ikke grunn til å betvile at den informasjon som ble gitt var korrekt. Det ble videre opplyst at de ansattes representanter mente at administrasjonen var dyktige til å finne alternative løsninger underveis.”

Borge har uttalt:

“På spørsmål om hvorfor ikke styret 5 november fulgte den anbefaling som implisitt lå i saksdokumentet til møtet dagen før, nemlig å vedta salg av Skandia-aksjene dersom industriell løsning med SE-Banken ikke lot seg gjennomføre, svarte Borge at konsernsjefen ba om mer tid for likevel å søke å få til en tilfredsstillende industriell løsning. Borge viser til det svar han ga Sandene-utvalget ifølge møtereferat 15 desember 92, som er i overensstemmelse med de svar forskjellige styremedlemmer har gitt utvalget. Langanen la frem saken slik at styret ikke opplevde SE-Bankens vedtak som dramatisk. Det hadde vært så mye “frem og tilbake” med SE-Banken de siste månedene at styret ikke kunne ta for gitt at siste ord ennå var sagt. Styret stolte på Langanen og ønsket ikke å nekte ham å utrede nye alternativ, eventuelt å gå på SE-Banken på nytt.”

Økonomidirektør Evjen har uttalt:

“Evjen beskriver det som fant sted på styremøtet 5 november som et avgjørende vendepunkt i hendelsesforløpet. Dagen før hadde administrasjonen lagt frem for styret to alternative scenarier: enten at man kunne inngå samarbeidsavtale med SE-Banken, eller at UNI Storebrand solgte Skandia-aksjene. I det siste tilfellet regnet man med et tap på ca 10%. Økonomisiden hadde utarbeidet et omfattende notat om de økonomiske og finansielle konsekvenser knyttet til erverv av aksjene i Skandia. I notatet ble det anbefalt å selge hvis samarbeidsavtale med SE-Banken ikke ble oppnådd. Dette var en anbefaling man ikke tok hensyn til. Den 5 november ble det klart at SE-banken ikke ville inngå samarbeidsavtale med UNI Storebrand. Styret valgte da en tredje løsning, som verken var drøftet eller forberedt fra administrasjonens side. Konsernlederne ble orientert om dette i konsernledermøtet. Deretter blir det en skytteltrafikk på toppnivå mellom de nordiske

hovedstedene. Med ett var det blitt mange aktører i saken. Evjen karakteriserer det som deretter fant sted, som et reaktivt spill i motsetning til det tidligere aktive spill, det var et spørsmål om å få det beste ut av situasjonen.”

Langangen har uttalt:

“Da presidiet i SE-Banken den 4. november besluttet at man heller ville selge opsjonen, kom dette som en nedtur. Dette resulterte i at spydspissen i kampen om Skandia ble borte. Selv om SE-Banken fremdeles ønsket livdelen i Skandia, noe som var bakgrunnen for at SE-Banken ved salget beholdt en mindre aksjepost, medførte dette at det nå var forsikringsselskapene som måtte “fronte”.

Langangen forklarte UNI Storebrands styre dagen etter at UNI Storebrand ikke kom lenger med SE-Banken. Umiddelbart hadde Langangen da ingen andre løsninger enn at UNI Storebrand måtte forholde seg langsiktig til Skandia. Deretter forsøkte han å finne alternative løsninger. Hafnia ble så kontaktet.

Langangen anser det som skjedde i november som et vesentlig skifte. Samarbeidet med Hafnia og Pohjola ble etablert på kort tid. På det tidpunkt så imidlertid Langangen det slik at det alternativet var bedre enn å lene seg tilbake og vente på at UNI Storebrand fikk innflytelse.”

10.2 KOMMISJONENS BEMERKNINGER

I løpet av den perioden kommisjonen behandler under dette kapitlet, kjøper UNI Storebrand seg opp til 20% i Skandia. Oppkjøpene skjer forholdsvis raskt. UNI Storebrand passerer 10%-grensen for flagging 17 september. Etter det opplyste så selskapet det som et poeng å passere denne grensen med en større blokk den dagen det måtte flagges. På dato for flagging kjøper UNI Storebrand 1 312 700 aksjer til kurs SEK 201,4310. Neste kjøp skjer 24 september, da det handles 23 000 aksjer til kurs SEK 183,8800. Deretter skjer kjøpene jevnlig, til en snittkurs rundt SEK 195. Det er grunn til å tro at UNI Storebrands oppkjøp presser kursen opp.

I denne perioden forsøker Langangen å legge grunnlaget for nye samtaler med SE-Banken. Han har flere samtaler med Bo Ramfors, delvis med deltakelse av SE-Bankens styreformann Curt Olsson. Langangen søker også støtte for UNI Storebrands planer i svensk næringsliv. Han har 16 september, dagen før flaggingen, en samtale med Pehr Gyllenhammar for å undersøke hvorvidt Gyllenhammar, som medlem av SE-Bankens presidium og tidligere konsernsjef i Skandia, vil støtte UNI Storebrand i et fremstøt mot Skandia. Etter Langangens forklaring var Gyllenhammar positiv til den nordiske tanken som lå bak UNI Storebrands planer. Langangen har opplyst at han også hadde tenkt å ha samtaler med Bo Berggren – direktør for Stora Kopparberg og presidie-medlem – samt Peter Wallenberg, men at han fikk tilbagemelding via McKinsey om at disse allerede stilte seg positive. Sett i forhold til den fremgangsmåte UNI Storebrand allerede hadde valgt – å kjøpe seg opp i Skandia uten på forhånd å ha noen avtale med SE-Banken – må Langangens forholdsregler i forhold til de toneangivende svenske næringslivskretsene sies å være adekvate.

McKinseys representant, Simen Vier Simensen, har for kommisjonen forklart at han i dette tidsrommet ga UNI Storebrand det uformelle råd ikke å bygge for mye på at SE-Banken ville gjenoppta forhandlingene med UNI Storebrand. Simensen bygget dette på det inntrykk han fikk etter at forhandlingsmøtet på Lidingö ble avsluttet. Simensens synspunkt ble ikke formidlet videre til styret, og forårsaket heller ikke forsøk fra administrasjonens side på å få innhentet mer enn uforpliktende utsagn om felles interesser fra SE-Banken.

UNI Storebrand søker konsesjon for erverv ut over 10% i Skandia 8 oktober 1991, etter at selskapet allerede har kjøpt seg opp over konsesjonsgrensen. Etter kommisjonens oppfatning kan selskapet ikke kritiseres for dette. Spørsmålet om konsesjon må foreligge før aksjene erverves, var tidligere et uavklart rettslig spørsmål. UNI Storebrand hadde søkt bistand hos sin eksterne advokatforbindelse, advokatfirma Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen (BAHR), for så vidt gjaldt dette spørsmål, og fått som svar at det ikke var nødvendig å søke konsesjon forut for ervervet, men at UNI Storebrand risikerte å måtte avhende aksjene dersom konsesjon ikke ble gitt. Etter kommisjonens oppfatning har administrasjonen vært tilstrekkelig aktsom ved å hente råd i dette spørsmålet hos et velrenomert advokatfirma med særlig ekspertise innen finansrettslige problemstillinger, og kan ikke klandres for å ha fulgt det råd som ble mottatt. Det må imidlertid påpekes at UNI Storebrand på denne måten utsatte seg for en tilleggsrisiko – enten for å bli nektet konsesjon og dermed bli pålagt å selge innen en viss frist, hvilket måtte forutsettes å få betydning for salgskursen – eller for å bli pålagt ugunstige konsesjonsvilkår. Dette siste ble for så vidt også en realitet, ettersom den knappe frist som ble satt i konsesjonen, var en medvirkende årsak til det forhandlingspress UNI Storebrand følte under forhandlingene med Hafnia og Skandia om opprettelsen av Newco vinteren 1992.

Konsernstyret blir orientert om status i Skandia-saken i styremøte 9 oktober 1991. Det har i ettertid ikke vært mulig å få brakt klarhet i hva administrasjonens redegjørelse gikk ut på på dette tidspunkt. Imidlertid var det konserndirektør Sandvik som sto for presentasjonen i dette styremøtet. Kommisjonen har fått fremlagt et notat Sandvik skrev etter et møte mellom ham, Langangen og Bo Ramfors i Stockholm 2 oktober, hvor videre samarbeidsplaner ble drøftet. Disse gikk ut på at SE-Banken og UNI Storebrand sammen skulle erverve aksjemajoriteten i Skandia, og deretter gjennomføre en oppdeling av Skandia ved å utøve sin eierinnflytelse i Skandias styrende organer. Etter kommisjonens oppfatning er det sannsynlig at Sandviks redegjørelse for "fremlagte samarbeidsplaner" har vært knyttet til hans notat. Dette stemmer også med hva styrets formann mener å erindre. På dette tidspunkt bør styrets medlemmer derfor være blitt kjent med at administrasjonen arbeider mot en majoritetsløsning, med den økte kompleksiteten dette innebærer i forhold til målet om å overta Skandias skadevirksomhet og internasjonale reassuranse. Redegjørelsen forårsaker imidlertid ikke noen fornyet gjennomgang av selskapets fremgangsmåte. Styret bekrefter på ny fullmakten til å kjøpe opp til 20%, og høyner rammen for den gjennomsnittskurs fullmakten gjelder.

17 oktober, etter styremøtet i SE-Banken, gir styrets medlemmer muntlig over telefon fullmakt til å øke oppkjøpet opp til 22,5%. Bakgrunnen er ifølge konsernsjefen og styreformannen at SE-Bankens aksjepost ikke kan medregnes med mer enn 28%, slik at UNI Storebrand må opp i 22,5% for at disse i fellesskap skal ha aksjemajoritet i Skandia. I denne sammenheng mener kommisjonen at styrets medlemmer i alle fall må ha vært klar over at det var en majoritetsløsning det ble arbeidet mot.

Kontrollkomiteen orienteres om Skandia-oppkjøpet i møte 24 september 1991. Kontrollkomiteen drøftet i dette møtet investeringen, særlig dens betydning i forhold til livselskapets investeringsportefølje. Det er også en del av kontrollkomiteens oppgave å påse at vedtak i konsernet er truffet av rette selskapsorgan. Kontrollkomiteen vurderte ikke hvorvidt denne fullmaktsbeslutningen skulle vært behandlet av representantskapet. Kontrollkomiteen ble heller ikke oppmerksom på at fordelingen av aksjene mellom datterselskapene ikke var behandlet i datterselskapenes styrever. Kommisjonen kommer tilbake til dette nedenfor.

Den endelige fordeling mellom datterselskapene av den aksjepost som er kjøpt besluttet først på dette tidspunkt. Fordelingen besluttet administrativt, og datterselskapenes styrer orienteres om beslutningen, for skadeselskapets vedkommende uten skriftlig underlagsmateriale og i forbindelse med behandlingen av utviklingsplanen for selskapet for 1992-93. Fordelingen skjedde etter det opplyste etter en viss "drakamp" i konsernledelsen, hvor administrerende direktør for livselskapet, Thorstein Øverland, opprinnelig satte som betingelse at livselskapets andel ikke skulle overstige kr 900 mill, men denne ble økt til kr 1,1 mrd, som var det meste Øverland kunne akseptere. Han satte også som betingelse at aksjeposten skulle fordeles med 50% på eiernes og 50% på kundenes delbalanse. Etter Øverlands oppfatning lå dette innenfor en akseptabel ramme hensyn tatt til de særlige krav som gjelder for livselskapenes risikoprofil.

Direktøren for skadeselskapet, Bjørn Kristoffersen, har for kommisjonen forklart at han var enig i Skandiasatsningen som en strategisk satsning, og at han derfor ikke hadde problemer med å akseptere den post som ble plassert i skadeselskapet. Ettersom han betraktet investeringen som rent strategisk, ble posten fra hans side ikke vurdert i forhold til den vedtatte rammen for fordeling av skadeselskapets midler på de enkelte finansinstrumenter, eller på størrelsen av aksjeposten som enkeltinvestering. Det var ellers Kristoffersens syn at skadeselskapet allerede var for tungt investert i aksjer. Dette så man imidlertid bort fra ettersom det dreide seg om en strategisk satsning.

Kommisjonen finner grunn til å kritisere den fordeling av aksjene mellom datterselskapene som ble vedtatt. Forskriften om kapitalforvaltning, som gjelder såvel skade- som livselskaper (og reassuranseselskapet UNI Storebrand International Insurance AS), fastslår som alminnelig regel at forsikringsselskapers kapitalforvaltning skal skje under hensyn til sikkerhet og risikospredning. Dersom en strategisk investering av forvaltningskapitalen skal kunne aksepteres, må denne ligge innenfor de krav til sikkerhet som stilles, og ikke medføre at investeringsporteføljen som sådan får en ubalansert risikoprofil. Kommisjonen har behandlet dette spørsmål på generell basis foran i *"Oversikt over de regler som kommer til anvendelse"* i kapittel 3. I den totalvurdering som må foretas, er det selvsagt adgang til å ta hensyn til de fordeler den strategiske investering må forventes å gi selskapet på noen sikt, men dette kan bare være ett av mange momenter i helhetsvurderingen. Det overordnede mål er fortsatt at kapitalen skal forvaltes under hensyn til at forsikringstakerne skal være sikret riktig og rettidig oppfyllelse av sine krav.

For livselskapet utgjorde Skandia-investeringen ingen særskilt stor investering, heller ikke den del som ble lagt til livkundenes fond. I livkundenes delbalanse var Skandia bare den femte største enkeltinvesteringen. Også for livselskapet førte imidlertid investeringen til en tyngre eksponering i finansaksjer, noe som på sikt virket uheldig for selskapet. Effekten for de enkelte datterselskaper er behandlet foran under *"Konsernets økonomiske situasjon og utvikling i granskningsperioden"* i kapittel 5. I skadeselskapet utgjorde investeringen ca 10% av samlet investeringsportefølje, og i overkant av 7% av samlet forvaltningskapital. Målt i forhold til ansvarlig kapital, som er det relevante mål i forbindelse med reguleringen av bankers høyeste engasjement med en enkelt kunde, utgjorde Skandia-posten ca 73%. Dette er ikke utslagsgivende i denne sammenheng, men illustrerer at det var tale om en svært stor enkeltinvestering for dette selskapet. Det samme gjelder reassuranseselskapet.

Spørsmålet om i hvilken grad det var forsvarlig å plassere disse aksjene i datterselskapene, er også i stor grad avhengig av hvilket tidsperspektiv konsernet hadde på dette aksjeinnehavet. Som kommisjonen har bemerket foran, hadde verken konsernledelsen eller konsernstyret noe fastlagt syn på dette.

Kommisjonens vurdering er at det var uheldig at mer enn 10% av aksjene ble finansiert av datterselskapenes forvaltningskapital. Målt både i forhold til sikkerhet, risiko og avkastning var dette dårlig i samsvar med forskriften om kapitalforvaltning. I tillegg kommer at en så stor aksjepost som dette var totalt sett for konsernet, er mindre likvid. Selv om verken konsernledelse eller -styre kunne forutse det kraftige fallet på børsen som skulle komme året etter, er nettopp hensikten med forskriften å ta høyde for slike hendelser. Konsernledelsen må derfor kritiseres for at en så stor del av Skandia-investeringen ble kjøpt av datterselskapene.

Fordelingen av investeringen mellom datterselskapene ble ikke realitetsbehandlet i disse selskapers styre. Etter kommisjonens oppfatning er dette i strid med aksjeloven. Styrene i datterselskapene er etter aksjeloven ansvarlig for disse selskapers forvaltning av sine midler. Det vises til kommisjonens bemerkninger foran i *"Oversikt over de regler som kommer til anvendelse"* i kapittel 3 og 4, pkt 4.4. Konsernsjefen skulle, såvel i egenskap av konsernsjef som styreformann i datterselskapene, ha forelagt spørsmålet om fordeling av aksjene for styrene til avgjørelse. Som kommisjonen tidligere har bemerket, må det aksepteres at konsernstyret treffer strategiske beslutninger av betydning for hele konsernet, og datterselskapene kan ikke ha egne strategier i strid med konsernets vedtatte strategi. På den annen side sitter styrene i datterselskapene med et selvstendig rettslig ansvar for disse selskapers anliggender, og må derfor under enhver omstendighet foreta en realitetsbehandling av beslutninger av denne karakter, med direkte betydning for disponeringen av selskapenes forvaltningskapital. De to eksterne styremedlemmer i livselskapet, skadeselskapet og ressuranseselskapet påpekte nettopp dette overfor konsernsjefen, men uten at det ble tatt konsekvenser av det, verken fra konsernsjefens eller fra disse styremedlemmers side. En vesentlig del av aksjene var dessuten allerede anskaffet og plassert i datterselskapenes portefølje på det tidspunkt styrene ble orientert. Styrene hadde et selvstendig ansvar for at implementeringen av konsernstyrets beslutning om oppkjøp skulle bli realitetsbehandlet i styrene, og styrene har – uaktet konsernsjefens uttalelse om at investeringen var konsernstyrets ansvar – et selvstendig ansvar for å vurdere hvert enkelt selskaps andel av investeringen i relasjon til lov- og forskriftsverk. Kommisjonen vil derfor kritisere såvel konsernledelsen som datterselskapenes styre for at dette ikke ble gjort.

Det er fra enkelte hold hevdet at direktøren for livselskapet, som har gitt uttrykk for at han var uenig i Skandia-satsningen på generelt grunnlag, skulle ha tatt dette opp med sitt eget styre. Kommisjonen kan ikke være enig i dette. Som medlem av konsernledelsen måtte direktør Øverland forholde seg til den beslutning som var truffet av konsernsjefen, og opptre lojalt i forhold til dette, eller – dersom han anså forholdet som alvorlig nok – fratse sin stilling. Direktør Øverland var av den oppfatning at livselskapets andel av investeringen var holdt innenfor en forsvarlig ramme, og har presentert dette for styret i samsvar med den beslutning som var truffet i konsernledelsen. Han kan ikke kritiseres for dette.

Skandia-investeringen bringes 15 oktober opp for representantskapet som orienteringssak. Kommisjonen har foran under pkt 9.2 gitt uttrykk for det syn at fullmakten til å kjøpe opp til 20% i Skandia skulle vært behandlet av representantskapet som beslutningssak, og viser til sine tidligere bemerkninger. Representantskapet skal etter lov om forsikringsvirksomhet § 5-4, jf aksjeloven § 8-20 annet ledd, føre tilsyn med styrets og administrerende direktørs forvaltning av selskapet. Representantskapet hadde et selvstendig ansvar for å påpeke at fullmakten ikke var gitt av riktig selskapsorgan. Dette ble ikke gjort. På det tidspunkt representantskapet orienteres om oppkjøpet, hadde konsernet passert 15% i Skandia, hvilket under enhver omstendighet ville gjøre det vanskelig for representantskapet å underkjenne styrets fullmakt. Ved senere å godkjenne avtalen med SE-Banken om kjøp av ytterligere

8% i Skandia, må representantskapet også sies å ha godkjent de totale oppkjøp. Etter kommisjonens oppfatning kan representantskapet derfor kritiseres på samme grunnlag som konsernstyret og -ledelsen i denne sammenheng.

Så vidt kommisjonen har kunnet konstatere, fremsetter SE-Banken forslag om at UNI Storebrand skal overta hele bankens opsjon nokså umiddelbart etter styremøtet i banken 17 oktober 1991. UNI Storebrand har på dette tidspunkt kjøpt seg opp til 18,3% i Skandia. Forslaget fra banken bringes frem for konsernstyret i ekstraordinært styremøte 31 oktober. Forslaget blir utredet i løpet av helgen, og det blir relativt raskt klart at dette ikke er noe alternativ for UNI Storebrand. Det arbeides samtidig med et forslag til samarbeidsavtale mellom banken og UNI Storebrand. Denne er beskrevet under gjennomgangen av hendelsesforløpet i pkt 10.1. Administrasjonen har samtidig utredet hvilke alternativer som foreligger dersom banken ikke skulle akseptere samarbeidsavtalen. Administrasjonens konklusjon synes klar på dette punkt – det er ikke aktuelt for UNI Storebrand å bli sittende med en minoritetspost på 22% i Skandia uten innflytelse i selskapet – og det er gitt en analyse av virkningen for konsernet ved salg av aksjeposten i løpet av 1992. Styret drøfter dette alternativ i ekstraordinært styremøte 4 november 1991.

Da det dagen etter gis meddelelse om at SE-Banken vil beslutte å selge aksjeposten, og at bankens administrasjon er gitt fullmakt til å forhandle med Skandia om en plassering av bankens aksjer, drøftes situasjonen på nytt i styremøte i UNI Storebrand. Styret har i denne sammenheng gitt uttrykk for at man ikke oppfattet bankens beslutning som spesielt dramatisk. Kommisjonen har vanskelig for å forstå dette. At den tunge samarbeidspartner som opprinnelig hadde vakt UNI Storebrands interesse for Skandia, og som UNI Storebrand i betydelig grad hadde basert sitt oppkjøp i Skandia på, nå trakk seg fra videre samarbeid, bør ha fremstått for styret som en dramatisk vending i saken. Det synes likevel ikke som om styret på dette tidspunkt har undergitt det alternativ som tidligere ble presentert – salg av aksjene – noen egentlig drøftelse i dette styremøtet. Konsernsjefen skisserer flere mulige nye samarbeidsløsninger, og styret protokollerer en uttalelse om at Skandia-investeringen “er av langsiktig og strategisk karakter”.

Begrunnelsen for at styret ikke umiddelbart ber administrasjonen undersøke mulighetene for salg av aksjeposten, er oppgitt å være at konsernsjefen ønsket tid til å undersøke andre muligheter, og at styret ikke så det som noe alternativ å igangsette et hastverkssalg av aksjene. Etter kommisjonens oppfatning er det særlig to forhold som er verd å merke seg i denne sammenheng. Det ene er at en slik ny vending i saken, som i alle fall for styret bør ha kommet overraskende, burde foranlediget ettertanke. Det er vanskelig for kommisjonen å forstå at ikke administrasjonen og styret på dette tidspunkt følte behov for en samlet ny vurdering av Skandia-investeringen sett i lys av den siste tidens hendelser. Etter kommisjonens oppfatning var det en rekke sider ved UNI Storebrands satsning som burde revurderes når banken trekker seg ut: muligheten for å finne en partner med tilsvarende tyngde og innflytelse i det svenske samfunn, og hvilke nye problemer som eventuelt kunne oppstå dersom SE-Banken skulle erstattes av et samarbeid med flere parter. Allerede på dette tidspunkt burde styret og konsernledelsen ha innsett at gjennomføringen av den målsetting konsernet hadde med investeringen, ville bli vanskeliggjort. Konsernets mangel på finansiell styrke ville gjøre det tungt å måtte bli sittende langsiktig med posten i påvente av at stemmerettsbegrensningen i Skandia av andre årsaker ville falle og UNI Storebrand kunne oppnå innflytelse for sin eierandel. Kommisjonen kan imidlertid ikke se at det er blitt foretatt noen slik fornyet helhetsvurdering av situasjonen. I stedet for å stoppe opp og reflektere synes tempoet å bli skrudd opp.

Det annet forhold kommisjonen fester seg ved, er at det behov som nå oppstår for å finne en ny samarbeidsløsning, er begrunnet i et ønske om å beskytte den investering som allerede er foretatt. En av grunnene til dette er at det på det tidspunkt verserer opplysninger om en nær forestående fusjon mellom Skandia og Baltica – en fusjon som vil medføre risiko for en betydelig utvanning av UNI Storebrands eierandel i Skandia. En annen grunn er at det nå erkjennes at det er lite attraktivt for UNI Storebrand å avhende en så stor aksjepost som den selskapet nå har samlet opp. De strategiske kjøperne som kunne tilby seg å overta posten uten tap for UNI Storebrand, er samtidig de konkurrenter som UNI Storebrand har forsøkt å holde unna Skandinavia nettopp ved å kjøpe seg opp i Skandia. Ved at SE-Banken ikke på forhånd var forpliktet til eventuelt å avhende sine aksjer sammen med UNI Storebrand, ble konsernet også satt i en vanskelig situasjon. Gjennom det oppkjøp som er foretatt, har UNI Storebrand dermed satt seg i en posisjon hvor konsernet enten må innse at strategien har mislykkes, og akseptere et tap, eller foreta nye investeringer for å sikre den innsatsen som allerede er gjort.

Kommisjonen finner grunn til å rette kritikk mot styret og konsernsjefen for at UNI Storebrands situasjon ikke ble undergitt en grundig ny vurdering i forbindelse med at SE-Banken besluttet å avhende sine aksjer uavhengig av selskapet. Salgsalternativet var allerede utredet av administrasjonen, og burde ha foranlediget overveielser i rolig tempo. Det er grunn til å anta at noe av grunnen til at dette ikke gjøres, er at styret på dette tidspunkt har arbeidet såvidt tett med Skandia-saken at den nødvendige avstand til saken, og til administrasjonen, er blitt svekket.

KAPITTEL 11

Perioden 6 november – 18 desember 1991**11.1 HENDELSSEFORLØPET**

Etter at SE-Banken hadde besluttet å selge sin opsjon på 28,2 % av aksjene i Skandia, igangsatte administrasjonen i UNI Storebrand umiddelbart arbeidet med å finne alternative løsninger. Langangen har forklart om det arbeid som ble igangsatt og om bakgrunnen for dette:

“Etter at SE-Banken hadde besluttet seg for å selge sin aksjepost, følte UNI Storebrand at også selskapets defensive strategi var truet. Man så for seg Baltica/Victoire i den rollen UNI Storebrand selv ønsket seg. UNI Storebrand igangsatte derfor nærmest umiddelbart arbeidet med å finne frem til alternativer til samarbeidet med SE-Banken. Thorleif Borge kjente konsernsjefen i Hafnia fra tidligere, og kontaktet Villum Hansen over telefon. Responsen var positiv. Langangen tok selv kontakt med Pohjola, som allerede eide 10% i Skandia. Etter et par møter fikk han sterke signaler om at finnene ville avvise Skandias planer om fusjon med Baltica, og at man der foretrakk en nordisk løsning. Finnene var heller ikke interessert i noen løsning hvor SE-Banken var sterk deltaker, ettersom hovedaksjonæren i Pohjola, Kansallis Osaki Pankki (KOP), sto i konkurranseforhold til SE-Banken. SE-Banken samarbeidet med Union Bank of Finland – KOP så derfor helst at SE-Banken fikk en tilbaketrasket rolle i samarbeidet.

Langangen var inneforstått med at UNI Storebrand måtte være forbedret på å redusere sitt ambisjonsnivå ved å inngå samarbeid med Hafnia og Pohjola. Disse var direkte konkurrenter med UNI Storebrand. Selv om UNI Storebrand ville bli den største eieren i det nye selskapet, følte han at det var realistisk at UNI Storebrand ville måtte gi større konsesjoner til disse enn hva som ville vært nødvendig i et samarbeid med SE-Banken. Det var imidlertid den nest beste løsningen. Målet var fortsatt å bli et ledende selskap i det nordiske markedet, men man måtte velge en fremgangsmåte som ikke ville gi full uttelling i forhold til dette målet. Senere måtte man stadig akseptere løsninger som ble dårligere sett fra UNI Storebrands side, som avtalen av 10 april 1992 om å overta reassuransesforretningen, og etter at også dette slo feil, var man tilbake til situasjonen slik den var pr 30 november 1991.

På spørsmål uttalte Langangen at når de følte at de hadde slikt hastverk med å få i stand en alternativ løsning i november, skyldtes dette at de hadde all grunn til å tro at en fusjon mellom Skandia og Baltica var nært forestående. Pohjola hadde opplyst ham om situasjonen. Skandia ønsket primært et samarbeid med kontinentet. Björn Wolrath var ikke imot innflytelse fra det franske selskapet Victoire, som var tung aksjonær i Baltica. Björn Wolrath og Peter Christoffersen, konsernsjefen i Baltica, var dessuten nære venner. Fusjonsplanene mellom Skandia og Baltica var faktisk kommet svært langt – selv opplæringsplanene i det nye konsernet var lagt.”

Øverland har uttalt hvordan han så på den strategi som nå ble valgt:

“Da forutsetningen om å “få noe til” sammen med SE-Banken falt den 4 november, trodde Øverland at det inngikk i strategien at også UNI Storebrand skulle selge sine aksjer. I stedet opplevde Øverland at det ble foretatt et strategiskifte hvor UNI Storebrand i stedet høynet innsatsen og gikk sammen

med en ny partner, uten at den nye strategien såvidt Øverland visste var grundig analysert. På KL-møtet hvor dette spørsmålet hadde blitt behandlet, hadde Øverland igjen fremhevet risikoaspektet. Han tok også konkret til orde for at aksjene burde selges, selv om det kunne medføre et tap. Dette medførte en diskusjon, men det var ingen som på daværende tidspunkt ga støtte til Øverlands syn.”

Øverland har presisert den diskusjon han viser til i en skriftlig kommentar til kommisjonen, datert 18 oktober 1993:

“Kristoffersen nevner at det ikke kom frem forslag til alternative strategier. Da må han ha glemt mitt forslag om å selge aksjene da SE-Banken kastet kortene.

Ettersom flere av mine kolleger ikke husker akkurat dette, vil jeg nevne at jeg husker deler av diskusjonen som fulgte. Det gjelder spesielt første innlegg etter mitt forslag, hvor en av møtedeltakerne utenom den egentlige konsernledelse spontant sa at “Men da vil vi jo gi alt det vi har oppnådd rett i fanget på våre konkurrenter”. Med det mente han å vise til at vi hadde fått til mye ved å samle en rekke mindre aksjeposter til en stor aksjepost, noe som ga innehaveren gode kort på hånden i den “industrielle løsning” når det gjaldt Skandia. De som uttalte seg i den diskusjonen som fulgte la da også særlig vekt på hvor galt det ville være å åpne veien for en fusjon mellom Skandia og Baltica eller andre. Jeg så faktisk ikke dette som noen stor trussel, og sa fra om det. Men som nevnt i annen sammenheng hadde jeg et annet grunnsyn enn de øvrige når det gjaldt betydningen av å ha svært store enheter i forsikring.”

I styrenotat til konsernstyremøtet i UNI Storebrand den 15 november 1991 er det gjort nærmere rede for de kontakter som ble etablert i denne perioden. Fra notatet hitsettes:

“UNI Storebrand informerte etter styremøtet den 5 november SE-Banken om at man fortsatt ville vurdere ulike muligheter for bankens opsjon på aksjer i Skandia. En av de mulighetene som UNI Storebrand ville vurdere var å etablere et konsortium for å overta bankens opsjon. Som et ledd i dette arbeidet har UNI Storebrand etablert kontakt med Investor (vedlegg 1). Investor er et investeringsselskap i Wallenberg-sfæren og står som delvis selger av Skandia-aksjene til banken. Investor har således en avtalefestet rett til å levere sin andel av Skandia-aksjene til SE-Banken innen en fastsatt tidsfrist som løper ut i mars neste år. Investor arbeider nært sammen med Providentia som er et annet viktig investeringsselskap i Wallenberg-sfæren. Sammen med Investor og Providentia vurderer nå UNI Storebrand mulighetene for å sette sammen et konsortium for å overta opsjonen fra banken. For dette formål er det dels fra UNI Storebrand og dels gjennom Investor og Providentia tatt kontakt med utvalgte forsikringsselskaper utenfor Skandinavia.

Administrasjonen har også etablert kontakt med Hafnia (vedlegg 2). Hafnia har en blokkerende minoritet i Baltica. Dette er en viktig posisjon da vi har fått forståelsen av at Skandia i forhold til SE-Banken bearbeider et alternativ som kan innebære en fusjon mellom Baltica og Skandia i form av ombytting av aksjer i Baltica til aksjer i Skandia. Dette er et tilbud som forutsetter medvirkning fra Victoire som er 25 % eier i Baltica, men det forutsetter også medvirkning fra Hafnia. Hafnia har i forhold til UNI Storebrand gitt uttrykk for at man ikke har til hensikt å disponere sine aksjer i Baltica på en måte som legger forholdene til rette for en løsning mellom Skandia og SE-Banken. Hafnia har videre understreket at de for sin del kan tenke seg å delta i et konsortium for overtagelse av SE-Bankens opsjon på Skandiaaksjer med en andel på mellom 5 – 10 %. Dersom UNI Storebrand utvider sin

andel i Skandia med 5 % opp til 25 %, vil en på denne måten ha dekket opp 10 – 15 % av bankens opsjon på 28 %.

Administrasjonen er av den oppfatning at kontaktene med Investor og Providentia og Hafnia er nyttige og vil utvikle disse videre. Det kan innebære at UNI Storebrand forplikter seg til å øke sin eierandel i Skandia til 25 % ved å ta 5 % av bankens opsjon på Skandia-aksjer.”

12 november 1991 sendte UNI Storebrand et brev til Kredittilsynet hvor det bl a vises til Kredittilsynets brev av 24 oktober (se ovenfor). Fra brevet hitsettes:

“Eierforholdene i Skandia er under drøftelse mellom ulike interessenter. UNI Storebrand deltar aktivt i disse drøftelsene og tilstreber løsninger som legger forholdene til rette for et bredt nordisk samarbeid. Tidsrammen for drøftelsene er usikker, men det vil kunne foreligge en avklaring i løpet av de nærmeste uker. I disse drøftelsene har UNI Storebrand lagt til grunn at vi har en eierandel i Skandia på inntil 25 %. Eierandelen idag er omlag 20 %.

Dersom konsesjon ikke blir gitt, vil dette ødelegge UNI Storebrands forhandlingsposisjon i disse drøftelsene og kunne påføre konsernet store tap ved salg på et ugunstig tidspunkt. Det foreligger ingen avtaler som beskytter UNI Storebrand mot denne risiko.

UNI Storebrand Livsforsikring AS eier Skandia-aksjer for om lag 1 milliard kr fordelt med halvdelen hver på forsikringstakere og eierkapitalen. Dersom konsesjon ikke blir gitt, og aksjene selges med tap, vil dette følgelig påvirke ytelsene til livselskapets kunder.”

15 november 1991 var det ekstraordinært konsernstyremøte i UNI Storebrand. Ovennevnte notat var sendt ut til styremedlemmene på forhånd.

Notatet gjennomgår økonomiske konsekvenser knyttet til en økning av eierandelen i Skandia til 25 % ved å erverve 5 % av SE-Bankens opsjon. Vedrørende UNI Storebrands finansieringsbehov fremgår:

“Finansiering

Ved kjøp av 25 % i Skandia for en gjennomsnittlig kostpris SEK 200 er det forutsatt følgende finansiering:

	NOK Mill
USL (50/50 EK/Fond)	1.100
USS	1.100
USII	700
US A/S	1.230
Total Finansieringsbehov	4.130

Finansieringen gjør det mulig å opprettholde over 50 % egenkapitalandel i holdingselskapet, som av et totalt låneopptak på NOK 1.230 mill dekker ca NOK 500 mill som ansvarlig lån. Det er i disse økonomiske analyser ikke lagt inn noen aksjeemisjon i år som følge av Skandia-kjøpet. Det er heller ikke vurdert oppkjøp utover 25 %.”

Notatet gir også en fremstilling av forholdet til konsolidert kapitalkrav. Her heter det bl a:

“Beregningen viser at konsolidert kapitalkrav tilfredsstilles til tross for betydelige fradrag for goodwill. Det må imidlertid påpekes at marginen er liten, og at det forutsettes at Kredittilsynet godkjenner opptak av ansvarlig lånekapital i den størrelsesorden som foreslås. Det er da forutsatt at Skandia Liv som tilnærmet gjensidig selskap, ikke kreves konsolidert inn. Eventuell konsolidering vil skape et tilleggskrav i størrelsesorden NOK 500 mill.”

Vedrørende kravene til egenkapitaldekning for 1991 har Sandvik uttalt:

“Etter Sandviks oppfatning fylte konsernet kravene til egenkapitaldekning for 1991. Det oppsto likevel en usikkerhet om størrelsen på kapitaldekningen da et ansvarlig lån til livselskapet, som var forutsatt inkludert i beregningsgrunnlaget, viste seg å bli forskjøvet til over årsskiftet. Beslutningen om å forskyve lånet ble fattet av den innlånsansvarlige, eventuelt sammen med UNI Storebrand Liv. Dette kom uventet for Sandvik. Lånet var i størrelsesorden kr 600 – 800 millioner og ville gitt et tillegg i kapitaldekningen på ca 0,7 %. Differansen til kapitaldekningkravet ble derfor mindre enn opprinnelig antatt. Sandvik føyde til at det senere er blitt hevdet fra Kredittilsynet at egenkapitaldekningen i UNI Storebrand for 1991 i realiteten lå under de lovbestemte krav. Bakgrunnen for dette standpunkt er at Skandia Liv ikke ble innkonsolidert ved de foretatte beregningene. Sandvik fremholdt i denne forbindelse at han ved konsesjonssøknaden hadde gjort Kredittilsynet oppmerksom på dette. Han begrunnet sin vurdering med at Skandia Liv var et fullt ut gjensidig selskap, og at det dermed som sådan ikke representerte noen risiko for eierene. Etter Sandviks mening gir hverken forarbeider eller formål med reglene om kapitaldekning grunnlag for den tolkning som Kredittilsynet senere la til grunn. Sandvik hadde registrert at formannen i Kredittilsynets styre hadde gitt uttrykk for tvil om dette spørsmålet til Sandene-utvalget. Skandia Livs forvaltningskapital var på ca SEK 100 milliarder. Dersom UNI Storebrands andel i Skandia på 25 % skulle vært en del av beregningsgrunnlaget, ville dette gitt betydelige utslag. Sandvik la til at UNI Storebrand for 1991 gjorde et fradrag i tilleggskapitalen på kr 1,3 milliarder for good-will knyttet til eierandelen i Skandia.”

Notatet redegjør også for den antatte økonomiske utvikling for holdingselskapet i 1992. Her heter det:

“Det er forutsatt at holdingselskapet i 1992 får samlede kostnader, renter og skatter i størrelsesorden NOK 400 mill. Ytterligere er det lagt inn NOK 200 mill til våre aksjonærer, slik at holdingselskapet totalt trenger ca NOK 600 mill i konsernbidrag eller utbytte fra sine døtre (og fra Skandia). Selv om netto finansinntekter er noe redusert som følge av Skandia-investeringen, er beløpet godt innenfor den inntjening vi ser i forretningsområdene.

Et kompliserende element er de nye krav til forsikringstekniske avsetninger, som nødvendiggjør en viss oppbygging i UNI Storebrand Skade og UNI Storebrand International. Dette kan begrense selskapenes evne til å gi konsernbidrag, et problem vi har fått uavhengig av Skandia-kjøpet. Som påpekt for konsernstyret på Refsnes, tar administrasjonen sikte på å drøfte overgangsordninger med Kredittilsynet.”

Videre behandles usikkerhet knyttet til inntjeningen i Skandia:

“Den største usikkerhet ligger trolig i Skandias egen inntjening. På kort sikt har selskapet et betydelig lønnsomhetsproblem, mens vi fra 1993 ser en positiv utvikling. Tempo vil dels være avhengig av den generelle utvikling i forsikrings- og finansmarkedene, og dels av de strukturendringer og lønn-

somhetstiltak som iverksettes i Skandia. Vi har forutsatt en økning i EPS med ca kr 2 årlig voksende til ca kr 14 pr aksje i 1995. Dette bringer oss tilbake til en mer tilfredsstillende lønnsomhet, og investeringen anses å ha betydelig potensiale på sikt.”

Administrasjonens vurdering og anbefaling lyder til slutt:

“Administrasjonen vurderer de økonomiske konsekvensene som akseptable på kort sikt og gunstige på mellomlang/lang sikt.

Dersom det viser seg mulig å videreutvikle kontaktene med Investor/Providentia og Hafnia, vil UNI Storebrand etter administrasjonens vurdering kunne oppnå mye av det samme som en kunne oppnå gjennom et samarbeid med SE-Banken. På denne bakgrunn vil administrasjonen be styret om fullmakt til å videreføre disse kontaktene, herunder å erverve inntil 5 %-enheter av opsjon til en maksimal pris på kr 230 pr aksje.”

Styret fikk seg også forelagt pkt VII – sammenfatning og tilrådning – av Kredittilsynets tilrådning til Finansdepartementet av 14 november 1991, om konsesjon til erverv av 25 % av aksjene i Skandia. Pkt VII og VIII av brevet er gjengitt i Sandeneutvalgets rapport, side 31 – 32.

Skandia-saken var eneste sak til behandling på styremøtet. Av styreprotokollen fremgår:

“Skandia:

Kredittilsynets midlertidige tillatelse av 14 november 1991 vedrørende konsernets konsesjonssøknad for aksjeerverv i Skandia ble kommentert av konsernsjefen. Kopi av vedtaket ble delt ut.

Notat av 12 november 1991 med bilag som var sendt ut ifm møtets innkallelse ble referert og kommentert av konsernsjefen. Det ble redegjort for samtaler og kontakter som har vært med aktuelle selskaper ifm etablering av et konsortium vedrørende hel eller delvis overtagelse av SE-Bankens aksjeinnhav i Skandia. Det ble redegjort for planer vedrørende kommende dagers møtevirksomhet med aktuelle nordiske selskaper.

Styret drøftet de aktuelle spørsmål som saken reiste og gav uttrykk for synspunkter vedrørende UNI Storebrands eksponering i tilknytning til deltagelse i et konsortie.

Vedtaket: Konsernsjefen gis fullmakt til å videreføre forhandlinger med de omhandlede interessenter om konsortieavtale vedrørende eierskap i Skandia. Avtalen skal bli forutsette et eier-engasjement på kort og lang sikt slik dette er kommet til uttrykk i selskapets styremøter idag og tidligere. Den endelige konsortieavtale forutsetter styrets godkjenning.”

Styret har på side 37 – 40 i sine merknader til Administrasjonsstyrets rapport uttalt:

“I styremøtet 15 november kom administrasjonen tilbake til styret med et konkret forslag til nytt opplegg vedrørende Skandia. Opplegget var på flere punkter endret fra den hovedskisse som det frem til og med 4 november hadde vært arbeidet etter. Hovedforskjellen var at SE-Banken og UNI Storebrand ikke lenger skulle dele Skandia. I stedet skulle et konsortium med UNI Storebrand og Hafnia som førende og med støtte fra Pohjola overta det meste av SE-Bankens aksjepost, og sammen ta kontroll over Skandia.

I forbindelse med dette møtet ble det utsendt et fyldig notat hvor det ble redegjort for økonomiske konsekvenser ved en økning av eierandelen i Skandia med 5 %-poeng til 25 %. Under notatets punkt 3.1. Finansiering, heter det:

“Ved kjøp av 25 % i Skandia for en gjennomsnittlig kostpris SEK 200 er det forutsatt følgende finansiering:

	NOK Mill
USL (50/50 EK/Fond)	1.100
USS	1.100
USII	700
US A/S	1.230
Total Finansieringsbehov	4.130

Finansieringen gjør det mulig å opprettholde over 50 % egenkapitalandel i holdingselskapet, som av et totalt låneopptak på NOK 1.230 mill dekker ca NOK 500 mill som ansvarlig lån. Det er i disse økonomiske analyser ikke lagt inn noen aksjeemisjon i år som følge av Skandia-kjøpet. Det er heller ikke vurdert oppkjøp utover 25 %.”

Ovenstående viser at finansieringen av kjøpet ikke var noe uoverstigeleg problem, og at kjøpet heller ikke ville gjøre for stort innhugg i egenkapitalen. De utsendte papirer viste også at UNI Storebrands inntjening på sikt ville påvirkes positivt av å sitte med en 25 % andel i Skandia.

Det ble skriftlig redegjort for den kontakt som var etablert med Investor og Providentia som begge ønsket at UNI Storebrand skulle overta SE-Bankens opsjon. Likeledes ble det orientert om den kontakt som var etablert med Hafnia, som var positive til å delta i et konsortium for overtakelse av ovennevnte opsjon med en andel på mellom 5 og 10 %.

Det ble videre, såvidt vi kan erindre, muntlig orientert om at Pohjola også var positive til å delta i konsortiet og i denne forbindelse øke sin eierandel fra 10 % til 12 %. Administrasjonen ga også muntlig uttrykk for at SE-Banken fremdeles var interessert i Skandia Liv, og at SE-Banken generelt ville gi sin støtte til at samarbeidsprosjektet kunne realiseres.

Det skriftlige materialet gjorde det forøvrig klart at Skandia nå arbeidet med å få til en fusjon med Baltica, som derved truet med å “utvanne” vår eierandel i Skandia og også kunne redusere den strategiske verdi av UNI Storebrands eksisterende aksjepost.

Styret foretok i dette møtet en grundig gjennomgåelse av Skandia-saken, og de alternativer som forelå. Det ble i møtet utlevert innstilling fra Kredittilsynet som anbefalte at den tidligere ansøkte konsesjon ble gitt.

Styrets vurdering var at det var en realistisk mulighet for å lykkes med å få kontroll over Skandia gjennom det nye samarbeidet som var etablert. Selv om delingsmodellen med SE-Banken nå var forlatt, var vi av den oppfatning at dette ville gi en bedre løsning enn å avhende aksjene, og man mente at man var nær en løsning.

Skandias stemmerettsbegrensning var også tema for diskusjonen i møtet, i likhet med de tidligere styremøtene. Styret var klar over hvilke begrensninger disse innebar og også hvilke problemer SE-Banken tidligere hadde hatt med å nå frem overfor Skandia med sin 28 %-post. Situasjonen var nå imidlertid at konsortiet, inklusive Pohjola ville kontrollere nær 60 % av aksjene, det vil si en klar majoritet. Utfra den orientering som ble gitt, oppfattet vi at det også var grunn til å forvente aktiv støtte fra SE-Banken, Wallenberg-sfæren og Volvo-sfæren. Disse var i likhet med Pohjola allerede representert i styret i Skandia. Vi oppfattet også situasjonen slik at vi kunne påregne sympati både fra en betydelig del av styret og fra svenske myndigheter. Stemmerettsbegrensningene ble på denne bakgrunn ikke vurdert som noen avgjørende hindring.

På dette tidspunkt forelå det lite som tydet på at verdien av Skandia-aksjene ville synke, forutsatt at en Skandia-Baltica-fusjon ble forhindret. Så lenge det ikke var urimelig belastende for UNI Storebrands likviditet eller egenkapital, ville et salg før denne mulighet var ferdig utredet være uheldig. Denne beslutning ble således truffet etter en grundig analyse. Som ved tidligere tilfeller vurderte styret fortsatt muligheten for senere å kunne selge posten i Skandia til akseptabel pris.

Det forhold at selskapene nå kunne opptre som en gruppe med til sammen 50 – 60 %, avhengig av Pohjola, måtte nødvendigvis øke verdien for en strategisk investor.

At vurderingen av markedssituasjonen fortsatt var riktig, bekreftes ved at Borge den 28 januar 1992 mottok en henvendelse fra Morten Aas i Midland Montague, hvor han på vegne av klient fremsatte tilbud om å overta Skandiaposten til en pris som var lik UNI Storebrands selvkost. Dette tilbudet ble gjentatt den 12 eller 13 februar, da også klienten ble navngitt.

Som vist ovenfor, lå det en grundig vurdering til grunn for den beslutning som ble truffet 15 november, nemlig at konsernsjefen ble gitt fullmakt til å videreføre forhandlingene om etablering av konsortium for overtakelse av SE-Bankens aksjepost i Skandia.”

Jebsen har uttalt:

“I styremøtet 15 november presenterte administrasjonen et alternativt opplegg for å møte denne situasjonen. Et konsortium med UNI Storebrand og Hafnia som førende, og med støtte av Pohjola, skulle overta det meste av SE-Bankens post og sammen ta kontroll over Skandia. SE-Banken skulle ha igjen en mindre post og også støtte opplegget.

Det var utsendt fyldige styrepapirer som redegjorde for opplegget og de økonomiske konsekvenser. Det ble her også redegjort for at Skandia arbeidet med en fusjon med Baltica, som eventuelt ville utvanne UNI Storebrands eierandel i Skandia og redusere den strategiske verdi av UNI Storebrands aksjepost.

Det var administrasjonens oppfatning at opplegget ga en realistisk mulighet for å få kontroll over Skandia. Siktemålet var over tid å utvirke en integrasjon av de operative virksomheter, først den internasjonale, derpå direkte forsikring, med UNI Storebrand som den sentrale part og største eier.

Konsortiet ville kontrollere nær 60% av Skandias aksjer. Det er min erindring at styret betraktet opplegget som vesentlig mer krevende å gjennomføre enn den tidligere oppkjøpsmodell sammen med SE-Banken. Stemmerettsbegrensningen ble diskutert og ble ansett som en åpenbar komplikasjon. Gitt den støtte administrasjonen understreket lå fra sentrale miljøer i Sverige (kfr spm 6 nedenfor), var det likevel styrets konklusjon at opplegget hadde god sannsynlighet for å lykkes. Samtidig ble den finansielle fallhøyde fremdeles ansett som moderat og til å leve med.”

De ansatte styremedlemmene har uttalt:

“I styremøtet 15 november presenterte administrasjonen et alternativt opplegg for å møte den nye situasjon som oppsto som følge av at SE-Banken hadde endret posisjon, Nordic Cooperation. Selv om Nordic Cooperation innebar en ny strategi i forhold til den opprinnelige, ivaretok den likevel vesentlige deler av denne, bl a Norden som ett felles forsikringsmarked. Likeledes ville konseptet gi visse synergier bl a på reassuranse-siden, og samarbeidet ville medføre vesentlige besparelser på såvel EDB- som produktutviklingssiden.”

Langangen har uttalt bl a om finansieringen av et videre kjøp:

“Etter Langangens syn var situasjonen blitt en annen for UNI Storebrand fra det tidspunkt SE-Banken trakk seg som hovedpart i samarbeidet. Etter at dette skjedde, ble det et selvstendig moment for UNI Storebrands beslutninger at man allerede hadde investert såvidt tungt i Skandia. Alternativene for UNI Storebrand i november 1991 var derfor enten å gå videre

med oppkjøpet sammen med Hafnia og Pohjola, eller å risikere at den investeringen de allerede hadde foretatt, ble utvannet gjennom en fusjon med Baltica. I styremøtet 15 november 1991 ba administrasjonen derfor om forhandlingsfullmakt innenfor den ramme som var aktuell etter samtalene med Hafnia og Pohjola. Verken styret eller administrasjonen vurderte selve finansieringen av kjøpet som problematisk. Man sjekket at man ville tilfredsstille alle formelle krav. Egenkapitalandelen var fortsatt 50 %, men målet var en egenkapitalandel på 2/3 – 3/4. Man var opptatt av å opprettholde en topp rating, og for dette kreves en egenkapitalandel på 65 %. Man så det derfor slik at situasjonen med en egenkapitalandel på 50 % skulle være rent midlertidig.”

Evjen har forklart om arbeidet med konsernets behov for egenkapital:

“Evjen var ikke selv med under forhandlingene med Hafnia og Pohjola, men hadde blant annet i oppdrag å gi en analyse av de økonomiske konsekvensene for UNI Storebrand. Han var veldig opptatt av betydningen for de enkelte selskapenes, og konsernets, ansvarlige kapital, ettersom dette var et lovregulert område. Han vurderte bl a verdsettingen av goodwill i forbindelse med konsolideringen av Skandia-posten, og betydningen for egenkapitalsituasjonen. Hans vurdering behandlet spørsmålet om hva man trengte av ansvarlig kapital og av egenkapital, og på hvilket tidspunkt behovene ville oppstå. Spørsmålet var om de hadde finansiell muskel til å beholde en 20% aksjepost. Han vurderte også betydningen for konsernets inntjening. Skadeselskapet var for eksempel eksponert for kr 1,1 mrd, som bare ville gi lav dividende i de nærmeste årene. Dette måtte vurderes mot alternative investeringer, og innebar en inntektssvikt, selv om denne bare ville være på ca kr 100 – 200 mill pr år. Det var ikke inntektsbortfallet, men kursfallet på aksjene, som satte det økonomiske raset i gang.

Konklusjonen på de analyser Evjen foretok høsten 1991, var at det forelå behov for ny egenkapital, og for en finansieringsplan for aksjekjøpet. Før det ble klart at SE-Banken ikke ville inngå i samarbeid med UNI Storebrand, hadde man hatt som forutsetning at SE-Banken ville bistå i forbindelse med finansieringen ved at UNI Storebrand gjennomførte en rettet emisjon mot SE-Banken. Dette ble ikke nedfelt i noen avtale som en rettslig forpliktelse, men var såvidt Evjen kjenner til drøftet mellom Ramfors og Langangen. Det som imidlertid etter hvert også ble klart, var at Ramfors ikke hadde den makt i SE-Banken som man hadde trodd. På spørsmål om Jan Erik Langangens personlige karisma og de positive responser han gjennomgående har møtt, har gjort at han etterhvert begynte å undervurdere behovet for å feste avtaler til papiret, svarte Evjen at han så i alle fall ingen skriftlige løfter fra SE-Banken om finansiell støtte. Det ble heller ikke laget noen finansieringsplan.”

Langangen har forklart om vurderinger so ble gjort i tilknytning til det nye alternativ og det egenkapitalbehovet i den forbindelse:

“Langangen ble bedt om å kommentere avtalen mellom SE-Banken, Hafnia og UNI Storebrand av 22 november 1991. Langangens vurdering var at vei-

en frem til avkastning var blitt lengre med den modell avtalen la opp til. Muligheten for et senere overtakelsesbud var nå langt på vei forlatt. Denne avtalen førte derfor til at man tok en gjennomgang av egenkapitalsituasjonen, finansieringen etc. Det var erkjent at UNI Storebrand hadde behov for en kapitalforhøyelse, men det var verken tid til, eller nødvendig å foreta denne i forkant av 22 november-avtalen. På spørsmål svarte Langangen at det ikke ble særskilt drøftet om det forhold at man gikk inn i en runde med forhandlinger, kunne få den betydning at det ble vanskelig å gå til markedet med en kapitalforhøyelse så lenge forhandlingene ikke var avsluttet.

Det fremgår av styrefremlegget til styremøtet 15 november 1991 at UNI Storebrand ved kjøp av 50 % av SE-Bankens opsjon ville ha et egenkapitalbehov på NOK 2-2,5 mrd frem til 1995, inkludert livselskapets behov for ny egenkapital. Han anså det ikke vanskelig for UNI Storebrand å reise et slikt beløp. De ville ha hentet inn denne kapitalen i to operasjoner, og ikke tatt mer enn 1 mrd i første omgang. De hadde fire år på seg til å få gjennomført dette, og hadde i budsjettforslaget til styret lagt inn en emisjon i 1992. De hadde god tid på resten. De vurderte ikke den gang å gå ut med en "prosjektorientert" emisjon på grunnlag av Skandia-investeringen. Den gang de i juli 1991 diskuterte et felles overtakelsesbud med SE-Banken, hadde de hatt møter med to store aksjonærer i UNI Storebrand – Stiftelsen UNI og Orkla – for å sikre seg at disse ville stille opp ved en emisjon i denne forbindelse. De fikk på dette tidspunkt full støtte fra Orkla. UNI skulle for sin del dekke sin andel gjennom låneopptak, og tok dette opp med sin bankforbindelse. Såvel KLP som Hydro hadde sine representanter i styret. Det var imidlertid ikke innhentet formelt tilsagn fra noen."

Aakvaag har ved brev av 1 november 1993 til kommisjonen, kommentert Langangens uttalelse ovenfor:

"Jeg må for ordens skyld presisere at jeg satt i dette styre i personlig egenkap og ikke som representant for Hydro. Jeg ga da heller aldri mine kolleger i Hydro informasjon fra styrearbeidet, noe som forøvrig også ville ha vært ulovlig.

Det hører med til bildet at det var Norsk Hydros Pensjonskasse, ikke Norsk Hydro a.s, som satt på aksjeposten, som forøvrig var så beskjeden (1,2 % ved utløpet av 1990) at den under ingen omstendighet kunne begrunne en representasjon i styret."

Sandvik har redegjort for de pågående samtaleene etter styremøtet 15 november 1991:

"Sandvik ble bedt om å fortsette sin redegjørelse for kontaktene som ble etablert med Pohjola og Hafnia i november 1991. Sandvik forklarte at Langangens og Borges samtaler med Hafnia viste en samstemmighet i synet på utviklingen innen forsikring i Norden, og i synet på betydningen av å etablere en betydelig eierposisjon i Skandia. Tilbakemeldingene fra de første samtaleene med Pohjola var ikke like tydelige. Etter møte den 16 november i Finland fikk Sandvik likevel inntrykk av at Pohjola ikke lå langt fra Hafnias og UNI Storebrands synspunkter. Pohjola ønsket ikke å bli en minoritetspartner i en fusjon mellom Skandia, Baltica og Pohjola der Victoire ville få en betydelig eierposisjon. Pohjola signaliserte entydig at de var villige til å øke sin aksjepost i Skandia dersom det skulle til for "løfte ut" SE-Bankens aksjepost, og derigjennom legge forholdene til rette for en utvikling mellom de fire nordiske forsikringsselskapene Pohjola, Hafnia, UNI Storebrand og Skandia. Sandvik mente å huske at Langangen på møtet i Finland fikk fullmakt til å forhandle med SE-Banken på vegne av Pohjola for de presenter man var enige om at Pohjola skulle overta.

Etter møtet i Finland ble det ført forhandlinger mellom SE-Banken, Hafnia og UNI Storebrand, hvor partene ble enige om en skisse som inneholdt vilkårene for overtakelse av en større andel av SE-Bankens aksjepost. Partene ble også enige om hvor stor aksjepost SE-Banken skulle beholde, samt om den forretningsmessige utvikling på forsikringssiden som SE-Banken skulle støtte. Denne skissen ble deretter presentert på UNI Storebrands styremøte den 18 november, hvor styret ga sin tilslutning.”

Av boken, side 156, fremgår at Langangen og Sandvik hadde møte 17 november 1991 med konsernsjef Villum Hansen fra Hafnia samt Ramfors og en advokat fra SE-Banken. Partene skal ha blitt enige om at Hafnia, Pohjola og UNI Storebrand sammen skulle kjøpe 15 % av aksjene i Skandia fra SE-Banken til kurs SEK 222 med oppgjør 14 desember 1991. SE-Banken skulle beholde 4,9 %. 28 februar 1992 skulle de resterende 8,3 % overdras til kurs SEK 225.

Den 18 november 1991 ble det avholdt nytt ekstraordinært konsernstyremøte i UNI Storebrand. Styremedlemmene fikk utdelt et notat på møtet. Notatet angir bl a hovedtrekkene i den prinsipielle enighet som var etablert. Fra notatet hitsettes:

“Hovedtrekkene i den prinsipielle enighet som er etablert, er:

Hafnia, Pohjola og UNI Storebrand overtar 15 %-enheter av bankens aksjer i Skandia med overtagelsesdato og betaling den 14 desember 1991. SE-Banken beholder selv 4,9 %-enheter. Prisen er SEK 222 pr aksje. Partene bærer selv sine omkostninger.

Fordelingen av de 15 %-enhetene er:

- Hafnia 8 %
- Pohjola nærstående selskaper 2 %
- UNI Storebrand 5 %

De overskytende 8,3 % skal overtas fra SE-Banken pr 28 februar 1992 til en pris av SEK 225 pr aksje. Hafnia, Pohjola og UNI Storebrand er enige om at disse skal reserveres for et europeisk forsikringsselskap. AGF og Winterthur har uttrykt interesse for slik deltakelse. Andre selskaper kan være aktuelle. Administrasjonen vil arbeide for at det blir inngått avtale med en europeisk partner innen årets utgang.

Hvis det skulle vise seg vanskelig eller ikke være ønskelig å inngå avtale med et europeisk forsikringsselskap innen 28 februar 1992, vil de nordiske selskapene øke sine aksjeinnehav i Skandia som følger:

Hafnia	5 %
Pohjola	1,65 %
UNI Storebrand	1,65 %
Sum	8,3 %

Hafnias økning av sitt aksjeinnehav med 3,35 % (5,00 – 1,65) mer enn Pohjola og UNI Storebrand er i forhold til SE-Banken gjort avhengig av at banken medvirker til, eventuelt garanterer, en internasjonal kapitalutvidelse i Hafnia i størrelsesorden 500 – 800 mill DKK. Dette spørsmålet vil bli avklart i løpet av de nærmeste dager.

SE-Banken vil bidra til at de nordiske partnerne kommer i fornuftig inngrep med Skandia og vil støtte et forslag om fjerning av stemmerettsbegrensningen. SE-Banken har imidlertid ingen forpliktelser eller rettigheter utover det som følger av salget av aksjene.

SE-Banken vil i løpet av mandag/tirsdag fremkomme med utkast til salgsvtaler basert på ovenstående. SE-Bankens presidium vil ha møte onsdag kveld for å ta standpunkt til avtalene og eventuelt fatte beslutning om innkallelse til styremøte. Dette vil da finne sted på fredag.

I forhandlingene ga ikke SE-Banken inntrykk av at det fantes andre alternativer på kort sikt. En hadde således pr søndag kveld ikke mottatt noe tilbud fra Skandia. På lengre sikt kan banken eventuelt overveie å søke posten avhendet i sin helhet til et europeisk forsikringselskap.

Det har i forrige uke vært ført samtaler mellom Baltica og Hafnia om et eventuelt kjøp fra Balticas side av de aksjene som Hafnia har i Baltica Holding (34 %) og i Baltica Forsikring (12 %). Disse forhandlingene har ikke ført til noe resultat.”

Av styreprotokollen fremgår at kun Skandia-saken forelå til behandling. Her heter det:

“Skandia

Notat av 18 november ble delt ut og kommentert av Sandvik. Det ble påpekt at UNI Storebrand, Pohjola og Hafnia forhandler om å etablere et konsortium vedrørende overtagelse av SE-Bankens 28,2% aksjesits i Skandia. I konsortiet vil det også være plass til en europeisk deltaker samtidig som SE-Banken selv ønsker å beholde en aksjepost. Det ble redegjort for påtenkt størrelse av de aktuelle aksjeposter samt pris. Styret sluttet seg til at UNI Storebrand tilsammen kan ha maks 25% av Skandias aksjer ved utgangen av 1991, men ga uttrykk for at man var inneforstått med at under spesielle omstendigheter kunne det bli aktuelt å øke denne grense noe.

Forskjellige spørsmål av strategisk karakter ble drøftet. Videre ble konsernets målsettinger diskutert.

Det ble fra styrets side gitt uttrykk for det rammeopplegg som i løpet av helgen var forhandlet frem, synes greit og tilfredsstillende og at konsernets interesser var rimelig ivaretatt.

Det ble påpekt at konsernets engasjement i denne sak ikke vil få følge for UNI Storebrands mulighet til å fungere tilfredsstillende overfor det norske næringsliv som finansinstitusjon.

Den videre fremdrift vil være at det forhandles frem kjøpsavtale mellom Skandia og UNI Storebrand, Pohjola og Hafnia. Konsernsjefen og styrets formann fikk fullmakt til å undertegne en kjøpsavtale som forutsettes å ligge innenfor de rammer som styret har drøftet på dagens møte.

I tillegg til kjøpsavtalen, må det også forhandles frem en korsortieavtale (Shareholders Agreement) mellom UNI Storebrand, Hafnia og Pohjola. Denne avtale vil bli fremlagt for konsernstyret til godkjenning. Det må også tas forbehold om representantskapets samtykke.

Vedtak: Redegjørelsen tas til etterretning. Styrets formann og konsernsjefen får fullmakt til å inngå kjøpsavtale med SE-Banken vedrørende overtagelse av en andel av bankens aksjepost i Skandia, hvor størrelse og pris ligger innenfor de rammer som har vært drøftet på styremøtet og det tas forbehold om representantskapets godkjenning. Det gis videre fullmakt til administrasjonen at det forhandles frem et utkast til Shareholders Agreement, som fremlegges for styret for endelig godkjenning.”

Styret har uttalt om styremøtet på side 40 – 42 i sine merknader til Administrasjonsstyrets rapport:

“I dette møtet ble det redegjort for status for arbeidet med å etablere et nordisk konsortium for å overta SE-Bankens aksjepost, 28,2 %, i Skandia.

I forbindelse med dette møtet ble det utlevert notat av samme dato fra adm. direktør. Av notatets punkt 2, annet avsnitt fremgår:

“Pohjolas ledelse har underrettet oss om at de på torsdag og fredag i forrige uke – i møte og deretter pr telefax – har informert Skandias styreformann og konsernsjef om at en fusjon mellom Skandia og Baltica som virkemiddel for plassering av SE-Bankens aksjer, ikke er akseptabelt for Pohjola. Pohjola har fått forståelsen av at Skandia ikke vil videreføre arbeidet med dette alternativ.”

Ved dette hadde man således oppnådd den defensive målsetting – å hindre etablering av en konkurrerende konstellasjon ved fusjon mellom Skandia, Baltica og Pohjola.

Videre fremgår av samme notats pkt 2, tredje avsnitt at Pohjola hadde gitt UNI Storebrand i oppdrag – på Pohjolas vegne – å forhandle en avtale med SE-Banken om kjøp av bankens aksjer.

Disse forhandlinger ble ført av Hafnia og UNI Storebrand.

Styret mente på denne bakgrunn at man hadde lyktes med å etablere konsortiet, og at man også var i ferd med å nå den offensive målsetting. Dette også som følge av at SE-Banken hadde uttalt at banken ville støtte et forslag om fjerning av stemmerettsbegrensningene, jfr. samme notats pkt 2.2, fjerde avsnitt;

“SE-Banken vil bidra til at de nordiske partnerne kommer i fornuftig inngrep med Skandia og vil støtte et forslag om fjerning av stemmerettsbegrensningene.”

Av styreprotokollen fremgår videre:

“Administrasjonen bekreftet at konsernets engasjement i denne sak ikke vil få følger for UNI Storebrands mulighet til å fungere tilfredsstillende overfor det norske næringsliv som finansinstitusjon.”

På grunnlag av at det var enighet om det nordiske konsortium, og opplysningen om at investeringen ikke ville påvirke UNI Storebrands kapasitet overfor det norske næringsliv, ga styret fullmakt til administrasjonen til å ferdigforhandle avtalen med SE-Banken, samt fremforhandle utkast til konsortialavtale (Shareholders Agreement). Begge disse avtaler skulle dog godkjennes, førstnevnte av representantskapet, og sistnevnte av styret.”

Langangen har uttalt om den løsning som ble fremlagt for styret:

“Langangen torde å anbefale denne løsningen for UNI Storebrands styre da det nye samarbeidet tross alt besto av forsikringsselskaper. Pohjola hadde mislikt fremstøtene fra de franske interessentene og Baltica og ville holde Europa ute fra Skandia. Pohjola eide fra før 10,5% av aksjene i Skandia og var dessuten representert i selskapets styre. Samarbeidet tok også hovedargumentet fra Wolrath om at bank og forsikring ikke passet sammen. Langangen forklarte at han var noe usikker på veivalget i november. En beslutning måtte likevel tas der og da.”

Sandvik har forklart om undersøkelser som ble gjort om Hafnias økonomiske stilling:

“Etter at det ble klart at SE-Banken ville avhende sin aksjepost, ble det nærliggende å se på en slik felles nordisk løsning. I midten av november lot UNI Storebrand foreta en vurdering av Hafnias økonomiske stilling. Vurderingen ble foretatt av McKinsey, med sedvanlig grundighet. Hafnias egenkapital var på kr 6 mrd, men en betydelig del var bundet opp i aksjer i Baltica, hvor Hafnia eide 34%. Man foretok derfor også en vurdering av

Baltica. Dette selskapet drev en betydelig og lønnsom skadevirksomhet. I beregningene forskutterte man en negativ utvikling av datterselskapet Baltica Bank. Man undervurderte imidlertid omfanget av den negative utviklingen. Hafnia ble vurdert å ha et tilstrekkelig kapitalgrunnlag, og en drift som var rimelig grei.

Sandvik karakteriserte planene om et samarbeid med Hafnia og Pohjola som at UNI Storebrand holdt fast på det som var selskapets strategi, men at man nå vurderte andre måter å oppnå dette på.”

Langangen har forklart:

“I november/desember 1991 var Langangens inntrykk av Hafnia at selskapet var godt fundert. Analyser som ble gjort viste at selskapet var på høyde med UNI Storebrand og Skandia når det gjaldt konsolidert kapital i forhold til forvaltningsvirksomhetens størrelse. Hafnia hadde imidlertid som nevnt bundet mye av sin kapital i Skandia- og Baltica-aksjene. I Danmark er man pliktig til å føre opp løpende aksjeverdier i regnskapet frem til og med tidspunktet for fremleggelsen av årsoppgjøret. Kursfallet i Skandia- og Baltica-aksjene i januar, februar og mars 1992 påvirket dermed Hafnias underskudd med milliardbeløp. Egenkapitalen falt tilsvarende. I tillegg led selskapet betydelige tap på forsikringvirksomheten i England.”

Ifølge boken, side 156, ble det foreslåtte avtaleverk godkjent av SE-Bankens presidium den 20 november 1991.

Det viste seg imidlertid at Pohjola falt fra før avtalene skulle signeres og offentliggjøres 22 november 1991. Langangen har i den forbindelse forklart:

“Når det gjelder finnenes medvirkning, oppfattet Langangen hele tiden at disse var reelt med, og at de også hadde en reell grunn til ikke å kunne undertegne den avtale som ble inngått i København 22 november 1991. De undertegnet derimot intensjonserklæringen av 21 november. Pohjola hadde deltatt i fusjonsforhandlingene mellom Skandia og Baltica tidligere om våren 1991, og hadde i denne sammenheng måttet skrive under på en avtale som forbød dem å handle i Skandia-aksjer i en viss periode. Forbudet var sanksjonert ved klekkelige konvensjonalbøter. Pohjola hadde derfor gitt UNI Storebrand beskjed om at UNI Storebrand måtte forhandle også på deres vegne, og UNI Storebrand hadde fått en muntlig forhandlingsfullmakt. Pohjola hadde også akseptert forhandlingsresultatet, og man var kommet til enighet om den pris som skulle betales dersom det kom til avtaleinngåelse. Formelt skulle aksjene overtas av KOP inntil Pohjolas karantene var utløpt.

Langangen fikk telefon fra Pohjola tirsdag 19 november om at styret i KOP hadde godkjent å overta finnenes andel av aksjene. Avtalen skulle undertegnes i København 21 november. Pohjolas representanter møtte først ikke opp. Da de endelig kom fikk man beskjed om at “the rats were on the table in Finland”. KOP hadde besluttet at man likevel ikke kunne overta Pohjolas andel av aksjene av hensyn til bankens årsoppgjør. Man ville imidlertid overta disse umiddelbart etter årsskiftet. Niskanen var på vei til Strasbourg, hvor enkelte representanter for KOP befant seg i øyeblikket. På vei til Strasbourg kom han innom møtet i København.

Langangen ville forsikre seg om at finnene fortsatt var med på samarbeidet, og fikk Niskanens underskrift på en intensjonsavtale. Alt var på forhånd lagt opp til en offentliggjøring av avtaleverket dagen etter. Han anså at det ikke var så vesentlig med de 2 % av aksjene som finnene ikke kunne overta – det vesentlige var at man fortsatt kunne regne med deres deltakelse. Langangen oppfattet Niskanens handlemåte og den brå avreisen til Strasbourg som reelt begrunnet i en situasjon som var oppstått for Pohjola på det tidspunkt. Langangen ringte Borge, og de ble enige om at UNI Storebrand

og Hafnia også kunne overta finnenes 2 % under forbehold om styrets godkjenning. Slikt forbehold ble også tatt.”

21 november 1991 inngikk UNI Storebrand, Hafnia og Pohjola en intensjonsavtale. Avtalen innebar en forståelse av at partene hadde et felles syn på de muligheter som det nordiske samarbeidet ville innebære. Partene skulle også i fellesskap arbeide for å styrke sin styrerepresentasjon i Skandia.

Neste dag, 22 november 1991, inngikk UNI Storebrand og Hafnia separate avtaler med SE-Banken om kjøp av aksjer i Skandia. Av avtalen mellom UNI Storebrand og SE-Banken fremgår at UNI Storebrand den 13 desember 1991 skulle kjøpe 4.222.112 aksjer i Skandia, tilsvarende 5,5 %, til en pris av SEK 222 pr aksje. UNI Storebrand svarte dessuten for utnyttelsen av en kjøpsopsjon på ytterligere 2.265.341 aksjer, tilsvarende 3,0 %, til en pris av SEK 225 pr aksje, pr 28 februar 1992. Det er i avtalen tatt forbehold om samtykke fra UNI Storebrands styre og representantskap.

Av avtalen mellom Hafnia og SE-Banken fremgår at Hafnia den 13 desember 1991 skulle kjøpe 9 % av aksjene i Skandia fra SE-Banken, og svare for utnyttelsen av en opsjon på 5,8 % pr 28 februar 1992.

SE-Banken forpliktet seg til å beholde en aksjepost på 4,9 % i Skandia i 2 år. Etter det hadde UNI Storebrand og Hafnia en tidsbegrenset forkjøpsrett på 6 måneder. Avtalen innebar ingen forpliktelser for SE-Banken utover dette. Det var ikke tatt forbehold om konsesjon for ervervene.

Ramfors har forklart vedrørende avtalene:

“Forhandlingene som ledet frem til salgsavtalene den 22 november var intensive. Resultatet ble to likelydende salgsavtaler med UNI Storebrand og Hafnia. SE-Banken ville i prinsippet selge seg helt ut, men valgte å beholde 4,9 % av aksjene i Skandia etter ønske fra UNI Storebrand og Hafnia. SE-Banken representerte det svenske “establishment”, som UNI Storebrand og Hafnia kunne lene seg mot i den forestående operasjonen. SE-Banken kunne ikke beholde en større aksjepost av hensyn til regelverket i USA. Etter to år sto SE-Banken fritt om banken ønsket å selge aksjene eller å delta aktivt i et videre samarbeid dersom utviklingen tilsa det.

Verken representasjon i Skandias styre eller opphevelse av stemmerettsbegrensningene ble diskutert som vilkår for gjennomføringen av avtalene. Derimot var det selvsagt at partene skulle samarbeide og stemme sammen på Skandias generalforsamling for om mulig å oppnå dette.”

Sandvik har forklart hvilke vurderinger som ble gjort i forbindelse med manglende vilkår i avtalen knyttet til opphevelse av stemmerettsbegrensningene:

“Sandvik ble bedt om å kommentere hvorfor UNI Storebrand ved avtalen med SE-Banken den 22 november, ikke gikk inn for å forplikte SE-Banken i forhold til opphevelse av stemmerettsbegrensningene – noe UNI Storebrand hadde gjort i det utkast til avtale som UNI Storebrands styre hadde fått seg forelagt på styremøtet den 4 november. Sandvik svarte at så lenge det ble ført bilaterale samtaler med SE-Banken, hvor meningen var at UNI Storebrand alene skulle løfte ut banken, måtte dette være avhengig av at stemmerettsbegrensningene var opphevet. Det var vanskelig å tenke seg at UNI Storebrand skulle sitte som en langsiktig aksjonær med en så tung post uten å være sikret innflytelse. Når det derimot ble spørsmål om å erverve SE-Bankens interesser sammen med Hafnia og Pohjola, ville det etablere et eierskap som kunne sitte langsiktig. Meningen var da at UNI Storebrand skulle gå opp fra 20 til 25 % av aksjene. Budsjettet for 1992 viste at dette ville kunne gå med en kapitalutvidelse innen første halvår 1992. Etter Sand-

viks oppfatning var dette en forsvarlig posisjon selv om det ikke lå noen automatikk i at stemmerettsbegrensningene ble fjernet. Pohjola, Hafnia og UNI Storebrand ville etter at SE-Banken var løftet ut, ha en samlet eierskap på ca 58 % av Skandia-aksjene. Dette ville åpne for en prosess som ville innebære en endring av stemmerettsbegrensningene.

En endring av stemmerettsbegrensningene kunne skje som et forslag fra Skandias styre, etter at styret hadde vurdert den strategi for Skandia som de nye eierene presenterte. Man hadde god kontakt med miljøet rundt SE-Banken og Volvo. Tilbakemeldingene fra disse gjorde at denne fremgangsmåten fremsto som realistisk. Spørsmålet ble også grundig belyst og drøftet i UNI Storebrands styre.

Det at partene kunne sitte langsiktig, gjorde etter Sandviks oppfatning at tiden arbeidet for eierene. Et selskap kunne ikke føre krig mot eierene over tid uten samtidig å avskjære seg fra kapitalmarkedet. Kapitalmarkedet vurderte generelt Skandias stemmerettsbegrensninger som modne for avvikling. En omlegging ville få betydning for selskapet i forhold til EF og for mulighetene for tilgang på internasjonal kapital. Skandia ville i tillegg få problemer i sitt eget marked, dersom det oppsto en vedvarende forskjell i syn mellom administrasjonen og eierene om utøvelsen av stemmeretten.”

Samme dag, 22 november 1991, inngikk UNI Storebrand avtale med Hafnia om kjøp av aksjer i Baltica Forsikring for ca NOK 180 mill. Bakgrunnen var at Hafnia trengte ekstra finansiering for å øke sin eierandel i Skandia fra 8 til 9 % etter at Pohjola falt ut.

22 november 1991 ble det i tillegg inngått en aksjonæravtale mellom UNI Storebrand og Hafnia. Det er fra Langangens side tatt forbehold om styrets samtykke. Hovedpunktene i denne kan oppsummeres slik:

- Ethvert kjøp eller salg av Skandia-aksjer frem til 30 juni 1993 krever den andre parts samtykke. Dette gjelder også for aksjer som er ervervet i mellomtiden. Etter denne dato gis partene forkjøpsrett til aksjene.
- Partene er enige om å invitere en europeisk partner.
- Avtalen inneholder forbehold om myndighetenes godkjenning. Et salg pga manglende godkjenning ville således ikke utløse misligholdsvirkninger dersom den andre part ikke ga samtykke til salg.

Langangen har forklart bakgrunnen for klausulen om gjensidig samtykke ved salg av Skandia-aksjer:

“Årsaken til at UNI Storebrand ønsket denne klausulen inn i avtalen, var at UNI Storebrand mente at et samlet eierskap ville gi tyngde. UNI Storebrand manglet også erfaringer med Hafnia på det tidspunkt og ønsket derfor en sikkerhet for at Hafnia ville bli stående i samarbeidet, selv om konsortiet skulle møte motstand.”

Avtaleverket ble presentert på en pressekonferanse i Stockholm den 22 november 1991. Det nye konsortiet presenterte seg under navnet “Nordic Cooperation”. Selve presentasjonen ble dårlig forberedt som følge av Pohjolas tilbaketrekning. Sandvik har forklart:

“Da Langangen og Sandvik reiste til København var oppfatningen at grunnlaget for forhandlingene var den skisse som var forelagt styret den 18 november. Det ville da bli god tid til å forberede presentasjonen på den etterfølgende pressekonferanse som skulle avholdes etter SE-Bankens styremøte den 22 november. Finnenes tilbaketrekning medførte at tiden ble knapp. Villum Hansen hadde med seg transparenter til presentasjonen som Sandvik senere forsto var et resultat av et prosjekt McKinsey hadde utarbei-

det for Hafnia tidligere. Transparentene innebar en ny innfallsvinkel og en forskyvning av strategien som ikke hadde vært diskutert tidligere. Det defensive var her tillagt stor betydning ved at det ble fokusert på hvordan man kunne holde utlendingene ute. Sett i ettertid var transparentene også tvetydige på viktige punkter. Man forutså ikke den vekt transparentene ville få ved presentasjonen og hvordan denne kunne benyttes av Wolrath. Han hevdet at presentasjonen på pressekonferansen innebar at hver av partene skulle drive sin virksomhet som før og unngå konkurranse på hjemmemarkedet. Ellers skulle ingenting skje.”

Langangen har forklart:

“Det var en svakhet at UNI Storebrand og Hafnia måtte tilpasse seg Pohjolas manglende underskrift i et raskt tempo, og det samme gjaldt foil-presentasjonen. Det var en presentasjon man kunne legge hva som helst i. Björn Wolrath spilte da også på at opplegget var alt for løst, men utad ønsket han de nye aksjonærene velkommen, og sa at han ville avvente hva de hadde å si. Langangen erkjenner at opplegget måtte gi et dårlig inntrykk på svensk næringsliv, som tradisjonelt er opptatt av at investorer skal ha en plan med sitt eierskap.”

Wolrath har forklart hvordan han oppfattet “Nordic Cooperation”-modellen::

“Konseptet “Nordic Cooperation” gikk ut på å beholde de nasjonale virksomhetene hver for seg, og opprette en felles internasjonal virksomhet. Skandia skulle da ivareta reassuransen fra Stockholm. Wolraths tanke hadde vært å oppnå stordriftsfordeler i Norden, hvor lovgivning, språk etc var lik. Nordic Cooperation-modellen inneholdt intet av dette.”

Sandnes har uttalt om uenighet i konsernledelsen etter overtakelsen av SE-Bankens aksjepost:

“Det var økende uenighet i konsernledelsen vedrørende Skandia-kjøpene etter overtakelsen av SE-Bankens aksjepost. I konsernledermøtene ble det som hovedregel bare orientert, ikke diskutert. I forbindelse med overtakelsen av SE-Bankens aksjer stilte Sandnes bl a spørsmål om i hvilken grad man kunne stole på SE-Bankens støtte etter at banken ikke lenger selv hadde betydelige eierinteresser i Skandia. Han stilte spørsmålet om UNI Storebrand f eks ville ha støttet en svensk inntrenger i å få kontroll over den største pengesekken i Norge. Denne problemstillingen ble avfeid av konsernsjefen som var overbevist om at “SE-Banken støtter oss”.”

25 november 1991 var det styremøte i UNI Storebrand Livsforsikring AS. Det ble gjort følgende protokolltilførsel:

“Bugge, med tilslutning av Myhre, mente at en strategisk investering i aksjer av denne art prinsipielt burde fordeles mest mulig til eiernes midler. Han ba om at dette spørsmålet ble tatt opp til generell vurdering i styret ved første anledning.”

Bugge har forklart at protokolltilførselen var foranlediget av brev som ble sendt til Engh etter styremøtet i livselskapet 8 oktober 1991. Bugges uttalelser i den forbindelse er referert ovenfor.

29 november 1991 var det konsernstyremøte i UNI Storebrand. Til styremøtet hadde styremedlemmene fått seg forelagt et notat med 7 vedlegg. Notatet redegjør for avtalene av 22 november 1991 samt om Pohjolas manglende deltakelse i konsortiet. Under notatets punkt 6, “Vurdering og anbefaling” heter det:

“De økonomiske analysene er som tidligere gjennomgått i styret. Innregnet det ansvarlige lån på 900 mill kr som UNI Storebrand Livsforsikring AS har fått tilsagn om, vil UNI Storebrand med sin 25 % andel i Skandia ikke ha behov for ytterligere egenkapital for å møte egenkapitalkravene ved årsskiftet. UNI Storebrand vil generelt ha behov for tilførsel av egenkapital i 1992. Administrasjonen har tatt skritt for å avklare spørsmålene omkring en europeisk partner.

Administrasjonen konstaterer at det ikke var mulig å opprettholde forutsetningen om finsk deltagelse i aksjekjøpet fra SE-Banken og i aksjonæravtalen. Det vises likevel til den forståelse som er etablert (pkt 4) og som forventes å gi et rimelig grunnlag for arbeidet fremover. Administrasjonen viser videre til at Baltica bød 225 SEK for 24,3 %-enheter av SE-Bankens aksjer tett opp til bankens styremøte den 22 november kl 1300. Dersom UNI Storebrand ikke hadde medvirket til slutføringen av forhandlingene om kjøpsavtale og aksjonæravtale om formiddagen den 22 november, ville SE-Bankens aksjer blitt solgt til andre.

Administrasjonens vurdering er at de inngåtte avtaler gir et rimelig utgangspunkt for å søke styrerepresentasjon i Skandia og derigjennom påvirke Skandias drift og utvikling. Administrasjonen vil anbefale at styret slutter seg til kjøpsavtalen og aksjonæravtalen og fremsender disse for behandling i representantskapet.”

Av styreprotokollen fremgår det at Skandia-investeringen ble behandlet som sak nr 96. Det fremgår videre at det under sak 97, “Orientering om virksomheten”, ble redegjort for kursfall på verdipapirer samt om en tyfon i Japan som medførte et betydelig tap for UNI Storebrand International AS. Fra protokollen hitsettes:

“Skandia

Notat av 27 november med 7 vedlegg ble referert.

Konsernsjefen redegjorde for status og orienterte om samtaler han har hatt med enkelte medlemmer av Skandias styre. I de nærmeste dager vil det også bli avholdt samtaler med flere av Skandias styremedlemmer. Samtalene så langt har vært tilfredsstillende.

Konsernsjefen påpekte videre betydningen av klargjøring av de langsiktige målene. Det er spesielt viktig at eiergruppen utarbeider en strukturmodell for utøvelsen av eierskapet. Hovedprinsippet for en fremtidig modell bør være et samarbeid basert på en “fusjons-lignende” situasjon hvor man har mer eller mindre full integrasjon og samordning på driftssiden med sikte på å ta ut synergier, men hvor man på den annen side beholder elementer av den nasjonale identitet. Det ble i denne sammenheng pekt på at UNI Storebrand som er en langsiktig investor og medeier i norsk næringsliv, vanskelig kan tenkes å være eiet av en utlending. Den fremtidige eierstrukturen må derfor baseres på en form for nasjonal forankring i kombinasjon med hensiktsmessig integrering når det gjelder drift. Man har i internasjonal sammenheng eksempler på eierstrukturmodeller som ivaretar slike interesser, f eks Royal Dutch Shell. Det nærmere opplegg og detaljer for en eierstrukturmodell etter de nevnte hovedlinjer, vil man arbeide videre med og administrasjonen tar sikte på å komme tilbake til denne sak på styremøte 18 desember.

I tilknytning til arbeidet med eiermodellspørsmål, ble det fra styrets side pekt på at UNI Storebrand har en viktig oppgave ved å fungere tilfredsstillende overfor det norske næringsliv som finansinstitusjon. Denne side må ivaretas på en god måte. I denne sammenheng påpekte konsernsjefen at etter Skandia-investeringen vil konsernet ha en balansert aktivastruktur for såvidt gjelder forholdet mellom innenlandske og utenlandske investeringer.

Det ble kommentert at konsernet har hatt liten forståelse i finansmiljøet/ finansanalytikerne vedrørende Skandiainvesteringen. Man må overfor disse miljøer være mer aktiv med å klargjøre visjon/målsettinger/strategier.

Styret foretok en inngående drøftelse av de risikomomenter som måtte ligge i saken. Dersom det ikke skulle lykkes eiergruppen på 58,2% i å nå frem til fornuftige resultater i denne omgang, ble det redegjort for aktuelle planer. Det ble også foretatt en vurdering av alternativet at konsernet må/bør avhende aksjeposten og det ble vurdert dithen at risikoen for tap ikke er stor og at sansynligheten for finansiell gevinst synes vel så stor.

Konsernsjefen ga en orientering om prisdirektoratets stilling i sakens anledning og at det skal være et møte med direktoratet i nær fremtid.

Det ble redegjort nærmere for kjøpsavtalen av 22 november 1991 med SE-Banken og "agreement" med Hafnia 22 november 1991, samt "agreement" mellom UNI Storebrand, Pohjola og Hafnia av 21 november 1991. Det var ingen spesielle bemerkninger til dette avtaleverk.

Saken skal behandles av representantskapet 2 desember 1991. Det ble gjort følgende enstemmige vedtak:

1. Styret gir sin tilslutning til:
 - a) kjøpsavtale av 22 november 1991 mellom UNI Storebrand og SE-Banken
 - b) agreement between UNI Storebrand og Hafnia av 22 november 1991
 - c) agreement av 21 november 1991 mellom UNI Storebrand, Pohjola og Hafnia
2. Styret anbefaler at Representantskapet godkjenner kjøpsavtalen som er omtalt i pkt. 1 litra a, og gir sin tilslutning til litra b og c.

Orientering om virksomheten

a) Konsernsjefen redegjorde for kursfallet på verdipapirer og pekte på at dette vil ha en negativ virkning for konsernets og delkonsernenes resultater.

Det ble orientert om tyfon i Japan som har rammet UNI Storebrand International AS kraftig og hvor det ser ut til å bli et egenregningstap på 63 mill kr."

Styret har på side 42 i merknadene til Administrasjonsstyrets rapport, bl a uttalt:

"I det påfølgende styremøte den 29 november 1991, fremla administrasjonen de endelige avtaler av 21 og 22 november. Det var visse endringer i forhold til det som var fremlagt den 15 og 18 november, særlig vedrørende Pohjolas formelle stilling. Administrasjonen formidlet likevel et klart inntrykk av at finnene fortsatt var "med på laget", og at realiteten i opplegget derfor var som før, selv om UNI Storebrands kortsiktige eksponering var noe høyere ved økning i eierandelen i Skandia fra 25 til 28 %, på grunn av det ansvaret UNI Storebrand påtok seg før endelig plassering av SE-Bankens restpost.

På denne bakgrunn hadde vi ingen spesielle anmerkninger til avtaleverket, og vedtok dette med forbehold om tilslutning fra representantskapet.

Beslutningen om å gå inn i konsortiet innebar imidlertid ikke at administrasjonen ikke skulle vurdere salgsalternativet dersom et gunstig tilbud ble fremsatt. Viktigheten av å holde slik "fall back" åpen lå implisitt i de vurderinger av salgsalternativet som styret gjorde i forbindelse med vedtaket den 15 november. Eksplisitt kom viktigheten til uttrykk flere ganger i protokollen fra styremøtene etter årsskiftet 1991/1992."

Jebsen har forklart:

“I styremøtet 29 november 1991 ble opplegget finalisert, i hovedsak etter de linjer som redegjort for den 15 november 1991. Som kjent ble det nødvendig med en viss økning i UNI Storebrands og Hafnias aksjeposter i Skandia (kfr. spm 6 nedenfor), uten at det etter styrets skjønn forandret karakteren av opplegget. Styret godkjente således økning av aksjeposten til 28% (hvorav 3% midlertidig) som ledd i det omtalte konsortium.

Det er blitt innvendt at den gjensidige avtale med Hafnia av november 1991 økte risikoen for UNI Storebrand, idet selskapet deretter ikke sto fritt i disponeringen av Skandia-aksjene. Til dette er det å si at det i de aller fleste tilfeller ville være slik at UNI Storebrand og Hafnia ville ha felles interesser av avhendelse hvis en Skandia-løsning ikke ble nådd. Samtidig var det slik at ved avtalen av november 1991 fikk man kontroll over en 50-60% post i Skandia (avhengig av om Pohjola regnes med eller ei). En slik stor post ville være av spesiell interesse for strategiske kjøpere og avtalen ble derfor vurdert å øke muligheten for en gunstig “fall-back”. Styret ba forøvrig gjentatte ganger etter nov-91 avtalen og utover i 1992 administrasjonen om å arbeide med fall-back alternativet.

Det var styrets vurdering at “worst-case” tapet burde ligge innenfor 300-600 mkr.

Dette er et stort beløp, men må samtidig ses både mot de potensielle gevinster og UNI Storebrands finansielle styrke, slik styret hadde grunnlag for å vurdere den høsten 1991.

Når den antatte fall-back ikke materialiserte seg, og det økonomiske utfall av investeringen ble dårligere enn antatt som worst case, må dette ses i sammenheng med utviklingen i de internasjonale finansmarkeder våren/sommeren 1992. Som kjent kom det her et sammenbrudd som ga meget store utslag og som styret ikke med rimelighet kunne ha forutsett.”

Aakvaag har forklart:

“Høsten 1991 anså vi at det var et betydelig oppsidepotensiale om den primære, strategiske målsetning slo feil, og at risikoen tross alt var beskjedent. Det ble, såvidt jeg erindrer, i november foretatt en Worst Case-beregning, som indikerte at tapet i verste fall kunne komme opp i 300-600 millioner kroner som naturligvis var et meget betydelig beløp, men – på bakgrunn av potensialet både strategisk og finansielt – til å leve med særlig på bakgrunn av selskapets gode, økonomiske utvikling og sterke budsjetter.

Gjennom Hafnia-avtalen av november 1991 ville vi riktignok bli forpliktet til å samordne eventuelle salg med Hafnia, men den begrensning i vår handlefrihet dette innebar ble mer enn oppveid av aksjenes økte strategiske verdi ved at man ville representere en blokk på ca 50 %. Vi burde også i det vesentlige ha sammenfallende interesser. Det måtte være minst like viktig for Hafnia å komme ut av investeringen om man ikke lyktes med den primære målsetning som for UNI Storebrand.

Forutsetningen for å lykkes med den strategiske målsetningen var at man fikk sterk støtte i Sverige. Vi var der som styre henvist til Langangens informasjon til styret, men måtte vurdere den ut fra egne erfaringer og innsikt.

Vi var naturligvis klar over de problemer som fulgte av stemmerettsreglene, og at SE-Banken ikke hadde lyktes, men baserte oss på at det svenske finansmiljø ikke ville ignorere krav fra et klart flertall av aksjonærene for å støtte en konsernledelse som det allerede ble stilt spørsmål ved både på grunn av misnøye i vide kretser til stemmerettsordningen som jo reduserte aksjonærens verdier, og på grunn av Skandias dårlige resultater i den senere tid. Vi var også lovet støtte fra SE-Banken, og likeledes hadde Pehr

Gyllenhammar på vegne av Volvo, som jo har meget stor innflytelse i Sverige, lovet sin støtte til Langangen.

Vi tolket Skandias villighet til å forhandle først om Newco og senere om 9 april-avtalen som et uttrykk for et genuint ønske om en løsning ikke bare av UNI Storebrands problemer, men også av Skandias alvorlige eierproblem.

Vi drøftet inngående utsiktene til å få støtte i Skandias styre med utgangspunkt i vårt kjennskap til personene, og anså sjansene gode.

Vi hadde ved inngåelsen av avtalene med Hafnia og SE-Banken ingen grunn til å reise spørsmål ved Hafnias lojalitet til UNI Storebrand som samarbeidspartner. Senere ble vi imidlertid klar over et motsetningsforhold mellom konsernsjefen Villum Hansen, som sto entydig på UNI Storebrands side, og styreformannen som i noen grad lente seg til Skandia. Vi var også helt ukjent med de finansielle problemer i Hafnia, som kom for dagen i april 1992 og som utløste krisen. De regnskapsdata som var fremlagt under Newco-forhandlingene hadde gitt et bilde av Hafnia som et meget solid selskap.

Pohjolas holdning var nok noe mer ambivalent. De hadde hatt et nært forhold til Skandia, eide fra før 10 % av aksjene og satt i styret. De var sterkt imot Skandias plan om en fusjon med Baltica og fattet interesse for Newco-konseptet, men som deleier og uten å ville sette inn egen virksomhet. De hadde også bindinger i sitt forhold til Skandia på grunn av en tidsbegrenset avtale om ikke å kjøpe aksjer i hverandre. De kunne derfor ikke uten videre delta i et oppkjøp, men tenkte seg å få det som skulle bli deres fremtidige andel av aksjene i Skandia, plassert i deres bankforbindelse KOP, men også dette falt bort i prosessen.

Vi var ikke kjent med de sterke advarsler fra Kredittilsynets administrasjon som insisterte på at Skandia-kjøpet ville være uforsvarlig uten en betydelig aksjeemisjon i UNI Storebrand. Det vi ble kjent med var tilrådingen fra Kredittilsynets styre til Finansdepartementet med anbefaling om meddelelse av konsesjon og hvor det ikke var inntatt noen betingelse eller uttrykt noe ønske om snarlig kapitalutvidelse.”

Wibe har forklart:

“Alternativet å inngå et konsortium med Hafnia, med “støtte” fra Pohjola, ville gi konsortiet og SE-Banken tilsammen ca 60% av aksjene i Skandia. På denne måten oppnådde UNI Storebrand en betydelig del av det som var konsernets defensive strategi. De var på det tidspunkt informert om samtaler mellom Skandia og Baltica, og mye av hensikten var å hindre nye allianser. I denne sammenheng hadde konsernsjefen bl a hatt samtale med Pehr Gyllenhammar, som så med sympati på dette opplegget. SE-Banken og Pohjola ville fortsatt arbeide for å oppløse stemmerettsbegrensningen, slik at den defensive strategien åpnet for en senere industriell løsning.

Forut for presentasjonen av modellen “Nordic Cooperation” var det ikke drøftet i styret hva slags samarbeidskonstellasjon konsortiet skulle formaliseres i. Det underliggende var imidlertid hele tiden at UNI Storebrand med sine 28% av aksjene skulle ha en ledende rolle i det nye selskapet. Finansieringen av de siste 8% av aksjene ble ikke fremstilt som noen kritisk faktor. Wibe tilføyde at konsernet hadde løpende kontakt med såvel Kredittilsynet som Finansdepartementet, uten at det ble sagt stopp fra disse instanser. Han oppfattet det derfor som om disse var av samme syn som UNI Storebrand – det ble i hvert fall ikke fremstilt annerledes. Han husker ikke lenger så godt innholdet i modellene “Nordic Cooperation” og “Newco”, men mener at begge ivaretok den defensive strategien, og synspunktet var at den industrielle løsningen fikk komme senere.”

De ansatte styremedlemmene har forklart:

“At det i møtet 29 november 1991 ble opplyst at Pohjolas posisjon midlertidig var endret fra å være en aktiv til en mer passiv medspiller ble ikke vurdert som dramatisk, ei heller at dette svekket Nordic Cooperation-modellen. Som kjent var det inngått en midlertidig avtale mellom Skandia og Pohjola som hindret partene i å øke sine eierandeler i de respektive selskaper, men ifølge de ansatte styrerepresentantenes notater fra møtet, ble det fra administrasjonens side konkludert med at Pohjola fremdeles ville være med.

De ansatte styrerepresentantene var ukjent med at McKinsey skulle ha vært skeptiske til kjøpet av aksjer i Skandia eller Nordic Cooperation-modellen. Dette ble aldri meddelt konsernstyret.”

Borge har forklart:

“På spørsmål om Borges vurdering av de samarbeidsplaner som ble gitt betegnelsen Nordic Cooperation, påpekte Borge at det var tatt forbehold ved avtaleinngåelsen slik at styret hadde mulighet til å forkaste denne løsningen. Man regnet det imidlertid som realistisk å få til en tilfredsstillende løsning med eierinnflytelse på grunnlag av de argumenter som er nevnt foran. Styret oppfattet det slik at 58% av eierkapitalen var kommittert ved avtalen, inkludert den andelen SE-Banken fortsatt satt med. SE-Banken hadde på det tidspunkt tre medlemmer av Skandias styre, og Pohjola hadde en representant. Dessuten satt Skandias styreformann Sven Söderberg som styremedlem i SE-Banken. Med den respekt for eierkapital som eksisterer i svensk næringslivs miljø, anså styret at det ville være uklokt av et seriøst foretak å kjempe imot sine eiere.

Såvidt Borge kan huske, vurderte man det slik at man kunne starte arbeidet med gjennomføringen av den industrielle løsningen allerede første halvår 1992. Etter hans oppfatning var det nok med flertall i styret. Det var på dette tidspunkt ikke lenger tale om en slik restrukturering som den som var diskutert med SE-Banken, men derimot om et samarbeid om den internasjonale virksomheten, eventuelt også salg av enkelte utenlandske selskaper tilhørende Skandia-gruppen, og disse beslutninger behøvde ikke treffes av generalforsamlingen. Om stemmerettsbegrensningen ble endret av generalforsamlingen i 1992 eller 1993 var derfor neppe så viktig, og man regnet med at verken et mindretall i Skandias styre eller generalforsamlingen ville kunne motsette seg et så fornuftig forslag fra et styreflertall. Så tidlig som i styremøtet 15 november ble det imidlertid uttalt at dersom man skulle få ut tilstrekkelige synergier, måtte det langsiktige siktemål være å integrere også virksomhetene i Norden.

På spørsmål forklarte Borge at det i styremøtet 29 november 1991 neppe ble foretatt noen vurdering av tidshorizonten utover det som allerede er nevnt. Styret la dessuten vekt på at saken var behandlet av Kredittilsynet, som hadde gitt sin tilråding 14 november, og man vurderte det også slik at det med stor grad av sannsynlighet ville foreligge en exit for UNI Storebrand. I styremøtet 29 november informerte konsernsjefen også om at det hadde foreligget et konkret bud på SE-Bankens aksjepost fra Baltica, men at dette var blitt forkastet av SE-Banken. Finansieringen ble også diskutert på dette tidspunkt. De mest profesjonelle av styremedlemmene var meget klare på det punkt at UNI Storebrand måtte ha en helt konkret industriell løsning å presentere for kapitalmarkedet. Det hadde klart vært best å finansiere aksjekjøpet i forkant, men dette var urealistisk på dette tidspunkt. Administrasjonens vurdering var også at man ville klare egenkapitalkravene i 1991, men at man måtte ut på egenkapitalmarkedet i 1992. Hensikten var å ha en industriell løsning på plass i løpet av første halvår av 1992. Det var underforstått fra administrasjonens side at en kortsiktig lånefinansiering

ikke var noe problem for UNI Storebrand med den kredittverdighet konsernet hadde.

På spørsmål forklarte Borge at realismen i å hente nærmere 4 mrd kr i ny egenkapital i løpet av perioden frem t o m 1995 var et moment som ble vurdert. Torvild Aakvaag og Finn Jebsen hadde større grad av forutsetninger for å vurdere dette enn de andre styremedlemmene, og det var i stor grad deres vurdering man baserte seg på. At dette ikke var urealistisk, bekreftes ved at konsernet reiste 4 mrd i ny egenkapital sommeren 1993. Borge tilføyde at i slutten av 1991 var det antatt å bli god likviditet i finansmarkedet i 1992 pga skattereformen som i betydelig omfang frigjorde negative saldi og spesielle næringsinntekter m v. Diskusjonen var ikke så konkret at man vurderte hvor mange operasjoner som måtte til, eller med hvilke mellomrom emisjonene kunne gjennomføres. Styret utelukket på dette tidspunkt heller ikke eventuelle exitmuligheter.”

Vedrørende egenkapitalspørsmålet har Langangen forklart:

“Også ved den kjøpsbeslutning som ble tatt i november hadde man tatt egenkapitalsituasjonen med i betraktning. Man var klar over at ytterligere oppkjøp ville kreve en utvidelse av egenkapitalen. UNI Storebrand kunne ikke lenger plassere aksjene i datterselskapene, idet datterselskapenes rammer for “finansielle” investeringer var brukt opp. Avtalen om kjøp av SE-Bankens opsjon var en ren strategisk investering, og man anså det riktig at det var eierne som måtte ta denne risikoen. Man anså imidlertid at tidspunktet var lite heldig for en emisjon. Man var derfor opptatt av å klare egenkapitalkravet ved årsskiftet uten en emisjon, og man hadde beregnet at det gikk. På dette tidspunkt – i november 1991 – måtte man treffe en beslutning om hvorledes man skulle stille seg til å overta SE-Bankens opsjon i samarbeid med Hafnia og Pohjola. Arbeidet med kapitalutvidelse ville under enhver omstendighet ta tid, og alternativet var derfor å si nei til samarbeidet. Bl a med bakgrunn i de økonomiske analyser som hadde blitt foretatt, valgte man derfor å gå videre med oppkjøpet uten å ha egenkapital på plass. Dette ble ansett av administrasjonen og styret ikke bare som forsvarlig, men også som den beste måten å sikre den allerede foretatte investering på, fordi man var underrettet om at en fusjon mellom Baltica og Skandia kunne være svært nær forestående. En slik fusjon ville føre til at den aksjepost de allerede hadde, ville bli utvannet, og en fusjon ville under enhver omstendighet være i strid med det som var den strategiske tanke bak oppkjøpet.

På spørsmål opplyste Langangen at man ikke – heller ikke ved hjelp av Pohjola – hadde hatt noen mulighet til å forhindre en fusjon med Baltica. Skandias vedtekter gir selskapet mulighet til å fordoble aksjekapitalen uten vedtektsendring, slik at en fusjon riktig strukturert bare ville kreve alminnelig flertall i generalforsamlingen. Selv om Hafnia tilsynelatende satt med en blokkerende minoritet (34%) i Baltica Holding, var det likevel muligheter for at Skandia kunne fusjonere med Baltica Holdings datterselskaper uten å gå veien om holdingselskapet.

Etter Langangens syn var situasjonen blitt en annen for UNI Storebrand fra det tidspunkt SE-Banken trakk seg fra samarbeidet. Etter at dette skjedde, ble det et selvstendig moment for UNI Storebrands beslutninger at man allerede hadde investert såvidt tungt i Skandia. Alternativene for UNI Storebrand i november 1991 var derfor enten å gå videre med oppkjøpet sammen med Hafnia og Pohjola, eller å risikere at den investeringen de allerede hadde foretatt, ble utvannet gjennom en fusjon med Baltica. I styremøtet 15 november 1991 ba administrasjonen derfor om forhandlingsfullmakt innenfor den ramme som var aktuell etter samtalene med Hafnia og Pohjola. Verken styret eller administrasjonen vurderte selve finansieringen av kjøpet som problematisk. Man sjekket at man ville til-

fredsstille alle formelle krav. Egenkapitalandelen var fortsatt 50%, men målet var en egenkapitalandel på $2/3 - 3/4$. Man var opptatt av å opprettholde en god rating, og for dette kreves en egenkapitalandel på 65%. Man så det derfor slik at situasjonen med en egenkapitalandel på 50% skulle være rent midlertidig.

Ved vurderingen av fortsatt oppkjøp i november 1991 var tankegangen at det var tale om å investere "900 millioner til" i Skandia.

Langangen var i tvil da han anbefalte styret i november 1991 å utvide kjøpet av Skandia-aksjer til 25 %. Ingen trodde imidlertid på dette tidspunkt at ikke en emisjon ville komme på plass senere. Man hadde heller ikke motatt signaler fra aksjonærer/aksjonærrepresentanter som skulle tilsi noe annet. I budsjettet for 1992, som ble fremlagt for styret i desember 1991, var en emisjon forutsatt gjennomført pr 30 juni 1992. Det samme fremgikk av arbeidsplanen for 1992 som ble forelagt styret på styremøte i begynnelsen av januar. Foruten Skandia-saken var egenkapitalspørsmålet det viktigste tema i arbeidsplanen. Langangen mente at det derfor måtte kunne forventes at styret oppfattet at administrasjonen anså spørsmålet om emisjonstidspunktet som sentralt."

Den 29 november 1991 var det møte i UNI Storebrands kontrollkomité. Skandia-saken ble ifølge protokollen behandlet som sak nr 2:

"Orientering om Skandia-prosjektet

Jarle Erik Sandvik og Fredrik Evjen orienterte om bakgrunnen for investeringen i Skandia-aksjene. Det ble redegjort for saksbehandlingen i administrasjonen og de styrende organer. Administrasjonen har under hele prosessen lagt vekt på tett rapportering til styret. Styremøter er avholdt hyppig.

Følgende skriftlige materiale ble fremlagt:

- brev fra Kredittilsynet til Finansdepartementet av 14 november 1991 vedrørende søknad om tillatelse til erverv av inntil 25 % av aksjene i Skandia Group Forsäkrings AB
- brev fra UNI Storebrand AS til Finansdepartementet av 27 november 1991 vedrørende kjøp av aksjer i Skandia og midlertidig utvidelse av tidligere innsendt konsesjonssøknad

De samarbeidende selskaper UNI Storebrand, SE-Banken, Hafnia og Pohjola legger avgjørende vekt på at virksomhetene skal ha nasjonal forankring under en nordisk ramme og med nordisk eierkapital. Faren for at eierskapet ellers ville forsvinne ut av Norden ble understreket.

Investeringens størrelse samt fordeling på selskapene i konsernet ble gjennomgått. Herunder ble det redegjort for hvordan kapitaldekningen ble påvirket, samt behovet for å styrke kapitalgrunnlaget i 1992. Administrasjonen legger til grunn at konsernet har forsvarlig økonomisk dekning for kommende år. På kort sikt vil imidlertid investeringen belaste konsernets regnskaper.

Det er gjort et utførlig arbeid for å analysere verdiene bak aksjene. Konklusjonen er at verdiene forsvarer konsernets anskaffelseskostnad.

Administrasjonen besvarte spørsmål fra komitéen om hvordan problemet med stemmerettsbegrensningene i Skandias vedtekter kan løses.

Kontrollkomitéens formann vil avgi en skriftlig uttalelse til representantskapet om komitéens syn, basert på behandlingen i dette møtet. Arnkværn påpekte at kontrollkomitéens oppgave særlig er å se til at de formelle selskapsrettslige og offentligrettslige regler er fulgt. Den kommersielle/strategiske vurderingen tilligger styret. (Uttalelsen vil bli inntatt i kontrollkomitéens protokoll)."

Kontrollkomitéens formann, Harald Arnkværn, har forklart vedrørende møtet:

“Den 29 november 1991 ble komitéen orientert om Skandia-saken i lys av avtalene som var inngått den 22 november. Møtet i kontrollkomitéen ble avholdt noen dager før avtalene skulle behandles i representantskapet den 2 desember. Komitéen stilte særlig spørsmål om hvordan stemmerettsbegrensningene i Skandias vedtekter var tenkt å skulle løses, og protokollerte denne problemstilling. Kontrollkomitéen var nok på dette punkt mer engstelig for at disse skulle virke som en “snublestokk” enn det administrasjonen og styret ga uttrykk for. Arnkværn fikk i den forbindelse det inntrykk at UNI Storebrand hadde salgsmuligheter dersom noe gikk galt. Kontrollkomitéen så det imidlertid ikke som sin oppgave å overprøve de strategiske/kommersielle vurderinger som konsernstyret hadde foretatt, idet det ble lagt til grunn at aksjene i seg selv hadde tilstrekkelig verdi som investering. Komitéen kjente heller ikke til konsernstyrets beveggrunner ut over enn det som fremgikk av styreprotokollene.”

Det fremgår av protokollen at fordelingen av investeringen på selskapene i konsernet ble gjennomgått. Arnkværn har i den forbindelse forklart:

“Kontrollkomitéen var heller ikke bevisst på at datterselskapsstyrene ikke realitetsbehandlet plasseringen av Skandiainvesteringen i de enkelte datterselskapene. I ettertid mente Arnkværn det ikke kunne være tvil om at styrene på selvstendig grunnlag skulle ha tatt stilling til disse. Etter Arnkværns oppfatning tilslørte UNI Storebrands struktur beslutningsprosessen ved at Fondsforvaltning, som en egen enhet under morselskapet, også foretok finansforvaltningen – herunder kjøp og salg av aksjer – for datterselskapene.”

Når det gjelder investeringenes forhold til forskriftene om kapitalforvaltning har Arnkværn forklart:

“Kontrollkomitéen var generelt opptatt av at bestemmelsene i kapitalforvaltningsforskriften ble fulgt. Selskapets forvaltning ble behandlet som eget tema hvor Fondsforvaltning møtte og redegjorde for de plasseringene selskapet hadde i hhv eiendom, utlån og aksjer/verdipapirer. Når det gjelder Skandia-saken spesielt fremgår det av protokollen fra møtet den 29 november 1991 at komitéen var opptatt av at inntjeningen ble antatt å være god på lang sikt, selv om investeringen ville belaste regnskapene på kort sikt.”

Det fremgår også av protokollen at kontrollkomitéens formann ville avgi en skriftlig uttalelse til representantskapet om komitéens syn. Kommisjonen vil komme tilbake til uttalelsen under behandlingen av representantskapsmøtet i UNI Storebrand 2 desember 1991, se nedenfor.

2 desember 1991 var det styremøte i UNI Storebrand International AS. I tilknytning til gjennomgangen av referatet fra styremøtet 30 september 1991 (jfr ovenfor) ble følgende protokollert.

“Under henvisning til referats pkt 5 vedrørende kjøp av aksjer i Skandia, ba Hjort om at man på et senere styremøte foretok en realistetsdrøftelse vedrørende den del av konsernets investering i Skandia-aksjer som skal plasseres i UNI Storebrand International Insurance.”

Samme dag, 2 desember 1991, var det representantskapsmøte i UNI Storebrand. Til behandling forelå kjøp av Skandia-aksjer. Skandia-investeringen ble ifølge protokollen behandlet som sak nr 2:

“Skandia

Ordføreren refererte innkallelse ved skriv av 25 november 1991 og pekte på at Representantskapet var blitt innkalt med kort varsel ettersom det er nødvendig med en snarlig behandling vedrørende kjøp av Skandia-aksjer.

Ordføreren refererte notat av 29 november 1991 og viste spesielt til følgende dokumenter:

1. Kjøpsavtale av 22 november 1991 mellom UNI Storebrand og SE-Banken.
2. Agreement between UNI Storebrand og Hafnia av 22 november 1991.
3. Agreement av 21 november 1991 mellom UNI Storebrand, Pohjola og Hafnia.

Det nevnte avtaleverk var på forhånd utsendt til Representantskapets medlemmer. Det ble også referert notat 27 november 1991 til styret fra konsernsjefen. Notatet var også tilsendt Representantskapets medlemmer. Ordføreren pekte på at det spesielt er kjøpsavtalen av 22 november 1991 med SE-Banken som krever Representantskapets godkjenning, og at i henhold til avtaleverket må en slik eventuell godkjenning fra Representantskapets side foreligge senest i løpet av dagen.

Konsernsjefen ga en bred redegjørelse om bakgrunnen, målsetninger og policy som ligger til grunn for UNI Storebrands satsing vedrørende kjøp av Skandia-aksjer. Det ble spesielt pekt på den utvikling som har vært innenfor europeisk forsikring, og at det vil være naturlig å se på Norden som et regionalt forsikringsmarked. Det ble redegjort for de konkurranse-faktorer som det må påregnes at UNI Storebrand vil bli utsatt for i fremtiden og at deltakelse i en større nordisk integrasjon vil være både nødvendig og lønnsomt – hensett til aksjonærene og forsikringstakernes interesser.

Det ble foretatt en bred presentasjon av Skandia, Pohjola og Hafnia.

Det ble videre redegjort for kostnadene i tilknytning til det aksje-ervert som ble handlet, og det ble vist til at UNI Storebrand vil få en ervervskostnad på ca kr 203 pr aksje, hvilket er noenlunde tilsvarende substansverdi. Kostnadsfordelingen for konsernet og delkonsernene ble gjennomgått.

Det ble videre orientert om de offentlige godkjenninger som er nødvendig samt om regnskapsmessige effekter. Det ble pekt på at kapitalbehovet i hovedsak er løst, men at det sannsynligvis er ønskelig med en aksje-emisjon i løpet av 1992.

En samarbeidende eierstruktur i Skandia vil kunne være

- UNI Storebrand 25,0%
- Pohjola 10,5%
- Europeisk Forsikringsselskap 10,0%
- Hafnia Holding 9,0%
- SE-Banken 4,9%

Det ble redegjort for en samarbeidsmodell som kunne være aktuell, og det ble påpekt at det er viktig å skape en integrert nordisk forsikrings-enhet hvor man kan få utnyttelse av driftsmessige synergieffekter og hvor den konkurransemessige slagkraft kan bli best mulig. På den annen side ble det pekt på at det er viktig at de "nasjonale røtter" bevares i en eierstrukturmodell, og det ble i denne sammenheng vist til internasjonale selskapsmodeller som Royal Dutch Shell og SAS.

Det ble orientert om den videre fremdrift og om målsetninger vedrørende samarbeidsforhandlinger, styrerepresentasjon i Skandia og den vedtektsmessige stemmerettsbegrensning på generalforsamlingen.

Styrets formann ga en redegjørelse og pekte på at denne sak har vært meget grundig behandlet av Styret på en rekke ekstra-møter. Styret slutter seg til de målsetninger, visjoner og strategier som det er redegjort for. Vi-

dere har Styret grundig drøftet risiko-siden, og har vurdert denne til ikke å være spesielt stor.

Styrets formann orienterte om at Styret enstemmig har gitt sin tilslutning til det foreliggende avtaleverk, og anbefalte at Representantskapet godkjenner kjøpsavtalen av 221191 med SE-Banken og at Representantskapet tar til etterretning "agreement between UNI Storebrand and Hafnia" av 22 november 1991 og "Agreement" 21 november 1991 mellom UNI Storebrand, Pohjola og Hafnia.

Kontrollkomiteens formann, Harald Arnkværn, orienterte om at Kontrollkomiteen har behandlet ervervet av aksjer i Skandia. Kontrollkomiteen har avgitt uttalelse av 021291. Uttalelsen ble lest høyt og delt ut til Representantskapets medlemmer, og ble vedlagt protokollen.

Det var deretter en rekke spørsmål og bemerkninger som ble besvart/kommentert av Styrets formann og konsernsjefen.

Ordføreren fremsatte deretter følgende forslag til votering:

1. Representantskapet godkjenner kjøpsavtale av 22 november 1991 mellom UNI Storebrand og SE-Banken.
2. Representantskapet tar til etterretning "Agreement between UNI Storebrand og Hafnia" av 22 november 1991 og "Agreement" av 21 november 1991 mellom UNI Storebrand, Pohjola og Hafnia.

Forslaget ble enstemmig vedtatt."

Representantskapets formann, Knut Rasmussen, har forklart vedrørende møtet:

"Kort tid før representantskapsmøtet den 2 desember 1991 fikk medlemmene tilsendt 3 avtaler. Den ene gjaldt kjøp av deler av SE-Bankens aksjepost i Skandia, og krevde åpenbart representantskapets godkjennelse. Presentasjonen var her som ellers vel forberedt. Langangen holdt først en lang redegjørelse om bakgrunnen for kjøpet. Deretter fulgte Borge som pekte på at enstemmig styre sto bak beslutningen. Til slutt gjennomgikk kontrollkomiteens formann, Harald Arnkværn, kontrollkomiteens behandling av saken. Rasmussen mente å registrere en viss lettelse over at kontrollkomiteen hadde godkjent avtalene. På spørsmål svarte Rasmussen at han ikke trodde at Arnkværns uttalelse i sitt skriv til representantskapet, hvor det fremgår at "ervervet blant annet er gjort betinget av konsesjon...", ble gjenstand for spesiell oppmerksomhet fra representantskapets side. Denne ble heller ikke diskutert. Sett i ettertid burde muligens representantskapet ha følt et særlig ansvar for å etterprøve styrets strategiske vurderinger, ettersom dette ligger utenfor kontrollkomiteens område.

På spørsmål om Rasmussen opplevde at representantskapet ved godkjennelsen av kjøpsavtalen med SE-Banken, også tok stilling til de nærmere 20 % av Skandia-aksjene som UNI Storebrand hadde ervervet tidligere, svarte Rasmussen at dette spørsmålet ikke ble poengtert under møtet. Han antok at representantskapet ved beslutningen tenkte på den totale investeringen på tilsammen 28 %.

Rasmussen hadde inntrykk av at mange av medlemmene satt med en viss skepsis til oppkjøpet og at mange mente at oppgaven UNI Storebrand hadde påtatt seg var vel stor. Kapitalsituasjonen i US eller den finansielle side ved Skandia-investeringen var likevel ikke tema på møtet. Man tok det for gitt at dette klarte man. Rasmussen var ikke kjent med at kapitalbehovet på styremøtet den 3-4 september var definert til kr 1,8 milliarder over 3 år, uten at Skandia-investeringen var medregnet. Han var heller ikke kjent med eventuelle planer om emisjon.

Ved fordelingen av investeringen internt i konsernet var representantskapet opptatt av at investeringen i Skandiaaksjene ikke skulle redusere av-

kastningene i UNI Storebrand Liv til skade for poliseholderne. Den øvrige fordeling mellom holdingselskapet og datterselskapene ble ikke diskutert. Det var heller ikke oppe som tema hvorvidt det var adgang til kryss-subsidiering eller lån mellom selskapene innen konsernet.

Rasmussen mente å erindre at det på møtet den 2 desember ble stilt spørsmål om Skandias stemmerettsbegrensninger. Langangen hadde kommentert dette og sagt at det, uansett vedtekter, ikke nyttet å stå imot en majoritetsaksjonær som ønsket endringer. Det var spørsmål om tid.”

Det fremgår av representantskapsprotokollen at kontrollkomitéens formann, Harald Arnkværn, orienterte om kontrollkomitéens behandling av aksje-kjøpet. Det fremgår også at kontrollkomitéen avga en skriftlig uttalelse, utarbeidet av Harald Arnkværn, som ble lest opp og delt ut til representantskapsmedlemmene. Uttalelsen lyder:

“Til Representantskapet i UNI Storebrand

Erverv av aksjer i Skandia Group Försäkring AB (Skandia)

Kontrollkomiteen har behandlet UNI Storebrands erverv av aksjer i Skandia i møter 24 september 1991 og 29 november 1991 samt berørt saken i to mellomliggende møter.

Kontrollkomiteen har ved sin gjennomgang av styrets protokoller forsikret seg om at de ulike faser i ervervsforhandlingene har vært behandlet av styret.

Kontrollkomiteen har vært spesielt opptatt av størrelsen på denne type investering for såvidt gjelder UNI Storebrands livkunder. Dette forhold er også vurdert av styret. Også Kredittilsynet har tatt forholdet til livselskapet spesielt opp i sin tilråding til Finansdepartementet om konsesjon vedrørende ervervet.

Av samlet kostpris på NOK 4126 mill er UNI Storebrand livsforsikring AS' andel NOK 1100 mill. Dette beløp er igjen fordelt med en halvdel på forsikringsfondene og en halvdel på eierkapital.

Ved en vurdering av denne investering og dens relative betydning sammenholdt med øvrige finansplaseringer foretatt med livkundemidler, mener Kontrollkomiteen at livkundeles interesser er ivaretatt.

Kontrollkomiteen bemerket for øvrig at UNI Storebrand ved ervervet har tatt hensyn til de privat- og offentlig rettslige regler som gjelder og at ervervet blant annet er gjort betinget av at konsesjon og nødvendige dispensasjoner meddeles.

Kontrollkomiteen har bemerket at UNI Storebrand AS vil ha tilstrekkelig ansvarlig kapital til å møte kapitaldekningsreglene også etter at ervervet er gjennomført.

Kontrollkomiteen har ved sin behandling av saken lagt til grunn at Kontrollkomiteens kompetanse tilsier at styrets strategiske og kommersielle beslutninger i denne sak ikke er gjenstand for overprøving av Kontrollkomiteen”

Granskningskommisjonen har konstatert at uttalelsen ikke er dekkende hva gjelder at “ervervet er gjort betinget av at konsesjon og nødvendige dispensasjoner meddeles”. Arnkværn har i den forbindelse forklart:

“Arnkværn forklarte at han i ettertid har konstatert at dette ikke var riktig. Han kunne ikke erindre hvor han hadde fått denne oppfatningen fra, og hadde ved senere undersøkelser heller ikke funnet dokumentmessig belegg for uttalelsen. Han hadde likevel ikke tro på at han kunne har funnet på dette selv. Arnkværn la til at uttalelsen ble lest opp på representantskapsmøtet, uten at det kom innvendinger fra representanter fra administrasjonen eller konsernstyret. Dersom Arnkværn hadde vært klar over de faktiske forhold

ville uttalelsen vært formulert anderledes, bli ville risikoen om å måtte foreta salg vært påpekt. Han trodde ikke at dette ville ha fått noen betydning for realiteten i kommittéens anbefaling og representantskapets behandling. Arnkværn ville ha påpekt den kortsiktige risiko for tap konsesjonsspørsmålet ville medføre, men ville likevel ha anbefalt investeringen på lang sikt.”

3 desember 1991 ble det arrangert et møte mellom bli Langangen og Sandvik fra UNI Storebrand, Wolrath fra Skandia, Niskanen fra Pohjola og Villum Hansen fra Hafnia. Sandvik har forklart fra møtet og fra tidligere samtaler som ble gjort med Skandias styremedlemmer forut for dette møtet:

“Sandvik opplevde at Hafnia, Pohjola og UNI Storebrand på dette møtet forsøkte å etablere en dialog med Wolrath om den videre utvikling i Skandia, noe Wolrath avslo. Stemningen på møtet ble også etterhvert preget av at Wolrath samme dag hadde gått ut i Bergens Tidende med en påstand om at Langangen skulle ha bedt Wolrath om mindre priskonkurranse fra Vesta på det norske markedet.

Etter råd fra SE-Banken gjennomførte Langangen og Villum Hansen bilaterale samtaler med Skandias aksjonærvalgte styremedlemmer i dagene etter pressekonferansen. Formålet var å presentere seg og redegjøre for konsortiets strategi, for derigjennom å berede grunnen for en omlegging av stemmerettsbegrensningene. Tilbakemeldingene som Langangen ga fra samtalene var at disse hadde gått bra. Det var kun ett sted man hadde kommet til lukket dør, hvilket var hos Sven Wallgren. Det ble også arrangert et møte med Skandias styreformann, Sven Søderberg, hvor man hadde bedt om å få observatører inn i Skandias styre – såkalt “adjungerande”. I følge SE-Bankens styreformann, Curt Olsson, var dette en vanlig fremgangsmåte når det kom inn nye tunge representanter på eiersiden mellom de ordinære generalforsamlingene. Søderberg hadde i et brev til Hafnia og UNI Storebrand åpnet for en slik mulighet.”

Wolrath har i den forbindelse forklart:

“Etter at avtalen av 22 november var inngått, introduserte SE-Banken Jan Erik Langangen og Per Villum Hansen for Skandias styremedlemmer. Wolrath ble ikke orientert om dette. Han inviterte UNI Storebrand, Hafnia og Pohjola til et møte i desember til åpen samtale dem imellom. Atmosfæren i dette møtet var åpen, men tross dette ble det holdt skjult for Wolrath at Langangen og Villum Hansen allerede hadde vært rundt og hatt møte med styremedlemmene i Skandia. Da Wolrath oppdaget dette, var forklaringen fra Langangens side at denne runden hos styremedlemmene hadde vært ren høflighet.”

Langangen har forklart:

“Man tok også en runde med hvert enkelt medlem av Skandia styre for å presentere det opplegget som etter hvert ble utarbeidet. Dette ble delvis gjort fordi man ikke hadde tillit til at Bjørn Wolrath ville presentere UNI Storebrands synspunkt på en dekkende måte. Langangen antok at Wolrath måtte oppfatte dette som fiendtlig. Man kom imidlertid ingen vei med styret; derimot fikk konsernsjefene i oppdrag å forhandle seg imellom for å finne frem til en samarbeidsform.

I tiden som kom måtte de stadig skifte taktikk/kurs. Langangen tror i dag at Wolrath følte at han ikke kunne stole på ham og på UNI Storebrand, muligens fordi Langangen høsten 1991 hadde holdt kortene litt for tett til brystet, og fremstilt UNI Storebrands oppkjøp overfor media som en finansplassering. En del av premissene kan være blitt lagt allerede der. Det var

imidlertid enighet mellom Wolrath og Langangen om hvilke rasjonaliseringsgevinster som kunne hentes ut gjennom en fusjon mellom UNI Storebrand og Skandia. For å bedre forholdet til Wolrath hadde Langangen også (i mars 1992) gitt uttrykk for at han selv ikke ville sette seg imot å bli styreformann i selskapet, og at Wolrath ble konsernsjef. Han følte da en viss tilnærming mellom ham og Wolrath.”

Langangen har i ettertid vurdert samtalene med styremedlemmene slik:

“En mulig kollisjon med den svenske næringslivskulturen skjedde på det tidspunkt da UNI Storebrand og Hafnia hadde overtatt SE-Bankens aksjepost. Man valgte da å gå runden til de enkelte styremedlemmene i Skandia for å legge frem sin strategi. Det ble i den forbindelse ikke lagt nok vekt på “den industrielle logik”, som innebærer at eierne gir klare og entydige signaler om fremtidig mål og strategi. UNI Storebrand og Hafnia ønsket å legge opp til en forsiktig tilnærming for å unngå å bli oppfattet som at man ønsket krig. Dette innebar at man signaliserte at de ville arbeide for en full integrering i virksomhetsområdene utenfor Skandinavia, mens man innenfor ville arbeid.”

5 desember 1991 ble spørsmål om godkjenning av låneopptak på USD 150 mill sendt ut til styrets medlemmer som hastesak. Forsendelsen er inntatt i styreprotokollen, og undertegnet av styremedlemmene Borge, Kverneng og Wibe. Her heter det:

“Oslo, 5 desember 1991
Til styrets medlemmer
Fra administrerende direktør

GODKJENNING AV LÅNEOPPTAK USD 150 MILLIONER
Denne sak sendes til styrets medlemmer som hastesak idet formalitetene må være ordnet innen 13 desember 1991.

Saken gjelder låneopptak av UNI Storebrand AS på tilsammen USD 150.000.000,- i henhold til tilbud fra Union Bank of Switzerland.

Formålet med låneopptaket er å finansiere UNI Storebrand AS sitt erverv av Skandiaaksjer.

Lånets betingelser er i hovedsak følgende:

Lånebeløp	: USD 150.000.000,-
Løpetid	: 6 måneder
Rente	: Libor + 0,50%
Up front cost	: 0,15%

Det er dessuten knyttet følgende betingelser til lånet:

1. Full informasjon om utviklingen i Skandia-situasjonen.
2. Rett til videre syndikering av lånet utover de første seks månedene.
3. Styrebehandling i UNI Storebrand AS.

Det skal bemerkes at lånetiden for dette lån er spesifisert til 6 måneder. Dersom det er aktuelt med en videre syndikering av lånet ut over de første seks måneder, forutsetter dette nye forhandlinger og fastsettelse av betingelser.

På det tidspunkt låneopptaket gjennomføres, er det plan om å konvertere lånet over til svensk valuta, for på denne måte å ta høyde for valutarisiko i forbindelse med Skandia-investeringen.

Styrets sekretær vil i løpet av fredag 6 desember/mandag 9 desember ta telefonisk kontakt med de enkelte styremedlemmer i anledning denne sak.

Det innstilles på at det gjøres følgende:

Vedtak: Det godkjennes at UNI Storebrand AS gjør et låneopptak i Union Bank of Switzerland på et lån stort USD 150.000.000,- med en løpetid på seks måneder og forøvrig på betingelser som nevnt i foredraget.”

Svendsen har forklart vedrørende låneopptaket:

“Deretter ble avtalen mellom holdingselskapet og SE-Banken inngått. Holdingselskapets kjøp måtte lånefinansieres. Han mener han fikk beskjed allerede i oktober 1991 om den forestående avtalen med SE-Banken, og han gikk da ut og forhandlet om lån. Han hadde kontakt med flere banker, men de endte opp med Union Bank of Switzerland (UBS) og West-Deutsche Landesbank (WLB). Det var en viss skepsis i alle bankene han var i kontakt med, også hos UBS og WLB. Han følte han måtte “snakke godt for seg”. Det alminnelig synspunktet var at løftet var for tungt for UNI Storebrand. UBS og WLB kjente UNI Storebrand godt fra før. Han var hos dem og presenterte planen. Utgangspunktet var ikke så galt; de hadde et samarbeid med SE-Banken, og skulle – eventuelt sammen med en tredje partner – løfte ut Skandia og dele selskapet. Dette var etter hans oppfatning slett ikke urealistisk. Det var en gigantisk plan som hadde vyer. Problemene oppsto først da SE-Banken trakk seg. Det var da økende skepsis til planene. At UNI Storebrand ikke da slo revers, var for Svendsen helt ubegripelig.

Svendsen ga Langangen muntlig rapport om stemningen i bankene. Han kjente Langangen godt, og hadde fri tilgang til ham. Svendsen og Knut Francke hadde også kontakt med ratingselskapene, og i et møte med dem var skepsisen til å ta og føle på. Også dette ble formidlet muntlig til Langangen, og Svendsen tror også at Francke laget et notat til konsernledelsen om den holdning de hadde møtt hos ratingselskapene. Synspunktet var særlig at de nye partnerne ikke hadde den standing som SE-Banken hadde. Skepsisen økte påtagelig da Hafnia og Pohjola kom med. Bankene hadde likevel tro på at det skulle gå, ettersom den siste utbetalingen fra UBS fant sted i februar 1992. UBS var forøvrig også inne på egenkapitalsiden i UNI Storebrand, og de hadde gode personlige kontakter i denne banken.

Etter Svendsens oppfatning skulle de ha stoppet da SE-Banken trakk seg. Tapet ville da antakelig blitt kr 6 – 700 mill. UNI Storebrand ville ha overlevd det, men neppe konsernsjefen. Administrasjonen hadde likevel tro på at det skulle lykkes, og man diskuterte flere løsninger.”

Med referanse til Svendsens forklaring om at Langangen fikk muntlig orientering om bankenes skepsis ved utlånene, har Langangen ved skriftlig kommentar av 28 oktober 1993, uttalt til granskningskommisjonen:

“På side 2, siste avsnitt hevder Svendsen at undertegnede fikk muntlig rapport om stemningen i bankene. Dette er ikke riktig. I den grad Svendsen mener at han hadde fri tilgang til undertegnede, hadde i så fall nærmere 4.000 medarbeidere i UNI Storebrand det. Med unntak av raske underskrifter på låneavtaler og ett eller to korte felles møter med ratingselskap, kan jeg ikke erindre noe møte med Tom R. Svendsen det siste året av min funksjonstid som konsernsjef. Det fremgår heller ikke noe slikt møte av mine møteplan.”

Langangen har forøvrig forklart:

“På spørsmål om hvorledes Langangen vurderte det forhold at holdingselskapets andel av SE-Bankens opsjon ble finansiert ved kortsiktige lån, forklarte han at det fremgår av UNI Storebrands budsjett at den kapitalutvidelse som skulle finne sted i 1992, skulle benyttes til å avløse disse lånene. Man skulle ikke bli sittende med lånene en dag lenger enn nødvendig. Låneopptakene ble bare drøftet i styret ved årsskiftet, da de finansierte såvel de askjer som ble overtatt fra SE-Banken i 1991 som de som skulle overtas i februar 1992, og deretter 3 juli 1992.”

Sandnes har forklart:

“Ved første gangs finansiering av holdingselskapets kjøp av Skandia-posten fra SE-Banken skaffet Svendsen de to seks månederslånene på USD 150 mill hver. Svendsen foreslo på det tidspunkt at de skulle oppta et treårslån, men fikk beskjed fra staben om at lånene bare skulle løpe til 30 juni 1992 som følge av tidsbegrensningen i Skandiakonsesjonen. Det var ellers ingen økonomisk grunn til å velge de kortsiktige lånene mht renteforskjeller idet UNI Storebrand hadde god kredittverdighet.”

11 desember 1991 var det styremøte i Skandia. Styret skulle bli tatt stilling til om konsortiet skulle få slippe til i styret som såkalt “adjungerande” (observatører). Boken, side 179, beskriver møtet slik:

“Wolrath hadde selv regissert styremøtets åpning. Et konsulentfirma var stampet opp i Irland. Irlenderne hadde gjennomgått UNI Storebrand, Hafnia og Nordic Cooperation. Det var kokt sammen en parodi av en analyse. Spott ble øst over konsortiet.

Deretter skremte Barbare Weise alle med fanatiske utfall. Bo Berggren sa etterpå at han aldri hadde opplevd maken til hatsk stemning. Styret var nærmest lamslått. Selv SE-Bankens representanter våget ikke å støtte forslaget om å la konsortiet slippe til med tre observatører.

En slags væpnet fred ble likevel nådd etter mange timers diskusjon. Styret i Skandia påla Wolrath å søke kontakt med UNI Storebrand og Hafnia. Samtaler skulle innledes med sikte på å utrede det økonomiske fundamentet for integrasjon og samarbeid.”

Sandvik har forklart:

“Den 11 desember kom det indikasjoner på at Langangen og Villum Hansen likevel ikke hadde oppnådd slik oppslutning som man hadde trodd etter møtene med Søderberg og de øvrige styremedlemmene. Skandias styre sa da nei til slik “adjungerande”. Det ble imidlertid åpnet for avklarende samtaler mellom Skandia og de nye eierne. Det ble deretter avtalt et møte den 27 desember 1991.”

Wolrath har forklart årsaken til at konsortiet ikke slapp inn i styret:

“På spørsmål om hvorfor UNI Storebrand ikke oppnådde styrerepresentasjon med den store aksjeposten de satt med, forklarte Wolrath at dette ikke var naturlig forut for generalforsamlingen, og da den ordinære generalforsamlingen ble avholdt, var spørsmålet om styrerepresentasjon ikke lenger aktuelt. UNI Storebrand er dessuten en stor konkurrent for Skandia, og det var motstand mot å slippe en slik konkurrent inn i styret.”

Wolrath har også forklart hvilke vurderinger som ble gjort av det i boken omtalte irske konsulentfirmaet:

“Wolrath tilføyde for sin regning at han antok at det måtte ha vært ubehagelig for UNI Storebrand at SE-Banken trakk seg fra samarbeidet. UNI Storebrand hadde da valget mellom å selge seg ut eller gå videre. UNI Storebrand valgte det siste, men hadde ikke finansiell muskel til å bære investeringen, og det hadde heller ikke Hafnia. Wolrath hadde på et tidlig tidspunkt engasjert et av de fremste konsulentfirmaene på bank og forsikring – Fox, Pitt, Kelton - til å foreta analyser av UNI Storebrand og Hafnia. Disse viste i desember 1991 at såvel UNI Storebrand som Hafnia hadde aldeles for svake balanser for å klare investeringen i Skandia-aksjer. Resultatene var såvidt oppsiktsvekkende at Skandias styre nektet å tro Wolrath at de var riktige. Senere – i januar 1992 – mottok Skandia tilsvarende analyser utført av Warburgs, som kom frem til liknende resultater. Styret måtte da lytte til ham. Skandia hadde forøvrig god informasjon om danske forhold og om Hafnia gjennom sitt datterselskap Kongelige Brand. Hafnia hadde opptatt lån og anstrengt seg økonomisk for å kjøpe en større post i Baltica. Hafnia er ikke noe stort selskap. Etter Hafnias oppkjøp ble det inngått en avtale mellom aksjonærer som representerte 51% av aksjekapitalen i Baltica, og på denne måten ble Hafnia nøytralisert. Deretter kjøpte Hafnia Skandia-aksjene av SE-Banken, og overanstrengte seg økonomisk. Hafnia hadde også inngått flere lange kontrakter med garantert avkastning på et tidspunkt da rentenivået i Danmark var høyt, og tapte penger da renten sank. Baltica hadde vært mer forsiktig her.”

Ramfors skal ha gitt Langangen det råd at konsortiet burde legge inn bud på Skandia. Ramfors har forklart:

“Langangens syn var at partene med utgangspunkt i 50 eller 60 % av aksjene skulle føre samtaler med Skandias styre om et samarbeid om en restrukturering av selskapet, eventuelt om en fusjon. På spørsmål om hvorfor Ramfors ikke delte Langangens syn, svarte Ramfors at han anså at veien fremover på det grunnlag ville bli for vanskelig. Ramfors’ tidligere erfaringer med Wolrath gjorde at han mente å kunne forutse Wolraths holdninger og hvordan han ville agere. Argumentasjon overfor og samtaler med Skandias styre ville ikke være nok, og ville etter Ramfors oppfatning bare være å kaste bort tiden. Løsningen var derfor å legge inn bud på Skandia. Ramfors sa dette som et råd mellom venner til Langangen, både i forbindelse med 22 november-avtalen og senere. Ramfors kunne ikke erindre hva Langangen hadde svart til Ramfors forslag, men Ramfors mente å ha oppfattet at problemet lå på det finansielle plan. Ramfors hadde derfor foreslått at Langangen burde sørge for at det kom inn en europeisk partner som kunne bidra finansielt.”

Langangen har forklart:

“Langangen forklarte at han i desember – etter at SE-Bankens aksjeopsjon var overtatt av UNI Storebrand og Hafnia – hadde fått det råd fra Bo Ramfors at et overtakelsesbud var eneste veien å gå for å oppnå resultater i Skandia. Denne tanken var imidlertid da helt forlatt – strategien var nå å oppnå hensikten gjennom innflytelse gjennom posisjoner i styret.”

18 desember 1991 var det konsernstyremøte i UNI Storebrand. Av protokollen fremgår bl a:

“Engh orienterte om “hastesak” vedrørende godkjenning av låneopptak USD 150 millioner som ble sendt styrets medlemmer ved skriv/telefax 5 desember 1991. Styresekretæren har vært i telefonisk kontakt med 9 av styrets medlemmer og hvor alle gav sin tilslutning til låneopptaket. (Et styremed-

lem hadde reisefravær). Saken er inntatt i den originale styreprotokoll som egen sak/dokument.

Skandia

Sandvik ga en orientering om den senere tids utvikling og redegjorde for samtaler som var blitt ført enkeltvis med medlemmer av Skandias styre, samt om møtevirksomhet som har vært mellom deltakerne i den nordiske samarbeidsgruppe.

Det ble også redegjort for kontakt som har vært med Finansdepartementet og det ble delt ut et notat som var blitt overlevert finansråd Øien i tilknytning til konsesjonssøknaden.

Det ble også orientert om at UNI Storebrand har knyttet til seg Morgan Stanley som fiansiell rådgiver i forbindelse med arbeidet med å etablere Nordic Cooperation.

Langangen/Sandvik pekte på konsernets målsetninger og på at det er viktig med verdiskapning som kommer kunder og aksjonærer til gode og at Skandia-saken må vurderes i denne sammenheng. Det er også viktig med en fornuftig ivaretagelse av norsk eierskap, herunder effektiv utnyttning av norsk kapital, samt en god ledelsesmessig styring og kontroll.

Styret drøftet sider av forskjellige modeller for eierstruktur som kunne være aktuelle.

Det ble redegjort for at styrets formann og konsernsjefen skal møte "opposite numbers" fra Hafnia, Pohjola og Skandia, 27 desember. Fra styrets side ble det gitt uttrykk for at styrets formann og konsernsjefen har fullmakt til å foreta forhandlinger og treffe disposisjoner som følger av de rammer som styret har trukket opp i tidligere møter sammen med dagens drøftelser.

Vedtak: Styret tar redegjørelsen til etterretning og gir styrets formann og konsernsjef fullmakt slik dette er omhandlet i det tilknyttede referat."

Borge har forklart i tilknytning til styremøtet:

"I tiden mellom 29 november og 18 desember hadde Per Villum Hansen og Jan Erik Langangen møter med flere innflytelsesrike svenske sentra, bl a med den svenske næringslivsministeren. Tilbakemeldingen var at i Sverige tas eierskap på alvor, langt mer alvorlig enn i Norge. Nye eiere må etter svensk tradisjon klargjøre sine motiver for selskapets ansvarlige ledelse på en skikkelig og overbevisende måte før de slipper til rundt styrebordet. Etter avholdt styremøte 12 desember 1991 foreslo Skandia at konsernsjefer og styreformenn i de berørte forsikringsselskaper skulle møtes for å drøfte Nordic Cooperation, og dette ble for UNI Storebrands del akseptert positivt i styremøte 18 desember. Borge var både 19 og 20 desember sent om ettermiddagen i møter med Langangen og UNI Storebrands nyutpekte finansrådgiver Morgan Stanley for utarbeidelse av dokumentasjon i henhold til styrefullmakt fra UNI Storebrand for det møtet Langangen og Borge skulle ha med konsernsjefer og styreformenn i Skandia, Hafnia og Pohjola 27 desember. UNI Storebrands representanter møtte vel utstyrt med dokumenter og analyser som kom til å danne basis for de videre forhandlinger mellom partene frem til slutten av mars. I henhold til administrasjonsstyrets rapport skal Aakvaag ha sendt Langangen et brev på den tiden planleggingen av møtet 27 desember 1991 pågikk, men Borge fikk aldri kopi av noe slikt brev. Aakvaag deltok imidlertid i Borge og Langangens rutinemessige formøte før styremøtet 18 desember der styret ga fullmakt til å drøfte en samarbeidsmodell med raskere integrasjon enn det som var planen med Nordic Cooperation-modellen. Bakgrunnen var at styret hadde fått forståelse av at dette lettere ville bli forstått i svensk næringslivsmiljø, og at det ville være vanskeligere for Skandia å ha invendinger mot en slik modell."

Wibe har forklart fra det kommisjonen antar må være fra styremøtet 18 desember 1991:

“Det neste som skjedde var at det ble opplyst at UNI Storebrand ikke hadde oppnådd å få inn en observatør i Skandias styre, på tross av den støtte som var lovet av Gyllenhammer, Wallenberg og SE-Banken. Dette ble imidlertid ikke fremstilt som dramatisk fra administrasjonens side. Wibe kan ikke lenger huske hvilken begrunnelse som ble gitt, og etter hans egen oppfatning var det på bakgrunn av forhistorien i og for seg “dramatisk” at UNI Storebrand ikke hadde fått en observatør inn i styret.

Etter dette skjedde det et eller annet som førte til at UNI Storebrand ble sittende over bordet og forhandle med Björn Wolrath. Dette representerte, sett i ettertid, også en dreining i strategien. Som en etterhåndsvurdering mener Wibe at det kanskje hadde vært bedre på det tidspunkt om de hadde hatt “is i magen” og heller ventet, men på det tidspunkt hadde de en frist i konsesjonen, og de anså at de måtte gjøre alt for å komme frem til en løsning før 30 juni 1992. Han hadde selv aldri trodd at Björn Wolrath hadde slik makt at han kunne overstyre såvel Pehr Gyllenhammer som Wallenberg. Svensk næringsliv anså Wolrath som en dårlig leder, og Wibe selv lurte av og til på hvorfor styret i Skandia ikke gjorde noe med Wolrath.”

Jebsen har overfor granskningskommisjonen gitt en oppsummering og vurdering knyttet til Nordic Cooperation og til det som etter senere ble utviklet under betegnelsen “Newco”- modellen:

“I “fase 2”, dvs samarbeid rundt Nordic Cooperation/Newco, ble det etter hvert forutsatt en “friendly solution” og spørsmålet om stemmerettsbegrensningen ble langt mer aktuelt. I denne forbindelse husker jeg i ettertid følgende momenter som sentrale i diskusjonen i styret ikke minst i den innledende del av “fase 2”:

- Skandias motstand mot SE-Banken var basert på uenighet om selve konseptet, dvs integrasjon bank-forsikring. Både Storebrand og UNI hadde hver for seg før fusjonen kommet til at fordelene ved slik integrasjon var tvilsomme. Skandia hadde selv argumentert for en stor, nordisk forsikringsløsning. Newco-konseptet var nettopp en slik løsning. Selv om man kunne mistenke Skandias administrasjon for å være imot enhver løsning hvor den ikke var i førersetet, var det en viktig antagelse i UNI Storebrands styre at styret i Skandia sannsynligvis ville forholde seg mer imøtekommende når planen var i overensstemmelse med Skandias uttalte strategi.
- Også Newco-konseptet var basert på fortsatt støtte fra SE-Banken og eierne bak, dvs Wallenberg og Volvo. Jan Erik Langangen rapporterte fra møter både med SE-Bankens ledelse, ledelsen i Wallenberg-sfæren og Pehr Gyllenhammer. Alle ble oppgitt som støttende. Dette er som kjent meget betydningsfulle miljøer i Sverige og vi antok at deres mening ville bli tillagt betydelig vekt i Skandias styre. I tillegg kom naturligvis det faktum at SE-Banken som storaksjonær var representert direkte i styret i Skandia.
- Pohjola ble også fra administrasjonens side vurdert som en støttespiller. Rett nok trakk de seg som formell part i november-91-avtalen. Men dette ble av administrasjonen forklart med deres allerede inngåtte avtaler med Skandia, som forhindret ytterligere aksjekjøp. Planen var at Pohjola skulle øke sin andel i Skandia indirekte via samarbeidspartnere, primært Kansallis Osaki Pankki. Dette trakk banken seg fra i siste runde trolig på grunn av det lederskiftet i banken som da foregikk. Administrasjonens oppsummering, slik jeg nedtegnet den i styremøtet 29 november 1991, var likevel at den var “sikker på at finnene er

med i det videre løp”.

Samlet sikret m.a.o. november-avtalen 60% av eierinteressene, samt støtte i de to førende svenske forretningsmiljøer. Det ble også rapportert at svenske myndigheter var nøytrale/ positive. Dette ble i sum vurdert som tilstrekkelig for å overvinne den motstand som administrasjonen i Skandia kunne mistenkes for å mønstre, på et eventuelt mindre saklig grunnlag.

Sett med UNI Storebrands øyne var det også viktig at Nordic Cooperation/Newco-forhandlingene ble ført på styreformannsnivå, idet risikoen for “manipulasjon” fra Skandias administrasjons side da ble ansett som vesentlig redusert.

Det ble i styret i UNI Storebrand opplevet som en skuffelse at forslaget om observatørstatus i Skandias styre for UNI Storebrand og Hafnia ble avvist. Administrasjonens vurdering var imidlertid at saken ikke burde tillegges for stor vekt idet avgjørelsen ikke var å betrakte som endelig.

Styrets inntrykk av maktkonstellasjonene og samarbeidsrelasjonen var i hovedsak bygget på administrasjonens vurderinger. Det var administrasjonen som hadde kontakten mot SE-Banken, Wallenberg, Volvo og svenske myndigheter. De analyser som ble gjort måtte hvert styremedlem vurdere med sin egen kunnskap og erfaringsbakgrunn. Personlig fant jeg vurderingene plausible og hadde ikke grunnlag for å ha en annen oppfatning.

Når det gjaldt Hafnia, ble analysen her naturlig nok mindre grundig, idet selskapet jo var en klar alliansepartner med betydelig kjøp av Skandia-aksjer fra SE-Banken. I de analyser av økonomisk stilling som ble utført i Newco-forhandlingene, kom det intet ufordelaktig frem om Hafnia.

I Newco-forhandlingene deltok som nevnt også styreformennene. I relasjon til vurdering av fremdrift og mulig utfall var det naturligvis en fordel for det øvrige styret at både konsernsjef og styreformann deltok og at disse således var en dobbeltsjekk for hverandre. Det var intet i de orienteringer som ble avgitt underveis som tydet på ulike oppfatninger dem imellom.”

11.2 KOMMISJONENS BEMERKNINGER

Som kommisjonen bemerket avslutningsvis under pkt 10.2, blir arbeidet med å finne frem til nye samarbeidspartnere igangsatt nokså umiddelbart etter at SE-Bankens beslutning blir kjent, og kontakten med Hafnia og Pohjola etableres snart. Kommisjonen viser til bemerkningene foran om behovet for ettertanke, og det tempo som prosessen har på det tidspunkt. Som påpekt var mye av hensikten med å etablere et nytt samarbeid å beskytte den investering som allerede var foretatt. Fredrik Evjen har beskrevet den videre utvikling som et “reaktivt spill” i motsetning til det tidligere aktive spill. Kommisjonen finner denne beskrivelsen treffende.

Det avtalekompleks som inngås mellom UNI Storebrand, Hafnia og SE-Banken, og med velvillige intensjoner fra Pohjola, gir disse samlet kontroll over 58% av aksjene i Skandia. På dette grunnlag inngår UNI Storebrand avtalen med SE-Banken om å overta en andel av den “opsjon” banken satt med, tilsvarende 8% av aksjene i Skandia. Det er UNI Storebrands hensikt bare å bli sittende med 5%; de siste 3% er overtatt som følge av finnenes problemer med selv å kjøpe aksjene, og disse 3% er forutsatt avhendet, enten til Pohjola/KOP eller til en utenlandsk strategisk investor.

UNI Storebrands og Hafnias erverv er bygget på forutsetningen om at de nye aksjonærer vil kunne få innflytelse i Skandia. Stemmerettsbegrensningen i Skandia var til hinder for dette. UNI Storebrands vurdering var imidlertid at denne stemmerettsbegrensningen under enhver omstendighet ville stå for fall, dels som følge av

Sveriges tilpasning til EF, og dels som følge av at de økonomiske realiteter snart ville innhente Skandia. Skandia var i behov av kapitaltilførsel, og stemmerettsbegrensningen ville gjøre dette vanskelig. Det var derfor grunn til å anta at det før eller senere ville skje en vedtektsendring i Skandia, fremtvunget av behovet for ny kapital. Kommisjonen anser dette som sannsynlig. Problemet for UNI Storebrand, som selskapet ikke tok høyde for i sin ytterligere satsning, var imidlertid at selskapet ikke hadde finansiell styrke til å sitte og vente på at dette skulle bli en realitet.

I påvente av en slik vedtektsendring, og for også selv å skape seg mulighet for å påvirke styre og generalforsamling i Skandia til å vedta en slik vedtektsendring, søker UNI Storebrand og Hafnia å skape allianser med svensk næringsliv og med de enkelte styremedlemmene i Skandia. Dette var i utgangspunktet en fornuftig handling. At fremgangsmåten ikke førte til styreplasser for de nye aksjonærene, må antas å skyldes særlig to forhold:

For det første hadde Hafnia og UNI Storebrand ikke klart å presentere for markedet noen klart definert idé om den industrielle løsning man ønsket for Skandia. Dette vakte reaksjoner i svensk næringsliv. Dels skyldtes dette at partene håndterte informasjonen om fremtidsplanene dårlig. Informasjon til det nordiske markedet var på dette stadium av kritisk betydning for forståelsen av partenes planer, og dette behersket Hafnia og UNI Storebrand ikke i den aktuelle situasjon. Dels skyldtes det at partene heller ikke var kommet så langt at dette var utkrystallisert; også her skulle veien bli til mens man gikk. Man startet med å presentere en skisse hvoretter de tre forsikringsselskapene Skandia, Hafnia og UNI Storebrand skulle fortsette sine nasjonale virksomheter, men integrere de internasjonale virksomhetene. Det er vanskelig å se hvilke synergier en slik løsning ville gi for de nasjonale forsikringsvirksomhetene. Uklar tanke ga i dette tilfellet uklar tale.

For det andre begikk partene den taktiske feil at deres kontakt med styremedlemmene i Skandia skjedde uten konsernsjef Wolraths viten og medvirkning. Dette ble av Wolrath ikke unaturlig oppfattet som en uvennlig handling, og kom i tillegg til de forsøk på (ledelses)fiendtlig oppkjøp som var blitt diskutert tidligere. Stemmerettsbegrensningen i Skandia ga konsernlederen en betydelig makt til å påvirke utviklingen. Det var derfor uklokt ikke å involvere Wolrath mer direkte etter at oppkjøpet var et faktum.

For UNI Storebrand betydde kjøpet av aksjene fra SE-Banken en ytterligere finansiell belastning. Aksjene ble kjøpt av holdingselskapet, og ble finansiert ved hjelp av kortsiktige lån. Holdingselskapet hadde allerede på forhånd en skjev finansiell tilpasning, hvor omlag 1/3 av dette selskaps anleggsaktiva var finansiert kortsiktig. Dette forhold ble markert dårligere ved kjøpet av Skandia-aksjene. Det vises til det som er skrevet om dette foran under *"Konsernets økonomiske situasjon og utvikling i granskningsperioden"* i kapittel 5.

Holdingselskapet satte seg på den måten i en svært sårbar posisjon. Holdingselskapets vesentlige aktiva besto av aksjer i datterselskapene, og selskapet hadde ingen inntekter utover utbytte fra datterselskapene. Med den gjeldsstruktur holdingselskapet allerede hadde, var dette selskap helt avhengig av kredittverdighet for å få fornyet løpende lån. Kredittverdigheten er i stor grad bygget på soliditet. Ved å finansiere en så stor aksjepost ved hjelp av nye kortsiktige lån, ble selskapets kredittverdighet på uheldig måte bundet opp mot Skandia-posten. Skandia-aksjen var notert på en rekke børser, og det ville derfor være kjent i lånemarkedet hvilken børsverdi denne aktivaposten hadde uansett selskapets regnskapsmessige behandling av posten. I tillegg kommer at økte finanskostnader for holdingselskapet forverret konsernets samlede resultater.

Det er fra styrets side uttalt at det aldri var hensikten at de kortsiktige lånene skulle være den endelige finansieringen av aksjene. Det var hele tiden planen at ny

egenkapital skulle hentes inn i løpet av 1992. Ved ikke å bringe dette forhold i orden forut for aksjekjøpet, kom imidlertid UNI Storebrand AS i den situasjon at nettopp utviklingen i Skandia-saken førte til at det ble vanskelig i den kommende tiden å presentere en emisjon for markedet. Denne utviklingen kunne ikke være helt uforutsigbar for selskapet. Det måtte derfor ha vært en forutsetning for at aksjene skulle overtas fra SE-Banken, at holdingselskapet senest på dette tidspunkt gjennomførte en kapitalutvidelse. Det ble ikke gjort. Kommisjonen vil på dette grunnlag rette kritikk mot holdingselskapets styre og administrasjon for avtalen med SE-Banken om kjøp av SE-Bankens aksjer. På samme grunnlag finner kommisjonen å måtte rette kritikk mot selskapets representantskap og kontrollkomiteen, som begge har som særlig ansvar å påse at de investeringer selskapet foretar, er forsvarlige i forhold til selskapets økonomi.

I styremøtet 18 desember vedtar styret å gå inn i forhandlinger med Hafnia, Skandia og Pohjola om en modell for raskere integrasjon av de nasjonale virksomhetene. Beslutningen kommer som konsekvens av den kritikk mot Nordic Cooperation-modellen som er reist fra svensk næringslivs side, og på grunnlag av motforestillinger fra UNI Storebrands eksterne rådgivere McKinsey & Co og Morgan Stanley, som på dette tidspunkt hadde erstattet Merrill Lynch som finansiell rådgiver. Kommisjonen har ingen bemerkninger til denne beslutningen.

KAPITTEL 12

Perioden 19 desember 1991 – 30 mars 1992**12.1 HENDELSSEFORLØPET**

Protokollen fra styremøtet 18 desember 1991 er lite presist formulert med hensyn til hvilken forhandlingsfullmakt som ble gitt til styreformannen og konsernsjefen i anledning møtet 27 desember 1991. Styret skal imidlertid, utfra de forklaringer kommisjonen har mottatt, ha gitt fullmakt til å forhandle med Skandia, Hafnia og Pohjola om en raskere integrasjon mellom selskapenes hovedvirksomheter enn det som ble lagt til grunn ved presentasjonen av "Nordic Cooperation" og ved de etterfølgende samtaler med Skandias styremedlemmer.

Langangen har forklart nærmere om bakgrunnen for denne beslutning:

"Björn Wolrath brukte pressen helt bevisst for å oppnå sine hensikter, bl a ved antydninger om prissamarbeid, noe Prisdirektoratet var svært opptatt av. I det hele tatt fikk de mye negativ presse på dette tidspunkt. Langangen fikk også tilbakemelding fra Bo Berggren, styremedlem i Skandia og styreformann i industriselskapet Stora Kopparberg at det generelle inntrykket blant svenske industrialister var at opplegget for Nordic Cooperation var for løst.

Idéen om Nordic Cooperation ble deretter forlatt til fordel for Newco, et opplegg som skilte seg fra Nordic Cooperation ved at det innebar en langt raskere integrasjon. Dette var i tråd med de svenske industrialistenes råd – deres innvendinger mot Nordic Cooperation var bl a at gjennomføringen ville ta for lang tid. Full integrasjon var imidlertid hele tiden målet, såvel for Nordic Cooperation som for Newco. I Newco ville Skandia få en større innflytelse på integrasjonsprosessen enn selskapet ville få i Nordic Cooperation. På dette tidspunkt hadde man fått inn Morgan Stanley som økonomisk rådgiver til erstatning for Merrill Lynch. Opplegget for Newco og rask integrasjon var også i samsvar med Morgan Stanleys råd. Bo Ramfors var imidlertid hele tiden skeptisk til mulighetene for å nå frem gjennom samarbeid med Björn Wolrath, og mente at budveien var det mest realistiske alternativ. UNI Storebrand hadde selv hele tiden holdt åpent for ulike industrielle løsninger.

Langangen presiserte at etter hans oppfatning lå opplegget for Newco godt innenfor rammen av det som ble presentert i Stockholm under den løse betegnelsen Nordic Cooperation. Man var med vilje vag under pressekonferansen i beskrivelsen av Nordic Cooperation."

Sandvik har forklart:

"Sandvik bekreftet for såvidt det synspunkt at utviklingen frem til møtet den 27 desember innebar at Skandia skiftet fra å være et objekt for en overtakelse til å bli en selvstendig samtalepartner. Etter Sandviks oppfatning fortsatte likevel Skandia å være et objekt ettersom det var en kjensgjerning at Hafnia og UNI Storebrand tilsammen satt med en betydelig aksjepost. At Skandia skulle bli en samtalepart i den prosess UNI Storebrand og Hafnia nå hadde lagt opp til, var ikke vesentlig annerledes enn det Sandvik hadde forestilt seg på forhånd. Det som ble annerledes var at samtalene ikke ble ført med basis i et entydig mandat fra Skandias styre.

Sandvik ble bedt om å kommentere at UNI Storebrand hadde beveget seg fra en opprinnelig strategi hvor man gjennom et angrep skulle trenge inn i Skandia ved å benytte makt, til en situasjon hvor man sammen med Skan-

dia satt rundt et forhandlingsbord og så og si diskuterte hvordan denne inn-trengningen skulle skje. Etter Sandviks oppfatning innebar et slikt resonnement at grensen ble trukket for skarpt. Styret i Skandia hadde instruert administrasjonen og styreformannen om å føre samtaler med de nye eierne for å avklare hva som skulle være grunnlaget for eierskapet og for en eventuell samordning mellom selskapene. Dersom UNI Storebrand og Hafnia likevel ikke oppnådde noe med disse samtalene, ville fremdeles muligheten være til stede å gjenoppta samtalene med styremedlemmene. Selv om prosessen ble annerledes enn Sandvik hadde forestilt seg på forhånd, var det som nå var tema for diskusjonene ikke langt unna det Sandvik hadde regnet med.”

19, 20 og 23 desember 1991 utarbeidet UNI Storebrand og Morgan Stanley et utkast til en ny modell – benevnt som “Build on Skandia” – til bruk for møtet mellom styreformennene og konsernsjefene 27 desember 1991. Modellen baserte seg på raskere integrasjon mellom selskapene med utgangspunkt i en SAS-modell.

20 desember 1991 ble det avholdt ekstra KL-møte. Av referatet fra møtet fremgår at Borge, Simensen fra McKinsey og Kirkland fra Morgan Stanley også deltok. Simensen har forklart:

“I løpet av november meisler så UNI Storebrand ut et nordisk samarbeid om å overta Skandia. I desember deltok McKinsey på et konsernledermøte hvor Langangen presenterte det opplegg de var kommet frem til. Dette møtet er også nevnt tidligere i referatet. Av presentasjonen fikk Vier Simensen det inntrykk at opplegget gikk ut på å slå sammen de tre deltakernes internasjonale forretninger, men beholde de nordiske forretningene uforandret. Under dette møtet rådet han mot dette opplegget. Han anførte to synspunkter: for det første at dette opplegget ikke ville gi de ønskede synergier og industrielle fordeler, og for det annet at han ikke kunne se noen grunn til at Wolrath skulle gå inn i dette – Skandia hadde allerede en nordisk plattform med Vesta og Kongelige Brand. Det opplegg Langangen presenterte, var ikke godt nok for Skandia, og det ville derfor ikke bli akseptert av Skandias styre eller aksjonærer. Det var et naivt nordisk samarbeids-konsept som ikke ville holde. Svenskene er veldig industrielle i sin tenkning, og den plan Langangen presenterte, innebar ingen restrukturering av Skandia. Som følge av denne kritikk kom det til åpen uenighet mellom Vier Simensen og Langangen.

... I møtet dro Vier Simensen i tvil hele fundamentet for Nordic Cooperation. Han understreket at UNI Storebrand raskt måtte finne frem til en løsning, og at tidsaspektet var helt essensielt, ettersom kapitalstyrken ikke var til stede. Hvis UNI Storebrand bommet på sin strategi nå, ville de miste troverdighet i det svenske establishment. Han rådet dem derfor til å søke en modell hvor de fikk ut synergiene raskest mulig. Han sa videre at UNI Storebrand ikke måtte regne med Pohjola som en medspiller, og anbefalte at UNI Storebrand og Hafnia søkte en fusjon, restrukturering eller annen sammenslåing med Skandias virksomheter, eller at de måtte legge opp til full overtakelse.”

Sandvik har ved skriftlig kommentar til granskningskommisjonen datert 20 oktober 1993, uttalt til Simensens forklaring:

“Jeg erindrer meningsutvekslingen mellom Simen Vier Simensen og Langangen fra KL-møtet den 20 desember, men oppfattet den ikke som å være så sentral som Simen Vier Simensen nå mener at den var. Styret i UNI Storebrand hadde åpnet for en raskere integrasjon mellom selskapene. Det ville, slik som jeg oppfattet det da, også åpne for en frigjøring av verdiene i Skandia.

Denne meningsutvekslingen er for såvidt en illustrasjon på den anledning til å delta i møter og fremføre sine synspunkter på de enkelte sider av Skandia-saken, som Simen Vier Simensen hadde under sitt arbeid i UNI Storebrand. Simen Vier Simensen nøt utstrakt tillit som den meget dyktige og kunnskapsrike person han utvilsomt er.”

Langangen har forklart:

“... Det medfører riktighet at han og Vier Simensen i KL-møtet 20 desember 1991 diskuterte samarbeidsmodellen vedrørende Skandia. Dette var imidlertid på et tidspunkt hvor Nordic Cooperation-tanken var forlatt til fordel for en mellømløsning benevnt “Build on Skandia”, og som senere ble utviklet til Newco. Dette var en modell initiert av Morgan Stanley. Vier Simensen var forøvrig ikke alene om å kritisere Nordic Cooperation. “Build on Skandia” var en modell Morgan Stanley var svært opptatt av, og som innebar en integrasjon mellom de nordiske virksomhetene. Det er mulig Morgan Stanleys folk har diskutert dette med Vier Simensen. Langangen tilføyde at UNI Storebrand i større grad benyttet Morgan Stanley enn McKinsey i disse dagene.”

Vold har forklart:

“På spørsmål om han har opplevet at McKinseys representant har gitt uttrykk for skepsis overfor UNI Storebrands planer, forklarte Vold at han kan huske at Simensen var skeptisk til den modell som ble presentert på konsernledermøtet 20 desember 1991, og at han ikke var med på alt som lå i denne modellen. Han oppfattet Simensens kritikk som reell, og ikke som et forsøk på å teste ut motforestillinger. Simensen syntes å være negativ til selve konseptet.”

20 desember 1991 mottok Langangen et tilbud på kjøp av UNI Storebrands aksjepost i Skandia. Dagen etter ble han gjort oppmerksom på at Skandia hadde lagt inn tilbud på Hafnias aksjer i Baltica. Langangen har forklart:

“Den 21 desember gjorde Ramfors Langangen oppmerksom på at Skandias styre samme dag var blitt sammenkalt på kort varsel. Dagen før hadde Langangen mottatt en forespørsel fra Grønneberg om UNI Storebrand kunne være interessert i å selge Skandiaposten. Langangen hadde fått inntrykk av at Grønneberg stilte spørsmålet på vegne av Baltica. Langangen hadde stilt seg avvisende til henvendelsen både ut fra de juridiske bindingene som lå i aksjonæravtalen, og ut fra de moralske forpliktelser denne innebar. Langangen mente å se en klar sammenheng mellom Grønneberg/Balticas henvendelse og sammenkallingen av Skandias styre. Styret var samlet for å vedta kjøp av Hafnias aksjepost i Baltica. Aksjeposten var på 34 % og tilsvarte ca kr 4,5 milliarder. Hafnia ville løse sine finansielle problemer dersom Hafnias styre aksepterte å selge aksjeposten. Samtidig ville et salg fra Hafnia til Skandia innebære strategiske problemer for UNI Storebrand. De tidligere fusjonsplanene mellom Baltica og Skandia kunne da meget vel bli en realitet. Baltica hadde en egenkapital på ca 10 milliarder. Med et bytteforhold med Skandia på ca 50/50, ville en fusjon mellom selskapene tilsi en ny maktbalanse. Gjennom bl a sine eierinteresser i Baltica ville det franske forsikringsselskapet Victoire få en vel så sterk innflytelse i det nyfusjonerte selskap som UNI Storebrand.

Den situasjon som nå hadde oppstått avdekket et “hull” i avtalen. Styret i Hafnia valgte likevel å følge Villum Hansens anbefaling om ikke å selge aksjene. Styret viste dermed maksimal lojalitet ovenfor avtalen med UNI Storebrand. Hafnia hadde plassert en større andel av sine midler i Baltica

enn i Skandia, slik at UNI Storebrand ville hatt mest å tape på et salg. Beslutningen ble fattet etter at styret i Hafnia fikk vite at det reelt sto andre enn danske investorer bak tilbudet. Dette til tross for at styreformannen i Baltica i et tidligere brev til Hafnia hadde opplyst om det motsatte.

Langangen fikk senere rede på at styret i Hafnia hadde regnet med å selge Baltica-aksjene etter at Hafnia hadde endret sin strategi gjennom oppkjøpet i Skandia. Man skulle senere se at Hafnia finansielt hadde strukket seg for langt ved å beholde to så betydelige aksjeposter.”

Wolrath har redegjort for tilbudet om kjøp av Hafnias aksjepost:

“I desember mottok Wolrath verddivurderingene av US og Hafnia fra Fox, Pitt, Kelton. Dette førte til at Skandia tilbød seg å kjøpe hoveddelen av Hafnias Baltica-aksjer. Dette ble imidlertid avslått av Hafnia. Samtidig skulle Skandia erverve Balticas aksjer i Baltica Forsikring gjennom en apportemisjon. Denne emisjonen ville ha “vannet ut” US’ og Hafnias Skandiaaksjer til ca 25%.”

23 desember 1991 ga Finansdepartementet UNI Storebrand konsesjon til erverv av aksjer i Skandia. Konsesjonen har følgende ordlyd:

“ERVERV AV AKSJER I SKANDIA – KONSESJONSSØKNAD

Det vises til søknad i brev av 7 oktober og 27 november 1991 samt til Kredittilsynets tilrådning av 14 november 1991.

Finansdepartementet vil innledningsvis presisere at finansinstitusjonslovens regler forutsetter innsendelse av søknad forut for erverv.

Finansdepartementet gir med hjemmel i lov av 10 juni 1988 nr 40 om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner (finansinstitusjonsloven) § 2a-3 tredje ledd tillatelse til at UNI Storebrand AS eier inntil 25 % av aksjekapitalen i Skandia Group Försäkrings AB. Finansdepartementet gir videre med hjemmel i ovennevnte bestemmelse midlertidig tillatelse til at UNI Storebrand AS eier ytterligere 3 prosent av aksjene i Skandia Group Försäkrings AB. Disse aksjene skal, innenfor de vilkår som UNI Storebrand AS har ervervet disse aksjene på, avhendes så snart som mulig.

Tillatelsen gis under forutsetning av at Skandia Group Försäkrings ABs eierskap i Vesta-gruppen AS blir avviklet innen 30 juni 1992, og selges ut samlet med de aktiviteter Vesta-konsernet idag har. Dersom slik avvikling av Skandia-konsernets eierandel i Vesta-gruppen AS ikke gjennomføres, må UNI Storebrand AS redusere sin eierinteresse i Skandia til maksimum 10 prosent. Utover å arbeide for salg av Skandias aksjeinnhav i Vesta-gruppen AS, legges det til grunn av UNI Storebrand AS ikke deltar i beslutningsprosessen i Skandia vedrørende forhold som direkte angår Vesta-gruppen AS.”

Langangen har forklart:

“Finansdepartementets konsesjon av 23 desember 1991 var gitt på vilkår av at Skandia solgte Vesta innen seks måneder. Dette var en meget kort frist hensett til at UNI Storebrand reelt var uten innflytelse i Skandia, og innebar at UNI Storebrand måtte søke innflytelse i Skandias styre. Den korte tidsfristen som ble satt gjorde at UNI Storebrand opplevde å ha dårlig tid. I tillegg kom et voldsomt mediakjør hvor bl a Wolrath benyttet konkurranseforholdet mellom UNI Storebrand og Vesta til å “spille ut” Prisdirektoratet. Hvis UNI Storebrand ikke gikk inn i forhandlinger med Skandia på det tidspunkt, måtte UNI Storebrand konstatere at det ikke var mulig å vinne frem uten en kamp på Skandias generalforsamling. Selv om det kunne være den industrielt mest riktige løsning, ville UNI Storebrand li-

kevel risikere at ingenting ville være oppnådd i juni 1992. UNI Storebrand ville da eventuelt bli møtt med at selskapet hadde oppført seg arrogant og at selskapet ikke hadde hatt tro på at vilkårene i konsesjonen var alvorlig ment. Dersom UNI Storebrand på det tidspunkt kunne dokumentere at selskapet hadde arbeidet for å få til en løsning, ville det antakelig være lettere å oppnå en forlengelse av konsesjonen.

Bo Berggren hadde også påpekt at det ikke holdt med den opprinnelige løse/langsiktige integrasjonsmodellen. Det samme var blitt fremholdt av Morgan Stanley.

Alle disse momentene gjorde at UNI Storebrand den 27 desember 1991, på møte mellom styreformennene og konsernsjefene i UNI Storebrand, Hafnia, Pohjola og Skandia, gikk inn for å endre taktikk. Dette var tidligere klarert i UNI Storebrands styre den 18 desember. UNI Storebrand og Hafnia foreslo nå forhandlinger med Skandia om en direkte integrasjon. I ettertid mener Langangen at denne beslutningen innebar et meget viktig skifte.”

27 desember 1991 ble det avholdt møte mellom styreformenn og konsernsjefer i Skandia, Hafnia, Pohjola og UNI Storebrand. Boken side 185-186, beskriver møtet slik:

“Til møtet hadde Langangen og Villum Hansen foretatt en ny kursjustering. De hadde kommet Wolraths kritikk i møte og forlatt de løse tankene om langsom integrasjon. Nå foreslo de hurtig sammensmelting av selskapene – det finnene ikke ville være med på.

Hvis Wolrath var overrasket, skjulte han det godt. Skandia, UNI Storebrand og Hafnia skulle raskt samles under en felles ledelse – med Pohjola som finsk partner. Det var det nye målet.

På forhånd hadde UNI Storebrand skiftet rådgiver. Den amerikanske banken Morgan Stanley hadde erstattet Merrill Lynch. Morgan Stanley var Wallenbergs samarbeidspartner og var blitt anbefalt av svenskene. Langangen regnet med at skiftet ville gi økt styrke i forhandlingene.

Sammen med Morgan Stanley hadde UNI Storebrand utarbeidet et notat til møtet. I notatet ble det forutsatt at partene skulle gå hurtig fram og vedta full integrasjon så snart som praktisk mulig. Modellen ble kalt “Build on Skandia” – et mønster som ville gjøre UNI Storebrand til den nye gigantens hovedaksjonær.

I virkeligheten var den strategiske mutanten Nordic Cooperation begravd. Nå skulle det kjempes om posisjoner i et nytt storselskap.

Møtet endte i et tilsynelatende gjennombrudd. De tre styreformennene – Thorleif Borge, Sven Søderberg og Ebbe Christensen – påla konsernsjefene å innlede samtaler om den nye konsernstrukturen rett over nyttår, allerede 3 januar. Det skulle arbeides raskt. Styreformennene ba om et foreløpig resultat før måneden var omme.”

På møtet fremla UNI Storebrand et notat, “discussion outline” basert på den utarbeidete modell “Build on Skandia”. Fra notatet hitsettes:

“Strategic and managerial imperatives

- International lines must be fully integrated (e.g. reinsurance, oil and marine, servicing of multi-national clients, and foreign direct operations).
- Nordic retail P&C insurance and life operations (and possibly the life companies) should be fully integrated.
- The new structure must allow us to build on each other’s strengths (dominant local market positions, and complementary skills).
- The new structure must have a clear identity, focused management, and

financial strength to lay the foundation for future development.

- The new structure must have stable ownership, but allow flexibility in capital-raising and creating international alliances to meet the significant challenges of the international lines.

The critical elements in a proposed financial structure, which flow from the principles set out above, are as follows:

- All four companies remain quoted in their home markets.
 - The business and operations of each company are to be combined into a single “Nordic” and single “International” company as appropriate for each partner.
 - Each partner is left free to meet its national requirements. In particular, life insurance may remain in national hands, although the management and operations of the life companies may be provided by a service company within the Nordic structure.
 - The Nordic and the International entities are left free to tap capital markets independently, but are linked by a strong ownership bond.
- Different political constraints.
 - Long-term capital needs of International suggest value of independence quotation.
 - Flexible alliance arrangements possible.
 - Maintaining the balance of Nordic and international business for each shareholder.
- Issues of influence and control should be resolved reflecting both the importance of the constituent businesses and the rights of each participant as a shareholder. Existing voting barriers must be eliminated, subject to political constraints.”

Langangen har forklart om bakgrunnen for at UNI Storebrand og Hafnia unnlot å bringe inn en europeisk partner i de videre forhandlingene, som opprinnelig forutsett, og om hvorfor Pohjola måtte trekke seg som aktiv part i forhandlingene:

“Som en del av opplegget for 22 november-avtalen skulle UNI Storebrand og Hafnia avhende en post på inntil 10 % av Skandiaaksjene til en europeisk partner. Hafnia etablerte derfor kontakt med det franske forsikringsselskapet UAP. Etter at UNI Storebrand og Hafnia den 27 desember 1991 valgte å gå inn i forhandlinger med Skandia, ble partene enige om å vente med å bringe inn en europeisk partner inntil de hadde kommet frem til en felles løsning. Man ønsket ikke å bringe inn en ny part ved forhandlingsbordet hvor situasjonen allerede var vanskelig nok. Sett i ettertid mente Langangen denne beslutningen var en medvirkende årsak til at man senere fikk problemer under forhandlingene. Disse utviklet seg etterhvert så negativt at ingen ny partner ville ha ønske om å delta. UNI Storebrand ble på den måten mer avhengig av et positivt utfall. Beslutningen medførte også at UNI Storebrand og Hafnia i februar selv måtte innløse den andelen av SE-Bankens opsjon som sto til rest. Dette traff Hafnia spesielt hardt da selskapet måtte nedskrive kursdifferansen umiddelbart. Skandia kunne etterhvert analysere seg frem til at Hafnia ikke hadde krefter nok til å gå videre. En utenlandsk partner med kapitaltyngde kunne endret premissene for Skandias analyser.

På grunn av forholdene i Finland kunne ikke Pohjola ta del i den raske integrasjonen som UNI Storebrand og Hafnia nå la opp til. UNI Storebrand og Hafnia hadde derfor tillatt at Pohjola trakk seg ut av det opprinnelige samarbeid. Pohjola skulle heretter bare delta i forhandlingene som observa-

tør, og senere slutte seg til det nye konsernet over en tidsperiode på 5 år. Pohjolas reduserte rolle svekket UNI Storebrands og Hafnias forhandlingsstyrke.”

Sandvik har forklart:

“Pohjola hadde vært like interessert i et nordisk samarbeid som UNI Storebrand og Hafnia, men hadde pekt på at de ikke hadde de samme behov for tempo med hensyn til sitt innenlandske marked. Dette skyldtes både språket som gjorde det vanskelig å få innpass, og at det finske livmarkedet var organisert på en annen måte. En betydelige andel av markedet var bl a monopolisert. Når det gjaldt industriforsikring og forsikring utenfor Norden var det ingen forskjell. Da Pohjola gjentok de samme holdningene på møtet den 27 desember, kom dette ikke overraskende på Sandvik. Han så det ikke som noe avgjørende eller spesielt at Pohjola ikke ønsket å være med på en raskere integrasjon. Etter Sandviks oppfatning var det en viktigere begivenhet at Pohjola ikke ville være med å ta sin andel den 22 november.”

Borge har forklart:

“På spørsmål om betydningen av at Pohjola trakk seg som reell forhandlingspart i perioden etter 27 desember, svarte Borge at spørsmålet er basert på en misforståelse. Pohjola deltok i forhandlingene, men opplyste i møtet 27 desember at konseptet Nordic Cooperation var tilstrekkelig for dem på daværende tidspunkt. Det endelige mål for Nordic Cooperation, nemlig Newco-konseptet, ville finnene iallfall foreløpig ikke være med på. Pohjola hadde sitt på det tørre ut fra avtaleverket 22 november 91, og de deltok med observatørstatus i de videre forhandlinger, hvilket Borge for sin del ikke anså som noe spesielt problem med den posisjon finnene inntok. Det var lettere for tre enn for fire parter å bli enige om utforming og gjennomføring av Newco på kort sikt. Borge oppfattet det slik at finnene ikke regnet med å få en internasjonal konkurranse på sitt hjemmemarked i overskuelig fremtid. De ville sitte på sin 10% “utkikkspost” og kanskje senere la seg integrere inn i et Newco-samarbeide. Borge så på finnene som i stand til å samarbeide med hvilket som helst regime uansett ideologi bare de hadde forretningsmessig nytte av det. De ville være på seierherrenes side uansett hvem seierherren var. Borge mistenkte etter møtet 27 desember 1991 finnene for at dette hadde vært deres posisjon hele tiden og nevnte denne sin litt respektløse vurdering i UNI Storebrand styremøte 14 januar 92. Borge kan huske at hans personlige hypoteser om en slik opportunistisk stillingtaken fra finnenes side ikke ble kommentert hverken av hans øvrige styrekolleger eller Langangen. Borge ser det fortsatt slik at det ikke var finnenes observatørstatus men danskenes kuvendinger fra og med slutten av mars 1992 som ødela Newco-forhandlingene. Han viste forøvrig til de brev han har vært med på å skrive sammen med sine tidligere styrekolleger til Oslo Børs og Børsklagenemnda bl.a. om finnenes posisjonering i forhandlingene.”

Konsernsjefene gjennomførte etter møtet den 27 desember 1991, jevnlig møter hvor partene synes å gå fra en SAS-struktur til en Holding-struktur med ett felles selskap, benevnt som “Newco”. Det foreligger referater fra møtene. Kommisjonen vil i det følgende fremstille fremdriften av forhandlingene rundt de skriftlige oppsummeringene som konsernstyret i UNI Storebrand fikk seg forelagt til styremøtene.

14 januar 1992 var det konsernstyremøte i UNI Storebrand. Styret fikk seg forelagt et styrenotat hvor det kort redegjøres for vedlagt “discussion outline” fra møtet 27 desember 1991. Det ble opplyst om at det forelå enighet på møtet om å legge de

synspunkter som det vedlagte notat formulerer, til grunn for det videre arbeid. Videre ble det gjort oppmerksom på at Pohjola for sin del ikke kunne delta i noen integrasjon nå.

Styret fikk seg også forelagt et notat vedrørende lån fra Westdeutsche Landesbank Girozentrale (WLB) på USD 150 mill. Det fremgår av notatet at lånets løpetid er 6 måneder og at lånet skal benyttes til finansiering av holdingselskapets andel av Skandia-aksjer samt nedbetaling av lån til andre selskaper innen konsernet. Videre fremgår at man ved utgangen av året har trukket USD 60 mill av den totale låneramme, og at resten er tenkt brukt i den fortløpende funding av holdingselskapet.

Fra styreprotokollen hitsettes:

“Skandia

Styrets formann orienterte innledningsvis om møtet som ble avholdt 27 desember 1991 mellom styreformennene i Skania, Hafnia, Pohjola og UNI Storebrand.

Konsernsjefen foretok deretter en gjennomgang av status for Skandia-situasjonen. Det ble redegjort for utviklingen siden styremøtet 18 desember 1991, samt oppsummering av samtaler som har vært mellom involverte konsernsjefer. Det ble orientert om alternativer for eierskap i forhold til Skandia og om konsernets muligheter i Skandinavia, samt en oppsummering av administrasjonens vurderinger. Konsernsjefens fremstilling var basert på et foilsett, hvorav kopier ble utdelt til styrets medlemmer.

Det ble fra styrets side gitt uttrykk for at de pågående sonderinger bør fortsette med sikte på å skaffe UNI Storebrand et grunnlag for de drøftelser som skal finne sted 23 januar 1992 mellom de involverte styreformenn og konsernsjefer.

Struktur og opplegg for eiermodell for et Nordic Cooperation ble drøftet. Det ble spesielt pekt på at det er viktig at UNI Storebrand får en reell og fornuftig innflytelse i en fremtidig eiermodellstruktur og at reelle operative funksjoner også bør ha norsk forankring. Det ble i denne sammenheng nærmere drøftet graden av norsk kontroll- og eierskap som man bør søke å oppnå i de videre forhandlinger.

Det ble også drøftet den selskapsrettslige oppbygning av et Nordic Cooperation. Fordeler og ulemper ved et direkte eierskap i et nordisk selskap kontra indirekte eierskap gjennom nasjonalt holdingselskap, ble også vurdert. Det ble i denne sammenheng pekt på at det avgjørende blant annet bør være hva som ivaretar norsk kontroll og innflytelse på den mest hensiktsmessige måte. Det ble også pekt på at det er viktig at de ansatte i UNI Storebrand for fremtiden har sitt ansetteelsesforhold knyttet til et norsk registrert selskap uavhengig av den endelige eierstrukturenløsning.

Når det gjelder alternative løsninger dersom det ikke blir et integrert nordisk selskapsforhold ble drøftet og det ble i denne sammenheng bl.a. pekt på et mulig tett forhold til Hafnia.

Styret besluttet at det avholdes ekstra styremøte mandag 27 januar 1992 kl 0900 for drøftelse av Skandia-saken.

Vedtak: Styrets formann og administrerende direktør gis fullmakt til å fortsette sonderingene som beskrevet i premissene og forøvrig tas redegjørelsen til etterretning. Ekstra styremøte avholdes 27 januar 1992 for drøftelse av sonderingsresultatet så langt.

Låneopptak – finansiering av kjøp av Skandia-aksjer

Notat av 7 januar 1992 ble referert og kommentert av konsernsjefen. Det var ingen spesielle bemerkning til saken.

Vedtak: Styret godkjenner låneopptak slik dette er beskrevet i foredraget.

Styrets arbeidsplan for 1992

Utkast av 6 januar 1992 til arbeidsplan 1992 for konsernstyret ble referert.

Orientering om virksomheten.

a) Evjen orienterte om resultatutviklingen for 1991. Det er spesielt forhold som vil avvike fra budsjett. Det ene er den negative utvikling som har vært for verdipapirkursene på Oslo Børs og internasjonale børser. Det andre forholdet er at regnskapet for 3. tertial får en ekstra belastning i størrelsesorden 150 mill kr som gjelder reserveavsetninger i tilknytning til personskader for motorvognforsikring.

Dette medfører at resultatet for 1991 vil bli adskillig svakere enn hva resultatet pr 2. tertial indikerte.”

16 og 22 januar 1992 var det møter mellom konsernsjefene i Skandia, Hafnia, Pohjola og UNI Storebrand. I notat av 22 januar 1992, fremlagt til konsernstyremøte 27 januar 1992, er det gitt en oppsummering av samtale mellom konsernsjefene om integrasjon av Skandia, Hafnia og UNI Storebrand. I notatet oppsummerer konsernsjefene sine felles synspunkter på forretningsområder og organisasjon, synergier, juridisk struktur og videre arbeid. Det understrekes at Pohjola deler de oppsummerte synspunktene, men at Pohjola ikke ser det som mulig “på nåværende tidspunkt å delta i integrasjonen med unntak av internasjonal forretning og enkelte spesielle innenlandske virksomhetsområder”. Fra notatet hitsettes:

“FORRETNINGSOMRÅDER OG ORGANISASJON

Det er enighet om at virksomhetene i Hafnia, Skandia og UNI Storebrand bør samles under én ledelse. Konsernsjefen ser tre hovedområder for et felles konsern

- direkte forsikring i Skandinavia (skade- og livsforsikring)
- internasjonal forsikring
- (reassuranse, sjø og olje, direkte skade- og livsforsikring utenfor Norden)
- fondsforvaltning

Konsernsjefene legger avgjørende vekt på at virksomhetene får en felles organisasjon som gjør det mulig effektivt å ta ut synergier.

Innenfor direkte forsikring i Skandinavia er konsernsjefene enige om at skissen i vedlegg 1 er et godt utgangspunkt for drøftelsen av den mer detaljerte organisering. I tillegg til de områder som er vist i skissen, vil konsernsjefene på bakgrunn av erfaringene fra Norge drøfte om storkunde liv er et eget skandinavisk virksomhetsområde. Konsernsjefene vil dessuten understreke viktigheten av at et felles konsern utnytter flere distribusjonskanaler og gjennomfører en segmentering av virksomheten i markedet for å øke markedsandeler og lønnsomhet. Konsernsjefene har videre et felles syn på at det kan vise seg ønskelig å inngå et samarbeid med en internasjonal partner for å styrke betjeningen av store industrikunder.

På samme måte mener konsernsjefene at de tre selskaperens internasjonale forsikringsvirksomheter kan integreres. Konsernsjefene antar at internasjonal livsforsikring (individual) kan være et virksomhetsområde av særlig interesse for konsernet. Konsernsjefene vil understreke at det er nødvendig med ytterligere strukturerendringer i reassuranse med konsentrasjon om utvalgte bransjer og geografiske områder.

Hafnia, Skandia og UNI Storebrand har tilsammen en investerbar kapital i størrelsesorden 250 milliarder NOK. Konsernsjefene er enige om at kapitalen bør forvaltes av en felles fondsforvaltningsorganisasjon og at en bør gjennomføre en nærmere vurdering av om denne virksomheten skal organiseres som et eget datterselskap (Amco) med sikte på senere børsnotering av f eks inntil 25 % av selskapet. (Se vedlegg A.)

SYNERGIER

De kostnadmessige synergier som kan oppnås i løpet av 2 år, anslås til 300 – 500 mill SEK pr år (vedlegg 2). I et lengre tidsperspektiv vil de årlige kostnadmessige synergier kunne bli betydelig større. de største mulighetene ligger likevel på inntektssiden. Ved en effektiv utnyttelse av den størrelse og samlede kompetanse som et felles konsern vil få, antas de samlede forsikringsog finansinntekter å kunne økes betydelig.

JURIDISK STRUKTUR

Konsernsjefene finner at de forskjellige juridiske strukturer har fordeler og ulemper. Konsernsjefene mener at den juridiske struktur som er vist i vedlegg 3 gir et hensiktsmessig utgangspunkt for gjennomføring av en konserndannelse.

Forutsetningene for denne strukturen er

- sikre at det fra starten dannes et slagkraftig konsern som driver de samlede virksomheter i Skandia, Hafnia og UNI Storebrand.
- sikre at det nye konsern har en stabil eierstruktur som kan gjennomføre det felles perspektiv gjennom styret og ledelsen i det nye konsern.
- sikre at det tas hensyn til de nåværende aksjonærs spesielle nasjonale forhold.

Sentrale sider ved gjennomføringen vil være

- UNI Storebrand og Hafnia Holding overfører sine virksomheter, sine Skandia-aksjer og eventuelt kontanter til Newco og mottar aksjer i Newco for verdiene. UNI Storebrand AS forutsettes å overta Skandia-aksjene eiet av sine datterselskaper som går inn i Newco for bytte mot aksjer i Newco. Det styrker Newco's kapitalbase.
- konsernsjefene er enige om at den beste løsningen, alle forhold tatt i betraktning, vil være at UNI Storebrand Liv formelt og reelt blir en del av Newco fra begynnelsen.
- Pohjola bytter sine aksjer i Skandia mot aksjer i Newco og tar over tid sikte på å øke sin eierandel i Newco til omlag 10 %.
- Skandias øvrige aksjonærer oppretter et nytt selskap – Svensk Holding – og bytter sine aksjer i Skandia mot aksjer i Svensk Holding. Svensk Holding bytter sine aksjer i Skandia mot aksjer i Newco.

Fordelen ved denne modellen er at aksjonærene i Hafnia Holding, Pohjola og UNI Storebrand beholdes og at disse selskapene opprettholder sin børsnotering inntil videre. På denne måten unngås vesentlige skattemessige og legale problemer. I Sverige vil Svensk Holding være børsnotert.

Konsernsjefene anser at det er viktig at Newco har en solid kapitalbase og adgang til kapitalmarkedene. Konsernsjefene vil derfor understreke ønskeligheten av en børsnotering av Newco og er enige om at det bør skje så snart de praktiske og markedsmessige forhold ligger til rette for det. På lengre sikt vil konsernsjefene peke på at bare de holdingselskapene bør videreføres som har betydelige oppgaver og virksomheter utover aksjeeiet i Newco. For de øvrige holdingselskaps-aksjonærer er et direkte aksjeeie i Newco den naturlige langsiktige løsning. Konsernsjefene vil peke på at skattesituasjonen for aksjonærene i de ulike land vil stille krav til størrelsen på de enkelte holdingselskapers eierandeler i Newco i utgangspunktet. Disse spørsmål vil bli nærmere vurdert i det videre arbeid.

Mellom aksjonærene (holdingselskapene) bør det inngås en aksjonæravtale som regulerer opprettelsen av Newco. Denne bør utformes under hensyntagen til målsetningen om at Newco etterhvert skal utvikles til et bredt basert børsnotert foretak. Punkter til aksjonæravtalen er inntatt i vedlegg 4.

Konsernsjefene har også drøftet den juridiske struktur for Fondsforvaltningen (Asset management). Det er enighet om at en delvis børsnotering av Fondsforvaltningen kan gi tilleggsverdier for et felles konsern, og bør vurderes nærmere. Forutsetningen vil da være at Newco skal eie minst 75 % av Fondsforvaltningsselskapet.

VIDERE ARBEID

Overfor er skissert hovedprinsippene for en konserndannelse basert på Hafnia, Skandia og UNI Storebrand. Konsernsjefene i de tre selskapene konstaterer at et felles konsern vil gi betydelige fordeler for kunder, ansatte og aksjonærer.

Konsernsjefene vil foreslå at dette arbeidet videreføres og har i vedlegg 5 skissert et arbeidsprogram. Konsernsjefene vil understreke betydningen av en rask fremdrift og nødvendigheten av samkjøring av informasjonsopplegg. Hovedpunktene i et informasjonsopplegg finnes i vedlegg 6.”

23 januar 1992 var det møte mellom styreformennene og konsernsjefene i Skandia, Hafnia, Pohjola og UNI Storebrand. Av referatet fremgår at ovennevnte notat av 22 januar fra konsernsjefene ble gjennomgått. Videre fremgår bl a at partene var enige om å fokusere det videre arbeid på de finansielle og juridiske utfordringene. Nødvendigheten av å ha en god kapitalbase for Newco såvel som for eierselskapene ble understreket. Det var videre enighet om å fremskaffe det nødvendige grunnlag for verdivurdering av de operative selskapene Skandia, Hafnia og UNI Storebrand. Valg av internasjonal partner (herunder plassering av 8,8 % i Skandia) skulle utstå til “nærværende” parter hadde nådd frem til enighet. Pressemelding ble i tillegg utformet. Samme dag, 23 januar 1992, sendte UNI Storebrand ut pressemelding med følgende ordlyd:

“SAMTALER MELLOM SKANDIA, HAFNIA, POHJOLA OG UNI STOREBRAND

Konsernsjefene i Skandia Group Försäkrings AB, Hafnia Holding A/S, Försäkrings AB Pohjola og UNI Storebrand AS har siden begynnelsen av januar ført samtaler om eventuelt samarbeid mellom selskapene. På et møte i Stockholm idag ble de fire forsikringsselskaperens styreformenn orientert om samtalene.

Partene er enige om å avstå fra å gi nærmere informasjon om samtalene på det nåværende tidspunkt.”

27 januar 1992 var det konsernstyremøte i UNI Storebrand. Ovennevnte notat av 22 januar samt referat av 23 januar 1992 var tilsendt styremedlemmene på forhånd. Skandia-saken var eneste sak til behandling. Fra styreprotokollen hitsettes:

“Skandia

Utsendt notat av 22 januar 1992 vedrørende oppsummering av samtalene med konsernsjefene i Hafnia, Skandia og UNI Storebrand ble referert og kommentert av Sandvik.

Langangen orienterte om møte avholdt i Stockholm 23 januar hvor styreformenn og konsernsjefer deltok. Møtereferat av 23 januar var utsendt og ble referert. Det ble orientert om at partene hadde vært enige om at man i sine respektive hjemland skulle sende ut en pressemelding, og bakgrunnen for at ordlyden på disse hadde blitt noe forskjellig.

Styrets formann orienterte om formøtet han hadde hatt med Hafnias styreformann og deretter om formøtet hvor også Skandias styreformann hadde deltatt. Neste møte hvor styreformennene deltar er berammet til 4 mars 1992.

Fra styrets side ble det gitt uttrykk for at den fremlagte skisse for eiermodellstruktur var interessant. Det ble pekt på fordelene ved å opprette Newco slik at det etableres et nytt hovedselskap istedet for å bygge på noen av de eksisterende. Partene har ennå ikke drøftet nærmere hvordan den juridis-

ke struktur skal være “under” Newco, men det ble i denne sammenheng fremkastet ideer for datterselskapsdannelser for hovedvirksomhetene Nordisk forsikring, International og Fondsforvaltning.

Når det gjelder spørsmålet om UNI Storebrand skal “legge inn” livsforsikringsvirksomheten eller beholde denne separat ble det bl a pekt på at man bør ha en pragmatisk holdning til dette spørsmål, tatt i betraktning den verdi som livselskapet representerer.

Det ble i denne sammenheng spesielt påpekt betydningen av at UNI Storebrand deltar i Newco med en høyest mulig verdibase slik at eierandel blir størst mulig.

Det ble også pekt på at synergieffekter bør sannsynliggjøres. Det ble også uttrykt skepsis til børsnotering av et fondsselskap.

Fra styrets side ble det understreket enkelte viktige forutsetninger som må være på plass dersom man skal gå inn i et omfattende integrert samarbeid. Det er spesielt viktig at UNI Storebrand får en eierandel i Newco som på en tilfredsstillende måte ivaretar forretningsmessige, nasjonale og andre interesser. Styret ønsket ikke å binde eierprosenten til en bestemt tallstørrelse på det nåværende tidspunkt, men pekte på betydningen av at UNI Storebrand ble største eier. I tilknytning til de kommende forhandlinger blir det pekt på at selv om Skandia og Hafnia er solide selskaper, er likevel inntjeningen dårligere enn hva den er for UNI Storebrand og at dette må være av betydning ved den relative verdifastsettelse.

En annen viktig forutsetning er at lokaliseringsspørsmålet løses på en tilfredsstillende måte. Hovedkontoret for Holding bør man forsøke å få lagt til Oslo.

Styret gav videre uttrykk for at det er en avgjørende betingelse at de forutsetninger som dannet grunnlaget for fusjonen mellom UNI Forsikring AS og Storebrand AS opprettholdes og videreføres i den nye struktur. Det ble i denne sammenheng spesielt pekt på fondsforvaltning og det ble understreket den forpliktelse som UNI Storebrand har til å ivareta norske næringsinteresser. Det er greit nok at det integrerte selskap må ha en samlet politikk for såvidt gjelder aktivastrukturen, men utlån og egenkapital til norsk næringsliv må vurderes ut fra norske forhold.

Det ble også pekt på betydningen av at man får løsninger som ivaretar de ansattes representasjonsordning på en god måte og at dette er en viktig forutsetning sett fra de ansattes side.

Det ble fra styrets side understreket at de påpekte forutsetninger må ivaretas på en god måte dersom samarbeidsplanene skal realiseres.

Styret drøftet også “fall-back” dersom den foreslåtte hovedstruktur ikke lar seg gjennomføre.

Konsernsjefen gav en orientering fra møte han har hatt med finansministeren og finansråden.

Styret drøftet UNI Storebrands kapitalsituasjon og det ble pekt på at det vil være behov for styrking av selskapets egenkapital. Dersom det nordiske samarbeid realiseres vil Newco temmelig snart få et behov for styrking av sitt kapitalgrunnlag og da må UNI Storebrand kunne delta med sin andel hvis man ikke skal få redusert eierandel. Selv om det nordiske samarbeid ikke skulle bli ivaretatt i den foreliggende form, vil likevel UNI Storebrand ha et kapitalbehov som må dekkes. I dagens aksjemarked, med den svake aksjekurs for selskapet, er det ikke aktuelt å gå ut med ny emisjon. Administrasjonen ble bedt om å arbeide med løsninger for å bedre kapitalsituasjonen.

Fra styrets side ble det også bedt om at administrasjonen vurderer om, og i tilfelle på hvilken måte, man kan bedre det mediabilde som ofte er UNI Storebrand til del.

Vedtak:

Styrets formann og konsernsjef har fullmakt til å fortsette sonderingene som beskrevet i premisser/forutsetninger. Ekstra styremøte er berammet til tirsdag 3 mars 1992 kl 1600.”

Sandvik har uttalt om Newco-forhandlingene i januar og februar 1992:

“Newco”-modellen var den overbygning som skulle eie den felles forsikringsvirksomhet. På møtene i januar og februar ble det diskutert forskjellige mulige strukturer for det felles eierskap. De forslag som ble lagt frem av partene var tilpasset forslagsstillerenes interesser. Hafnia var bl a opptatt av et dansk holdingselskap mens Wolrath og Skandia etter Sandviks oppfatning søkte en modell der det trengtes mest mulig egenkapital. Forretningsvirksomheten var et annet komponent ved samtalene. Sandvik opplevde denne perioden som konstruktiv, når det gjaldt synet på forretningsvirksomheten og på de synergier man kunne oppnå.

De utredninger som ble gjort viste at Danmark pekte seg skattemessig ut som det mest gunstige stedet å legge holdingselskapet. Danske skatteregler åpnet for skattekonsolidering på verdensomspennende basis, noe som veide opp for den noe høyere skatteprosenten i Danmark i forhold til Norge. Sverige var mindre gunstig.

På spørsmål om det var realistisk å nå frem til løsninger som var forenlig med de forutsetninger UNI Storebrands styre hadde lagt til grunn, svarte Sandvik at styret særlig var opptatt av at organiseringen av fondsforvaltningen skulle sikre norsk innflytelse og at man skulle drive forsikringsvirksomhet fra Norge. Dette ville det ha vært mulig å få til.

På spørsmål om ikke de fremskritt som ble gjort under forhandlingene i januar og februar, når det gjaldt synet på en felles forretningsvirksomhet, på det tidpunkt ville danne et godt grunnlag for UNI Storebrand til å gå ut til markedet med informasjon med sikte på å legge ut en emisjon, svarte Sandvik at han kunne være enig i det. Mulighetene til å informere fra forhandlingene var imidlertid avskåret mens man fremdeles hadde noe fornuftig å si. Som resultat av Wolraths informasjon til media hadde Søderberg lovet at denne virksomheten skulle opphøre. Vilåret var imidlertid at de andre styreformennene gjorde det samme overfor sine konsernsjefer. Det gikk derfor bare ut knappe pressemeldinger fra møtene.”

De ansatte styremedlemmene har uttalt om sin vurdering av Newco-modellen:

“De ansatte styremedlemmene oppfattet Newco-modellen som en bedre løsning og en positiv videreføring av Nordic Cooperation. Begge innebar en vennligsinnet løsning, men Newco innebar en sterkere og raskere integrering av samarbeidspartnerne. Det var forutsatt at UNI Storebrand skulle være den største partner i Newco. De ansatte styremedlemmene var særlig opptatt av at skadeforsikringsvirksomheten ble styrt fra Norge, og at lederen for denne virksomheten skulle komme fra UNI Storebrand. Dette bl.a. fordi skadeselskapet ville bli den desidert mest omfattende operative virksomheten som de aller fleste ansatte ville bli knyttet til. Slik de ansatte styremedlemmene oppfattet det, var resten av styret og administrasjonen enig i dette. Styret var videre opptatt av fortsatt norsk kontroll med investeringen av norske midler, spesielt livselskapets. Det var i denne sammenheng ikke av avgjørende betydning om hovedkontoret av bl.a. skattemessige årsaker skulle bli lagt til København.

Hovedstrategien om å etablere en sterk nordisk plattform lå i hele denne perioden fast. Selv om man måtte foreta justeringer underveis var målet hele tiden det samme. På denne tiden var uroligheten i det europeiske forsikringsmarked større enn hva tilfellet er idag.”

28 januar 1992 fikk Borge et tilbud på kjøp av UNI Storebrands aksjer i Skandia til kostpris. Borge har i den forbindelse forklart:

“...28 januar 1992 mottok Thorleif Borge en henvendelse fra Morten Aas i Midland Montagu, men Aas ville ikke oppgi kjøper, og det var da umulig å ta ham seriøst. Dette var konsernsjefen enig i.”

12 februar 1992 var det konsernstyremøte i UNI Storebrand. Styret fikk på forhånd tilsendt notat, datert 6 februar 1992, om UNI Storebrands behov for egenkapital.

Notatet viser innledningsvis til tidligere notat om “Egenkapitalbehov og aksjonærpolitikk”, fremlagt på styrets strategimøte 3-4 september 1991 (gjengitt ovenfor under punkt 9.1), som konkluderte med et behov for aksjeemisjoner i størrelsesorden 200 mill NOK i 1992 og 1.800 mill NOK i perioden 1993-95. Det vises også til den etterfølgende investering på 25 % av aksjene i Skandia for 4,2 mrd NOK og for avtalen med SE-Banken hvor UNI Storebrand forpliktet seg til å overta ytterligere 3 % av aksjene i Skandia pr 28 februar 1992 for 550 mill NOK. Notatet gir deretter en vurdering av UNI Storebrands behov for egenkapital med og uten en gjennomføring av et nordisk forsikringsselskap (Newco), og drøfter også de særskilte problemstillinger som ble ansett knyttet til gjennomføring av en kapitalutvidelse i UNI Storebrand. Fra notatets vurderinger knyttet til kapitalbehov ved en gjennomføring av Newco hitsettes:

“Alternativet synes å være at UNI Storebrand og eventuelt Hafnia Holding overtar Skandiaaksjene til kostpris fra datterselskapene før disse innlemmes i Newco. Samtidig må UNI Storebrand AS gis en kapitalstruktur som gjør det mulig å møte løpende forpliktelser basert på utbyttet fra Newco. Etter at de gjenstående 3 % av Skandia-aksjene er overtatt fra SE-Banken den 28 februar, vil UNI Storebrand AS ha en samlet rentebærende gjeld i størrelsesorden 3200 mill NOK. En overtagelse av Skandia-aksjene fra datterselskapene for 2.900 mill NOK og en reduksjon av gjelden i UNI Storebrand AS med 1.600 mill NOK forutsetter en tilførsel av egenkapital på 4.500 mill NOK til UNI Storebrand AS.

Med en slik overtagelse av Skandia-aksjer og tilførsel av egenkapital til UNI Storebrand AS vil UNI Storebrand få en eierandel på over 40 % i Newco og bli største eier. Svensk Holding vil eie 35 – 37 % og Hafnia Holding noe over 25 % avhengig av hvor mange Skandia-aksjer Hafnia Holding overtar for ombytte i Newco-aksjer.

Newco vil ha en soliditet på 63 % hvilket må vurderes som tilfredsstillende nasjonalt og internasjonalt.”

For det tilfellet at det ikke oppnås en tilfredsstillende løsning for et nordisk forsikringsselskap i løpet av våren 1992, legger notatet til grunn at aksjene i Skandia avhendes til kostpris. Notatet gir med et slikt utgangspunkt følgende konklusjon på UNI Storebrands kapitalbehov:

“Samlet vurderer administrasjonen behovet for tilførsel av egenkapital til UNI Storebrand AS til å være i størrelsesorden 2.000 mill kr i den sammenheng som er beskrevet i det foregående. Tidsperspektivet er 1992/1993.”

Notatet behandler deretter problemstillinger ved gjennomføringen av en kapitalutvidelse knyttet til de to alternativene, hvorfra hitsettes:

“4.1. Skandinavisk forsikringsselskap

Grunnleggende forutsetninger for å reise betydelig egenkapital i 1992 vil trolig være:

- Definert løsning – Det må foreligge en omforenet og kommuniserbar

struktur for “Nordic Cooperation”, som avklarer Skandia-investeringen.

- Effektiv struktur – Strukturen må tilfredsstillende markedeets krav til industriell logikk. Markedet vil ha en viss toleranse for ineffektive strukturer på eiersiden, forutsatt at disse ikke er permanente.
- Ingen konkurranse fra “Newco” i egenkapitalmarkedet – Aksjemarkedet vil under ellers like vilkår foretrekke en aksjetegning direkte i “Newco” fremfor i ett av holdingselskapene. UNI Storebrand er derofor avhengig av at det ikke eksisterer et aksjetegningsalternativ i “Newco”. Dette gjelder spesielt i forholdet til det internasjonale egenkapitalmarkedet.
- Strategiske norske investorer – Størstedelen av emisjonen må rettes mot norske investorer. En sterk interesse fra norske investorer vil øke interessen hos utenlandske investorer. Den tradisjonelle del av det norske aksjemarkedet har begrenset kapasitet, ikke minst i forhold til finansaksjer. Størstedelen av den norske emisjonen må rettes mot “strategiske” investorer, som i tillegg til en positiv finansiell vurdering av aksjetegningen også vurderer investeringen som en nasjonal utfordring. Vår innflydelse i Newco og lokaliseringen av Newcos hovedkontor(er) vil kunne være viktige kriterier for vurdering av det nasjonale perspektiv.

Restriksjoner

Følgende restriksjoner vil kunne gjelde for gjennomføringen av en betydelig aksjeemisjon i 1992:

- Tegningskurs – Vår aksjekurs er fortsatt presset. UNI Storebrands gamle aksjonærer vil kunne motsette seg en tegningskurs som utvanner verdiene pr aksje. Dette vil også gjelde for en emisjon med tegningsretter, dersom børskursen ikke reflekterer de reelle verdier i selskapet. En aksjeutvidelse i UNI Storebrand basert på dagens pressede kursnivå vil ikke være i samsvar med de verdivurderinger vi har målsatt i forbindelse med dannelsen av “Newco” og vil kunne reise spørsmål fra våre nordiske partnere.
- Spesielle krav til “timing” – UNI Storebrands holdninger i forhandlingene med de nordiske partnere vil kunne avhenge av våre muligheter til å styrke holdingselskapets stilling gjennom en betydelig aksjeemisjon. Det vil være avhengig av at det foreligger en omforenet, attraktiv løsning. Dette innebærer at dialogen med strategiske norske investorer må skje gjennom en prosess, som foregår parallelt med forhandlingene med de øvrige nordiske partnere.

Tanker om strukturering av en betydelig emisjon:

- Produkter – For å tilfredsstillende UNI Storebrands krav til prising, samtidig som investor unngår en åpenbar overprising, er det nærliggende å vurdere alternativer til utstedelse av ordinære aksjer. Et alternativ kan være såkalte PERCS (Preferred Equity Redemption Cumulative Stock).
- PERCS er et relativt nytt egenkapitalinstrument som på kort tid har fått relativt stor utbredelse internasjonalt. Stikkordmessig er PERCS en preferanseaksje inntil et avtalt tidspunkt, vanligvis 3 – 5 år. På dette tidspunkt blir preferanseaksjen automatisk konvertert til ordinære aksjer. Dersom aksjekursen på konverteringstidspunktet ligger på nivå med eller lavere enn avtalt “strike price”, vil konverteringen til ordinære aksjer skje i forholdet 1 : 1. I motsatt fall vil bytteforholdet bli jus-

- tert, slik at det er eierne av de ordinære aksjene og ikke PERCS-investorene som får fordelene av eventuell kursstigning utover "strike price".
- Som motydelse for å gi avkall på kursstigning utover "strike price" gir PERCS en avtalt høyere dividende enn ordinære aksjer frem til konverteringstidspunktet. Dividenden kan etter visse regler reduseres/sløyfes mot at det akkumuleres en tilsvarende høyere dividendeforpliktelse for det etterfølgende år. Etterspørselen etter egenkapitalverdipapirer med høy dividendeavkastning er økende. Spesielt vil investorer som er ukjent med eller usikre på UNI Storebrand-aksjen kunne føle seg mer komfortable med PERCS. PERCS vil til en viss grad kunne skreddersys til investorenes behov
 - Ulempen med PERCS er at selskapet vil være sårbar overfor en større dividende- forpliktelse enn for ordinære aksjer frem til konverteringstidspunktet. Dividende- forpliktelsen er imidlertid både i sin form og i sitt innhold mindre belastende enn renteforpliktelsen på et lån i den samme størrelsesorden.
 - PERCS bør eventuelt markedsføres som et tillegg til ordinære aksjer, slik at vi kan fange opp investeringsinteresse fra ulike segmenter innenfor egenkapitalmarkedet.
 - Reelt sett vil en kapitaltilførsel på 4.000 mill NOK i 1992 forutsette en statlig med- virkning og en medvirkning fra en internasjonal partner. Administrasjonen legger til grunn at det kan være mulig å reise inntil 2.000 mill NOK i det norske markedet. Den statlige medvirkning og en internasjonal partner forutsettes å innebære ytterligere 2.000 mill NOK. Administrasjonen vil dessuten avklare om det er interesse for deltagelse hos enkelte strategiske investorer i Sverige.

4.2. Salg av Skandia-aksjene

I dette tilfelle vurderer administrasjonen det som mulig å reise inntil 2.000 mill NOK hos strategiske investorer i Norge. Vurderingen og avklaringen av andre muligheter vil imidlertid bli videreført.

5. Vurdering og anbefaling

Administrasjonen vil videreføre arbeidet med tilførsel av egenkapital til UNI Storebrand parallelt med avklaringen av situasjonen i forhold til Skandia. En avklaring av situasjonen i forhold til Skandia kan imidlertid betinge at UNI Storebrand forplikter seg til et nivå på tilførsel av egenkapital til UNI Storebrand AS.

Administrasjonen vil dessuten peke på at aksjene i UNI Storebrand vurderes lavt i markedet i forhold til konsernets reelle verdi. Som en del av arbeidet med å avklare konsernets egenkapitaltilførsel, vil administrasjonen utarbeide og iverksette et program for å styrke kommunikasjonen med aksjemarkedet.

Administrasjonen vil konkretisere og detaljere betraktningene i dette notat til styremøtet den 3 mars 1992."

Fra styreprotokollen hitsettes styrets behandling av Skandia-saken og behandlingen av egenkapitalsituasjonen:

"Skandia

Sandvik orienterte om utviklingen siden forrige styremøte. Konsernsjefene i Skandia, Hafnia og UNI Storebrand har hatt to møter. Hovedtemaer er verdifastsettelse, kapitalgrunnlag og legal struktur for integrert selskap (Newco). Økonomidirektørene vil i løpet av februar fremlegge sine

verdivurderinger. Arbeidet følger de fastsatte planer om rapportering til styreformennene 4 mars.

Langangen fremholdt at Skandias styre og administrasjon er særlig opptatt av den økonomiske soliditet i et mulig nytt skandinavisk selskap.

Det er viktig for UNI Storebrand å være gjeldfritt siden selskapet blir avhengig av dividende fra Newco.

Styret påpekte at dannelse av Newco, sett fra UNI Storebrands side, hvilte på flere viktige forutsetninger. Det er et prioritert mål at UNI Storebrand kommer ut som den ledende part i samarbeidet. Likeledes er det viktig at målsetningene for fusjonen mellom UNI og Storebrand kan føres videre i et Newco. Oppnåelse av begge disse mål hviler på at UNI Storebrand kommer godt ut av verdifastsettelsen. Styret peker i denne forbindelse på at det er viktig at UNI Storebrand relativt sett høye løpende inntjening blir reflektert på fornuftig vis.

Styret diskuterte muligheten for at Newco ikke lar seg realisere, og ba om at det parallelt med Newco-samtalene blir utredet/sondert konkrete fall-back alternativer.

Aksjonærreaksjoner og politiske reaksjoner ble referert. Det var enighet om at det er viktig å holde god løpende kontakt med disse miljøene.

Egenkapitalsituasjonen/oversikt og tiltak

Knut Francke gjennomgikk det fremsendte notat. Langangen understreket to hovedspørsmål for styret:

- Hvordan få nåværende og nye aksjonærer med på en emisjon.
- Hvordan sikre riktig prising av UNI Storebrand-aksjen.

Han understreket betydningen av at forholdet til de eksisterende aksjonærer avklares først.

Styret mente at tiden for en kapitalutvidelse ikke er den beste. Styret ga uttrykk for at administrasjonen bør videreføre arbeidet med egenkapitalsituasjonen og foreta en oppsummering for styret når resultatene fra verdifastsettelsen foreligger i mer konkret form.”

Langangen har redegjort for bakgrunnen for at emisjonsspørsmålet kom opp på styremøtet 12 februar 1992 og hvordan spørsmålet etter hans oppfatning ble behandlet:

“Langangen var i tvil da han anbefalte styret i november 1991 å utvide kjøpet av Skandia-aksjer til 25 %. Ingen trodde imidlertid på dette tidspunkt at ikke en emisjon ville komme på plass senere. Man hadde heller ikke mottatt signaler fra aksjonærer/aksjonærrepresentanter som skulle tilsi noe annet. I budsjettet for 1992, som ble fremlagt for styret i desember 1991, var en emisjon forutsatt gjennomført pr 30 juni 1992. Det samme fremgikk av arbeidsplanen for 1992 som ble forelagt styret på styremøte i begynnelsen av januar. Forunten Skandia-sakken var egenkapitalspørsmålet det viktigste tema i arbeidsplanen. Langangen mente at det derfor måtte kunne forventes at styret oppfattet at administrasjonen anså spørsmålet om emisjonstidspunktet som sentralt.

I samsvar med arbeidsplanen hadde administrasjonen forberedt emisjonsaken til styremøtet 13 februar 1992. Styret utsatte imidlertid å fatte noe vedtak da styret mente at tidspunktet for en emisjon ikke var det beste, bl a på grunn av manglende avklaring i Skandia-saken. I ettertid skulle Langangen ha ønsket seg at administrasjonen hadde uttalt seg klarere i styrenotatet. Det styrenotat som ble fremlagt for styret om egenkapitalspørsmålet var lite konkret. Budskapet kom likevel klart frem i den muntlige fremføring for styret. Planen var at Langangen skulle presentere emisjonen for aksjonærene etter at han hadde fått klarsignal til dette i styremøtet, og deretter

komme tilbake med en klar innstilling til neste styremøte i mars. Etter at årsregnskapet var vedtatt, skulle UNI Storebrand i april/mai gå ut i markedet.

Da styret likevel valgte å utsette beslutningen om en emisjon, forlot administrasjonen styremøtet med "bøyde hoder". Emisjonsspørsmålet hadde blitt diskutert på konsernledermøte i januar, og man var blitt enige om at det var viktig å begynne arbeidet med dette så snart som mulig. Administrasjonen syntes muligens at Langangen på denne bakgrunn skulle ha stått hardere på overfor styret. Ut fra lojalitet med styret forsøkte likevel Langangen etter styremøtet å underbygge styrets argumenter, til tross for at også Langangen mente at styrets beslutning ikke var riktig. Argumentet om at Skandia-saken måtte få en avklaring før man igangsatte arbeidet med å forberede en emisjon, var bare holdbart dersom de pågående forhandlinger fikk et positivt utfall. Spørsmålet om emisjon er og blir likevel et styre- og eierspørsmål der administrasjonen må vise en viss tilbakeholdenhet. Det var på denne bakgrunn at Langangen ikke fant det riktig å presse hardere på. I ettertid har Langangen likevel stilt seg spørsmålet om han skulle ha analysert situasjonen som så alvorlig at han skulle ha satt sin stilling inn på å fremtvinge en avgjørelse om emisjonsspørsmålet på februarmøtet."

Langangen har også forklart:

"Langangen ble deretter bedt om på ny å gjøre rede for administrasjonens behandling av emisjonsspørsmålet i styremøtet 12 februar 1992. Langangen viste til sin tidligere forklaring, og fortsatte med at dersom han på det tidspunkt hadde ansett det for kritisk å få gjennomført en emisjon snarest mulig, hadde han satt sin stilling inn på dette, hvilket han ikke gjorde. Det kunne imidlertid ikke være tvil om at administrasjonen var opptatt av tidsplanen for emisjonen, jf at denne var medregnet i budsjettforslaget som gjennomført pr 30 juni 1992, fremgikk av styreplanen etc. Det tar tid å gjennomføre en emisjon, og dersom de skulle ha mulighet for å gjennomføre denne i mai, måtte de ha påbegynt arbeidet allerede i februar/mars. Det er et stort arbeid som skal gjøres, og som involverer revisorer, "due diligence"-undersøkelser og mye arbeid for administrasjonen. Langangen hadde sett for seg at arbeidet med å forberede emisjonen ved å diskutere med emisjonslederne og gjennomføre "due diligence"-undersøkelser etc kunne gå parallelt med Newco-forhandlingene. En utsettelse av beslutningen i februar/mars ville i realiteten bety at emisjonen måtte baseres på resultatene pr 1 tertial 1992.

Styret sluttet seg ikke til dette, og argumenterte bl a med faren for utvanning. Langangens syn var at det var viktig å påbegynne arbeidet med kapitalforhøyelsen, men at det ikke var kritisk. Egenkapitalsspørsmålene er ikke spørsmål som administrasjonen avgjør. Dette er dessuten sensitive spørsmål som ikke bør inn i styredokumentene. Når administrasjonen anbefaler at styret skal komme tilbake til saken på styremøte i mars, er dette nettopp for å få klarsignal på at de kan igangsette arbeidet med emisjonen. Styret ga imidlertid sin føring, og dersom Langangen ikke kunne akseptere dette, måtte han i tilfelle ha forlatt stillingen. Han så ikke selv for seg noen kursstigning på kort sikt, men godtok argumentet om mulig utvanning fordi han selv ikke følte at det "brant under føttene" på US. Hans ønske var å gjennomføre en normalemisjon på kr 1 mrd. Dersom de skulle reise mer kapital, ville dette være et nasjonalt løft som ville nødvendiggjøre en annen sammensetning av garantikonsortiet.

Langangen kunne ikke selv se at de pågående Newco-forhandlingene var noen begrunnelse for å vente med planleggingen av emisjonen. Han oppfattet at styrets reelle argument var at man forutså bedre kurs, og at hensikten var å gjøre det best mulig for aksjonærene. Dette er akseptabelt så lenge situasjonen ikke er kritisk."

Sandvik har forklart:

“Sandvik ble bedt om å kommentere styremøtet den 12 februar 1992, hvor administrasjonen hadde foreslått å igangsette arbeidet med en kapitalutvidelse. Sandvik viste til den begrunnelse som ble gitt om spørsmålet i administrasjonens notat til styret. De formuleringer som der fremkommer under punktet for administrasjonens vurdering og anbefaling, er nøytrale, og ble valgt etter drøftelser med konsernsjefen. Spørsmålet om emisjon ble oppfattet som et følsomt tema overfor eierene/styremedlemmene, og man var opptatt av å få en grundig debatt i styret om spørsmålet. Formålet fra administrasjonens side var likevel å få en avklaring på dette styremøtet. Sandvik opplevde konsernsjefen som noe tilbakeholden i styremøtet, selv om realiteten kom klart nok frem. Francke betonte budskapet klart og entydig i sin muntlige fremføring. I styret satt representanter for aksjonærer med betydelige aksjeposter. Farene for en utvanning var derfor et tema for styret. Styret stilte spørsmål om hvilken kurs man kunne basere en emisjon på og hva man hadde å meddele markedet som gjorde det påregnelig at en emisjon ville bli vellykket. Sandvik oppfattet diskusjonen i styret som bred og informert. Styret hadde gode kontakter i finansmarkedet. Tilbakemeldingen fra disse kontaktene var tydeligvis at tidspunktet for en emisjon i UNI Storebrand ikke var det rette. Selv om det i ettertid kanskje kan fremstilles som en feilvurdering, oppfattet Sandvik styrets vurderinger av egenkapitalspørsmålet i februar 1992 som saklige. Konklusjonen ble likevel mer avventende enn han hadde forestilt seg på forhånd. Administrasjonen fikk ikke tilslutning til forslaget om å videreføre arbeidet med en emisjon.

Det var ingen spesiell utvikling i aksjekursen for UNI Storebrand etter styremøtet i februar. Ved tidspunktet for UNI Storebrands generalforsamling lå børskursen på NOK 55 pr aksje. Skandiakursen var SEK 130 pr aksje.

Sandvik ble spurt om noen fra administrasjonen forsøkte å signalisere overfor styret nødvendigheten av at arbeidet med en emisjon ble igangsatt raskt. Sandvik forklarte at det var konsernsjefen som var styrets diskusjonspart. Administrasjonen begrenset seg under styremøtene til å svare på direkte spørsmål. Eventuelle synspunkter ble fremført overfor konsernsjefen utenfor styrerommet. Etter styremøtet den 12 februar diskuterte konsernsjefen og medlemmer av den øvrige administrasjon om ikke konsernsjefen burde ha stått hardere på, selv om budskapet til styret hadde vært klart.

At US trengte en økning av egenkapitalen var erkjent av alle. Det administrasjonen konstaterte var at styret på dette styremøtet ikke fattet vedtak om tidspunktet for en emisjon. På spørsmål svarte Sandvik at en emisjon kunne være på plass i løpet av to måneder. Basert på budsjettet og den økonomiske utvikling i forsikringselskapene i første halvdel av 1992, hadde US et økonomisk grunnlag for å være en langsiktig eier i Skandia. Man var likevel ikke opptatt av de kortsiktige låneopptakene i holdingselskapet. Det ble fokusert på egenkapitalen og ikke på likviditeten. Så lenge konsernet hadde tilstrekkelig egenkapital og en rimelig resultatutvikling i forsikringselskapene, ville man også ha likviditet i holdingselskapet. Hensynet til holdingselskapets likviditet var således ikke et diskusjonstema på februararmøtet.

På februararmøtet fikk styret også referert det siste møtet mellom konsernsjefene fra Skandia-forhandlingene, hvor forhandlingene ble karakterisert som positive. Styrets håndtering av spørsmålet om kapitalutvidelse medførte at US gjorde seg mere avhengig av utfallet av forhandlingene.”

Sandvik har også forklart:

“På nærmere spørsmål om hvorvidt administrasjonen til styremøtet 12 februar 1992 hadde innstilt på at man skulle iverksette den forutsatte kapitalutvidelsen, forklarte Sandvik at den skriftlige innstillingen til styret var formulert nøytralt for å oppnå en grundig behandling av problemet, og for å få gjennomslag for at en emisjon var nødvendig. Diskusjonen i styret ble imidlertid mer avventende enn Sandvik hadde trodd på forhånd. Forløpet av diskusjonen viste at konsernsjefen hadde vært realistisk da han hadde fremholdt at man ikke burde være for absolutt i den skriftlige innstillingen. Under den muntlige presentasjonen under styremøtet ble administrasjonens holdning til spørsmålet om emisjon gjort klar. Styret var imidlertid lengre fra en beslutning om emisjon enn hva Sandvik hadde trodd. Administrasjonen fikk ikke tilslutning til å arbeide videre med spørsmålet, slik at dette kunne bli tatt opp igjen på styremøtet i mars. Den debatt som fulgte, ville Sandvik likevel karakterisere som innsiktsfull. Styret representerte omlag 40% av eierkapitalen, og hadde betydelig innsikt i markedsf forholdene etc. Styret drøftet markedssituasjonen, aksjekursen og risikoen for utvanning av de eksisterende aksjene. Styrets holdning var at US hadde fått urettmessig mye “bank” i pressen, men at situasjonen ville rette seg hvis markedet fikk skikkelig informasjon, og man anså også reelt at den makroøkonomiske situasjonen var i ferd med å bedre seg. På spørsmål om grunnlaget for frykten for en utvanning av aksjene, forklarte Sandvik at styret hadde vært opptatt av situasjonen for de aksjonærer som ikke hadde anledning til å følge opp sin investering under emisjonen. Valg av egenkapitalinstrument var på det tidspunkt ikke noe viktig tema i styrets diskusjon.”

Øverland har forklart:

“Øverlands inntrykk av konsernstyremøtet den 13 februar 1992 var at Långangen forsøkte å “selge” emisjonen etter beste evne. Styret ønsket likevel ikke å gå ut med en emisjon på det tidspunkt. Det var for øvrig fra administrasjonens side ikke lagt frem konkrete budsjetter som viste kapitalbehovet ved en emisjon. Dette skyldtes at det var forskjellige kapitalkrav knyttet til de ulike løsninger som kunne bli resultatet av de pågående forhandlingene med Hafnia og Skandia.”

Kristoffersen har forklart:

“Kristoffersen mener å huske at spørsmålet om ny egenkapital til morselskapet ble lagt frem på ny for konsernstyret i styremøtet 13 februar 1992. Igjen kom konsernstyret til den konklusjon at kursen på US-aksjene ikke var den rette for å gjennomføre emisjonen. Kristoffersen mener bestemt å huske at administrasjonen påpekte viktigheten av en emisjon for å kunne bære investeringen i Skandia, og at man måtte være forberedt på å sitte med denne posten langsiktig. Han mener behovet for ny egenkapital ble poengtert på en klar måte.”

Styret synes å ha en annen oppfatning enn administrasjonen når det gjelder behandlingen av egenkapitalsørsmålet på styremøtet.

Aakvaag har forklart:

“Styret er blitt kritisert av administrasjonsstyret for ikke i tide å ha gjennomført aksjeemisjon, og det er antydning at administrasjonen presset på for å få gjennomført en emisjon, men at styret bremsset på denne prosessen. Dette er ikke riktig.

De analyser av selskapets soliditet som ble fremlagt av administrasjonen indikerte et behov for ny egenkapital i løpet av 1992 og '93 (se notat datert 6.2.1992 fremlagt for styremøtet 12.2.1992, siste avsnitt punkt 3) på

2 milliarder kroner. I samme notat punkt 4.1 gjøres det klart fra administrasjonens side at det er en grunnleggende forutsetning for å reise betydelig egenkapital, at det foreligger "en omforent og kommuniserbar struktur for Nordic Cooperation som avklarer Skandia-investeringen". Dette var egentlig selvvinnende, for det første kunne man ikke anstendigvis gå til aksjemarkedet uten at man samtidig kunne fortelle dem hva man hadde til hensikt å bruke pengene til. For det annet ville størrelsen av emisjonen være avhengig av hvilket ambisjonsnivå man ville legge seg på når det gjaldt deltakelsen i Newco. Hvis man ønsket å komme opp i en posisjon som det ledende selskap i gruppen, måtte man inn med vesentlig mer enn om man avfant seg med en mer beskjeden posisjon. Endelig var det bare en løsning av Skandia-saken i den ene eller annen retning gi den avklaring som var nødvendig for å fastlegge emisjonskursen. Styret delte derfor administrasjonens syn på dette punkt når det gjaldt nødvendigheten av å avvente en avklaring. Den endelig avklaring kom først etter sammenbruddet av 9. april-avtalen, og da ble spørsmålet om kapitalutvidelse tatt opp omgående av administrasjonen (i styremøte 7. mai). Riktignok bare muntlig og uten at det er referert i protokollen."

Jebsen har forklart:

"Holdingselskapets andel på 1.850 MKR ble i realiteten finansiert med lån på USD 150 mill fra hver av UBS og WLB, opptatt rundt årsskiftet 91/92 og godkjent av styret. Løpetiden var 6 måneder for begge, til hhv 15.06 og 30.06.92.

Det var klart at disse lån ikke representerte en varig finansiering av holdingselskapets investering. Forutsetningen var at det skulle tilføres ny egenkapital etterhvert. Spørsmålet om denne egenkapitaltilførselen har i ettertid stått sentralt, og jeg vil derfor i det videre i større detalj gjennomgå styrets behandling av dette.

Myndighetenes opptrapping av kapitaldekningskrav i bransjen gjort ved ny EK ville være nødvendig uansett utover i 90 årene, men omfanget ville avhenge mye av selskapets egen inntjening. Skandia-investeringen bidro imidlertid til å øke EK behovet. Det var likevel slik at egenkapitalspørsmålet ikke på noen måte var akutt. Egenkapitalsituasjonen ble bl.a. diskutert i styremøtet 3-4. september 1991. Analysene fra administrasjonen viste, med bakgrunn i den kapitalutvidelse som allerede var foretatt våren 1991, at egenkapitaltilførsel først var nødvendig i 1992 og da kun i begrenset omfang (200 mkr). På sikt (92-95) var imidlertid behovet anslått til ca. 2 mrd.

Egenkapitalspørsmålet kom opp til diskusjon igjen i styremøtet 12.02.92, med bakgrunn i et notat fra administrasjonen til styret. Konklusjonen vedr. EK-behovet var i tråd med det som ble diskutert 03.-04.09.91, dvs. 2 mrd over noen år, og tidsperspektiv for emisjon i 92/93. Løsning på Newco-forhandlingene kunne likevel øke behovet og skyve det frem i tid.

Behandlingen i dette møtet er i ettertid av enkelte fremstilt som å avdekke en viss uenighet mellom styret og administrasjonen, idet styret angivelig har bremsert prosessen for fremskaffelse av ny EK. Etter mitt skjønn er en slik fremstilling ikke dekkende.

Administrasjonen presiserte selv i notatet til styret at det var en grunnleggende forutsetning for å kunne reise ny EK, at det i relasjon til Skandia måtte foreligge en "definert løsning" med "effektiv struktur". Styret var enig i dette premiss, idet det ville være temmelig håpløst å skulle reise egenkapital midt under forhandlingen om Newco, uten å kunne si noe om løsningen. Til overmål var partene i forhandlingene blitt enige om ikke å kommentere innholdet i forhandlingen utad, mens de pågikk. Styret hadde naturlig nok også et ansvar ovenfor de aksjonærer som av ulike grunner ikke kunne delta i en ny kapitalutvidelse. En korrekt ivaretagelse av deres

verdier og legitime interesser forutsatte en avklaring i relasjon til Skandia, idet en slik løsning kunne påvirke aksjekursen mye.

Så lenge EK behovet ikke kunne anses som akutt, og intet i de foreliggende analyser tilsa det den gang, var således den naturlige konklusjon at EK arbeidet måtte utstå i påvente av en løsning i Skandia-saken. Slik jeg husker behandlingen i styremøtet, var det ingen form for uenighet om denne konklusjon.

Et annet poeng i spørsmålet om ny egenkapital er at selve størrelsen varierte svært mye og at det således var vanskelig å fastsette et emisjonsbeløp. Dette kan illustreres med de opplysninger som ble gitt i det påfølgende styremøte 03.03.92. Det ble her opplyst at atmosfæren i forhandlingene om Newco var god, men at det var sprik i synet på hvor mye EK Newco trengte. Jeg oppfattet administrasjonen i US slik at i "best case" ville man få en løsning der US fikk en 42% andel i Newco og selv ble gjeldsfri. Alternativt måtte US tilføres 2 mrd kr i ny EK for å oppnå dette. I "bestcase" ville det altså ikke være noe EK-behov i US på grunn av Skandia-saken i det hele tatt, alternativt ville behovet være 2 mrd hvis alle lån skulle bort."

Borge har forklart:

"...Spørsmålet ble tatt opp på nytt etter nyttår, og Borge viste til det styredokument som ble fremlagt til styremøtet 12 februar 1992, men som i styreprotokollen er feildatert 13 februar. Opplysningene fra Langangen, som for såvidt støttes av Sandvik, Øverland og Kristoffersen, om at administrasjonen skal ha sett det som viktig at arbeidet med en emisjon ble igangsatt, kom som en overveldende ny opplysning på Borge ved lesning av referatene fra kommisjonens møter med de nevnte. Han ser ingen sammenheng mellom disse forklaringer og det fremlagte styredokument, det som ble fremført muntlig av administrasjonen, og det som ble ført til protokolls. Tvert om opplevde Borge drøftelsene i styremøtet slik at det rådet full enighet mellom styret og den samlede konsernledelse i denne sak. Det stemmer derfor ikke med Borges erindring eller med de noteringer han gjorde under og etter møtet at konsernsjefens egentlige budskap "likevel kom klart frem i den muntlige presentasjon for styret", hvis budskapet var at han ønsket en aksjonærpresentasjon av emisjonen med konkret tilbakemelding og innstilling til styremøtet primo mars..."

De ansatte styremedlemmene har forklart:

"Etter at egenkapitalsituasjonen var diskutert i styremøtet 3 og 4 september 1991, kom igjen spørsmålet opp til diskusjon i styremøtet 12 februar 1992. Konklusjonen vedrørende behovet for tilførsel av egenkapital var i tråd med det som ble diskutert 3 og 4 september 1991. ANS oppfattet ikke i dette møte noen signaler fra administrasjonens side på at det hastet med å tilføre holdingselskapet frisk egenkapital. I notatet fra administrasjonens side ble det presisert at den grunnleggende forutsetning for å kunne reise ny egenkapital var at det i relasjon til Skandia måtte foreligge en endelig avklaring, og styret var enig i dette. Ettersom det ikke forelå noen avklaring vis-a-vis Skandia ville det være bortimot umulig å fastsette noen emisjonskurs. Det var ikke noen form for uenighet om denne konklusjon, verken innen styret eller mellom styret og administrasjonen."

Wibe har forklart:

"Wibe ble deretter spurt om arbeidet med kapitalutvidelsen i US. Om styremøtet 13 februar forklarte Wibe at administrasjonen hadde tatt opp emisjonsspørsmålet, men at det fremgikk at en emisjon ikke behøvde å være gjennomført før høsten 1992. Han mente å huske at styret fremførte argu-

menter mot en emisjon på det daværende tidspunkt. Argumentasjonen var todelt: dels at Skandia-saken fortsatt var uavklart, dels at tidspunktet var vanskelig, og det var fare for utvanning av aksjene til de eksisterende aksjonærene. Han tilføyde at det alminnelige synspunkt på det tidspunktet var at de sto overfor en kursoppgang. Styret var imidlertid klar over at de hadde låneforfall om høsten, og hensikten var at emisjonen skulle være på plass til da. På direkte spørsmål om det var alminnelig at administrasjonen presenterte slike strategiske spørsmål for styret uten å innstille på noen bestemt konklusjon i styrefremlegget, svarte Wibe at det vanlige var at Langangen ba om den konklusjon han ønsket.”

Styret har også uttalt i skriftlig kommentar av 25 oktober til granskningskommisjonen:

“Jarle Erik Sandvik uttaler i referat 13 august.1993 ... at “Administrasjonen fikk ikke tilslutning til forslaget med å videreføre arbeidet med emisjonen.” Videre uttaler Sandvik i referat 23 august at “Administrasjonen fikk ikke tilslutning til å arbeide videre med spørsmålet slik at dette kunne blitt tatt opp igjen på styremøtet i mars.” Begge disse uttalelsene er ikke overensstemmende med protokollat fra styremøtet 12 februar 1992, hvor det står at “Styret ga uttrykk for at administrasjonen bør videreføre arbeidet med egenkapitalsituasjonen.” (sak 15.) Protokollatet er igjen overensstemmende med vurderinger og anbefalinger i administrasjonens skriftlige saksfremlegg. Saken ble viderebehandlet på styremøtet 13 mars 1992.

Vi kunne for vår del innskrenke oss til å vise til våre tidligere uttalelser til Granskningsutvalget hvor det fremgår at administrasjonen selv var av den oppfatning (notat av 6 februar) at en avklaring av Skandia-saken var en forutsetning for en emisjon. Man kunne ikke gå til aksjemarkedet uten den nødvendige avklaring på dette vitale punkt

Vi vil allikevel gå inn på de konkrete anførsler på dette punkt.

Det er riktig som det anføres av Jarle Erik Sandvik i referat av samtale 13 august 1993 at det var erkjent av alle at UNI Storebrand trengte en økning av sin egenkapital. Alle var også enige om at administrasjonen i mellomtiden måtte arbeide for å legge forholdene til rette for en emisjon ved å klarlegge spørsmål om sammensetning av garantikonsortium, valg av egenkapitalinstrumenter, utleggelseskurs, og alle de andre spørsmål som måtte avklares før det var mulig å fatte en beslutning om en emisjon.

Det er derfor uforståelig når det anføres som en kritikk mot styret at man ikke 13 februar fattet vedtak om tidspunktet for en emisjon. Et slikt vedtak ville jo nettopp ha som forutsetning at det forelå en avklaring av alle de ovennevnte spørsmål.”

Sandvik har uttalt i skriftlig kommentar av 28 oktober 1993 til kommisjonen:

“Realiteten i gjennomgangen på styremøtet den 12 februar var at styret og da ved eierrepresentantene, ga forslaget om å hente inn egenkapital en avventende behandling ut fra de grunner jeg har anført i min samtale med kommisjonen. Innholdet i det syn som ble presentert av administrasjonen i møtet, var etter mitt skjønn utvilsomt. Når det gjelder konsernsjefens vurderinger i styremøtet den 12 februar, viser jeg til referatet fra mine samtaler med kommisjonen. At det står i referatet at man skulle arbeide videre med egenkapitalsspørsmålet, er en bekreftelse på den avventende linjen. Jeg ser ingen motsetning her.”

Ifølge protokollen fra styremøtet 12 februar 1992 ba styret også om at det parallelt med Newco-samtalene ble utredet/sondert konkrete "fall-back"-alternativer. Langangen har i den forbindelse forklart:

"På styremøtet i februar ba styret administrasjonen om å utrede mulige "fall-back"-alternativer. Det ble da tatt kontakt med Münchener Ruck, som er aksjonær i UNI Storebrand og et søsterselskap av Allianz. Tilbakemeldingen var at selskapet ikke ønsket å gå direkte inn i Skandia, men ville stille seg positiv ved en kapitalutvidelse i UNI Storebrand. Det var ellers problematisk å kontakte andre større, internasjonale forsikringsselskaper uten at Skandia eller Hafnia ville bli informert. Man kunne da risikere en rekyl under de pågående forhandlingene."

12 februar 1992 fikk Borge på nytt tilbud om kjøp av UNI Storebrands aksjepost til kostpris. Borge har forklart:

"12 februar kom Aas tilbake over telefon om kvelden og gjentok budet fra 28 januar, og han navnga samtidig den potensielle kjøper som Baltica. Aas krevet svar innen 14 februar kl. 1200. Dersom Langangen og Borge på det tidspunkt skulle ha tatt en ringerunde i all hast til styremedlemmene eller innkalt til ekstraordinært styremøte ville de indirekte ha sagt fra at de ikke trodde på Newco, hvilket de på det tidspunkt gjorde. UNI Storebrand hadde i tillegg avtale med Hafnia som gjorde at de ikke kunne selge sine aksjer i Skandia uten å rådføre seg med Hafnia. Borge viser i den forbindelse til den "penalty" UNI Storebrand betalte Hafnia for sitt fremprovoserte salg av Skandiaaksjene så sent som sommeren 1993. Borge ble derfor enig med konsernsjefen om at de lot denne svarfristen fare. Tilbudet var i og for seg en fin bekreftelse på at det eksisterte en exit for US. Morten Aas har forøvrig i ettertid sagt at tidsfristen ikke var så bokstavelig ment. Borge orienterte styret i førstkommende styremøte, og det var ingen bemerkninger til hans håndtering, hvilket han anså som en tilslutning. Borges orientering ble protokollført, og protokollen ble undertegnet i derpå følgende styremøte."

I februar innhentet Svendsen et tilbud på et langsiktig lån GBP 100 mill over 10 år. Svendsen har forklart:

"Som følge av at emisjonen ble utsatt, foreslo han for konsernledelsen at de to kortsiktige lånene skulle byttes ut med noe mer langsiktig. Han så at forfallene ville hope seg opp på sommeren. I februar innhentet han et tilbud på GBP 100 mill over 10 år. Det hadde ikke vært noe problem å betjene et slikt langsiktig lån med det overskudd de operative selskapene ga. Han fikk ikke noen formell tilbakemelding fra konsernledelsen om dette, men fikk muntlig beskjed om at det ikke var aktuelt. Han tok spørsmålet opp flere ganger i notats form og i diskusjonene med Knut Francke. Konsernledelsen arbeidet imidlertid hele tiden med å få i stand en avklaring innen sommeren, og dette ville også ha lyktes dersom ikke reassuranseavtalen var blitt torpedert av danskene. Etter dette var det for sent. Det ville imidlertid ikke ha hjulpet om de hadde refinansiert lånene langsiktig. Etter standardklausulene i låneavtalene ville lånet vært misligholdt så snart egenkapitalen ikke lenger var intakt. Låneavtalene opererer som et minstekrav med at myndighetenes krav til kapitaldekning skal være tilfredsstillt. Så snart UNI Storebrand kom under denne grensen, ville banken ha erklært default".

Francke har forklart:

"...I februar fikk Francke kopi av et notat fra Svendsen som også var sendt Svendsens overordnede om en langsiktig lånemulighet på 1.100 MNOK uten kanlleringsgebyr. Dette skjedde i en periode da man regnet med en av-

klaring i Skandia-prosjektet i løpet av meget kort tid. Francke anbefalte Svendsen å avvente utviklingen noen dager.

Da det ikke skjedde noen avklaring som forventet, nevnte Svendsen saken på ny. Francke anbefalte da at Svendsen fulgte opp lånemuligheten videre, innenfor rammen av det som var mulig uten en avklaring av Skandia-saken. Franckes reaksjon var å oppfatte som et råd til Svendsen, i det Francke som nevnt ikke hadde noen formell myndighet med hensyn til innlånsvirksomheten. Francke regnet det som lite realistisk å forhandle frem en langsiktig lånefinansiering i en situasjon med så stor usikkerhet. Senere hørte ikke Francke mer om denne lånemuligheten.”

Sandnes har forklart :

“I februar 1992 fremla Svendsen påny forslag om å oppta et langsiktig lån, denne gangen et 10-års lån på ca 1.100 MNOK uten kanselleringsgebyr. Dette ble også avvist av konsernstaben.”

Sandvik har til Sandnes’ forklaring uttalt i skriftlig kommentar av 28 oktober 1993 til granskningskommisjonen:

“Jeg har aldri motatt det forslag om overgang til langsiktig finansiering fra Tom Svendsen, som Ludvik Sandnes mener at konsernstaben har avvist. Hvis jeg så hadde gjort, ville jeg refert saken til Ludvik Sandnes for vurdering og innstilling til konsernsjefen. Konsernstaben har heller ikke gitt noen beskjed til Tom Svendsen om lånenens ønskelige løptid. Jeg kan vanskelig tenke meg at noen annen i konsernstaben ga slike beskjeder uten mitt vitende.”

Granskningskommisjonen har fått seg forelagt et notat, datert 18 februar 1992 til Tor Bergstrøm med kopi til Ludvik Sandnes og Knut Francke, utarbeidet av Tom Svendsen. Notatet gjelder opptak av langsiktig lån i UNI Storebrand, hvor det fremgår at et engelsk prosjektmeglerfirma har henvendt seg til UNI Storebrand med tilbud om et lån med løpetid 10 år med lånebeløp minimum GBP 75 mill. Videre fremgår:

“De totale innlån i UNI Storebrand utgjør, inklusiv Holdings andel av Skandia-aksjer ca NOK 3.3 mrd. Etter den siste aksjeopsjonen i Skandia vil innlånene utgjøre ca NOK 3,9 mrd. Samtlige innlån er kortsiktige så langt.

Ifølge de prognoser som er utarbeidet for balansen i UNI Storebrand AS vil det, uansett Skandia, være et innlånsbehov i størrelsesorden NOK 2 til 2.5 mrd. Noe av dette bør finansieres langsiktig. Det bør her nevnes at ovennevnte lån kan calles når som helst av låntager. (Långiver kan ha en put option, men først etter 5 år).

Långiver vil kreve: Syndikert Letter of Credit fra OECD-banker med minimum langsiktig rating Aa3/AA-Bankene må forhåndsgodkjennes av långiver. (Se vedlagte Tombstones). Løpetid minimum 5 år.”

Svendsen avslutter notatet slik:

“Jeg vil anbefale at vi arbeider videre for å få etablert et lån i størrelsesorden GBP 75-100 mill etter nevnte retningslinjer og ber om mandat til dette.”

Svendsen har forøvrig forklart:

“...I praksis samarbeidet han med Knut Francke, og det var Francke som hadde det reelle ansvaret for hans virksomhet. I denne sammenheng viste Svendsen til felles notat datert 13 desember 1991 fra ham og Knut Francke, hvor det fremgikk at det var Francke som skulle ha det koordinerende an-

svar for innlåns- og egenkapitalsiden. Dette ble fulgt i praksis. Han hadde reelt sett intet samarbeid med Ludvik Sandnes i Fondsforvaltning, selv om han rutinemessig adresserte sine notater såvel til Bergstrøm og Sandnes som til Francke og Sandvik.”

Kommisjonen har behandlet ovennevnte notat om koordineringsansvar for innlåns- og egenkapitalsiden ovenfor i *"Konsernets struktur og styring"* i kap 4.

Styret har i skriftlige kommentarer datert 25 oktober 1993, uttalt til granskningskommisjonen at tilbudet om langsiktig lån aldri ble meddelt styret. Styret har uttalt i samme skriftlige kommentar:

“Vi må forøvrig ta forbehold når det gjelder Svendsens konklusjon (side 3 nederst) om at en konvertering av kortsiktige lån til langsiktige ved opptak av et GBP 100 millioner lån ikke ville ha hjulpet. Det var den akutte likviditetssituasjon som utløste krisen. Hvis en slik krise hadde vært unngått, burde man hatt tid til å etablere garantikonsortiet og gjennomføre emisjonen.”

3 mars 1992 var det ekstraordinært konsernstyremøte i UNI Storebrand. Styret fikk bl a utdelt på møtet et notat, datert 3 mars 1992, om soliditet/kapitalbehov. Notatet redegjør bl a for Skandias, Hafinas og UNI Storebrands soliditet, hvor en sammenligning mellom disse ifølge notatet viser at Hafnia har den klart høyeste solvensmargin, mens Skandia og UNI Storebrand ligger på omtrent det samme nivå. Notatet berører også krysseie av aksjer i Skandia, hvor det heter:

“Skandia antyder at UNI Storebrand og Hafnia må reise SEK 7 mrd for å erstatte den kapital som tapes ved at man “dobbel-regner” Hafinas og UNI Storebrands aksjer i Skandia. Dette er en reell problemstilling.

Vi vil imidlertid påpeke at kapitalbehovet er en funksjon av Newcos behov for solvenskapital. Newcos kapitalbehov vil i stor grad avhenge av hvordan transaksjonene mellom de 3 selskapene og Newco gjennomføres/bokføres.”

Notatet gjør videre rede for analyser om Newcos soliditet, vurderinger om hvilke soliditetsnivå som vil være hensiktsmessig for Newco samt Newcos fremtidige soliditet og evne til å reise kapital.

Styret fikk også utdelt et udatert notat vedrørende industrielle, finansielle og juridiske perspektiver for Newco. Notatet slår fast at det er enighet om å opprette et felles selskap som skal forestå den virksomhet som Hafnia, Skandia og UNI Storebrand idag driver. Det uttales også at det er enighet om at Newco skal være det selskapet som etter etableringen reiser egenkapital. Vedrørende de videre forhandlingene nevnes at forhandlingene skal slutføres så snart som mulig og at offentliggjørelsen skal skje 21 april 1992.

Av styreprotokollen fremgår at Skandia-saken var eneste sak til behandling. Her heter det:

“Skandia

Langangen/Sandvik orienterte fra møte som konsernsjefene i Skandia, Hafnia og UNI Storebrand avvirket 2 mars 1992.

Når det gjelder status for samtalene har disse i første rekke vært sentrert om kapitalgrunnlaget i Newco samt den juridiske struktur. Både de kapitalmessige og strukturmessige forhold synes å ligge til rette for etablering av Newco.

Dersom de pågående samtaler ikke skulle lede til et omforenet opplegg vil det antagelig være et fornuftig alternativ at UNI Storebrand presenterer et ferdig utviklet forslag for Skandias styre.

Det ble orientert om Langangen/Sandviks samtaler med forbindelser i München.

Styrets formann orienterte om at han hadde fått en telefonhenvendelse vedrørende tilbud om overtagelse av UNI Storebrands aksjer i Skandia til kostpris. Tidsfristen var meget kort. Henvendelse ble avvist.

Når det gjelder Newcos kapitalgrunnlag ble notat av 3 mars 1992 vedrørende soliditet/kapitalbehov delt ut og kommentert side for side av Francke. Forskjellige sider vedrørende kapitalspørsmålene ble drøftet og det ble gitt uttrykk for at det var utført en nyttig analyse.

Når det gjelder verdivurdering av Skandia, Hafnia og UNI Storebrand orienterte Evjen om dette arbeid. Notat av 27 februar 1992 ble delt ut og kommentert. Fra styrets side ble det spesielt pekt på at de enkelte selskapers inntjeningssevne er av vesentlig betydning og må vektlegges deretter.

Resultattallene for 1991 må utveksles før eventuelle forhandlinger starter. Forøvrig ble det gitt uttrykk for at Evjens verdivurderinger var interessante og nyttige og at det var hensiktsmessig at enkeltelementene vedrørende selskapenes verdiestimat i det vesentligste er på plass uten at konklusjoner er trukket.

Administrasjonen syn på et gjennomarbeidet verdiestimat vil bli forelagt styret før eventuelle forhandlinger.

Når det gjelder opplegget for styreformannsmøtet 4 mars 1992 ble notat vedrørende "industrielle, finansielle og juridiske perspektiver for Newco", delt ut og kommentert av Langangen/Sandvik.

Visse spørsmål av lokaliseringmessig art ble drøftet.

Styret drøftet også visse personspørsmål i tilknytning til eventuell etablering av Newco. Under disse drøftelser deltok bare konsernsjefen fra administrasjonen."

Wibe har forklart om visse reaksjoner fra styret på Borges orientering på styremøtet om tilbud om overtagelse av UNI Storebrands aksjeport til kostpris:

"I begynnelsen av 1992 mottok styreformannen en underhåndsforespørsel om salg av Skandia-aksjene til en pris tilsvarende kostpris for UNI Storebrand. Denne henvendelsen ble først referert i styret etter at svarfristen var utløpt, hvilket forårsaket en viss hevning av øyebryn rundt styrebordet. Wibe mener også å huske at administrasjonen opplyste at de stadig mottok henvendelser om salg av Skandia-aksjene, enn at disse henvendelsene ikke ble vurdert som seriøse. Wibe tilføyde at nettopp den kjensgjerning at de mottok tilbud om salg av aksjene, var egnet til å bekrefte styrets syn på aksjenes verdi."

Borge har uttalt:

"Foranlediget av Wibes opplysning til kommisjonen om "hevede øyebryn" vil Borge bemerke at det ikke fremkom noen kommentar til hans opplysning i styremøtet som uttrykk for at det ble ønsket forhandlinger med Baltica. Det hadde vært mulig å søke slike forhandlinger opptatt selv om fristen var utløpt, i følge Morten Aas' senere utsagn."

Borge har forøvrig uttalt:

"Like etter vinterferien var det nytt styremøte i UNI Storebrand 3 mars til forberedelse av forhandlingsmøte om Newco neste dag. Dette munnet ut i at konsernsjefene i UNI Storebrand, Hafnia og Skandia, som ledd i den avsluttende del av Newco-forhandlingene, engasjerte henholdsvis Morgan Stanley, Paribas og Warburg til å vurdere realismen i å reise SEK 6 milliarder i kapital i nasjonale og internasjonale markeder for Newco. Her er det

åpenbar konsistens med anbefalinger og premisser i notatet til UNI Storebrands styremøte 12 februar 1992.”

4, 5, 6 og 8 mars var det møter på konsernsjef og /eller styreformanns nivå mellom UNI Storebrand, Hafnia og Skandia. Referatet foreligger fra de tre første møtene. Det fremgår av disse at partene har blitt enige om i samarbeid med sine finansielle rådgivere å avklare forutsetningene for en konkret og forpliktende plan for tilførsel av SEK 6 mill. Dette for å erstatte den kapitalen som UNI Storebrands og Hafnias investering i Skandia-aksjer representerte. Parallelt skulle man søke avklaring av hovedtrekkene i en eventuell avtale om dannelse av et felles nordisk forsikringskonsern.

10 mars 1992 var det konsernstyremøte i UNI Storebrand. Av styreprotokollen fremgår at Skandia-saken og årsregnskapet for 1991 forelå til behandling. Fra styreprotokollen hitsettes:

“Skandia

Styrets formann og konsernsjefen redegjorde for status og orienterte om formannsmøtene som var avviklet 4 mars og 8 mars 1992.

Konsernsjefen gjennomgikk de alternative muligheter som foreligger for UNI Storebrand og arbeidet med å tilrettelegge forholdene med hensyn til de videre drøftelser. Partene er enige om at man nå skal trekke finansielle rådgivere inn i prosessen.

Fra styrets side ble det pekt på betydningen av at man får en snarlig avklaring om hvorvidt det hovedspor man arbeider med vil kunne la seg gjennomføre. Styret drøftet også kapitalsituasjonen for en etablering av Newco og det ble fra administrasjonens side pekt på at det vil være behov for en samlet kapitalstyrkning i størrelsesorden ca. NOK 6 milliarder. Den videre fremdrift ble drøftet og det skal i nær fremtid være nytt møte mellom partenes styreformenn og konsernsjefer. Hvis man på dette møtet får nærmere avklart et omforenet grunnlag for den videre prosess vil det være aktuelt å tildele et forhandlingsmandat fra styrets side.

I tilknytning til pressekonferanse for presentasjon av årsresultatet for 1991, refererte konsernsjefen en pressemelding ifm Skandia-situasjonen som de øvrige parter ikke hadde hatt bemerkninger til.

Styret besluttet at den opprinnelige berømmelse av ordinær generalforsamling til 13 mai 1992 opprettholdes.

Når det gjelder konsernets aksjeinnehav på 28% i Skandia er dette en langsiktig og strategisk investering og er bokført som anleggsaktiva til kostpris. Det arbeides med å finne grunnlag for industrielle løsninger. Dette vil kunne basere seg på en fullstendig selskapsintegrasjon mellom de involverte parter, men det er også godt mulig med industrielle mellomløsninger. I de industrielle løsningsalternativ, må det antas å være uaktuelt med nedskrivning da det vil være tale om en vennlig fusjon eller kjøp av virksomhet til substans- eller inntjeningsverdi svarende til kostprisen på våre aksjer i Skandia. Det er derfor pr. idag ikke sannsynlig med et ordinært salg av aksjene. Skulle det mot formodning likevel bli aktuelt med salg av aksjene legger styret til grunn at en 28%-post i Skandia, sammen med andre store poster, vil være attraktiv for strategiske kjøpere med finansiell styrke og betingende en pris minst på høyde med kostpris for Skandia-aksjene.

Vedtak: Redegjørelsen tas til etterretning.

Årsregnskap 1991

Utsendt konsernregnskap for 1991 ble referert. Evjen kommenterte hovedtall fra regnskapet.

Konsernets resultat før avsetninger for 1991 ble 565 mill kr mot fjorårsresultatet kr 403 mill (pro forma). Hovedtrekk fra regnskapet er at Interna-

tional i 1991 har et overskudd på kr 58 mill mot et underskudd på kr 407 mill i 1990. Livsforsikringsvirksomheten har et overskudd på kr 382 mill, mot tidligere 75 mill, mens skadevirksomhetens overskudd i 1991 var kr 281 mill mot kr 912 mill i 1990. Tilbakegangen for skadevirksomheten har sin årsak dels i kraftig økning i skadeavsetninger på personskader (eldre skadeårganger) med ca 280 mill. Dessuten er finansinntektene sterkt påvirket av kursfallet på Oslo Børs og tap på bankaksjer. Driftskostnadene for konsernet er ca. 2% lavere enn i 1990, hvilket korrigert for 3% prisstigning tilsier at man er i rute i forhold til fusjonsmålsetningen om en kostnadsreduksjon på 10% i løpet av en to-årsperiode.

Det var enkelte bemerkninger til regnskapets noter og styrets formann og konsernsjefen fikk fullmakt til å foreta justeringer i henhold til bemerkningene. Forøvrig besluttet styret at UNI Storebrand AS skal tegne aksjer for 220 mill i UNI Storebrand Livsforsikring AS. Tegningen skjer til pari kurs.

Ekstern revisor KPMG ved Ole Klette og Arne Giertsen kommenterte det fremlagte regnskap. Reserveavsetningen var spesielt gjennomgått sammen med internasjonal aktuarekspertise. Konklusjonen er at avsetningene ligger på et tilfredsstillende nivå.

Forøvrig påpekte ekstern revisor at fusjonsprosessen ut i fra et kontroll- og revisjonssynspunkt har gått greit, men at det innenfor enkelte systemområder fortsatt er klare forbedringsmuligheter og at det arbeides med disse sider. Fra revisjonens side vil det bli avgitt en revisjonserklæring uten bemerkninger.

Styrets formann takket revisor for redegjørelsen og antok at man om nødvendig kunne komme tilbake til de antydde forbedringsmulighetene ved styrets gjennomgang av revisors årlige Management Letter...

Styret ga uttrykk for at fremlagt regnskapsresultat for 1991 er tilfredsstillende, forholdene tatt i betraktning og vil foreslå overfor generalforsamlingen at utbytte pr. aksje settes til kr 2,60 (kr 2,40 pr. aksje i 1990).

Vedtak:

- 1) Det fremlagte resultatregnskap vedtas som konsernets regnskap for 1991
- 2) Utbytte for 1991 foreslås satt til kr 2,60 pr. aksje.”
- 3) UNI Storebrand AS tegner aksjer i UNI Storebrand Livsforsikring AS for kr 220 mill. Tegningen skjer til pari kurs.
- 4) Styrets formann og konsernsjefen får fullmakt til å justere noter i henhold til fremkomne bemerkninger.”

Statsautoriserte revisorer Ole M. Klette og Arne Giertsen har forklart i tilknytning til behandlingen av årsoppgjøret:

“Etter at Skandia-investeringen var en realitet og som ledd i planlegging av årsoppgjøret for 1991, ble flere spørsmål knyttet til investeringen diskutert. Særlig sentralt sto spørsmålene om beregninger av kapitaldekning, klassifisering av Skandia-posten og eventuell bruk av egenkapitalmetoden. Et fremtredende spørsmål i forbindelse med kapitaldekningen var om eventuell konsolidering i denne forbindelse også skulle omfatte Skandia Liv. Revisorene var kjent med at UNI Storebrand ved flere anledninger hadde tatt opp kapitaldekningen med Kredittilsynet, hvor det fremgikk at Skandia Liv ikke var konsolidert. Revisorene var ikke kjent med at Kredittilsynet hadde innsigelser eller kommentarer til dette, og hadde ingen grunn til å stille spørsmål ved behandlingen av Skandia Liv i forbindelse med kapitaldekningen.

Ved årsoppgjøret for 1991 ble det vurdert hvorvidt Skandia-investeringen skulle klassifiseres som anleggsmiddel eller omløpsmiddel og om det

skulle foretas nedskrivning. Spørsmålet om bruk av egenkapitalmetoden var avklart ettersom betingelsene for bruk av metoden, bl.a. forholdene vedrørende stemmerettsbegrensningene i Skandia, ikke var oppfylt. Aksjeinvesteringen i Skandia ble i årsoppgjøret klassifisert som anleggsmiddel og vurdert til kostpris. Denne regnskapsmessige behandling har revisorene gjort rede for i brev av 16 mars 1992. Kopi av dette brevet vedlegges dette referat (brevet er også gjengitt i Rapport fra Oslo Børs, som vedlegg 47). Brevet ble skrevet etter forespørsel fra UNI Storebrand og gir uttrykk for de forutsetninger revisorene la til grunn for å akseptere den regnskapsmessige behandling.”

Langangen har forklart:

“Når det gjelder den regnskapsmessige behandlingen av Skandia-posten, forklarte Langangen at man i UNI Storebrand faglig sett var opptatt av skikkelighet, og at vurderingen av posten ble diskutert med revisor. Økonomisidirektør og revisor forela for styret de synspunkter som kan legges til grunn ved spørsmålet om aksjene skulle nedskrives eller ikke samt administrasjonens anbefaling, og overlot beslutningen til styret. UNI Storebrands regnskapspolitiske syn var at en nedskrivning ville sende uheldige signaler til markedet, og ville være uheldig for UNI Storebrands forhandlingsposisjon under drøftelsene om Newco. Wolrath hadde gitt uttrykk for at Skandia-aksjene burde nedskrives før de ble lagt i et eget selskap, men dette ønsket UNI Storebrand ikke ettersom dette ville fått betydning for de enkelte parters eierandel i Newco. På det tidspunkt årsoppgjøret ble foretatt, hadde UNI Storebrand ingen planer om å selge Skandia-aksjene; det var hele tiden den industrielle løsning de var opptatt av. Etter Langangens syn var dermed den regnskapsmessige behandlingen fullt forsvarlig. Han presiserer at revisor hele tiden var med i disse vurderingene, og at revisor ga en ren revisjonsberetning.”

13 mars 1992 var det møte i kontrollkomiteen i UNI Storebrand. Til behandling forelå bl a gjennomgang av årsoppgjøret. Kontrollkomiteens formann, Harald Arnkværn, har forklart:

“Den 13 mars 1992 ble det i tilknytning til gjennomgang av årsoppgjøret diskutert hvorvidt Skandia-aksjene skulle klassifiseres som anleggsaksjer. Revisorenes oppfatning var at de ikke ville ha problemer med å avgi erklæring om at regnskapet var riktig oppgjort og at klassifiseringen som anleggsmiddel var forsvarlig ut fra styrets uttalte holdning om at aksjene var en langsiktig plassering. US hadde på det tidspunkt også klarert spørsmålet med Oslo Børs. Etter en grundig diskusjon hadde kontrollkomiteen ingen innvendinger mot de vurderinger som var blitt foretatt.”

16 mars 1992 var det et møte i London mellom UNI Storebrand, Skandia og Hafnia samt deres finansielle rådgivere Morgan Stanley, Warburg og Paribas. Av referatet fremgår at formålet med møtet var å gi de finansielle rådgivere oppdrag om å avklare om det var realistisk for Newco å reise SEK 6 mrd i ny kapital fra kapitalmarkedene. Fra møterefateratet hitsettes:

“Partene var etter dette enige om at de finansielle rådgiverne skulle avklare realismen i å hente inn 6 milliarder SEK og vurdere hvilke strukturer som var mest hensiktsmessige for dette formålet. De finansielle rådgiverne holder kontakt med sine oppdragsgivere underveis. Det avgis en rapport i løpet av mandag 23 mars 1992. En nærmere beskrivelse av mandatet for de finansielle rådgiverne finnes i vedlegg 1.”

17 mars 1992 var det representantskapsmøte i UNI Storebrand. Til behandling forelå årsberetning og regnskap 1991 samt en orientering om Skandia-saken.

Ved behandlingen av årsregnskapet vises det bl a i protokollen til møte med Oslo Børs vedrørende spørsmålet om klassifisering av Skandia-aksjene i regnskapet. Her heter det:

“Konsernsjefen viste til mediaomtale i forbindelse med Oslo Børs’ brev av 12 mars 1992, hvor det var reist spørsmål om det var riktig å behandle aksjer ervervet i Skandia som anleggsmidler og aktivere dem til full kostpris, eller om aksjeposten skulle behandles som omløpsmidler. Det ble redegjort for møte mellom Oslo Børs og UNI Storebrand AS hvor de nødvendige avklaringer var blitt foretatt. Oslo Børs har etter dette ikke bemerkninger til den måte som selskapets Skandia-aksjer er blitt behandlet på i regnskapsmessig henseende. I denne sammenheng er det blitt foretatt visse presiseringer i styrets beretning, kapittel 6, vedrørende Skandia-aksjene. Den justerte ordlyd til kapittel 6 i styrets beretning ble delt ut til representantskapets medlemmer.”

Videre fremgår at revisjonsberetningen og kontrollkomiteens anbefaling ble lest opp, hvorpå følgende enstemmige vedtak ble fattet:

“Styret har på lovbestemt måte forelagt representantskapet årsoppgjøret og revisjonsberetning. Representantskapet anbefaler generalforsamlingen å godkjenne årsoppgjøret. Representantskapet tiltrer Styrets forslag til utbytte for 1991 med kr 2,60 pr aksje”

Skandiasaken ble deretter behandlet. I protokollen heter det bl a:

“Konsernsjefen ga en redegjørelse om status for situasjonen vedrørende ervervet av aksjer i Skandia. For tiden utgjør UNI Storebrands aksjeinnhav i Skandia 28% av selskapets totale aksjekapital.

Det ble påpekt at utgangspunktet for ervervet var at UNI Storebrand ønsker å delta aktivt i strukturendringene innenfor forsikring i Norden og Europa. For tiden pågår det samtaler mellom Skandia, Hafnia og UNI Storebrand. Samtalene som foregår mellom selskapenes styreformenn og konsernsjefer er konstruktive og åpne. Hovedalternativet er en nordisk løsning med en fullstendig integrasjon av Skandia, Hafnia og UNI Storebrand. I denne sammenheng har man drøftet juridisk struktur, forretningsstrategi, verdivurderinger og finansielle spørsmål. Det er imidlertid bare UNI Storebrand som pt har fremlagt sitt regnskap for 1991, slik at man ennå ikke har fullstendig regnskapsmessig oversikt for alle selskapene.

Et kjernepunkt vil imidlertid være kapitalspørsmålet. De tre selskaper er hver for seg tilfredsstillende kapitalisert, men dersom det skjer en fullstendig selskapsintegrasjon, vil dette reise spørsmål om å skaffe kapital i Norden og/eller internasjonalt.

Det ble redegjort for alternative løsninger, herunder en industriell mellomløsning for de tre involverte selskaper. Det ble i denne sammenheng pekt på at det er viktig at man arbeider frem en løsning hvor det er overveiende sannsynlig at man får den nødvendige tilslutning fra bl a generalforsamlingene. Et annet moment er tidsfaktoren, da alle parter er tjent med at tingene kommer på plass så fort som mulig. Det er også viktig at man når frem til en løsning som for alle parter fremstår som vennlig.”

Representantskapets formann, Knut Rasmussen, har forklart:

“På representantskapsmøtet den 17 mars 1992 var Skandia-investeringen oppe som orienteringssak. Rasmussen kunne ikke erindre om fundings-spørsmålet vedrørende Newco foranlediget noen debatt. Personlig hadde

han vært opptatt av at "worst case" kunne være verre enn antatt og at UNI Storebrand måtte ha alternativer dersom man måtte selge seg ut. Han hadde tatt opp spørsmålet på formøtet med Langangen og Borge, som hadde beroliget ham med at det bl a var indikert kjøpsinteresser fra London slik at UNI Storebrand kunne komme ut uten, eller nesten uten, tap. Bindingene i aksjonæravtalen med Hafnia ble i den forbindelse ikke diskutert.

Revisors vurdering sto sentralt når det gjaldt den regnskapsmessige behandling av Skandia-posten. Rasmussen mente å erindre at representantskapet la stor vekt på at revisor anbefalte at aksjene kunne føres som anleggsmiddel. Det ble tatt for gitt at Skandia-postens verdi og størrelse tilsa at denne kunne føres til kostpris. Rasmussen kunne ikke erindre at det ble diskutert eller stilt spørsmål om en eventuell nedskrivning av aksjene. På spørsmål om representantskapet gjorde seg noen tanker om UNI Storebrands balansesituasjon når den reelle kursen på Skandia-aksjene lå lavere enn den bokført verdi, svarte Rasmussen at dette ikke var fremme på møtet. Han kunne heller ikke erindre at spørsmålet ble reist om eventuelle konsekvenser en nedgang i børskursen kunne få for egenkapitalsituasjonen. Det ble imidlertid nevnt at dagskursen på børsen ikke reflekterte den virkelige verdi så lenge en større andel av aksjene var fastlåst og dermed forhindret fra omsetning, samtidig som det så ut til at Skandia-posten kunne avhendes med lite eller intet tap internasjonalt."

Borge har uttalt i tilknytning til møtet:

"Borge opplyste også at representantskapet i møte 17 mars 92 ble orientert om at en reassuranseløsning (omtrent slik den ble 9 april 1992) kunne tenkes å bli en "mellomløsning"

(- dette er protokollens kryptiske uttrykksform -) dersom det ikke var mulig å oppnå en Newco-løsning som ivaretok norske interesser i ønskelig grad."

I midten av mars presenterte Francke UNI Storebrands årsregnskap i London. Francke har i den forbindelse forklart:

"I midten av mars var Francke i London for å presentere UNI Storebrands årsregnskap. På bakgrunn av de spørsmål og kommentarer han her mottok, skrev Francke et notat til Sandvik hvor han fremhevet at markedet nå signaliserte betydelig usikkerhet knyttet til UNI Storebrands finansielle stilling. Han anbefalte derfor at denne måtte fjernes ved første mulighet, selv om tidspunktet ikke var ideelt ut fra vanlige kriterier."

24 mars 1992 møttes konsernsjefene og styreformennene i UNI Storebrand, Skandia og Hafnia. Langangen har uttalt om forhandlingene frem til møtet 24 mars:

"UNI Storebrand og Hafnias aksjer i Skandia medførte at "Newco", som var det planlagte felles holdingselskap, måtte tilføres ny kapital. Partene ble enige om å trekke inn en finansiell rådgiver hver som skulle avklare om det var mulig å reise kr 6-7 milliarder i kapitalmarkedene. UNI Storebrand engasjerte Morgan Stanley, Hafnia engasjerte Paribas mens Skandia engasjerte Warburg. Etter Langangens mening hadde samtlige rådgivere tilstrekkelig faglig integritet til å stå imot et eventuelt press fra sine oppdragsgivere. Resultatet ble at rådgiverene hadde noe forskjellig oppfatning av hva som var mulig. Warburg var usikker og Skandia fokuserte på denne usikkerheten. Dermed hadde Skandia fått et vesentlig argument for at kapitalbasen ville bli for svak til at Newco kunne la seg gjennomføre.

I ettertid ser Langangen på denne perioden, hvor man forhandlet om opprettelsen av Newco, noe annerledes enn han gjorde den gang. Dengang var han veldig opptatt av at de skulle lykkes, og han tolket kanskje derfor

enkelte signaler mer positivt enn det kan ha vært grunnlag for. Blant annet opplevde han at styreformannen i Skandia, Sven Söderberg, viste styrke overfor Bjørn Wolrath. Han hadde også den oppfatning at styret i Skandia ville lytte mer til den industrielle logikk enn på personen Wolrath. Han anser det i dag likevel som fullt mulig at de kunne ha lyktes i å få til en integrasjon dersom Hafnia ikke hadde fått sine egne problemer.”

Formålet med møtet er beskrevet slik i boken side 192:

“Noen dager seinere, tirsdag 24 mars, skulle neste møte holdes i Oslo. Det ville bli det avgjørende møtet. Sonderingene var avsluttet. Analysene lå på bordet. Det sto om viljen til å finne et kompromiss. I så fall kunne reelle forhandlinger starte umiddelbart.

Langangen ville si ja. Det samme ville Per Villum Hansen. Wolrath vred seg og var imot. Håpet var at Söderberg og Skandias styre for en gangs skyld ville greie å tukte den vrangte konsernsjefen.”

Borge har forklart om møtet:

“I mars var en omsider ved det mål som ble oppstilt den 27 desember 1991. En hadde utredet en organisasjon og kapitalstruktur for Newco. En var blitt enig om størrelsen på kapitalbehovet. Investment Banker hadde utredet realismen i å innhente 6 mia. i kapital.

Man skulle tro at vi med denne utførlige rapporten i hende hadde et godt grunnlag for å nærme oss en lykkelig finale i Newco-samtalene, om styreformennene Söderberg og Christensen 24 mars skulle være konsistente i forhold til sine utsagn 4 mars og 8 mars. Imidlertid fikk Langangen 23 mars om kvelden beskjed fra Wolrath om at han ville komme til Oslo sammen med sin styreformann neste dag kl. 1200, det avtalte konsernmøtet kl. 1000 var kansellert da Skandia hadde bestemt seg for å avbryte Newco-forhandlingene. Isteden avtalte Langangen og Villum Hansen at formenn/konsernsjefer skulle ta et formøte kl. 1000, før svenskene ankom.

Da jeg kom på kontoret etter å ha tatt morgenflyet fra Alta, lå det følgende skriftlige beskjed fra Langangen:

“Situasjonen i Hafnia er urolig. Dersom Ebbe C. ikke blir med i fusjonsforhandlingene US-H etter våre samtaler idag, er jeg redd situasjonen i Danmark kommer ut av kontroll. (Resultatet etter aksjeinvesteringene i 1991 blir – 1 mia. for Hafnia). Samtidig må vi sikre oss at vi ikke overtar udetonerte tapsbomber i UK (garantivirksomheten). Raske forhandlinger frem mot 8.-10. april bør vi kunne binde oss til og vil i mine øyne tjene vår totale situasjon. (Risikoen økte i Baltica + Hafnia). Derfor blir dine samtaler med Ebbe C. viktige. (Han ankom i går kveld, men Per V. ønsket å være alene med ham). Jeg har avtalt med Per V. at “vi fire” fortsetter samtalene etter hovedmøtet.”

Under åpningen av formøtet 24 mars mellom Christensen/Villum Hansen og Borge/Langangen vendte vi tilbake til spørsmålet om å sondere mulighetene for fusjon mellom Hafnia og UNI Storebrand for at selskapene sammen skulle stå sterkere i forhandlingene med Skandia som nå tydeligvis hadde ett eller annet sjakktrekk klart. Christensen vegret seg på Hafnias vegne, til Villum Hansens synbare fortvilelse. Norsk næringspolitikk og finansmarkedslovgivning var jo så komplisert, Christensen mente at vi fikk opprettholde kontakten og gjerne utvikle et nærmere forretningsmessig samarbeid, men forøvrig se tiden litt an.

Dermed var det dags å starte drøftelser om exit-alternativ, og Christensen tilbød seg å ta kontakt med sine forbindelser i BAT hvis moderselskapet

er et konglomerat med blant annet betydelige forsikringsselskap både i Storbritannia og USA. Samtidig ville Langangen gjenoppta tråden i München. Først fikk vi likevel lytte til hva svenskene hadde å bringe til torgs.

Også denne gangen var det meningen at de 3 styreformennene skulle ha et formøte før selve FK-møtet. Söderberg ba om lov til, enda jeg var verten som han sa, å starte dagen med en samtale under fire øyne med Christensen. Det kunne jeg ikke svare annet enn ja til. Etter relativt få minutter ble jeg kalt tilbake og underrettet om at Christensen på vegne av Hafnia, uten å rådføre seg med sin konsernsjef, hadde gått med på forslag fra Söderberg om å innlede bilaterale fusjonssamtaler mellom Hafnia og Skandia. Overfor UNI Storebrand ville Skandia foreslå at aksjeinnehavet ble ombyttet med en strategisk allianse omkring de to selskapers reassuranssevirkosomhet. Møtet kunne dermed fortsette med konsernsjefene til stede.

Maskene til Söderberg og Wolrath var med ett endret, fra i vinter å være ydmyke og søkende til nå å være vårlig avslappet og selvsikre. Det var for så vidt enkelt å bli enige om at teknikaliteter ut fra Söderbergs skisserte opplegg skulle drøftes nærmere mellom de 3 konsernsjefer. Reassuransalternativet kom jo ikke akkurat overraskende på UNI Storebrand. Neste oppfølgingsmøte på styreformannsnivå ble berammet til 2-5 april i København. (Foreløpig reservering av tiden fra og med torsdag kveld til og med søndag kveld, men med muligheter for omberømmelse innenfor dette intervall).

Etter at svenskene hadde gått, satt Langangen og jeg igjen med danskene som ville vite hvordan vi så på deres avtalebrudd. Svaret var at vi ikke var særlig begeistret, men at det neppe tjente noen hensikt for oss å motarbeide fusjonen mellom Hafnia og Skandia hvis det var dette Hafnia ønsket. Vi regnet fortsatt med å ha felles interesser i å utforske andre exit-muligheter, for å holde en sterkest mulig forhandlingsposisjon mot Skandia. Ebbe Christensen var enig og sto fast ved at han skulle kontakte BAT og at vi deretter skulle høre fra ham. Vi pekte på at sammen med Pohjola og SE-Banken hadde våre to selskaper nærmere 60% av det totale aksjeinnehav i Skandia. Vi visste at Pohjolas økonomi var så pass svekket at et godt økonomisk bud utenfra ville fascinere dem, det var heller ingen grunn til å betvile at SE-Banken gjerne ville bli med. Noen dager senere kunne imidlertid Villum Hansen underrette Langangen om at Christensen ikke hadde fått lov av sine styrekolleger til å kontakte BAT vedrørende Hafnias aksjepost i Skandia.”

Sandvik har forklart:

“Den 24 mars 1992 var det et møte i Oslo mellom styreformennene og konsernsjefene i Hafnia, Skandia og UNI Storebrand hvor man skulle drøfte de skisser som var lagt frem om anskaffelse av kapital. Sandviks holdning dengang og i dag er at dersom partene hadde ønsket å komme frem til et resultat, ville ikke kapitalspørsmålet vært noen hindring. Sandvik visste ikke på det tidspunkt hvor prekær den økonomiske situasjonen var for Hafnia. Han var heller ikke klar over de samtaler som hadde blitt ført på forhånd mellom styreformennene Söderberg og Christensen med sikte på å få istand særløsninger. Hafnia skulle imidlertid presentere regnskapene i april og trengte en snarlig løsning. Hafnia innledet derfor bilaterale samtaler med Skandia om en integrasjon hvor Hafnia skulle ha styrerepresentasjon i Skandia. Skandia og UNI Storebrand innledet samtidig bilaterale samtaler om en reassuransavtale.”

Borge har også forklart:

“Når Borge innledningsvis i sitt siterte svar til administrasjonsstyret uttaler at man i mars 1992 omsider var ved det mål som ble oppstilt 27 desember 91, må dette ses på bakgrunn av de tre investeringsbankenes rapport til forhandlingsmøtet 24 mars 92. Riktignok hadde Langangen i et håndskrevet “cover letter” til Borge nevnt at Skandias rådgiver Warburg haddet “tynnet ut” enkelte formuleringer på slutten av prosessen og dermed skapt større grad av usikkerhet, men ved lesning av de tre bankenes felles innstilling får man likevel det klare inntrykk at oppdragsgivernes spørsmål er besvart positivt bekreftende. Bankene indikerer til og med en sikkerhetsmargin i forhold til oppdragsgivernes stipulerte ønske om å reise SEK 6 mia i ny kapital – det dreier seg om 0,5-2,0 mia ekstra avhengig av hvor Newcos domisil legges. I de nasjonale markeder hadde Morgan Stanley, Paribas og Warburg rådført seg med henholdsvis Fondsfinans, Den Danske Bank og Enskilda. Borge opplevde derfor situasjonen slik at den ønskede kapitalreisning for Newco ville ha vært mulig å få gjennomført om ikke Hafnia hadde kastet kortene i slutten av mars 1992. Hafnias selvstendige emisjon på 2 mia DKK våren 1992 samt refinansieringen av UNI Storebrand våren 1993 i størrelsesorden 4 mia NOK, burde kunne tjene som en indirekte verifikasjon av dette.”

Langangen har forklart:

“På møte mellom konsernsjefene og styreformennene den 24 mars erklærte Skandia at de ville bryte forhandlingene, og i stedet legge inn bud på Hafnia. Det var tydelig at styreformennene i Skandia og Hafnia hadde samtalt på forhånd. Tidspunktet var velvalgt idet Skandia så at Hafnia måtte ha hjelp. Hafnias situasjon var da i ferd med å bli håpløs.

Hafnia hadde den 24 mars satt som betingelse for å gå inn i nye forhandlinger med Skandia, at selskapet samtidig måtte søke en ordning med UNI Storebrand. Dette ga UNI Storebrand et utgangspunkt i forhandlingene. Skandia forhandlet med Hafnia først. I de etterfølgende forhandlingene mellom UNI Storebrand og Skandia viste Skandia seg som mer ettergivende enn UNI Storebrand på forhånd hadde regnet med. US fikk langt på vei legge premissene for avtalen. Langangen antok at Skandia syntes at de hadde utnyttet situasjonen så bra ved å “skvise” Hafnia at de følte de hadde råd til å vise noe ettergivenesshet overfor UNI Storebrand.”

26 og 31 mars 1992 hadde UNI Storebrand møte med Skandia. Fra UNI Storebrand møtte Langangen, Briggs og Sandvik. Av referatene fremgår at partene diskuterte integrering av reassuranssevirkosomhetene, hvor UNI Storebrand skulle være majoritetseier helt eller delvis. Samtidig ble det diskutert en eventuell plassering av UNI Storebrands Skandia-aksjer gjennom Skandia.

31 mars 1992 var det konsernstyremøte i UNI Storebrand. Av protokollen fremgår at foruten Skandia-saken ble bl a regnskapsresultatene pr 28 februar 1992 behandlet. Fra protokollen hitsettes:

“Skandia

Styrets formann redegjorde for møte som partenes styreformenn nylig har hatt etterat det forelå analyse fra partenes “investment bankers” om Newcos kapitaliseringsbehov og muligheter. Fra svensk side hadde det blitt gitt uttrykk for at en “trippel-fusjon” mellom Skandia, Hafnia og UNI Storebrand ikke er realistisk bl a av finansielle grunner. Isteden ble det foreslått at Skandia fremsetter et overtagelsestilbud på Hafnia, og at UNI Storebrand overtar Skandias reassuranssevirkosomhet. Det synes som om Hafnia prefererer et fremtidig integrert samarbeid med Skandia fremfor UNI Storebrand. På dette grunnlag ble det fra vår side gitt uttrykk for interesse for en

nærmere vurdering av et opplegg/samarbeid vedrørende den hovedsaklige del av Skandias reassuransevirkosomhet ekskl USA.

Konsernsjefen redegjorde for samtaler som var blitt ført med konsernsjefene i Skandia og Hafnia. Administrasjonen arbeider med å klargjøre grunnlaget for et eventuelt samarbeid vedrørende Skandias reassuransevirkosomhet. En oppgjørsform som innbefatter Skandias reassuransevirkosomhet mot en del av UNI Storebrands Skandia-aksjer vil være en løsning som vil bli vurdert nærmere. Styreformenn og konsernsjefer i de tre selskaper vil møtes i løpet av de nærmeste dager for videre drøftelser.

Konsernsjefen pekte videre på at parallelt med de pågående drøftelser med Skandia og Hafnia, arbeides det også med å tilrettelegge forholdene for et salg av UNI Storebrands Skandia-aksjer. Det ble i denne sammenheng pekt på at UNI Storebrand, Hafnia, Pohjola og SE-Banken tilsammen vil ha en aksjeblokk på ca 60% av det totale antall av Skandiaaksjer. Det vil bli foretatt sonderinger med sikte på å klarlegge potensielle kjøpere.

Fra styrets side ble det gitt uttrykk for at det bør arbeides med salgsalternativet i tillegg til at man også drøfter samarbeidsområder med Skandia. Det ble påpekt betydningen av at det ble utarbeidet konsekvensanalyser samt virkninger av ulike oppgjørsformer for de aktuelle alternativer. Det ble også gitt uttrykk for at UNI Storebrand bør ha en åpen holdning for såvidt gjelder løsninger som inkluderer Hafnia.

Briggs ga en redegjørelse om Skandias reassuransevirkosomhet og virkningene av et integrert samarbeid med UNI Storebrand på dette området. Det ble redegjort for nåværende strukturer og aktuelle nøkkeltall som markedsdekninger, premievolum, resultatestimater m m. Kopi av de presentasjonsfoiler som Briggs anvendte i denne sammenheng følger dette referat som bilag.

Styrets formann oppsummerte dithen at det skal arbeides med å klargjøre grunnlaget for et salgsalternativ som også kan omfatte et block-salg av Skandia-aksjer hvor Hafnia, Pohjola, SE-Banken og UNI Storebrand inngår. Videre skal det også arbeides med å klargjøre om det er grunnlag for et integrert samarbeid mellom Skandia og UNI Storebrand innenfor området internasjonal reassuranse.

Det ble berammet ekstra styremøte til tirsdag 21 april kl 1200. Styrets medlemmer ble også bedt om å holde mandag 6 april i beredskap for et ekstra styremøte.

Vedtak: Styrets formann og konsernsjef har fullmakt til å fortsette sonderingene overfor Skandia og Hafnia som beskrevet i premisser/forutsetninger.

Administrasjonen skal arbeide med å klarlegge grunnlaget for salg av Skandia-aksjene til 3. mann, herunder også i samarbeid med andre innehavere av Skandia-aksjer.

Forøvrig tas redegjørelsen til etterretning.

Regnskapsresultater pr. 28 februar 1992

Regskapsmessig månedsrapport pr. februar 1992 ble referert og kommentert av Evjen.

For konsernet er det et negativt resultat på 107 mill kr som representerer et budsjettavvik på 170 mill kr. Skadeforsikringsvirksomheten har et negativt resultat på 111 mill kr mot et budsjettet overskudd på 78 mill kr. De vesentligste årsaker til det negative resultat er orkanskadene på vestlandet.

Vedtak: Regnskapsresultater pr utgangen av februar 1992 tas til etterretning.”

Det var fra styrets side gitt uttrykk for at det parallelt med drøftelsene med Skandia også burde arbeides videre med andre salgs alternativer. Langangen har forklart:

“Fra første styremøte etter 24 mars og frem til 8 april hadde UNI Storebrand tatt kontakt med flere internasjonale forsikringsselskaper med tanke på et eventuelt salg av Skandia-posten. Foruten Münchener Ruch som UNI Storebrand hadde samtalt med i februar, ble det nå etablert kontakt med bl a American Re og Employers Re. Like før hadde UNI Storebrand og Hafnia snakket om å selge en strategisk aksjepost til en europeisk partner. De var bl a blitt enige om at Hafnia skulle undersøke mulighetene i England. Senere ba Hafnia om at UNI Storebrand ikke skulle gå videre med sine kontakter. Etter det UNI Storebrand oppfattet som et tillitsbrudd av Hafnia den 24 mars, følte ikke lenger UNI Storebrand seg forpliktet til å følge denne henstillingen.

UNI Storebrand gjorde ingen nye utspill i perioden 8 til 30 april. Reassuranseavtalen innebar at aksjeposten var solgt. De kontaktene som tidligere var etablert ble derfor heller ikke fulgt opp. Etter 30 april gikk administrasjonen igjen ut i full bredde.”

12.2 KOMMISSJONENS BEMERKNINGER

I denne perioden forhandles det mellom konsernsjefer og styreformenn i UNI Storebrand, Hafnia og Skandia om opprettelsen av et felles, nordisk selskap som er gitt betegnelsen Newco. Det finske forsikringsselskapet Pohjola deltar i forhandlingene som observatør, etter å være blitt løst fra intensjonsavtalen med Hafnia og UNI Storebrand. Kommisjonen har ingen bemerkninger til dette. Etter kommisjonens oppfatning var den ide som lå til grunn for Newco en bedre industriell ide enn den løsere modell som ble presentert som “Nordic Cooperation”, og Newco-modellen måtte antas å gi betydelige stordriftsfordeler dersom den hadde latt seg realisere. En slik deltakelse fra UNI Storebrands side ville ha krevet nye offentlige tillatelser, men ettersom forhandlingene ble avsluttet uten resultat, finner kommisjonen ikke grunnlag for å gi seg ut på spekulasjoner om en norsk deltakelse i et slikt internordisk selskap ville vært politisk akseptabel. Kommisjonen vil imidlertid peke på at ideen om at et slikt selskap kunne ha hovedsete i Norge, synes vel optimistisk. Med det forløp utviklingen fikk, finner kommisjonen heller ikke grunn til å vurdere dette nærmere.

Kommisjonen vil påpeke at konsesjonen for UNI Storebrands erverv av Skandia-aksjene var gjort tidsbegrenset, og avhengig av at Skandia avhendet sitt 100% eide datterselskap Vesta innen 30 juni 1992. Dette satte UNI Storebrand under et visst press for å oppnå en løsning med Skandia innen dette tidspunkt. Dette, i tillegg til den økonomiske belastningen aksjeposten etter hvert utgjorde, førte til at det for UNI Storebrand ikke lenger var noe alternativ å sitte langsiktig på aksjeposten i påvente av vedtektsendring i Skandia.

Forhandlingene om Newco blir skrinlagt 30 mars 1992 som følge av manglende evne til finansiering av det felles holdingselskap.

Av det som skjer i denne perioden, vil kommisjonen særlig peke på to forhold, som fikk direkte betydning for det videre hendelsesforløp:

Etter styreplanen skulle konsernstyret behandle spørsmålet om kapitalutvidelse på styremøtet 12 februar 1992. Administrasjonen satte spørsmålet på dagsorden, og hadde forberedt saken skriftlig. Ifølge forklaringer for kommisjonen var administrasjonens fremlegg med hensikt formulert nøytralt, ettersom man anså selskapets kapital situasjon som et spørsmål som i sin helhet tillå styret. Administrasjonen har imidlertid gitt samstemmige opplysninger om at det i den muntlige redegjørelse for styret kom klart frem at det var administrasjonens oppfatning at en emisjon burde gjennomføres snarest. Et like samstemmig styre har ikke oppfattet det slik. Konklusjonen på styremøtet ble at saken ikke ble satt opp for videre oppfølging i neste styremøte, slik administrasjonen hadde forutsatt. Styret anså tidspunktet for emisjon

som ugunstig, såvel som følge av markedsforholdene generelt som uklarheten om Skandia spesielt. Styret vurderte det slik at det ville være vanskelig å gå til aksjemarkedet med en emisjon så lenge forhandlingene om Newco ikke var ført til ende. Frykten for en emisjon til en kurs som ville føre til utvanning av de eksisterende aksjonærenes eierandeler, var også til stede.

Kommisjonen finner å måtte kritisere styret for at det ikke ble truffet vedtak om i alle fall å påbegynne arbeidet med emisjonen. Et slikt arbeid tar tid, og forberedelsene måtte kunne gått parallelt med Newcoforhandlingene. Administrasjonen oppfattet imidlertid styrets vedtak dithen at dette arbeidet skulle utsettes, og det ble også utsatt. Styret kan ikke kritiseres for ikke å ha forutsett den videre utviklingen i aksjemarkedet, men styret må kritiseres for ikke å ha innhentet ny egenkapital på det tidligst mulige tidspunkt, hensyn tatt til den investering som var foretatt.

Kommisjonen vil også rette kritikk mot administrasjonen for ikke å ha presentert selskapets egenkapitalbehov på en tilstrekkelig utvetydig måte. Administrasjonen synes her å ha misforstått sin rolle. Selv om selskapets kapital situasjon er styrets ansvar, er det administrasjonens ansvar å identifisere og presentere for styret på en utvetydig måte en kapital situasjon som administrasjonen oppfatter som urovek-kende.

KAPITTEL 13

Perioden 31 mars – 7 mai 1992**13.1 HENDELSSEFORLØPET**

5 april 1992 pågikk det parallelle drøftinger mellom Skandia og Hafnia og mellom Skandia og UNI Storebrand. Borge har forklart fra møtet:

“Søndag 5 april i Hafnias hovedkvarter hadde vi først en samtale med Christensen/ Villum Hansen som fortalte at Skandias forslag til bytteforhold var skammelig dårlig – gjennomsnittlig 2 Hafnia-aksjer for hver Skandia-aksje med den eksakte brøk avhengig av aksjeklasse i Hafnia. Vi beklaget for så vidt ikke at svenskene var vanskelige i forhandlingene med Hafnia, og minnet om vår avtale om å kontakte henholdsvis BAT og Allianz for budgivning på Skandia-aksjene. Den danske styreformannen og konsernsjef sa de ikke skulle la seg ydmyke, og gikk deretter inn til Hafnias styremedlemmer som satt ventende i styrerommet. Langangen og jeg tok et møte med Söderberg/Wolrath, og det ble mellom konsernsjefene konstatert at dialogen mellom økonomer og reassurandører i henholdsvis Skandia og UNI Storebrand var godt igang, dog med visse tekniske modellendringer i forhold til forrige møte: Man vurderte om det kunne være aktuelt å la både Skandia og UNI Storebrand bli eiere i et nydannet reassuranseselskap, andydningsvis med en eiersits for UNI Storebrand på 75-65%. Vi avtalte møte igjen i Stockholm tirsdag 7 april om morgenen.

Söderberg og Wolrath skulle ha en liten rådslagning seg imellom for så å pakke sammen og gå, da de mente samtale mellom Skandia og Hafnia hadde låst seg for kvelden. Langangen og jeg gikk tilbake til konsernsjefens kontor for å ta en samtale med Christensen og Villum Hansen etter Hafnias styremøte som ble avsluttet noen minutter senere. De to kom ut og var blitt beordret av Hafnias øvrige styre til å gå tilbake til Söderberg/Wolrath og akseptere det tilbudte bytteforhold. Svenskene ble stoppet i utgangstrappen med frakk på.

Christensen hadde sagt seg villig til å diskutere fusjon med Skandia uten å diskutere dette først med Villum Hansen og UNI Storebrand. Dette var Hafnias kuvending nr. 1. I møte 24.6 med Hafnias nye styreformann, H. Lavesen fikk Borge høre at Christensen tidligere hadde vært hos Söderberg og foreslått fusjon. Det hele var et skuespill satt i scene av Söderberg og Christensen.”

6 april 1992 var det ekstraordinært konsernstyremøte i UNI Storebrand. Til behandling forelå Skandia-saken. Av protokollen fremgår:

“ Skandia

Styrets formann redegjorde innledningsvis for hovedkonklusjonene fra gårsdagens møte med Skandia og Hafnia. Hafnia-aksjen har fra idag tidlig vært suspendert på København Børs fordi Hafnias styre i gåraften vedtok å akseptere et fremsatt tilbud fra Skandias styreformann og konsernsjef om at det skal forhandles nærmere om å etablere en integrasjon mellom Skandia og Hafnia hvoretter Hafnias aksjonærer får sine Hafnia-aksjer ombyttet i Skandia-aksjer etter bytteforholdet 1:2.

Konsernsjefen orienterte om de drøftelser som parallelt pågår om et integrert samarbeid som omfatter vesentlige deler av Skandias reassuransevirkksomhet og tilsvarende virksomhet i UNI Storebrand. Drøftelsene skjer på grunnlag av premisser og forutsetninger fra styremøte 31 mars 1992,

men at man også har sett på visse justeringer i forhold til den modellen som sist ble drøftet. Bl a kan det være aktuelt at både Skandia og UNI Storebrand blir eiere i et nydannet reassuranseselskap. En eiersits for UNI Storebrands vedkommende på 75-65% kan være aktuelt. Videre har man også vurdert å la de eksisterende internasjonale selskaper i Skandia og UNI Storebrand være "run-off" selskaper slik at hvert selskap blir ansvarlig for sin "egen historie". På den måte blir ordningen et alternativ til en garantiordning. En foreløpig skisse til rammeavtale ble igår kort drøftet mellom styreformennene og konsernsjefene i Skandia og UNI Storebrand.

Briggs redegjorde nærmere for andre aktuelle justeringer i forhold til redegjørelsen på styremøte 31 mars 1992. Det ble også redegjort for hvilke deler av Skandias reassuransevirkosomhet som det ikke er aktuelt å overføre til nytt selskap, hvori bl a inngår reassuransevirkosomheten i USA, tysk liv-reassuranse av spesiell karakter og Atompoolen.

Spørsmål vedrørende fremtidig lønnsomhet for det nye selskap og kapitalbehov, ble drøftet av styret.

Det ble påpekt at dersom man velger en løsning hvor Skandia har en eierandel på 25-35% i det nydannede reassuranseselskap er norsk lovgivning til hinder for at selskapet kan være norsk registrert. Dette betyr imidlertid ikke at det er nødvendig med endringer når det gjelder lokalisering av arbeidsplasser dersom det nye selskap blir registrert f eks i London.

Styret drøftet også forskjellige betingelser knyttet opp til en rammeavtale. Det kan være aktuelt å ha en put og/eller call option i tilknytning til de Skandia-aksjer som holdes tilbake i UNI Storebrand. Det kan også være aktuelt med en forkjøpsrett dersom Skandia skal avhende deler av sin danske virksomhet.

Når det gjelder alternativet med salg av UNI Storebrands Skandia-aksjer til 3. mann, enten alene eller i en blokk ble det orientert om sonderinger i denne sammenheng. Fra styrets side ble det bedt om at det blir arbeidet parallelt med samarbeidsalternativet og salgsalternativet selv om Hafnia de facto har bedt seg løst fra sin aksjonæravtale med UNI Storebrand og SE-Banken.

Styreformannen understreket at det f t arbeides under adskillig tidspress fordi Hafnia ikke har hatt "staying power" og fordi Hafnia for lengre tid tilbake har kunngjort at deres årsregnskap skal offentliggjøres onsdag 8 april. Styret må derfor belage seg på ekstra møte på meget kort varsel.

Vedtak: Styrets formann og konsernsjef har fullmakt til å videreføre samtalene med Skandia med hensyn til å etablere et integrert samarbeid for såvidt gjelder det vesentligste av Skandias reassuransevirkosomhet eksklusiv USA.

Det bes om at administrasjonen parallelt med samtalene med Skandia om mulig også arbeider med et salgsalternativ for UNI Storebrands Skandia-aksjer, enten alene eller som et blokk salg sammen med andre aksjeinnehavere."

Etter styremøtet fortsatte UNI Storebrand, Skandia og Hafnia forhandlingene. Disse ledet til den såkalte "trekantavtalen". I et signert referat fra samtale med Oslo Børs har advokat Wahr-Hansen fra advokatfirmaet BAHN uttalt om forhandlingene:

"Forut for "trekantavtalen" mellom UNI Storebrand, Hafnia og Skandia forhandlet UNI Storebrand om en tosidig avtale med Skandia. Denne tosidige avtalen var formert slik at Skandia skulle motta 18 624 774 Skandia-aksjer i oppgjør for Skandias reassuransevirkosomhet. Even Wahr-Hansen mener å huske at denne avtalen gjennom verdsettelsen av Skandia reassuransevirkosomhet priset Skandia-aksjen til SEK 197.

Gjennom “trekantavtalen” av 9 april 1992 ble antallet aksjer UNI Storebrand skulle yte som vederlag for Skandias reassuranssevirkosomhet redusert til 18 285 077. Dette innebar i følge Even Wahr-Hansen, at Skandia-aksjen ble vurdert høyere enn SEK 197. Av påskrift på et eksemplar av “trekantavtalen” har Even Wahr-Hansen dengang skrevet “210/215”. Verdien av Skandias reassuranssevirkosomhet ble ikke endret ved “trekantavtalen”. Den verdsettelsen av Skandia-aksjen som indirekte skjedde gjennom denne avtalen var en av de årsaker Even Wahr-Hansen mente forsvarte å unnlate nedskriving pr 1. tertial 1992 til et nivå tilsvarende børskurs. Even Wahr-Hansen betraktet fortsatt UNI Storebrands Skandia-aksjer som anleggsmidler pr 1. tertial.

Even Wahr-Hansen opplyste at UNI Storebrands opplegg før møtet den 8 april 1992 var etablering av et felles selskap mellom UNI Storebrand og Skandia som skulle overta reassuranssevirkosomheten til de to selskaper. Dette opplegget hadde vært muntlig drøftet mellom Wolrath og Langangen i tiden etter 24 mars. Dette selskapet skulle eies 75/25 av UNI Storebrand og Skandia. Til stede på første del av møtedagen var representanter fra UNI Storebrand, Jon Engestrøm – sjef for Skandia Reassurans og Håkan Lindkvist, samt en konsernjurist i Skandia. Even Wahr-Hansen opplyste at det under møtet ble klart at opplegget ble forhandlet uten annet formål fra Skandias side enn å vinne tid.

Etter lunsj ble UNI Storebrand presentert med Skandias reelle utspill: Overføring av deler av sin reassuranssevirkosomhet til UNI Storebrand, mot bytte i Skandia-aksjer. På dette tidspunkt var det ikke lenger noe forhandlingsmøte. UNI Storebrand og selskapets rådgivere satt i eget rom, mens Langangen pendlet mellom dette rommet og kontoret til Wolrath der såvidt vites Söderberg og Wolrath satt. På dette viset ble de økonomiske elementene i avtalen gradvis klargjort. Even Wahr-Hansen tror ikke at noen hos UNI Storebrand på det tidspunktet kjente til at Skandia drev samtidige forhandlinger med Hafnia om fusjon. UNI Storebrand og Skandia kom til enighet et stykke etter midnatt den 9 april. Ved 2-tiden den natten deltok Even Wahr-Hansen i et møte med Wolrath, der Even Wahr-Hansen oppsummerte forhandlingsresultatet. Deretter forsøkte Bergenstjerna og Even Wahr-Hansen å sette opp et Letter of Intent mellom partene utpå morgensiden den 9 april.”

8 april 1992 var det ekstraordinært konsernstyremøte i UNI Storebrand. Styret var innkalt på kort varsel. Av styreprotokollen fremgår:

“ Skandia

Styrets formann redegjorde for bakgrunnen for at styret var innkalt på kort varsel. Etter styremøtet 6 april 1992 hadde drøftelsene fortsatt mellom styreformenn og konsernsjefer i Skandia, Hafnia og UNI Storebrand. Gårdsdagens drøftelser har resultert i et omforenet rammeavtaleopplegg mellom Skandia, Hafnia og UNI Storebrand. Utkast til intensjonsavtale med Skandia ble delt ut. Konsernsjefen orienterte om de nærmere enkeltheter i den løsningsmodell som det foreligger enighet om. I hovedtrekk er modellen at det opprettes et selskap som tilføres virkosomheten til UNI Storebrand International Insurance og Skandia Internationals reassuranssevirkosomhet. Det nye selskap skal være en heleiet datter av UNI Storebrand AS. Som vederlag stiller UNI Storebrand til rådighet ca 18,3 mill Skandia-aksjer.

Det ble understreket at modellen bygger på at Skandia garanterer for tilstrekkeligheten av avsatte premiereserver i Skandia International, frem til et definert tidspunkt.

Det ble påpekt at intensjonsavtalen gir uttrykk for UNI Storebrands forståelse av resultatet av de avsluttede drøftelser så langt. Det er derfor sann-

synlig at det vil bli visse justeringer og endringer, men ikke når det gjelder selve hovedpunktene i avtaleutkastet.

Sandvik gjennomgikk deretter avtaleutkastet paragraf for paragraf og kommenterte de forskjellige bestemmelser. Bl a ble det pekt på § 7 hvoretter Skandia ikke kan drive konkurranse innenfor reassuransevirkosomhet overfor nye selskap. Videre er det i § 10 en klausul om forkjøpsrett for UNI Storebrand dersom Skandia avhender virksomhet i Sverige eller Danmark for en periode på 3 år. Briggs gjennomgikk spesielt intensjonsavtalens § 6 vedrørende Skandias garantiforpliktelser.

Briggs gjennomgikk deretter hovedlinjer vedrørende det nye selskap med hensyn til markedsandeler, premievolum, fortjenesteestimat, geografiske virksomhetsområder, antall ansatte etc. Kopier av de foiler som dannet grunnlag for Briggs presentasjon av det nye selskap, ble delt ut til styrets medlemmer.

Evjen gjennomgikk en nærmere analyse av selve transaksjonen som ender opp med en solvenskapital til UNI Storebrand International på 4,11 mrd. Videre gav han kommentarer til solvensmargin for konsern og UNI Storebrand International. Kopi av foiler som ble benyttet til presentasjon ble delt ut til styrets medlemmer.

Francke kommenterte langsiktige krav til soliditet i de operative enheter og alternative løsninger for dekning av soliditetskrav. Kopi av de foiler Francke anvendte i sin presentasjon ble delt ut til styrets medlemmer.

Konsernsjefen foretok deretter en oppsummering av situasjonen. Han understreket at økonomisk sett er den foreliggende avtale fullt ut forsvarlig idet tilførte verdier fra Skandia stort sett tilsvarer den kostpris som UNI Storebrand har hatt pr aksje ved ervervet av Skandia-aksjene. Selv om man i strategisk sammenheng ikke har nådd målsetningen vedrørende Norden, har man nådd målsetningen for størrelse og utstrekning av vår internasjonale forretning. I den foreliggende situasjonen med Hafnias svake økonomiske stilling og deres fremtidige tilknytning til Skandia er det positivt at vi har fått en avtale med Skandia som gir en tilfredsstillende løsning for vårt aksjeinnehav i Skandia. Slik situasjonen har utviklet seg i den senere tid er salgsalternativet et dårligere alternativ for UNI Storebrand. Den foreliggende avtale gir et opplegg som står på egne ben og med gode muligheter for den fremtidige virksomhet og lønnsomhet. Fra konsernsjefens side ble det anbefalt at styret slutter seg til det foreliggende avtaleutkast.

Fra styrets side ble det gitt uttrykk for at den foreliggende løsning synes å være tilfredsstillende sett ut ifra både en økonomisk og strategisk synsvinkel og at det er bra at denne sak avsluttes på en god måte.

Styrets formann oppsummerte situasjonen derhen at styret enstemmig går inn for den foreliggende løsning. Samtidig uttrykte styrets formann en takk til konsernsjefen og hans medarbeidere for god arbeidsinnsats vedrørende denne sak. Han takket også sine kollegaer i styret for deres medvirkning til at man har hatt godt samhold og oppnådd et tilfredsstillende resultat.

Vedtak: Styrets formann og konsernsjefen får fullmakt til å undertegne avtale med Skandia som i hovedsak skal ligge innenfor forutsetninger og premisser som er drøftet og gjennomgått på dagens møte. Saken legges frem for representantskapet for godkjennelse.”

Jebsen har forklart vedrørende møtet:

“I forbindelse med gjennomgang av 9.-april avtalen, opplyste administrasjonen at ved avtalens gjennomføring ville kaptaldekningskravene dekket med god margin i 1992, uten tilførsel av ny EK. For å gi holdingselskapet en tilfredsstillende soliditet ut fra markedsmessige vurderinger, trengtes imidlertid 1.1 – 1.2 mrd i ny EK, som burde innhentes senest i 1993.”

Aakvaag har uttalt:

“Da også Newco-konseptet brøt sammen 24. mars, ble det for styret en hovedsak å redde de verdier som lå i Skandiaaksjene, men samtidig så langt som mulig ta vare på de strategiske mål. 9. april-avtalen var helt ut tilfredsstillende finansielt på grunn av de garantier som Skandia ga for skadeavsetninger i deres reassuranse-virksomhet og strategisk sett innebar det en betydelig styrkelse av UNI Storebrands internasjonale reassuranse-virksomhet som i utgangspunkt var for liten til å kunne forbli konkurransedyktig i et marked stadig mer preget av store enheter.”

De ansatte styremedlemmene har uttalt:

“Ved inngåelsen av 9 april-avtalen skjedde det en strategiendring idet UNI Storebrands strategi etter dette ble langt mer begrenset enn hva tidligere var tilfelle. Avtalen ble fra vår side vurdert å være positiv ut fra den historikk som man hadde vært gjennom. Avtalen innebar at man fikk igjen verdier tilsvarende det som var investert, og at disse verdier var bekreftet og garantert. Samtidig ville UNI Storebrands internasjonale virksomhet bli vesentlig styrket gjennom avtalen, og forholdet til Skandia og også det nordiske forsikringsmiljø ville bli normalisert.”

Langangen har uttalt:

“Reassuranseavtalen mellom UNI Storebrand og Skandia av 8 april var god, forholdene tatt i betraktning. UNI Storebrand fikk bli Skandia til å garantere for tapene på virksomheten frem til avtaletidspunktet. Avtalen omfattet heller ikke Skandias amerikanske reassuransevirkosomhet, som UNI Storebrand var skeptisk til. Avtalen tilsvarte verdier like opp mot kr 200 pr Skandia-aksje, eksklusive good-will. Dette var verdier som ville gi seg direkte utslag i UNI Storebrands regnskaper. Reassuranseforsikring opererer videre i en form for grossistmarked der de store selskapene får forsyne seg først. Det lå derfor i tillegg betydelige synergier i å slå sammen UNI Storebrand og Skandias reassuransevirkosomheter.”

Briggs har uttalt vedrørende avtalen:

I think this was a very good option for UNI Storebrand. Combining the two reinsurance operations would allow savings through consolidation of facilities and create the largest broker market reinsurer in the world (as measured by premiums).

One crucial point to be remembered is that Skandia would have provided a guarantee on its reserves which would have allowed the new company to start up on a fresh basis and become one of the most important reinsurers in the industry. It would also be the only major reinsurer in Scandinavia.

The fit between UNI Storebrand International and Skandia International was quite good, remembering that Skandia America was not included. Skandia had a good life reinsurance operation which UNI Storebrand did not have, superior reinsurance data processing systems and a capability in the aviation business which UNI Storebrand did not have. The two companies' London operation would have been combined as well as the Latin American and European operations.”

Q.

Please describe to us the further negotiatio Sandvik har uttalt:

“Reassuranseavtalen ble forhandlet av Söderberg og Wolrath for Skandia og av Borge og Langangen for UNI Storebrand. Sandvik hadde inntrykk av at Skandia hadde betydelig interesse i å overta Hafnia og at de trengte UNI Storebrands aksjepost som vederlag til Hafnias aksjonærer. Sandvik opplevde derfor at UNI Storebrand hadde en forhandlingsposisjon. Dersom

Skandia fikk hånd om Hafnia, ville selskapet samtidig få hånd om 34 % av aksjene i Baltica. Skandia ville på den måten oppådd å ha kommet langt i europeisk forsikring.

Slik gikk det ikke, noe særlig Skandia kunne være glad for. Fire måneder senere så man at Hafnia var et "sluk", og seks måneder senere så man det samme med Baltica. Ingen så dybden i disse slukene på dette tidspunkt. Så sent som i juli skjøt Hafnias aksjonærer DAK 2 milliarder inn i selskapet.

Reassuranseavtalen var etter Sandviks oppfatning god, tatt i betraktning omstendighetene og måten forhandlingene foregikk på. UNI Storebrand skulle overdra 18-19 % av Skandia-aksjene mot betaling i form av likvide aktiva, fri avbenyttelse av reservene frem til utbetaling skulle finne sted, samt garantier for alle reservene for alle kontrakter tegnet før overtakelsen. UNI Storebrand overtok også liv-reassuransevirkomheten og dermed "embedded value", dvs nåverdien av differansen mellom den markedsmessige avkastning og den avkastning forsikringstakerene er garantert. Oppsummert tilsvarte vederlaget etter Sandviks oppfatning omtrent kostpris for Skandia-aksjene, dersom man gjør et tillegg for synergier.

Økonomisk sett var avtalen grei. Etter Sandviks oppfatning har sven-skene i ettertid gitt en fremstilling av reassuranseavtalen som ikke er i samsvar med de faktiske forhold. Meningsforskjellene innad i UNI Storebrand gikk på om UNI Storebrand skulle videreføre reassuranse som et sentralt og oppgradert satsningsområde. Sandviks vurdering var at man burde frigjøre kapital fra reassuransen og nedbetale gjeld. Det ville ikke bli enkelt å emitte-re på grunnlag av økt satsing på reasssuranse. Alternativt kunne man av-hende deler av reassuranse-virkomheten til en strategisk investor."

Borge har uttalt:

"Forsåvidt gjelder vurderingen av reassuranseavtalen av 9 april 1992, slutter Borge seg til den forklaring Jarle Erik Sandvik har gitt for gransknings-kommisjonen. Borge synes likevel at Sandvik i sin forklaring til kommisjonen gir et vel flatterende bilde av UNI Storebrands forhandlings-positisjon mot Skandia. På den annen side er Wahr-Hansens forklaring til Oslo Børs for negativ på dette punkt. Resultatet ble av UNI Storebrand re-assuranseansvarlige Lloyd Briggs ansett som tilfredsstillende og styret slut-tet seg til denne vurdering. Sandvik førte loggbok under hele denne perioden, og han er dessuten presis av natur. Borge viser også til den rede-gjørelse styret sendte Børsen om dette spørsmålet."

9 april 1992 sendte UNI Storebrand ut en pressemelding med følgende ordlyd:

"UNI Storebrand overtar utvalgte deler av Skandia Internationals virksomhet i bytte for Skandia-aksjer. Som en integrert del av restruktureringen av forsikringsmarkedet i Norden, og med bakgrunn i forventningen om et opp-sving i reassuransemarkedet, overtar UNI Storebrand utvalgte deler av Skandia Internationals reassuransevirkomhet i bytte for Skandia-aksjer. Når denne transaksjonen er gjennomført, vil UNI Storebrand ha redusert sitt aksjeinnehav i Skandia til under 4% av Skandias aksjekapital.

UNI Storebrand vil kombinere den nye virksomheten med sin eksiste-rende internasjonale virksomhet, og med det etablere et betydelig, verdens-omspennende reassuranseselskap som får navnet Christiania International Insurance. Virksomheten som overtas inkluderer Skandias reassuransevirk-somhet utenom Nord-Amerika, samt Skandias livsforsikringsreassuranse-virkomhet og "special risk"-forsikring.

Skandias Nord-Amerikanske virksomhet og Vestas sjø- og energiforsik-ringsvirksomhet vil ikke bli omfattet av transaksjonen.

Den virksomhet som overtas representerer et netto premievolum på NOK 3,8 milliarder, og omfatter ca 450 ansatte fordelt på 15 kontorer i Europa, Asia og Latin-Amerika.

Som en del av overtakelsen, vil Skandia beholde det finansielle ansvaret for akkumulerte forsikringsforpliktelser som overskrider de faktiske forsikringsreserver som er etablert i virksomheten på tidspunktet for gjennomføring av transaksjonen.

Christiania International Insurance vil bli blant verdens største reassuranseselskaper. Virksomheten vil omfatte alle kategorier reassuranse og "special risk"-forsikring, og vil betjene markedet via et verdensomspennende nettverk av avdelingskontorer.

UNI Storebrands overtakelse av utvalgte deler av Skandias internasjonale reassuranseselskaper vil gjennomføres parallelt med et foreslått tilbud fra Skandia om overtakelse av Hafnia. Det foreslåtte tilbudet for overtakelse av Hafnia vil bli fremsatt av et av UNI Storebrands datterselskaper. Tilbudet vil baseres på oppgjør i Skandia-aksjer som UNI Storebrand nå eier. Ved aksept av tilbudet vil UNI Storebrand bytte de overtatte Hafnia-aksjene mot utvalgte deler av Skandias internasjonale reassuranseselskaper.

Etter gjennomføring av de transaksjoner som er beskrevet ovenfor, vil UNI Storebrand beholde aksjer i Skandia, tilsvarende ca 3,8% av Skandias aksjekapital.

Avtalen mellom UNI Storebrand og Skandia, hviler på den forutsetning at Skandias endelige tilbud om overtakelse av Hafnia aksepteres av Hafnias aksjonærer.

UNI Storebrand forventer ikke at denne transaksjonen i vesentlig grad vil påvirke selskapets konsoliderte solvenskapital, idet verdiene som overtas fullt og helt reflekterer den verdien som er fastsatt på Skandia-aksjene som benyttes i transaksjonen. Behovet for solvenskapital knyttet til eksisterende forretning i virksomheten som overtas, er begrenset som en følge av at Skandia garanterer de avsatte reserver. Imidlertid kan transaksjonen resultere i et behov for ny solvenskapital knyttet til ny forretning som tegnes i den overtatte virksomheten. Under enhver omstendighet vil UNI Storebrand tilfredsstillende de av myndighetene fastsatte egenkapitalkrav.

Konsernsjef Jan Erik Langangen uttaler: "Avtalene er et viktig skritt fremover for UNI Storebrand. Vi har oppnådd et av konsernets strategiske mål; en styrket posisjon i internasjonal forsikring. Med de garantier som er gitt for fortiden, har vi stor tro på at vår satsning vil gi gode resultater i fremtiden."

Francke har uttalt:

"Da reassuransavtalen av 9 april ble offentliggjort, deltok Francke på informasjonsmøte for det norske kapitalmarked. Dette møtet fokuserte ensidig på de rent finansielle aspekter ved avtalen, som etter Franckes oppfatning var positive, ut fra omstendighetene. Francke stilte seg meget kritisk til de strategiske aspekter, som ville innebære en sterk satsing på internasjonal reassuranse, sannsynligvis på bekostning av den direkte forsikringsvirksomheten. En grundig strategisk vurdering av avtalen var imidlertid vanskelig, som følge av mangel på informasjon om innholdet i Skandias reassuransportefølje. Før det ble anledning til å avklare dette forhold, falt reassuransavtalen sammen. Man var da kommet til begynnelsen av mai og det ble for første gang åpenbart at Skandiasaken kunne ta tid før det kom til en endelig avklaring."

13 april 1992 setter Moodys UNI Storebrand på sin vurderingsliste for mulig nedgradering på grunn av meldinger om UNI Storebrands mulige kjøp av Skandias

reassuransevirkosomhet. I en melding på TD finans den 14 april 1992, inntatt i Oslo Børs rapport side 141, uttales det:

“UNI: Moodys vurderer nedgradering

Moodys har UNI Storebrands kortsiktige gjeld oppe til vurdering, med tanke på en mulig nedgradering av ratingen fra dagens Prime-2, opplyser Moodys i en melding datert 13 april. Revurderingen av ratingen kommer på bakgrunn av de nylig offentliggjorte meldingene om at UNI Storebrand skal kjøpe Skandias reassuransevirkosomhet utenfor NordAmerika i bytte for deler av UNI Storebrands Skandia-aksjer. Vurderingen av UNI Storebrand vil fokusere på konsernets kapitalisering og konkurransesituasjon i det internasjonale reassuransemarkedet.”

20 april 1992 setter Standard & Poors UNI Storebrand på sin “credit watch liste” for mulig nedgradering. Begrunnelsen er inntatt i Oslo Børs rapport side 141 og lyder:

“UNI Storebrand AS would likely see a big increase in operating leverage as it takes into its accounts the premiums of Skandia’s international reinsurance operations. Outside borrowings, increased during 1991 to help finance the acquisition of Skandia shares, are likely to remain on its balance sheet as to option of paying down these loans through the sale of these shares if foreclosed.”

27 april 1992 var det ekstraordinært representantskapsmøte i UNI Storebrand. Til behandling forelå den trekantavtale (reassuranseavtale) som hadde blitt fremforhandlet 8-9 april 1992. Fra representantskapsprotokollen hitsettes:

“Konsernsjefen pekte innledningsvis på at det forelå et omforent løsningsopplegg mellom Skandia, Hafnia og UNI Storebrand. Dagens ekstra representantskapsmøte var nødvendig, ettersom opplegget forutsetter representantskapets godkjenning.

Partene er enige om alle prinsipielle hovedlinjer, men at det gjenstår visse justeringer før formalisering kan finne sted.

Den foreliggende løsning måtte sees på bakgrunn av at Hafnia i den siste tid har kommet i en tung finansiell situasjon, bl a ved at selskapet har fremlagt et årsresultat for 1991 på ca -1,4 mrd kroner.

Hovedtrekkene i den trekantløsning som foreligger er at Skandia fremsetter bud på Hafnia-aksjene. Hafnias aksjonærer vil i bytte få ca 18,3 millioner Skandia-aksjer (100% overtagelse). Disse aksjene skal hentes fra den del av UNI Storebrands Skandia-aksjeportefølje som selskapet idag innehar. Som kompensasjon overtar UNI Storebrand fra Skandia vesentlige deler av selskapets reassuranse/internasjonale virksomhet. Det ble redegjort for hvordan den selskapsjuridiske gjennomføring vil finne sted. Det ble pekt på at det på tross av uavklart hvordan Hafnia Reinsurance vil bli håndtert. UNI Storebrands internasjonale virksomhet vil bli slått sammen med den tiltransporterte del av Skandias internasjonale virksomhet i et 100% heleiet datterselskap av UNI Storebrand AS.

Konsernsjefen viste til at de 18,3 mill aksjer som UNI Storebrand skal avgi er ervervet for en gjennomsnittlig kostpris SEK 203. Det ble fremlagt oversikt som viser at tilførte verdier fra Skandia i gjennomsnitt pr aksje utgjør SEK 200. Med et good-will tillegg på kr 3 pr aksje, vil mottatte verdier fra Skandia tilsvare kostnadspris pr ervervet aksje.

Konsernsjefen understreket at Skandia vil garantere holdbarheten av de overførte skadereserver, slik at det ikke vil være risiko for skjulte tap i den tiltransporterte portefølje. Det vil bli avtalt at Skandia ikke skal ansette nøkkelpersonell tilknyttet den overførte virksomhet, og selskapet skal heller ikke konkurrere i forhold til overført portefølje i de første 4 år. Etter gjen-

nomføringen vil UNI Storebrand sitte igjen med et aksjeinnehav på ca 4% av Skandias samlede aksjemasse forutsatt at Skandia overtar 100% av Hafnia.

Forøvrig ble det pekt på at det vil være en prioritert oppgave å styrke UNI Storebrands kapitalsituasjon og at dette mest hensiktsmessig kan gjøres ved en emisjon i størrelsen av NOK 1-1,5 mrd.

Konsernsjefen oppsummerte situasjonen slik at selv om den strategiske målsetning vedrørende Norden i denne omgang ikke er nådd, har man nådd de strategiske målsetninger som gjelder for den øvrige internasjonale virksomhet ved gjennomføring av den foreliggende trekant-avtale. Den økonomiske side av dette opplegg er tilfredsstillende, og administrasjonen vil derfor anbefale at denne løsning får representantskapets tilslutning.

Styrets formann redegjorde for styrets behandling av det foreliggende løsningsopplegg, og at styret enstemmig har gitt sin tilslutning. Situasjonen tilsier at en tilslutning til den foreliggende løsning er det beste alternativ for UNI Storebrand. Styret anbefaler derfor at representantskapet gir sin godkjennelse.

Det var flere spørsmål og kommentarer fra representantskapets medlemmer som ble besvart av konsernsjefen og styrets formann.

Ordføreren fremsatte følgende forslag til vedtak:

Representantskapet gir sin godkjennelse til den løsning som er blitt fremforhandlet mellom UNI Storebrand AS, Skandia og Hafnia slik det er blitt redegjort for på representantskapets møte 22 april 1992.

Ordførerens forslag ble enstemmig vedtatt.”

Representantskapets formann, Knut Rasmussen, har uttalt vedrørende møtet:

“På representantskapsmøtet den 17 mars 1992 var Skandia-investeringen oppe som orienteringssak. Rasmussen kunne ikke erindre om fundings-spørsmålet vedrørende Newco foranlediget noen debatt. Personlig hadde han vært opptatt av at “worst case” kunne være verre enn antatt og at US måtte ha alternativer dersom man måtte selge seg ut. Han hadde tatt opp spørsmålet på formøtet med Langangen og Borge, som hadde beroliget ham med at det bl a var indikert kjøpsinteresser fra London slik at US kunne komme ut uten, eller nesten uten, tap. Bindingene i aksjonæravtalen med Hafnia ble i den forbindelse ikke diskutert.

Revisors vurdering sto sentralt når det gjaldt den regnskapsmessige behandling av Skandia-posten. Rasmussen mente å erindre at representantskapet la stor vekt på at revisor anbefalte at aksjene kunne føres som anleggsmiddel. Det ble tatt for gitt at Skandia-postens verdi og størrelse tilsa at denne kunne føres til kostpris. Rasmussen kunne ikke erindre at det ble diskutert eller stilt spørsmål om en eventuell nedskrivning av aksjene. På spørsmål om representantskapet gjorde seg noen tanker om US' balansesituasjon når den reelle kursen på Skandia-aksjene lå lavere enn den bokført verdi, svarte Rasmussen at dette ikke var fremme på møtet. Han kunne heller ikke erindre at spørsmålet ble reist om eventuelle konsekvenser en nedgang i børskursen kunne få for egenkapitalsituasjonen. Det ble imidlertid nevnt at dagskursen på børsen ikke reflekterte den virkelige verdi så lenge en større andel av aksjene var fastlåst og dermed forhindret fra omsetning, samtidig som det så ut til at Skandia-posten kunne avhendes med lite eller intet tap internasjonalt.”

I styrefremlegg til konsernstyremøte 7 mai 1992 gjennomgås punktvis hendelsesforløpet fra inngåelsen av “trekantavtalen” 9 april til denne bortfalt den 30 april 1992:

- Konsernsjefene i Skandia og UNI Storebrand bekreftet på møtet i København

den 9 april muntlig og i vitners nærvær den enighet mellom Skandia og UNI Storebrand som styret i UNI Storebrand hadde sluttet seg til den 8 april.

- UNI Storebrand påbegynte deretter arbeidet med en detaljert avtale. I påskeuken sendte styreformann Sven Söderberg telefax til konsernsjefen i UNI Storebrand med en tolkning av UNI Storebrands plikt til å overta Hafnia Re som ikke var i samsvar med enigheten mellom konsernsjefene. Konsernsjefen i Skandia aksepterte på møtet i København at UNI Storebrand hadde full returret – uten økonomisk risiko – for Hafnia Re. Konsernsjefen i UNI Storebrand underrettet Sven Söderberg skriftlig om dette.
- UNI Storebrand søkte i perioden 20-27 april kontakt med Björn Wolrath uten å lykkes. Den 28 april ble derfor utkastet til endelig avtale mellom UNI Storebrand og Skandia oversendt til Skandia.
- Den 29 april – tidlig på ettermiddagen – ringte stabssjefen i Skandia til UNI Storebrand og takket for utkastet. Han anmodet om møte samme kveld i Stockholm. Formålet med møtet skulle være å justere ned verdiene i avtalen mellom UNI Storebrand og Skandia slik at de tilsvarte de reduserte verdiene som Skandia Due Diligence hadde avdekket i Hafnia. UNI Storebrand meddelte at det ikke passet med møte før 30 april og at det ikke var aktuelt med noe møte dersom formålet skulle være å nedjustere verdiene i avtalen.
- Senere på ettermiddagen den 29 april ringte stabssjefen i Skandia igjen og ba om møte den påfølgende dag i Stockholm. Fra UNI Storebrands side ble det gjentatt at det var uaktuelt å delta i noen forhandlinger om verdiene i avtalen. Skandia ønsket likevel møte.
- Hafnia informerte UNI Storebrand både den 29 og 30 april om at det neppe ville bli noen avtale med Skandia.
- På møtet i Stockholm den 30 april 1992 mellom de to konsernsjefene forsøkte Skandia å nedjustere verdiene i avtalen med UNI Storebrand. Dette ble avvist. UNI Storebrand avviste endringer i avtalen også på et etterfølgende møte mellom styreformenn og konsernsjefer i de to selskaper.
- Skandia aksepterte deretter at enigheten fra 9 april ble opprettholdt. Da sto styreformann og konsernsjef i Hafnia utenfor døren. Disse var ledsaget av Haldor Topsøe.
- Danskene informerte Skandia at det var etablert en dansk løsning for Hafnia. Hafnia var ikke bundet av avtalen med Skandia, fordi Skandia ikke hadde overholdt denne (jfr. den korrespondanse som er utsendt til styret).
- Skandia var meget overrasket over Hafnias beslutning.

Langangen har forklart:

“Da Skandia senere gjennomførte “due-diligence”-undersøkelser i Hafnia, så Skandia større tapsmuligheter enn de hadde forestilt seg på forhånd. Skandia forsøkte derfor å bedre betingelsene overfor Hafnia og UNI Storebrand. I Danmark mente mange at verdiene i Hafnia var høyere enn det som lå i Skandias tilbud. I tillegg var det lite populært at Hafnia skulle selges til Sverige. Det ble derfor startet en folkebevegelse som dannet et dansk konsortium for å redde Hafnia. Skandia så nok ikke hva som var i utvikling. De trodde de fremdeles var i forhandlingsposisjon og oversatte fristen (29 april kl 2400) for å bekrefte budet. Den 30 april erklærte Hafnia seg ubundet av avtalen.

Langangen var usikker på om han skulle være glad eller lei seg for at også reassuranseavtalen dermed falt bort. Reassuranseavtalen var i seg selv god, men innebar samtidig et strategisk nederlag. Langangen så nå nye muligheter ettersom Hafnia ville bli rekapitalisert. Avtalen var også blitt dårlig mottatt i Norge. Svenska Handelsbanken hadde uttalt til VG at avtalen inne-

bar et tap for UNI Storebrand på over en milliard. Ca fjorten dager senere sa de det motsatte, men da var det ingen som var opptatt av spørsmålet.

Da heller ikke reassuranseavtalen viste seg å bli noe av, utløste dette et mediasas som vanskeliggjorde situasjonen.”

Wahr-Hansen har uttalt i signert referat fra samtale med Oslo Børs:

“Even Wahr-Hansen opplyste at “trekantavtalen” av 9 april 1992 bortfalt den 30 april 1992 da Hafnias styreformann og konsernsjef samt Topsøe overfor Wolrath og trolig Söderberg erklærte seg ubundet av avtalen. Skandia v/Wolrath og Bergenstjerna hadde på forhånd hatt møte med UNI Storebrand v/Langangen der Wolrath forsøkte å få reforhandlet en del av avtalen mellom Skandia og UNI Storebrand. Langangen avslo reforhandling av avtalen. Wolrath måtte etter noen runder resignere.

UNI Storebrand visste på det tidspunkt at Hafnia ville erklære seg ubundet av fusjonsavtalen med Skandia, som følge av at Skandia hadde oversatt en frist for Due Diligence som partene var blitt enige om. Etter Even Wahr-Hansens oppfatning var reforhandling upåvirket av Hafnias forventede frigjøring fra fusjonsavtalen. UNI Storebrand hadde i forhandlingene den 8 april strukket seg langt for å komme til enighet om den økonomiske rammen, og var ikke villig til å strekke seg lenger ned.

Etter det Even Wahr-Hansen har fått opplyst mistet Wolrath store deler av sin sedvanlige pondus da danskene meddelte ham at Hafnia anså seg ubundet av fusjonsavtalen. Wolrath skal etter det Even Wahr-Hansen senere har fått opplyst først appellert til UNI Storebrand om å bidra til å finne en løsning med danskene, dernest om å opprettholde kontakten med sikte på å se mulighetene for et (fortsatt) bytte av reassuranssevirkomheten mot Skandia aksjer.”

Sandvik har forklart:

“Skandia oversatt fristen som var satt for “due diligence”-undersøkelsene i Hafnia. Sandvik antok at Skandia oversatt fristen fordi de ønsket å argumentere med at det var funnet mye rart i Hafnia, og på det grunnlag forsøke å forhandle prisen ned. Wolrath var imidlertid ikke oppdatert mht opinionen og stemningen i Danmark. Hafnia kansellerte avtalen etter fristens utløp den 30 april 1992.

Etter at reassuranseavtalen falt bort, ble diskusjonene i UNI Storebrand særlig konsentrert om tre forhold. Det ene var om man skulle videreføre samtalene med Skandia. Langangen hadde telefonsamtaler med Wolrath som viste interesse for dette. Det andre var om UNI Storebrand skulle sitte som langsiktig eier i Skandia. En betingelse ville her være at UNI Storebrand skaffet seg et kapitalgrunnlag. Det tredje forhold som ble diskutert var om mulighetene var tilstede for å avhende Skandia-aksjene og få frigjort kapital på den måten. Det ble også laget en detaljert vurdering av hvordan stemmerettsbegrensningene kunne overvinnes på Skandias generalforsamling.”

30 april 1992 sendte UNI Storebrand ut pressemelding med følgende ordlyd:

“UNI Storebrand ble i ettermiddag orientert om at Hafnias styre har besluttet å gjennomføre en dansk løsning fremfor å inngå avtalen med Skandia. Orienteringen ble gitt på et møte i Stockholm mellom styreformennene og konsernsjefen i Hafnia, Skandia og UNI Storebrand.

Dette innebærer at UNI Storebrands intensjonsavtale om å overta store deler av Skandias reassuranssevirkomhet heller ikke blir noe av. UNI Storebrand beklager at det avtalte opplegget ikke lar seg gjennomføre.

UNI Storebrand konstanterer at Hafnias beslutning gir enighet blant selskapets eiere og gjør det mulig å videreføre aksjonæravtalen knyttet til selskapenes 43% eierandel i Skandia.

UNI Storebrand er innstilt på å drøfte alternative løsninger med Skandia, Hafnia og andre interessenter. Vi ser fortsatt positivt på mulighetene for å nå frem til tilfredsstillende økonomiske løsninger.”

7 mai 1992 var det konsernstyremøte i UNI Storebrand. Styret fikk utdelt kopier av foilsett på møtet. Foruten kronologisk gjennomgang av hendelsesforløpet frem til “trekantavtalens” bortfall, jfr ovenfor, lister bl a foilsettet opp UNI Storebrands muligheter videre. Fra notatet hitsettes:

“2.1 Utgangspunktet

Aksjonæravtalen med Hafnia videreføres. Begivenhetene i mars/april viser at avtalen ikke står seg mot fusjoner eller overtagelser. Hafnias økonomiske stilling vurderes fortsatt som usikker. Fusjonen med Baltica kan f eks ikke utelukkes. Et fusjonert Baltica/Hafnia vil ikke nødvendigvis ha noe interessefelleskap med UNI Storebrand i forhold til Skandia. Det innebærer at UNI Storebrand bør holde sammen Hafnia, men samtidig være åpen for andre utfall.

Finansdepartementet har gitt UNI Storebrand konsesjon til å eie inntil 28% av aksjene i Skandia. Dog er forutsetningen at 3% skal avhendes så snart som mulig. Videre skal Skandias eierinteresser i Vesta avvikles innen 30. juni 1992. Hvis så ikke skjer, skal UNI Storebrand selge seg ned til under 10% i Skandia. Det er i dette tilfelle ikke satt noen frist for UNI Storebrands avhendelse av Skandia-aksjer. Det er tatt forbehold om myndighetenes godkjenning i avtalen med Hafnia. Ved en avhendelse av Skandia-aksjer har Hafnia forkjøpsrett på ellers like vilkår.

Avtalen med SE-Banken innebærer at banken skal sitte med Skandia-aksjer frem til november 1993. Deretter har Hafnia og UNI Storebrand forkjøpsrett i 6 måneder.

UNI Storebrand har vært i kontakt med Pohjola. Pohjola vil vurdere alle gode løsninger.

2.2 Forhandlinger med Skandia

Wolrath har kontaktet Langangen og bedt om forhandlinger. Et første møte er berammet til fredag 8 mai i Oslo. Deltakere vil være Hall, Lindquist, Briggs og Sandvik.

Sentrale momenter for UNI Storebrand vil være:

- Avhendelse av alle Skandia-aksjer uten regnskapsmessig belastning.
- Tilgang til likvider for nedbetaling av gjeld i holdingselskapet.
- Overtagelse av reassuransevirkomheten drevet ut fra Stockholm med garantier for skade- og premiereserver.
- Forretningsmessig samarbeid innenfor internasjonal fondsforvaltning og skadeforebyggende arbeid.
- Transaksjonen må eventuelt ha en form som ikke aktiviserer en eventuell forkjøpsrett til aksjene fra Hafnias side.
- Forhandlingene bør være avsluttet i løpet av mai.

2.3 Strategiske/Finansielle investorer

Administrasjonen er opptatt av å utnytte den mulighet som ligger i Skandias lave aksjekurs SEK 130 pr aksje sett i forhold til selskapets bokførte egenkapital (SEK 188 pr aksje) og den av UNI Storebrand anslåtte reelle verdi (SEK 205 – 225 pr aksje).

Administrasjonen vurderer det derfor som mer realistisk å få strategiske/finansielle investorer til å erverve de utestående aksjene i Skandia – helt eller for en overveiende del – enn på kort sikt å søke UNI Storebrands aksjepost avhendet.

Administrasjonen legger til grunn at en strategisk/finansiell investor, som erverver 25-30% av aksjene i Skandia vil skape en ny situasjon. Da vil 85-90% av aksjene i Skandia være samlet i en gruppe som så vil oppta forhandlinger med selskapets styre for å

- erverve de resterende 10-15%, ta selskapet av Børs og selge ut deler av virksomheten til aksjonærene eller andre.
- Gjennomføre en overtagelse hvor Skandia blir et datterselskap av en ikke-Skandinavisk strategisk eller finansiell investor. I dette tilfellet vil UNI Storebrand selge sine aksjer.

Administrasjonen vil i denne forbindelse gjennomføre en nærmere vurdering av om og eventuelt hvordan UNI Storebrand, Hafnia, SE-Banken og Pohjola kan samle Skandia-aksjene i et eget selskap for å synliggjøre det samlede aksjeinnehav og for å trekke inn andre eiere og/eller utnytte markedet for prosjektfinansiering.

Strategisk/finansielle investorer som vil bli kontaktet:

Allianz, Axa, UAP, Zurich, Sun Alliance, Nationale Nederlanden, General Re, Employers Re, KKR, Svenske investorer, Paribas og UBS.

Hafnia er informert om denne muligheten og har så langt gitt uttrykk for (Topsøe) at de vil delta i arbeidet. Hafnia vil benytte Paribas i dette arbeidet.

2.4 Skandias generalforsamling

UNI Storebrand kan kreve ekstraordinær generalforsamling i Skandia (mer enn 10% av kapitalen). På en ekstraordinær generalforsamling kan man velge nytt styre og endre vedtektene. Styrevalg gjøres med enkelt flertall. Vedtektene kan endres med kvalifisert flertall.

Administrasjonen vurderer sammen med sine rådgivere forutsetningene for at UNI Storebrand gjennom en ekstraordinær generalforsamling skal kunne velge nytt styre i Skandia.

2.5 Innhenting av egenkapital

Gjennom fondsfinans har administrasjonen igangsatt en foreløpig kartlegging av mulighetene for å danne et norsk garantikonsortium for innhenting av NOK 1,5 mrd i egenkapital.

2.6 Vurdering

Administrasjonen er opptatt av at de ovenfor skisserte muligheter nå forfølges for å avklare hvilke som er mest realistiske og best for UNI Storebrand.”

Foilsettes gjennomgår også en plan for organisasjon og fremdrift av de muligheter som ble liste opp ovenfor. Bl a foreslås at det parallelt med forhandlinger med Skandia skal forsøkes avklares hvor mange og i tilfelle hvilke strategiske og finansielle investorer som vil medvirke til en overtakelse av Skandia.

Konsesjonsfristen 30 juni 1992 for Skandias avhendelse av Vesta blir også berørt. Her heter det:

“Administrasjonen vurderer det som realistisk å kunne få en forlengelse av fristen for Skandias avhendelse av Vesta utover 30 juni 1992. Administrasjonen tror for tiden ikke at denne fristen svekker UNI Storebrands forhandlingsposisjon. Det synes å være en utbredt oppfatning i markedet at Finansdepartementet vil forlenge fristen. Skulle denne oppfatningen endre

seg, vil det være viktig å få bekreftet en forlengelse fra Finansdepartementet.

I forhold til Hafnia kan understrekningen av denne fristen være et virkemiddel for å drive frem handling. Hafnias aksjonærer er nå en sammensatt gruppe med mange interesser. Kapitalforhøyelsen vil heller ikke bli endelig gjennomført før på generalforsamlingen den 2 juni. Verdien av aksjonæravtalen med Hafnia for UNI Storebrand ligger hovedsaklig i at vi kan drive Hafnia til handling over de nærmeste 2-3 måneder.

Administrasjonen vil derfor ikke nå ta noe initiativ i forhold til Finansdepartementet for å få konsesjonen forlenget.”

Til slutt gjennomgås bokføringen av Skandia-aksjene. Det konkluderes med at administrasjonen ikke finner grunnlag for å endre bokføringen av Skandia-aksjene i regnskapet for 1991.

Fra styreprotokollen hitsettes:

“Styret holdt innledningsvis et møte uten annen deltakelse enn konsernsjefen, for å drøfte situasjonen i lys av de tildels sterkt kritiske uttalelser som er falt mot selskapet i Skandia-saken. Man drøftet også opplegget for den forestående generalforsamling, se sak 42. Styrets formann fremla brev av 27 april 1992 til styret fra John Giæver, og han refererte innhold i brev til representantskapets formann fra henholdsvis W. Henriksen og T. Brøvig. Av presseutspill viste han bl a til intervjuuttalelser fra vår største utenlandske aksjonær, fra Skandia og enkelte landskjente politikere. Dessuten begrunnet han sin egen håndtering av saken i langhelgen rundt 1 mai. Konsernsjefen viste til endel tankevekkende rykteflommer rundt mekler og bankmiljøer og redegjorde for sin handlemåte siste uke.

Etter at hvert enkelt styremedlem hadde uttalt seg, kunne styreformann trekke den konklusjon at man i alle vesentlige spørsmål har hatt og fortsatt har full enighet omkring Skandia-saken. Det er i konsernets vitale interesse at det er de nåværende ansvarlige personer som får løst saken på en tilfredsstillende måte. Det ble nevnt at ansatte på alle nivåer i selskapet har gitt sine styrerepresentanter melding om at de slutter opp om selskapets ledelse og gjerne vil markere dette med stemmegiving i forestående generalforsamling.

Skandia

Langangen/Sandvik orienterte om utviklingen den siste tid og status vedrørende Skandia, Hafnia og UNI Storebrand.

Det ble redegjort for at trekantavtalen av 9 april 1992 mellom Skandia, Hafnia og UNI Storebrand hvoretter UNI Storebrand skulle overta vesentlige sider av Skandias internasjonale virksomhet, ikke lenger står ved lag. Dette skyldes at Hafnia på møtet 30 april 1992 erklærte seg ubundet av avtalen ettersom Skandia ikke hadde overholdt sin del. Det ble videre redegjort for følgende forhold:

1. Hva skjedde med avtalen mellom Skandia, Hafnia og UNI Storebrand
2. UNI Storebrands muligheter
3. Organisasjon og fremdrift
4. Konsesjon fra Finansdepartementet
5. Bokføringen av Skandia-aksjene

Fremstilling av disse 5 punkter var knyttet opp mot et foilsett hvor kopier ble delt ut til styrets medlemmer.

Fra styrets side ble det gitt uttrykk for at det må arbeides med analyser og alternativer. Videre forhandlinger med Skandia på basis av den enighet som var oppnådd i trekantavtalen bør fortsette som en to-sidig forhandling.

Parallelt med dette bør det også arbeides med salgsalternativ ved å bringe inn strategiske investorer. Forhandlingsalternativet og salgsalternativet prioriteres, men det bør også utredes hvilke muligheter som gjør seg gjeldende gjennom en ekstraordinær generalforsamling i Skandia.

Når det gjelder den regnskapsmessige behandlingen av Skandia-aksjene, ble kopi av brev av 16 mars 1992 og 6 mai 1992 fra KPMG Peat Marwick til UNI Storebrand, delt ut og kommentert av Klette og Giertsen. Det ble pekt på at dersom styret er av den oppfatning at nye forhold tilsier endret regnskapsmessig behandling av aksjene i Skandia, i forslag for årsoppgjør 1991, må regnskapet rettes.

Administrasjonen anbefalte styret å opprettholde den tidligere regnskapsføring av Skandia-aksjene, bl a fordi det nå foregår forhandlinger som underbygger dette. Styret konkluderte med at det ikke er grunnlag for å endre regnskapsføringen i forhold til presentasjonen 10 mars 1992.

Vedtak: Regnskapsføringen opprettholdes. Forøvrig tas redegjørelsen til etterretning.

Generalforsamling 13 mai 1992

For markering av samhold i styret og administrasjonen ønsker styret at samtlige styremedlemmer skal sitte i panelet under generalforsamlingen 13 mai sammen med møteleder, styreformann, konsernsjef, økonomidirektør og sekretær. Konsernsjefen foreslo at behandlingen av årsregnskapet legges opp slik at direktør Evjen (som fremste fagmann innen toppledelse på regnskapsområdet), presenterer årsregnskapet etter at konsernsjefen har gitt sin redegjørelse om selskapets aktuelle situasjon og strategi, med særlig vekt på Skandia-saken. Før ordet slippes fritt, bør styreformannen gi noen kommentarer i tilknytning til konsernsjefens og Evjens presentasjon. Styret slutter seg til dette opplegget. Videre foreslo formannen at etter generalforsamlingen ekspederes et sirkulærbrev fra styret til samtlige aksjonærer der manuskriptet til konsernsjefens redegjørelse for generalforsamlingen legges ved som bilag. Også dette sluttet styret seg til.”

I tilknytning til det innledende møtet som omtales i styreprotokollen ovenfor, har Langangen forklart:

“Det ble referert i media at styret i UNI Storebrand ikke lenger sto samlet i Skandiasaken. Langangen tok opp spørsmålet om sin egen stilling på styremøtet den 7 mai. Etter at hvert enkelt styremedlem hadde uttrykt sin støtte, bestemte Langangen seg for å bli. Noe annet anså han på det tidspunkt som feigt på bakgrunn av den rolle han hadde spilt i saken. Langangen hadde tidligere erfart at dersom han hadde styret/aksjonærene bak seg, kunne han klare å stå i mot presset fra media.”

Vedrørende den regnskapsmessige behandling av Skandia-investeringen har statsautoriserte revisorer Giertsen og Klette forklart:

“Etter at revisjonsberetningen ble avgitt 10 mars 1992 og som følge av de hendelser som fant sted i Skandia-saken etter dette tidspunkt, vurderte revisorene den regnskapsmessige behandling av Skandiainvesteringen i relasjon til god regnskapsskikk for hendelser etter balansedagen. Revisorene reiste dette spørsmål til UNI Storebrand i brev av 6 mai 1992. Det ble her bedt om at styret i sitt møte 7 mai 1992 vurderte aksjene i Skandia i lys av hendelsene etter at styret fremla årsoppgjøret og revisjonsberetningen ble avgitt. Kopi av brevet er vedlagt dette referatet. Dette brevet og brevet dattert 16 mars 1992 ble delt ut på styremøtet 7 mai 1992 sammen med et notat fra administrasjonen som beskriver status for Skandia-investeringen. Begge revisorene var til stede og kommenterte brevene. Etter en omfattende gjen-

nomgang opprettholdt styret den regnskapsmessige behandlingen av aksjeinvesteringen i Skandia. Styret vurderte det slik at det på dette tidspunkt fremdeles var mer sannsynlig at strategien og målet for Skandia-investeringen ville nås enn at det ikke ville gjøre det. Revisorene vurderte forholdet nøye, også eventuelt å "åpne" den avlagte revisjonsberetningen. Når det ikke ble gjort, la revisorene til grunn at det var en strategisk beslutning å investere i Skandia og forutsetningen for å vurdere hvorvidt strategien ville lykkes måtte primært tilligge styret. Forholdene og risikoen rundt Skandia-investeringen var meget godt kjent gjennom informasjon i årsoppgjøret samt gjennom omfattende mediaomtale. I generalforsamlingen 13 mai 1992 ble forøvrig vesentlige deler av begge brevene fra revisorene lest opp av styrets formann som en del av styrets redegjørelse.

På spørsmål om hvordan revisorene vurderte det forhold at det etter årsskiftet var et betydelig gap mellom kostpris for aksjen i Skandia og børskursen, henviste revisorene til brevet av 16 mars 1992, som gir svar på dette spørsmål."

Evjen har i den forbindelse forklart:

"Vedrørende den regnskapsmessige behandlingen av Skandia-posten hadde revisor og økonomiavdelingen hele tiden parallelt syn, også for så vidt gjaldt sannsynligheten for at de skulle lykkes. Dette spørsmål ble ansett som avgjørende for hvorvidt aksjene skulle skrives ned til børskurs i årsoppgjøret. Dette ble drøftet i styret i revisors nærvær. Styret konkluderte med at det fortsatt var overveiende sannsynlig at strategien ville lykkes og det ble tatt et langsiktig og industrielt perspektiv. På dette grunnlag fulgte revisor og økonomiavdelingen styrets ønske om å ikke foreta noen nedskrivning av aksjeposten. Han tilføyer at dersom revisor hadde villet skrive aksjene ned, ville posten blitt nedskrevet. Denne diskusjonen var en viktig del av styrets behandling av årsoppgjøret.

På spørsmål om hva som ville skjedd dersom aksjene var blitt nedskrevet, svarte Evjen at dersom de var blitt nedskrevet til børskurs, som dengang antakelig var ca 140, ville tapet for UNI Storebrand blitt på omlag kr 1,5 mrd. En del av dette ville falt på livselskapet. Dette ville ha fremtvinget en forgang i beslutningsprosessen; i realiteten ville en slik nedskrivning vært ensbetydende med at UNI Storebrand meddelte omverdenen at man oppga sine forsetter. Man ville i alle fall fått en annen realitetsvurdering allerede i mai. Hvis man i mai hadde konsentrert seg om å komme ut av Skandia-engasjementet, ville dette vært bedre. I stedet valgte styret å bli sittende med posten på langsiktig basis. Deretter slo det negative scenariet ut."

Sandvik har forklart:

"Sandvik anså at verdiene i Skandia forsvarte at aksjene ble oppført til kostpris i regnskapet. Ved vurderingen hadde man en prosess med eksterne konsulenter og med selskapets revisor, både om vilkårene var til stede for å klassifisere aksjene som et anleggsmiddel, og om hvilken verdi aksjene skulle føres opp med. Man vurderte kursnedgangen på Skandia-aksjene som forbigående under hensyn til aksjenes substansverdi og til UNI Storebrand langsiktige planer med selskapet. Revisor deltok også i de styremøtene hvor spørsmålet ble behandlet, før han ga sin tilslutning til at aksjene ble oppført til kostpris. De konsekvenser en nedskrivning av Skandia-aksjene kunne få for konsernets egenkapital, var ikke del av den faglige vurdering som ble foretatt. Dersom Sandvik hadde vurdert det slik at verdifallet ikke var av forbigående art, ville han innstilt på en nedskrivning til sin foresatte."

Jebsen har forklart vedrørende egenkapitalspørsmålet:

“I relasjon til EK-spørsmålet må det sies at sammenbruddet av 9. april-avtalen den 30 april ga den avklaring som gjorde det klart at emisjonssaken burde forseres. Administrasjonen opplyste i det påfølgende styremøtet den 7 mai at arbeidet var igangsatt idet Fondsfinans var bedt om å undersøke muligheten for å danne et garantikonsortium for 1.5 mrd. Rett nok ble ikke dette protokollført, men er nedtegnet i notater fra møtet bl.a. av undertegnede.”

De ansatte styremedlemmer har forklart:

“Først da 9 april-avtalen falt, 30 april 1992, fant det sted en slik avklaring som medførte at emisjonsarbeidet kunne iverksettes. På det neste styremøtet, 7 mai, var egenkapitalen tema. Det fremgår av styrepapirene at “Gjennom Fondsfinans har administrasjonen igangsatt en foreløpig kartlegging av mulighetene for å danne et norsk garantikonsortium for innhenting av NOK 1,5 mrd. i egenkapital”.”

Sandvik har redegjort for det videre arbeid med en mulig reassuranseløsning med Skandia:

“I styremøtet den 7 mai ble det konstatert at reassuranseavtalen hadde bekräftet verdien på Skandia-aksjene. UNI Storebrand måtte imidlertid skaffe kapitalgrunnlag for å sitte med disse. Alternativet var et salg for å få frigjort midlene. Styret gikk igjennom en rekke muligheter som administrasjonen skulle utrede til neste styremøte.

Samtalene med Skandia om å overta den internasjonale delen av virksomheten ble deretter videreført ved Lloyd Briggs fra UNI Storebrand. I midten av juni kom administrasjonen til at videre diskusjoner med Skandia hadde lite for seg. Dette skyldtes bl a at man ikke hadde nådd frem overfor aksjonærene eller media da man i mai fortsatt hadde presentert en mulig reassuranseløsning med Skandia. Det var liten oppslutning om denne type forretning. De Sandvik hadde snakket med mente at en slik løsning i beste fall kunne være en finansiell løsning, og at US deretter burde selge seg ut. Administrasjonen så også at resultatene fra reassuransevirksomheten i UNI Storebrand de fire første månedene av 1992, ikke bar bud om den positive utvikling i reassuransemarkedet som man tidligere hadde forventet. UNI Storebrand kunne ikke gå ut i egenkapitalmarkedet med en emisjon på kr 2 milliarder på et slikt grunnlag.”

Briggs har i den forbindelse forklart:

“There were some attempts to reopen negotiations with Skandia, but it was my impression that Skandia thought they had given too good a deal on April 9 and tried to reduce the reserve guarantee and make other changes unfavorable to UNI Storebrand. It was not clear where they would find a buyer for the Skandia shares held by US in order to make the deal work. There was a need for a third party in this transaction and that third party never materialized.”

13.2 KOMMISJONENS BEMERKNINGER

Etter kommisjonens oppfatning må den reassuranseavtale som UNI Storebrand fremforhandlet med med Skandia, sies å være en for selskapet gunstig avtale, hensyn tatt til at UNI Storebrand nå satt med 28% av aksjekapitalen i Skandia uten mulighet til å gjøre innflytelse gjeldende, og med krav fra myndighetene om å avhende aksjeposten pr 30 juni dersom man ikke innen dette tidspunkt var kommet frem til en løsning og Skandia hadde solgt Vesta. Det nye reassuranseselskapet ville

bli tilstrekkelig stort til å kunne være konkurransedyktig, og løsningen ville i tillegg kunne innebære en "exit" for UNI Storebrand ved at et slikt selskap ville være av interesse for andre store reassurandører. Det var en vesentlig betingelse i avtalen at Skandia skulle garantere de avsatte reservene. Avtalen ville dermed gi UNI Storebrand verdier noenlunde tilsvarende kostpris for Skandia-posten. Ettersom avtalen falt bort av andre årsaker, finner kommisjonen ikke grunn til å gå nærmere inn på denne avtalen.

Etter at denne avtalen er bortfalt, gjøres det visse forsøk på å gjenoppta forhandlingene med Skandia om en tilsvarende reassuranseløsning, men dette lykkes ikke, dels fordi Skandia synes å ha kommet til at den tidligere avtalen var for ugunstig for Skandia når Skandias avtale med Hafnia falt bort, dels fordi Skandia etter hvert også kom til at det kunne by på problemer for Skandia å finne avtaker til UNI Storebrands Skandia-aksjer.

UNI Storebrand vurderer i denne perioden også salg av Skandia-aksjene til andre interessenter, men det viser seg stadig vanskeligere å finne kjøper til posten med den utvikling kursen på Skandia-aksjen gjennomgår. UNI Storebrand hadde også tidligere vært i sonderinger med europeiske selskaper for å finne en kjøper til posten, men kommisjonen har forståelse for at det var vanskelig for UNI Storebrand å gå inn i konkrete forhandlinger med andre interessenter før det ble klart at det ikke lot seg gjennomføre å stifte Newco. Kommisjonen finner at UNI Storebrand ikke kan kritiseres på dette punkt.

Det blir i denne perioden stadig mer markert skepsis i forhold til UNI Storebrand i kredittmarkedet, og selskapet blir nedgradert av Moody's i april. Nedgraderingen blir ikke oppfattet som dramatisk i selskapet, ettersom UNI Storebrand bare settes tilbake til den gradering selskapet hadde forut for oppgraderingen høsten før. En nedgradering har likevel alltid en negativ psykologisk effekt i kredittmarkedet, og UNI Storebrands innlånssjef har for kommisjonen forklart at nedgraderingen førte til at det utenlandske lånemarked i praksis var stengt for selskapet. Etter hans forklaring skal også de bankene han hadde kontakt med, ha uttrykt betydelig skepsis i forhold til UNI Storebrand. Dårlig kommunikasjon og uklare ansvarlinjer fører til at informasjonen om mistillit overfor selskapet ikke bringes frem til den øverste konsernledelsen og til styret.

I løpet av denne perioden arbeider UNI Storebrand også med årsoppgjøret, og det blir i denne sammenheng vurdert hvorvidt det er grunnlag for å opprettholde klassifiseringen av Skandia-posten som anleggsaksjer, samt om aksjeposten skal nedskrives. Styret foretar i denne sammenheng en fornyet vurdering av sannsynligheten for å få realisert selskapets langsiktige og strategiske målsetting med aksjeposten, og vedtar – i samråd med revisor – at posten ikke skal nedskrives. Kommisjonen har ikke funnet grunnlag for å kritisere denne vurderingen. En nærmere vurdering av det regnskapsmessige spørsmål og revisors forhold i denne sammenheng er inntatt i pkt 16.7, og kommisjonen viser til dette

KAPITTEL 14

Perioden 8 mai – 10 august 1992**14.1 HENDELSESFORLØPET**

13 mai 1992 ble det avholdt generalforsamling i UNI Storebrand. Rasmussen har i den forbindelse forklart:

“Rasmussens inntrykk fra UNI Storebrands generalforsamling den 13 mai 1992 var at det kom mange og tildels velbegrunnede kritiske bemerkninger fra deltakerne. En del av innleggene uttrykte bekymring for selskapet fremtid, mens andre krevde større utskiftninger i styret. Men det var også flere innlegg til støtte for konsernledelsen.”

Evjen har forklart:

“Generalforsamlingen i mai bedret ikke forholdene. Generalforsamlingen ble en vond opplevelse. Selve den delen av møtet som gjaldt fremleggelsen av tallene for konsernet, ble ganske kort, og det ble uventet nok ingen dialog på dette punkt. Det ble imidlertid klart at selskapet ikke hadde tillit blandt en rekke aksjonærer. Dette gjaldt de aksjonærer som ikke var representert i konsernets styre. Disse markerte tydelig at de ikke hadde tillit til strategien.”

Sandvik:

“På spørsmål om hvordan Sandvik hadde oppfattet forløpet av generalforsamlingen i UNI Storebrand, svarte Sandvik at hans oppfatning der og da var at denne var preget av tre forhold. Det ene var at Langangen hadde kritikere fra Storebrand-tiden som nå opptråtte med skarpe innlegg med personlige undertoner. Det andre var at Borge var uheldig i håndteringen av enkelte spørsmål, noe som gjorde at han ikke fikk forsamlingen med seg. Det tredje var at det kom positive innlegg fra større aksjonærer, bl a fra Orkla og Avanse. Sett i ettertid var likevel Johan H Andresens innlegg viktigst. Han påpekte at UNI Storebrand måtte være oppmerksom på faren for å miste tillit i finansmarkedet.”

Borge:

“Generalforsamlingen 13 mai 1992 bidro til å svekke tilliten ytterligere. Dette var et lite vellykket møte mellom den ansvarlige selskapsledelse og aksjonærene. Som styreformann fikk Borge ikke salen med seg, og han følte selv at hovedårsaken til dette var at han kom skakt ut på grunn av avslutningsappellen i sitt innledningsforedrag. Denne appellen var utformet etter råd og anmodning fra Borges styrekolleger i siste styremøte før generalforsamlingen. Det korte og fyndige innlegg fra Johan H. Andresen gjorde aller størst inntrykk på salen såvel som panelet. Andresen ga på sett og vis legitimitet til stormen mot UNI Storebrand, som nettopp var det Borge på styrets vegne prøvde å advare mot i appellen, for at ikke aksjonærene skulle hugge seg selv i foten. Aftenpostens hovedoppslag etter generalforsamlingen var imidlertid at “Langangen red stormen av”, og hans hovedinnlegg ble sendt alle aksjonærer i selskapet noen dager senere.”

1. juni 1992 nedgraderte Standard & Poor UNI Storebrand fra A-1 til A-2. I følge Oslo Børs' rapport s 142 ble nedgraderingen omtalt slik den 2 juni 1992 i TD finans:

“UNI: Nedgradert av Standard & Poor’s. Ratinginstituttet Standard & Poor’s Corp har nedgradert UNI Storebrands kommersielle papir til A-2, fra A-1, skriver Standard & Poor’s i en pressemelding. Nedgraderingen reflekterer UNI Storebrands oppkjøp av 28 prosent i Skandia og skriver at “dette har ført til at UNI Storebrand har en usedvanlig stor del av sin kapital utsatt for prisfluktasjoner i ett eneste aksjeinnehav”. Standard & Poor’s mener UNI Storebrands holding-selskaps likviditet er blitt redusert og viser til at kort tids opplåning har økt til 3,1 milliard kroner, fra 975 millioner.”

10 juni 1992 var det konsernstyremøte i UNI Storebrand. Styret fikk på forhånd bl a tilsendt notat datert 5 juni vedrørende finansiering og kapitalstruktur for UNI Storebrand AS (Holdingselskapet). Notatet gjennomgår innledningsvis holdingselskapets finansielle stilling og gir en fremstilling av de kortsiktige låneopptak pr 30 april 1992. Det ble opplyst at sertifikater i det norske marked på 1 815 mill forfaller innen 6 måneder. Videre opplyses at lån fra Union Bank of Switzerland (UBS) forfaller 15 juni 1992 med beløp 960 mill og at lån fra West Deutsche Landesbank (WDL) forfaller den 30 juni 1992 med 975 mill. Fra notatet videre hitsettes:

“2.3 Soliditet

Holdingselskapet har pr 300492 en egenkapital på ca NOK 2950 mill. Dette gir en egenkapitalprosent for holdingselskapet i underkant av 40 %. Egenkapitalprosenten er falt fra ca 60 % ved årsskiftet 90/91, vesentlig som følge av økt opplåning for å finansiere kjøp av Skandia-aksjer.

Holdingselskapets årlige rentekostnader på ekstern gjeld pr 300492, fratrukket normal dividende fra Skandia, utgjør anslagsvis NOK 350 mill. Tillagt en “normal” dividende på NOK 2.60 pr aksje gir dette holdingselskapet årlige finansielle forpliktelser i størrelsesorden NOK 550 mill. De krav dette stiller til konsernets inntjening skjerpes i en overgangsperiode hvor det innføres strengere lovmessige krav til tekniske reserver i skadeforsikring.

Holdingselskapets svekkede soliditet som følge av Skandiainvesteringen har ført til nedgradering av ECP-programmet fra A-1 til A-2 hos Standard & Poor’s, mens status hos det andre ratingsbyrået, Moody, er “til observasjon” for mulig nedgradering fra P-2.

2.4 Likviditet

Som et resultat av holdingselskapets kortsiktige finansiering har holdingselskapet et behov for forlengelse, evt. refinansiering av betydelige innlån. I tillegg til lånesertifikater i det norske kredittmarked, som forfaller til betaling jevnlig og som vi fornyer rutinemessig, forfaller holdingselskapets to banklån hos UBS og WDL henholdsvis 15 juni 1992 og 30 juni 1992.

3. Alternative låneformer

3.1 Det norske kredittmarkedet

Nær 50 % av selskapets lånefinansiering er idag innenlandske sertifikatlån med løpetid inntil 1 år. Rentesatsen er LIBOR + 0, – 0., %. Markedet har begrenset kapasitet, men stiller (foreløpig) lavere krav til kredittverdighet enn det tilsvarende internasjonale marked og krever ikke A-1/P-1 rating. UNI Storebrand bør kunne videreføre et sertifikatvolum på NOK 1-2 mrd, men bør ikke bli for avhengig av dette markedet.

En alternativ innenlansk finansieringskilde er trekkfasiliteter i norske banker. Dette gir høyere rente enn sertifikatlån, som følge av bankenes egenkapitalkrav. Rentefot er LIBOR + 0.35-0.50 %. Slike trekkfasiliteter

kan være komittert eller ikke men krever fornyet kredittvurdering ved låneopptak.

3.2 Det internasjonale kredittmarked

I forbindelse med oppbyggingen av Storebrand Finans i midten av 1980-årene ble det etablert et Euro Commercial Paper (ECP) program med en ramme på USD 250 mill. Dette er basert på kortsiktige, omsettelige lånesertifikater beregnet på det internasjonale kredittmarked. Markedet har i prinsippet ubegrenset størrelse, men er kvalitetsbevisst, og stiller krav til kredittrating fra ratingbyråene Standard & Poor's og Moody. Lavere rating enn A-1/P-1 medfører at man utestenges fra ca 95 % av markedet. I den grad ECP-markedet er tilgjengelig for A-2/P-2-utgivere, er rentedifferansen til A-1/P-1 ca 0,1% – 0,15 %. Som følge av for dårlig rating blir konsernets ECP-program for tiden ikke benyttet.

Holdingselskapets kjøp av Skandia-aksjer er finansiert ved kortsiktige banklån i utenlandske banker. Dette gir høyere rente, LIBOR + 0,35 % – 0.50 %, som følge av bankenes egenkapitalkrav. Lånene er ikke syndikerte og bankens risikoeksponering blir derfor relativt høy.

En aktuell form for refinansiering av de kortsiktige banklån er syndikerte banklån med løpetid 1-3 år. Dette forutsetter gode bankrelasjoner i form av en eller to "lead managers" og stiller visse krav til prospekt. Rentedifferansen i forhold til kortsiktige lån fra utenlandske banker er marginal.

4. Egenkapital/ansvarlig lån

Styret har diskutert konsernets behov for egenkapitaltilførsel ved flere anledninger, senest i forbindelse med avtalen av 9 april 1992 om overtakelse av Skandias reassuransevirkosomhet utenfor USA. Ved denne anledning ble det som en minimumsløsning skissert et behov for aksjeemisjon på NOK 1-1,5 mrd.

En aksjeemisjon i denne størrelsesorden vil kreve betydelig støtte fra selskapets nåværende aksjonærer og vil sannsynligvis måtte kreve enten en avklart situasjon i forbindelse med Skandia-prosjektet eller en avtalt strategi for prosjektets videre gjennomføring.

En aksjeemisjon i UNI Storebrand vil med dagens kursnivå føre til en utvanning av selskapets substansverdi for de aksjonærer som velger å selge sine tegningsretter. Denne problemstilling vil kunne aktualisere alternative emisjonsmodeller, f.eks. preferanseaksjer. Avhengig av modell for konvertering av preferanseaksjer til ordinære aksjer kan selskapets eksisterende aksjonærer sikres deler av gevinsten ved en fremtidig kursstigning på UNI Storebrandaksjen.

Selskapets dekning av de lovmessige kapitalkrav kan delvis skje ved ansvarlig lån. Frem tom 31 desember 1992 kan ansvarlig lån utgjøre inntil 50 % av selskapets lovmessige kapitaldekning, deretter inntil 1/3. Rentesatsen for ansvarlig lån er normalt 1.5 %-poeng høyere enn for kortsiktige sertifikatlån. Et ansvarlig lån inneholder ikke misligholdelsesklausuler og fungerer, på linje med egenkapitalen, som en støtpute for selskapets øvrige kreditorer. Sett med ratingbyråenes øyne vil opptak av ansvarlig lån styrke selskapets kredittverdighet, men i mindre grad enn ved en aksjeemisjon i samme størrelsesorden.

Minstekravet til kapitaldekning pr 31 desember 1992 er 4,25 %. Forutsatt uforandret situasjon i forhold til Skandia, budsjettet inntjening i 1992 og tilfredsstillelse av nye krav til tekniske reserver i skadeforsikring pr 31 desember 1992, har selskapet et udekket kapitalbehov pr 31 desember 1992 på NOK 1 mrd.

Dersom alle eller noen av Skandia-aksjene selges til en pris som ligger mellom bokført verdi SEK 205 og verdien av Skandias materielle aktive (=

ca SEK 150 pr aksje), vil UNI Storebrands konsoliderte kapitaldekningsprosent bli svakt forbedret. Denne konklusjon skyldes 1) at tapet ved salg av aksjene oppveies krone for krone av redusert fradrag for goodwill (uforandret teller), 2) at konsolidert kapital blir redusert som følge av redusert eierandel i Skandia (reduisert nevner).

Et eventuelt salg av Skandia-aksjer til under bokført verdi vil imidlertid redusere holdingselskapets egenkapitalprosent. Et salg av alle holdingselskapets Skandia-aksjer til SEK 150 pr aksje vil eksempelvis redusere holdingselskapets egenkapitalprosent fra ca 40 % til 35 %.

Kapitalbehovet reduseres dersom myndighetene utsetter innføringen av de nye krav til tekniske reserver. På grunnlag av den overgangsbestemmelse for ansvarlig lån som er nevnt i foregående avsnitt, kan behovet i sin helhet dekkes ved opptak av ansvarlig lån. Dette vil imidlertid forsterke behovet for en betydelig aksjeemisjon i 1993.

5. Premisser for planlegging av holdingselskapets finansiering

5.1 Kapitalbehovet vil være permanent

Holdingselskapets Skandia-investering ble finansiert kortsiktig. Planen har vært å etablere et mer permanent finansieringsopplegg når situasjonen var avklart og det langsiktige finansieringsbehov kjent.

Holdingselskapet vil både ved status quo og ved industrielle løsninger for Skandia-prosjektet ha et betydelig langsiktig finansieringsbehov. Eksempelvis ville en overtakelse av Skandias reassuransvirksomhet utenfor USA (avtalen av 09 april 1992), alt annet likt, ha medført en økning av holdingselskapets kapitalbehov sammenlignet med dagens utgangspunkt.

5.2 Holdingselskapet må tilfredsstille internasjonale kriterier for kredittverdighet

Holdingselskapet må i tillegg til norske kapitalkilder ha tilgang til ECP-markedet. Dette krever som nevnt A-1/P-1 rating. En førsteklasses rating sikrer samtidig selskapet en god profil hos internasjonale bankforbindelser.

Ratingselskapenes karaktergivning er resultatet av en helhetsvurdering. I UNI Storebrands tilfelle er det formelt sett holdingselskapet som kredittvurderes. Holdingselskapets egenkapitalprosent, kvaliteten på holdingselskapets datterselskaper/aktiva og tilgangen til kapital i datterselskapene er sentrale elementer i vurderingen.

En oppgradering til A-1/P-1 med en lavere egenkapitalprosent enn 50 % er usannsynlig. Med en egenkapitalprosent i holdingselskapet på minst 60 % vil en oppgradering sannsynligvis være et tidsspørsmål.

6. Tiltak for å forbedre holdingselskapets finansielle stilling

6.1 På helt kort sikt: Fornyelse av kortsiktige lån

Selskapet har som nevnt betydelige låneforfall iløpet av de nærmeste måneder. Vi har en dialog med UBS og WDL om fornyelse av lånene. Om nødvendig vil vi innfri lånene ved å benytte etablerte trekkfasiliteter i norske banker.

6.2 Salg av ikke-strategiske aktiva

Holdingselskapets eiendommer og aksjer i Baltica overveies solgt til konsernets forsikringsselskaper, og da eventuelt til livselskapet. Et salg vil gi holdingselskapet anledning til å nedbetale NOK 500 mill i kortsiktig gjeld.

6.3 Konservertering fra kortsiktige til langsiktige lån

Vi vil vurdere mulighetene for å etablere et 3-års syndikatlån med en ledende utenlandsk bank som "lead manager". Lånet vil være i størrelsesorden NOK 1 mrd. Det vil være ønskelig å gjennomføre en slik transaksjon innen 310892.

6.4 Aksjeemisjon

Vi tar sikte på, innen årets utgang, å gjennomføre en aksjeemisjon i størrelsesorden 1 mrd kroner. En emisjon bør gjennomføres uansett videre utvikling i Skandia-saken. Administrasjonen vil til neste styremøte foreta en nærmere vurdering av størrelse og form."

Fra styreprotokollen hitsettes:

"Regnskapsresultater og melding 1 tertial 1992

Resultatregnskap pr april 1992 ble referert og kommentert av Evjen. De hovedtrekk som relaterer seg til 1 tertial 1992 ble gjennomgått. Det ble påpekt at den forsirkringstekniske inntjening har vært tilfredsstillende, men orkanen (årsskiftet) og svikt i finansinntektene har bidratt til et budsjettavvik på 162 mill kr. Ettersom regnskapsresultatet pr april 1992 delvis er påvirket av situasjonsbestemte forhold er det realistisk mulighet for at året totalt sett kan bli tilfredsstillende.

Det ble delt ut revidert utkast til tertialmelding. Denne ble gjennomgått side for side og det fremkom endel bemerkninger og kommentarer.

Styrets formann refererte uttalelse fra KPMG Peat Marwick av 3 juni 1992 vedrørende konsernregnskapet pr 30 april 1992. Det var ingen bemerkninger til ekstern revisors uttalelse.

Vedtak: Utkast til tertialmelding justeres i forhold til kommentarer og bemerkninger som har fremkommet. Tertialmeldingen sendes deretter til representantskapet samt til offentliggjøring.

Forøvrig tas redegjørelsen til etterretning.

Skandia

Francke ga en redegjørelse om status vedrørende Skandia-prosjektet. De foiler som dannet grunnlag for redegjørelsen ble delt ut.

Forskjellige alternativer ble drøftet og det ble bedt om konsekvensanalyser tilknyttet de enkelte alternativer.

Det ble gitt uttrykk for at det ikke synes å være aktuelt med en ekstraordinær generalforsamling i Skandia, og at det kan være et fornuftig alternativ å bli sittende med aksjene i en viss tidsperiode. Det ble imidlertid påpekt at hoveralternativet fortsatt er en forhandlingsløsning med Skandia.

Situasjonen vedrørende Finansdepartementets frist pr 01 juli 1992 vedrørende Vesta ble drøftet og departementet vil bli kontaktet i denne sammenheng.

Det ble berammet ekstra styremøte til fredag 3 juli 1992 kl 0900 for videre drøftelser av denne sak.

Vedtak: Redegjørelsen tas til etterretning.

Management Letter fra ekstern revisor

Management Letter av mai 1992 ble referert og kommentert av Klette og Giertsen.

Konsernet har etablert tilfredsstillende kontroller innenfor mange vesentlige områder, men det er fortsatt visse forhold som kan forbedres. I tilknytning til det fremlagte Management Letter ble det pekt på enkelte forbedringsområder.

Styrets formann konkluderte med at den fremlagte rapport var oversiktlig og klargjørende.

Vedtak: Management Letter fra KPMG Peat Marwick tas til etterretning.

Finansiering og kapitalstruktur av UNI Storebrand AS
Denne sak utsettes til ekstra styremøte 3 juli 1992.”

Statsautoriserte revisorer Klette og Giertset har forklart vedrørende behandlingen av tertialrapporten:

“På styremøtet 10 juni 1992 ble tertialrapporten pr. 30 april 1992 behandlet. Begge revisorene var tilstede på dette styremøtet. Klette gjorde under styremøtet uttrykkelig oppmerksom på at dersom forholdene nå var endret slik at det forelå grunnlag for nedskrivning av aksjene, skulle slik nedskrivning skje i forbindelse med avleggelse av regnskap for første tertial. Styret konkluderte med at det ikke var grunnlag for en slik nedskrivning i første tertial. Det ble imidlertid gitt uttrykk for at en manglende løsning over tid ville øke behovet for nedskrivning dersom børskursen ble liggende vesentlig lavere enn kostprisen.”

Borge har forklart til styremøtet:

“Saken ble deretter satt på dagsorden til styremøtet 10 juni 1992. Årsaken til at egenkapitalspørsmålet ble utsatt denne gang, var at styret anså at saken ikke var godt nok utredet av administrasjonen. Saken ble derfor besluttet utsatt til et ekstraordinært styremøte 3 juli 1992. Uttryksformen “utsatt” som brukes i styreprotokollen er forøvrig ikke dekkende for sakens realitet, da det som egentlig skjedde var at styret ba administrasjonen om å skru opp tempoet, samtidig som man berammet nytt ekstra styremøte til 3 juli. Etter styreruten skulle neste styremøte egentlig ha vært 18 august 1992.”

De ansatte styremedlemmene har uttalt:

“Til neste styremøte 10 juni 1992 var det utsendt et notat hvor administrasjonen innstilte på at det skulle gjennomføres en aksjeemisjon i størrelsesorden 1 milliard kroner innen årets utgang. Forslaget til vedtak var at notatet skulle tas til etterretning. Saken ble utsatt pga. orientering fra administrasjonen om at arbeidet var igang, og de ansattes styremedlemmene fikk i den forbindelse fortsatt ikke inntrykk av at det hastet.”

Aakvaag har uttalt:

“Saken kom opp på ny i styremøtet 10. juni, og da var det administrasjonens anbefaling å gjennomføre en aksjeemisjon på 1 milliard kroner innen årets utgang, samt innen 31. august å konvertere kortsiktige lån til langsiktige. At tidsrammen for aksjeemisjonen var årets utløp ble dessuten gjentatt på styremøtet 3. juli, hvor administrasjonen ba om – og fikk – fullmakt fra styret til å gå videre med emisjonen.”

“Først til styremøtet 10. juni får vi den opplysning at lånene i Westdeutsche Landesbank og UBS ikke var fornyet. (WDL ble fornyet kort tid etter, mens UBS-lånet ble innfridd ved hjelp av opptak av sertifikatlån, såvidt vi skjønner hovedsakelig på det norske marked.) Det ble ikke gitt noen opplysninger til styret om hvorfor UBS-lånet ikke var fornyet.

Administrasjonens forslag i møtet 10. juni var å forlenge lånene i UBS og WDL, eventuelt hvis dette ikke lot seg gjøre, å utvide sertifikatlån samt på mellomlang sikt å konvertere kortsiktige lån i et internasjonalt lån syndikert av banker. Med fortsatt god rating mente man at dette ikke skulle være noe problem, og det ble fremdeles ikke signalisert noe hastverk med emisjonen (“innen årets utgang”).”

Jebsen har uttalt:

“Til styremøtet 10 juni 1992 kom administrasjonen igjen tilbake til EK-spørsmålet i et notat. Hovedkonklusjonen var nå at det trengtes minst 1 mrd i ny ansvarlig kapital innen utløpet av 1992. Dette kunne dekkes med nye ansvarlige lån, men på grunn av de behov som myndighetenes opptrapping av kapitaldekningskravene videre fremover skapte, anbefalte administrasjonen at man istedet burde reise beløpet som ny EK for å dekke antatte behov i 1993. Administrasjonen adviserte samtidig at en nærmere vurdering av størrelse og form ville bli tatt opp i neste møte.

På grunn av tidsnød i møtet ble den utsatt til behandling i nytt møte 3 juli 1992.

Det var mitt inntrykk at administrasjonen ikke anså saken å være presserende. I denne forbindelse kan det minnes om at utviklingen i aksjemarkedet utover våren 1992 ikke tilsa at EK-spørsmålet skulle bli presserende ut fra et tillitssynspunkt i markedet. Rett nok var UNI Storebrand utsatt for sterk kritikk i media (som i ettertid viste seg i stor grad å være initiert med kilder i Vesta/Skandia). Men aksjemarkedet generelt var rolig og UNI Storebrand-kursen beveget seg i takt med dette, frem til primo juni.

Når det gjelder selve likviditetssituasjonen, må det som generell bakgrunn også minnes om at forsikring i sin karakter er en forskuddsbetalt virksomhet, som normalt gir store, positive likviditetsstrømmer. Det var således intet problem for UNI Storebrand å oppta nødvendige lån til å finansiere Skandia-investeringen, kfr UBS og WLB lånene, som ble opptatt til gode betingelser ved årsskiftet 1991/92. Som nevnt foran var forfallene pr 15 juni og 30 juni 1992 på disse lån kjent for styret.

US fikk også oppgradert sin “rating” hos Standard & Poor 5 sept 1991, i takt med den positive resultatutvikling i konsernet.

Det ble ikke gitt noen signaler om potensielle likviditetsproblemer utover våren 1992, f.eks. ved behandlingen av egenkapitalspørsmålet i styremøtet 12 februar 1992. Såvidt jeg erindrer ble det tvert imot muntlig opplyst at likviditeten var god.

Det var først i notat til styremøtet 10 juni 1992 at administrasjonen gikk nærmere inn på forfallsstrukturen i låneporteføljen. Det ble her opplyst at man tok sikte på å forlenge UBS og WLB lånene, alternativt utvide sertifikatlån eller trekke på etablerte trekkrettigheter i norske banker. Det ble ikke gitt noe signal om at administrasjonen følte situasjonen som bekymringsfull. Som nevnt foran ble saken av tidsnød utsatt til møtet den 3 juli 1992.”

Langangen har uttalt vedrørende likviditetssituasjonen våren/sommeren 1992:

“Det kom ingen alarmerende signaler fra fondsforvaltningen våren 1992 mht morselskapets likviditet, med unntak for at det i mai ble referert signaler om at de to lånene på tilsammen USD 300 mill kunne bli vanskelig å fornye. Langangen ga da beskjed til fondsavdelingen om at de umiddelbart måtte igangsette arbeidet med å få dette gjennomført, og at de samtidig måtte arbeide for å fremskaffe alternativ kreditt dersom lånene ikke lot seg fornye. Han fikk senere melding tilbake om at det ene lånet ville bli fornyet, og at man hadde funnet alternativer for det andre lånet. Sommeren 1992 arbeidet han selv intenst med å fremskaffe ny egenkapital.”

Francke har uttalt:

“Da UNI Storebrand nærmet seg fornyelsene av lånene i juni, meddelte Svendsen at bare det ene ville bli fornyet for tre måneder, og at det andre kunne refinansieres i sertifikatmarkedet. Francke hadde ingen erfaring fra og derfor ingen forutsetninger for å vurdere sertifikatmarkedet. Lånet fra Westdeutsche Landesbank ville forfalle den 30 september 1992 slik at UNI Storebrand under normale omstendigheter ville være sikret frem til da. Det-

te var likevel nok til å sette et betydelig press på egenkapitalspørsmålet. Dersom UNI Storebrand beveget seg i nærheten av denne datoen, uten at en emisjon var kommet på plass, ville det kunne bli kritisk.”

Svendsen har uttalt:

“Allerede i mai 1992 fikk han indikasjoner på at lånet i UBS ikke ville bli fornyet. Han startet da umiddelbart arbeidet med å omplassere dette lånet. I juni deltok han i et møte i London med banken sammen med Sandvik og Francke. I dette møtet kom bankens endelige avslag på fornyelse. På det tidspunkt hadde han allerede refinansiert lånet i det norske sertifikatmarkedet. Etter dette skrev han jevnlig notater til ledelsen om forfallsstrukturen på lånene. Det ville komme en rekke forfall utover høsten. I det hele tatt begynte situasjonen å tilspisse seg på dette tidspunkt. WDL hadde bl a akseptert fornyelse med 3 måneder, og dette lånet ville forfalle den 30 september. Han hadde besøkt dem i Dusseldorf. Også WDL hadde gitt uttrykk for betydelig skepsis, men valgte å fornye med 3 måneder.

På spørsmål om årsaken til at UBS ikke ønsket å fornye lånet, forklarte Svendsen at den underliggende begrunnelse var at kapitalstrukturen i UNI Storebrand var blitt helt gal. Egenkapitalandelen var nede i noe over 20%, mens konsernet hadde 60% som målsetting. Dette ble sagt uttrykkelig fra bankens side. UBS hadde til og med kommet frem med en plan som gikk ut på å flytte aktiva ned i forsikringsselskapene for å frigjøre likviditet. Svendsen gjentok i denne sammenheng at banken var meget godt orientert om skandinaviske forhold, og kjente bl a Hafnia like godt som de selv gjorde. Banken var orientert om Hafnias eierskap i Baltica og den fastlåste situasjonen som eksisterte mellom disse selskapene. Han mener at det forhold at UNI Storebrand var gått inn i samarbeid med Hafnia ga et dårlig signal i det profesjonelle markedet. Den internasjonale vurderingen av Hafnia må etter Svendsens oppfatning ha vært kjent for konsernledelsen – dette ble diskutert i fagmiljøet da Hafnia ble UNI Storebrands nye partner.”

Langangen har i skriftlig kommentar av 28 oktober 1993, uttalt til Svendsens forklaring:

“På side 4, andre avsnitt hevder Svendsen at konsernledelsen må ha kjent til den internasjonale vurderingen av Hafnia. Så langt jeg kan erindre ble McKinsey bedt om å analysere Hafnia. Analysen tilsa ingen spesiell svak vurdering av Hafnia. Undertegnede hadde heller ikke andre informasjon som tilsa en svak vurdering av Hafnia i november 1991.”

12 juni 1992 var det møte i UNI Storebrands kontrollkomite. Til behandling forelå bl a tertialregnskapet. Det fremgår av protokollen at statsautorisert revisor Giertsen uttalte på komitémøtet at KPMG ikke har avdekket forhold som ikke er tatt hensyn til eller som tilsier at regnskapet gir et uriktig bilde av selskapets situasjon.

16 juni 1992 var det representantskapsmøte i UNI Storebrand. Fra protokollen hitsettes:

“Regnskapsresultater og melding pr 1. tertial 1992

Regnskapsresultater pr 1. tertial 1992 ble referert og kommentert av Fredrik Evjen. Det ble påpekt at den forsikringstekniske inntjening har vært tilfredsstillende, men orkanen (årsskiftet) og svikt i finansinntektene har bidratt til et svakt resultat.

Konsernsjefen ga uttrykk for at tertialresultatet totalt sett var skuffende. Resultatet er imidlertid påvirket av situasjonsbestemte forhold slik at det likevel er en realistisk mulighet for at året totalt sett kan bli tilfredsstillende.

Som for tidligere år ville utviklingen på Oslo Børs ha vesentlig betydning for resultatutviklingen.

Konsernsjefen orienterte videre om visse organisasjonsmessige endringer for hovedkontorets vedkommende som bør øke effektiviteten og virke kostnadsreducerende. Enheten for finansforvaltningen vil bli lagt til livselskapet og det vesentligste av IT-funksjonen vil bli overført fra konsernfunksjoner til skadeselskapet.

Fra representantskapets medlemmer fremkom det en del kommentarer og spørsmål. Det ble blant annet pekt på at kursen for UNI Storebrand-aksjen har sunket betydelig, og at dette kan representere et tillitsproblem. Bedring av informasjon overfor media og finansmarkedet bør være en prioritert arbeidsoppgave. Det ble også spurt om regnskapspresentasjoner overfor representantskapet kan sammenlignes mot budsjett. Det ble i denne sammenheng pekt på at budsjettet i første rekke er et arbeidsverktøy mellom styret og administrasjonen, men styrets formann ga uttrykk for at styret vil vurdere anmodningen.

Forøvrig ble det meddelt at styret følger nøye – og arbeider med – selskapets egenkapitalsituasjon.

Vedtak: Regnskapsresultat og melding pr 1. tertial 1992 tas til etterretning.

Suppleringsvalg av et medlem til styret

(Under behandling av denne sak forlot styret og administrasjonens representanter – med unntak av representantskapets sekretær – møtet).

Valgkomiteens formann – ordfører Knut Rasmussen – viste til utsendt innstilling av 11 juni 1992 fra valgkomiteen hvor det foreslås at konsernsjef Erik Tønseth, Kværner etterfølger konsernsjef Sverre Bjørnstad, KLP som trer ut av styret pga lovbestemte forhold.

Ordføreren refererer til skriv som var mottatt fra John Giæver, Carl I. Hagen og Martin Imbach som alle på forskjellige grunnlag har foreslått betydelige endringer i styresammensetningen. Ordføreren refererte til at det sittende styret ble valgt for en periode frem til ordinært representantskapsmøte medio 1993 da styrevalg ble foretatt på det konstituerende representantskapsmøte 18 desember 1990. Han nevnte også at han hadde hatt kontakt med enkelte større norske aksjonærer som hadde anført at UNI Storebrand nok ville bedre sitt renommé i finansketser hvis ytterligere styreendringer fant sted.

Det ble gitt tilslutning til at man bare skulle foreta suppleringsvalg etter Sverre Bjørnstad i denne omgang og det ble fra flere representanters side pekt på at det ville være uheldig og uriktig at man i den foreliggende situasjon gjorde noe annet enn å følge valgkomiteens innstilling når det gjelder utskiftninger.

Ordføreren ga en presentasjon av Erik Tønseth som ble enstemmig valgt med akklamasjon.

Vedtak: Konsernsjef Erik Tønseth, Kværner velges som medlem av styret med funksjonstid fra 16 juni 1992 og frem til ordinært representantskapsmøte i juni 1993.

Valget var enstemmig.

Orientering om Skandia-saken

Konsernsjefen ga en redegjørelse om status for Skandia-saken.

Det ble orientert om at trekantavtalen av 9 april 1992 mellom Skandia, Hafnia og UNI Storebrand ikke kunne settes ut i live pga situasjonsutviklingen i Hafnia. Det har vært ført to-sidige samtaler med Skandia med sikte på å få i stand løsninger som helt eller delvis kunne ha materielle virkninger som trekantavtalen. Disse samtaler har foreløpig ikke ledet frem til konkrete

resultater, bl a fordi Skandia er avhengig av å plassere UNI Storebrands Skandia-aksjer hos tredje-menn pga forbudet mot eie av egne aksjer.

Det ble også orientert om kontakt man har hatt med mulige kjøpere av UNI Storebrands Skandia-aksjer, men situasjonen er slik at det nok vil kreve en del tid før man kan få frem en tilfredsstillende løsning denne vei.

Konsernsjefen ga også et referat fra Skandias generalforsamling 26 mai. Det er for tiden ikke aktuelt å ta initiativ til ekstraordinær generalforsamling i Skandia.

Hovedalternativet er fortsatt en forhandlingsløsning med Skandia, men det ble pekt på at det ville kunne være fornuftig at UNI Storebrand ikke forsøker å forsere frem en avtale, men heller blir sittende på Skandia-aksjene en tid fremover.

Situasjonen vedrørende Finansdepartementets frist pr 1 juli 1992 vedrørende Vesta ble omtalt og selskapet vil søke Finansdepartementet om fristforlengelse.

Det fremkom en del spørsmål og kommentarer fra representantskapets side. På spørsmål ga styrets formann uttrykk for at styret betrakter 9 april-avtalen som en god avtale for selskapet. Dersom det er aktuelt å gjennomføre deler av denne avtalen uten Hafnia, vil saken igjen måtte forelegges for representantskapet.

Vedtak: Redegjørelsen tas til etterretning.

Representantskapets formann, Knut Rasmussen har uttalt vedrørende møtet:

“Da representantskapet hadde møte den 16 juni 1992, var reassuranseavtalen falt bort. Det var alminnelig tilslutning til å ta tiden til hjelp og ikke forsere frem et salg UNI Storebrand ville tape på. Når det gjaldt kapital situasjonen mente Rasmussen at spørsmålet ble satt i sammenheng med at finansutgiftene forbundet med Skandia-investeringene sterkt påvirket regnskapene. Han kunne ikke erindre om en emisjon var oppe som et eget tema.

Rasmussen ble bedt om å utdype referatets henvisning til at Rasmussen hadde hatt kontakt med “enkelte større norske aksjonærer som hadde anført at UNI Storebrand nok ville bedre sitt renommè i finansketser hvis ytterligere styreendringer fant sted.”. Rasmussen forklarte at han under punktet på agendaen om “suppleringsvalg til styret”, hadde ønsket en åpen debatt om eventuelle større utskiftninger. UNI Storebrand var nå kommet i en vanskelig fase hvor han håpet å få reaksjoner bl a fra de ansattes representanter. Han hadde også mottatt signaler fra representantene Dyvi og Steensland om at disse ønsket en debatt om temaet. Forsamlingen var imidlertid forbløffende passiv.

På spørsmål om hvilke større aksjonærer han hadde hatt kontakt med, svarte Rasmussen at dette kanskje hadde fått en for stor vekt i referatet.”

17 juni 1992 søkte UNI Storebrand om at tidsfristen for Skandias avhendelse av Vesta-gruppen oppheves. Søknaden er inntatt i Sandene-utvalgets rapport s 43-44.

18 juni 1992 mottok Sandnes et tilbud om et treårs lån på USD 150 mill. Sandnes har forklart:

“Når det gjelder den umiddelbare foranledning til likviditetskrisen, forklarte Sandnes at han ikke kjenner detaljene p g a feriefravær og fordi konsernstaben også hadde overtatt det operative ansvaret pr 1 juli 1992. Han er kjent med at Jarle Erik Sandvik og Tom Svendsen oppsøkte Union Bank of Switzerland i mai for å forsøke å få dette lånet fornyet, men uten å lykkes. Sandnes hadde deretter besøk av Credit Suisse First Boston, og fikk formidlet et tilbud om et 3 års lån på USD 150 mill derfra. Tilbudet ble så vidt han

husker mottatt 18 juni 1992. Tilbudet ble sannsynligvis aldri realitetsbehandlet av konsernstaben eller styret. Han kjenner ikke årsaken til dette.”

Sandvik har ved skriftlig kommentar av 28 oktober 1993, uttalt til Sandnes forklaring:

“Møtet med UBS fant, som jeg tidligere har nevnt, sted i begynnelsen av juni. Francke og jeg deltok for å informere UBS om Skandia og forholdene ellers. Det ble i det møtet ikke trukket konklusjoner om lånet. Jeg informerte konsernsjefen om møtet. Jeg er ikke kjent med at det ble mottatt et tilbud på et lån fra CFSB i midten av juni. Her er Ludvik Sandnes bedre informert enn jeg. Det var imidlertid det man skulle vente. Det fremgår ikke av referatet at Sandnes formidlet tilbudet til sin overordnede.”

Sandnes har også forklart:

“Flere fra Fondsforvaltning har i ettertid meddelt at de i juni/juli flere ganger var oppe hos konsernstaben/konsernsjefen og uttalte bekymring for forfallsstrukturen på de kortsiktige lånene. Tom Svendsen hadde den løpende oversikten. Han ble informert om at Langangen selv reiste rundt og hadde møter med hovedaksjonærer og potensielle investorer for å få disse til å delta i et garantikonsortium i forbindelse med en emisjon som skulle finne sted. Konsernstabens holdning var at ny egenkapital var tilgjengelig. Etter den mislykkede generalforsamlingen var det i Fondsforvaltning en alminnelig oppfatning at ny kapital bare kunne reises etter endringer i styret og evt i selskapets ledelse.”

Sandvik har i samme skriftlige kommentar som nevnt ovenfor presisert overfor kommisjonen at han ikke mottok henvendelser fra ansatte i fondsforvaltning i juni/juli om forfallstrukturen for de kortsiktige lånene.

Siste del av juni/begynnelsen av juli foretok Langangen en rundreise til aksjonærene i UNI Storebrand. Langangen har forklart:

“Siste del av juni/begynnelsen av juli reiste Langangen rundt til aksjonærene og ba disse om å slutte opp om en kapitalutvidelse i UNI Storebrand. Alle hadde gitt utvetydige signaler på at dette ville de være med på. Men enkelte deltakere som Kværner, Avanse og Folketrygdfondet krevde utskiftninger i UNI Storebrands styre som en premiss for kapitalutvidelsen. Erik Must i Fondsfinans fanget opp at dette også var aksjemarkedets syn.”

1. juli 1992 endret Finansdepartementet sitt tidligere vedtak om tidsfrist for Skandias avhendelse av Vestagruppen. UNI Storebrand ble gitt tillatelse til å eie inntil 28% av aksjene i Skandia frem til 1 juli 1993. Tillatelsen er inntatt i Sandene-utvalgets rapport s 45.

3 juli 1992 var det konsernstyremøte i UNI Storebrand. Styremedlemmene hadde på forhånd fått tilsendt 2 notater, begge datert 29 juni 1992. Det ene omhandler avklaring av situasjonen omkring UNI Storebrands 28% eierandel i Skandia. Fra notatets punkt 4 “vurdering” hitsettes:

“Administrasjonen vil peke på at de kortsiktige løsningene som kan foreligge er en skandinavisk strukturløsning og et salg til Allianz. En skandinavisk strukturløsning vil være å foretrekke fremfor at UNI Storebrand hjelper Allianz til å overta Skandia. En styrket posisjon for Allianz vil kunne få svært uheldige følger for konkurransesituasjonen i skandinavisk forsikring over tid. Administrasjonen tar sikte på raskt å avklare om alternativene kan la seg gjennomføre.

Administrasjonen vil også understreke at en vente og se holdning krever en kapitaltilførsel i størrelsesorden 2 milliarder NOK. Realismen i en slik kapitaltilførsel bør også snarest mulig søkes avklart.”

Det andre notatet omhandler UNI Storebrands kapitalstruktur og kapitalbehov. Fra notatet inntas administrasjonens vurderinger:

“Administrasjonen viser til at et konvertibelt obligasjonslån på 1100 mill NOK i 1992 og et ansvarlig lån på 300 mill NOK i 1993 antas å være tilstrekkelig til at konsernet vil møte de lovbestemte kapitaldekningskravene ved utløpet av hvert av disse to årene. Forutsetningen er da at det konvertible obligasjonslånet er slik utformet at det fra starten kan medtas som kjernekapital.

Administrasjonen viser forøvrig til annet notat om Skandiainvesteringen hvor kapitalbehovet for et mer langsiktig aksjeinnehav anslås til 2 mrd NOK.”

Fra styreprotokollen hitsettes:

“Skandia

Notat av 29 juni 1992 ble referert.

Konsernsjefen redegjorde for status for de forskjellige alternativer som foreligger når det gjelder utnyttelsen av selskapets aksjeinnehav på 28% i Skandia.

Styret foretok en nøye drøftelse og vurdering av de forskjellige alternativer. Det ble også foretatt en vurdering av de forskjellige alternativer i forhold til selskapets kapitalsituasjon med sikte på å klargjøre hvilke kapitalbehov det enkelte alternativ ville kreve, (se også sak 57).

Det ble trukket følgende foreløpige konklusjoner:

- Skandia-investeringen er en strategisk investering.
- I den foreliggende situasjon synes det ikke å være noen kortsiktig løsning som vil gi selskapet et tilfredsstillende resultat.
- En forhandlingsløsning basert på det materielle innhold av trekantavtalen av 9 april 1992 er for tiden lite realistisk.
- En løsning som inneholder elementer av “fiendtlig overtagelse” er ikke aktuell før det kan dokumenteres med en meget høy grad av sannsynlighet at den er gjennomførbar.
- Administrasjonen arbeider videre med å legge forholdene til rette for en tilfredsstillende løsning for selskapets innehav av Skandia-aksjer.

Førsteside-oppslaget i Dagens Næringsliv 1 juli 1992 om at UNI Storebrand er “teknisk konkurs” ble kommentert. Det ble i denne sammenheng delt ut følgende skriv:

- Pressemelding fra Kredittilsynet av 2 juli 1992
- Uttalelse fra Standard & Poor’s av 2 juli 1992
- Pressemelding fra UNI Storebrand AS av 3 juli 1992 vedrørende krav om dementi
- Telefax fra Wikborg, Rein & Co til Dagens Næringsliv med krav om dementi

Styret ga sin prinsipielle tilslutning til at man i denne saks anledning kunne gå til injurie- og erstatningssøksmål mot Dagens Næringsliv. Det ble opplyst at Dagens Næringsliv kommer med et utvetydig og tilfredsstillende dementi, slik at spørsmålet om søksmål stilles i bero.

En analyse av Skandia Group, datert 16 juni 1992, som var utført av Swedbank Fondskommission ble delt ut.

Vedtak: Notat av 29 juni 1992 med kommentarer tas til etterretning.

Egenkapitalsituasjonen

Notat av 29 juni 1992 ble referert og kommentert av konsernsjefen.

Fra styrets side ble det gitt tilslutning til en kapitalutvidelse. Størrelsen av kapitalutvidelsen bør på grunn av rammebetingelsenes kapitalkrav ikke være under 1 mrd kr. Av hensyn til selskapets fremtidige inntjeningssituasjon samt aksjeinnehavet i Skandia, bør man ta sikte på et kapitalutvidelsesbeløp som ligger omkring 1,5 mrd kr.

Formen for kapitalutvidelsen ble også drøftet. Det ble ut i fra hensynet til uttynningseffekten gitt uttrykk for betenkeligheter ved anvendelse av en rettet emisjon, og så langt er en emisjon med tegningsrett for aksjonærene den aktuelle form. Det var viktig å redusere uttynningseffekten så meget som mulig.

Grunnlaget for kapitalutvidelsen bør etableres så raskt som mulig, og det berammes ekstra styremøte onsdag 29 juli kl 0930 for videre behandling av denne sak.

Vedtak: Styret gir administrasjonen fullmakt til å arbeide videre med konkrete tiltak for å styrke egenkapitalsituasjonen. Beløpets størrelse, form, mulige vilkår og etablering av konsortium behandles på styremøte 29 juli 1992.

Salg av aktiva fra holdingsselskapet til forsikringsselskapene
Konsernsjefen meddelte at denne sak inntil videre trekkes.”

Aakvaag har forklart i tilknytning til styremøtet:

“At tidsrammen for aksjeemisjonen var årets utløp ble dessuten gjentatt på styremøtet 3. juli, hvor administrasjonen ba om – og fikk – fullmakt fra styret til å gå videre med emisjonen.

Det var derfor ingen uenighet mellom styret og administrasjonen om ønskeligheten av en aksjeutvidelse så snart forholdene tillot det, men fra styrets side ble det presisert kanskje noe sterkere enn fra administrasjonens side at man måtte vurdere meget nøye om man ved bruk av andre egenkapitalinstrumenter enn ordinære aksjer kunne redusere utvanningseffekten ved å måtte gjennomføre en emisjon på et så lavt kursnivå. Dette anså vi nødvendig for å redusere tapet for de aksjonærer som ikke ville delta i emisjonen, men den nødvendige avklaring på dette punkt kunne foregå parallelt med de pågående sonderinger hos potensielle investorer i et garantikonsortium.

Det er intet i de analyser av vår likvidsituasjon og vår soliditet i den tiden som bærer bud om at det forelå noen kritisk situasjon. Administrasjonens analyser virket gjennomtenkt og fullstendige, og det var ingen grunn for styret til å trekke grunnlaget i tvil. Vi fikk også positiv tilbakemelding fra Jan Erik Langangens kontakt med norske investorer om å reise 1,5 milliard kroner og ble gjentagne ganger forsikret at likviditeten ikke representerte noe problem.

I et selskap som i så stor grad var avhengig av det kortsiktige lånemarked, var naturligvis likviditet og kredittverdighet en og samme ting, og det er riktig at vi i denne tiden ble nedgradert av Moody og Standard & Poor's, men bare til samme klasse som før den siste oppgradering i september '91. Det var derfor heller ikke noen dramatik i dette.

Styret var kjent med de låneopptak i UBS og WDL som skjedde i desember og ble nå (notat 5. juni) minnet om disses forfallsdatoer henholdsvis 15. juni og 30. juni. Men i samme notat meddelte man at man tok sikte på å forlenge disse lånene og eventuelt, om dette ikke lot seg gjennomføre, på kort sikt sikre kapitalforsyningen gjennom sertifikatmarkedet og på noe

lengre sikt få etablert et internasjonalt konsortium som kunne syndikere et lån for en 2 – 3 års løpetid. Det viste seg som kjent at UBS ikke var villig til å fornye sitt lån uten at det, såvidt jeg kan erindre, ble gitt noen forklaring i styret på hvorfor det var tilfelle. Derimot forlenget WDL sitt lån, og innfrielsen av UBS-lånet skjedde gjennom låneopptak i det norske sertifikatmarked. Vi hadde derfor tydeligvis den nødvendige kredittverdighet i markedet, som på sett og vis ga dekning for administrasjonens forsikring om at likviditeten ikke var noe problem.”

Aakvaag har også forklart:

“Kapital- og likvidsituasjonen ble påny diskutert i styremøtet 3. juli. Det fremgikk indirekte av notatet at WDL-lånet var forlenget for tre måneder, men ikke UBS. Først nå ble det klart at vi sto overfor en alvorlig situasjon hvis vi ikke fikk emisjonen på plass eller på annen måte fikk finansiert konvertering av WDL-lånet. Men – med dette forbehold – ble vi forsikret om at vi ikke hadde likvidproblemer.

I ettertid er det lett å se at UNI Storebrand burde ha tatt opp langsiktig lån på et tidligere tidspunkt, men problemstillingen langsiktig eller kortsiktig finansiering ble aldri lagt frem for styret til behandling. Det var intet i det materialet som styret mottok, som tilsa noen endring i det finansielle opplegg.

Det ble videre opplyst at Jan Erik Langangen hadde hatt kontakt med en rekke norske investorer og at holdningen var positiv til å delta i et garantikonsortium på 1,5 milliarder kroner. Vi la derfor til grunn for våre vurderinger at emisjonen ville komme på plass i løpet av kort tid.”

Jebsen har forklart:

“I styremøtet 3 juli 1992 fremla administrasjonen en bearbeidet versjon av notatet til møtet 10 juni 1992. Det fremgikk her indirekte at UBS lånet ikke var fornyet, og erstattet av sertifikatlån, mens WLB lånet var fornyet til 30 september 1992. Noen begrunnelse for hvorfor UBS lånet ikke var fornyet ble ikke gitt. Notatets konklusjon vedrørende ny EK var forøvrig i tråd med den fra 10 juni 1992: Ut fra de nye kapitaldekningskrav var det behov for ca. 1 mrd i ny EK innen utløpet av 1993, pluss 300 mkr i ansvarlig lån. Mer markedsmessige betraktninger vedr. soliditet i holdingselskapet tilsa ny EK i 1992 på min. 1 mrd. På sikt mente administrasjonen at UNI Storebrand trengte tilførsel av ca. 2 mrd i ny EK for å bære videre Skandia-investeringen.

Det ble i dette møtet for første gang klart at det nå også på relativt kort sikt var klar sammenheng mellom soliditet (ny EK) og likviditet (rullering av lån). Som kritisk punkt ble det pekt på fornyelsen av WLB lånet 30 september 1992. Det var, såvidt jeg erindrer, både administrasjonens og styrets vurdering at etablering av et garantikonsortium for ny EK innen 30.09.92 ville være meget viktig for å få istand nødvendig lånerullering.

Samtidig ville ny EK naturligvis også redusere lånebehovet. Innenfor denne beskranking bekreftet administrasjonen igjen, såvidt jeg kan erindre, at selskapet ikke ville ha likviditetsproblemer. Styret ga tilslutning til arbeid med kapitalutvidelse på min. 1 mrd, helst 1.5 mrd. Planen fra administrasjonen var å etablere garantikonsortiet i løpet av kort tid og et nytt møte ble berammet til 29 juli 1992 for å diskutere betingelsene for emisjonen. Undertegnede kontaktet forøvrig Jan Erik Langangen pr. telefon den 09.07. (før avreise på ferie) og forhørte meg om hvordan arbeidet med garantikonsortiet sto. Langangen fortalte da at han hadde “tatt runden” hos potensielle garantister og at han regnet med at han ville sikre garanti for ca. 1.5 mrd, selv om formelle tilsagn ennå ikke forelå.”

Jebsen har også forklart:

“Det var også i møtet 3 juli 1992 at det for første gang fremkom at likviditeten kunne bli et problem hvis ikke egenkapitalspørsmålet rimelig raskt fant sin løsning. Administrasjonens klart uttalte vurdering var imidlertid – forutsatt at garantikonsortiet var på plass før forfall av WLB-lånet den 30 september 1992 at det ikke ville være noe likviditetsproblem. For styret ble derfor soliditetsstyrkelse og likviditet sett på som to sider av samme sak og planene innrettet mot rask etablering av garantikonsortium for ny EK. Den videre utvikling er beskrevet under sp.m. 4.

Som kjent ble UNI Storebrand nedgradert av Standard & Poor den 1. juni 1992. Nedgraderingen gikk imidlertid bare til det nivå UNI Storebrand lå på forut for 5 september 1991 og ble av styret oppfattet som et tilbakeslag men tross alt ikke av spesielt alvorlig karakter. Det var dessuten mitt inntrykk at UNI Storebrands refinansiering av UBS-lånet deretter var gått problemfritt i sertifikatmarkedet og WLB hadde forlenget sitt lån. Dette indikerte at det ikke var noen tillitssvikt til selskapet i markedet.”

Borge har forklart:

“Til dette styremøtet 3 juli hadde styret forventet en helt konkret tidsplan samt et garantikonsortium på plass. Da så ikke var tilfelle måtte det berammes nytt ekstra styremøte, til 29 juli. Det var forøvrig tydelig at styret og administrasjonen ikke var helt på linje med hensyn til å finne egenkapitalinstrumenter som alternativ til en ordinær emisjon. Styret ønsket at administrasjonen skulle “snu hver stein” i arbeidet med å vurdere alternative instrumenter for å sikre minst mulig utvanning av eksisterende aksjeposter. Særlig de mest innsiktsfulle styremedlemmene i kapitalmarkedsforhold var opptatt av dette. Dialogen ble litt slitsom da administrasjonen kom tilbake 29 juli og bibeholdt sitt forslag om ren ordinær emisjon uten å ha noen vel dokumentert begrunnelse for dette. Denne uenighet mellom styre og administrasjon om bruk av kapitalinstrument, fikk imidlertid ingen innflytelse på tempoplanen i selve emisjonen som sådan, såvidt Borge vurderte det.

Konsernsjefen hadde vært optimistisk med hensyn til mulighetene til å få gjennomført emisjonen både på styremøtet 10 juni og 3 juli 1992 og i etterfølgende samtaler med styreformannen og øvrige styremedlemmer i første halvdel av juli.”

De ansatte styremedlemmer har forklart:

“Ut fra den informasjon som ble gitt av administrasjonen frem til styremøtet 3 juli, var styret av den klare oppfatning at likviditeten var god. På styremøtet 3 juli ble det fra administrasjonen for første gang gitt uttrykk for at det kunne bli problemer med likviditeten i slutten av september 1992. På det samme møtet ble det derfor også fra administrasjonen for første gang gitt uttrykk for at det hastet med emisjonen, idet et garantikonsortium måtte være på plass før lånet fra WLB forfalt 30 september 1992 for at fornyelse av lånet skulle være sikret. Selve emisjonstidspunktet kunne derimot komme senere.”

Wibe har forklart:

“Styret stilte ikke spørsmål ved at lånet fra UBS ikke ble fornyet. Finansiering og likviditet var aldri noe problem for et selskap som UNI Storebrand. Likviditeten var i det hele tatt aldri noe tema før krisen var et faktum. På spørsmål svarte Wibe at han ikke trodde styret fullt ut var klar over begrensningene i lovverket for så vidt gjaldt adgangen til å yte konsernbidrag.”

Langangen har oppsummert arbeidet med emisjonen slik:

“Som tidligere redegjort for, valgte styret i februar å vente med å ta stilling til emisjonen. Dette spørsmålet ble derfor ikke tatt opp i mars, men ble berørt i styremøte i april da avtalen med Skandia om å overta Skandias reasuransseforretning ble inngått. Også på styremøte 3 juli 1992, etter at Dagens Næringsliv hadde hatt et førstesideoppslag om at UNI Storebrand var “teknisk konkurs”, at styret gikk inn for å gjennomføre emisjonen raskt. Langangen arbeidet selv intenst med å få på plass et garantikonsortium. Han hadde samtaler med konsernsjefene i alle de store norske selskapene, og fikk uforbindtlige tilsagn om deltakelse fra alle disse. Selv på det tidspunkt han selv fratrådte, kunne han ikke se at det skulle bli noe problem å få garantikonsortiet på plass – han så dette mer som et spørsmål om hvilke vilkår man kunne oppnå, og hvilke utskiftninger i selskapets ledelse som det ville bli stilt krav om. I ettertid har han spurt seg hva det skyldtes at disse trakk seg i august 1992, når de valgte å stille opp 10 måneder senere. Han tror muligens at alvoret i situasjonen for UNI Storebrand ble undervurdert, og at ingen hadde noen tro på at UNI Storebrand faktisk ville bli satt under administrasjon.

Langangen selv anså egenkapitalspørsmålet som det vesentligste spørsmål, og arbeidet med dette. Han var ikke spesielt opptatt av holdingselskapets likviditet. Det er dessuten hans oppfatning at den likviditetskrise som senere oppsto, kom som et resultat av at egenkapitalspørsmålet stadig var blitt utsatt. For å bedre holdingselskapets likviditet hadde administrasjonen opprinnelig foreslått for styret et salg av aktiva fra holdingselskapet til livselskapet, men forslaget ble trukket.”

Sandvik har uttalt vedrørende forslaget om salg av aktiva fra holdingselskapet til livselskapet:

“Sandvik ble spurt om forbudet mot at forsikringsselskapene lånte holdingselskapet penger var blitt drøftet i styret. Sandvik viste til at det i juni 1992 ble sendt et dokument til styret med forslag om at eiendommer og utstyr som holdingselskapet eide, men som mer naturlig hørte hjemme i datterselskapene, skulle overføres disse. På den måten ville holdingselskapet få frigjort kapital. Såvidt Sandvik kunne erindre, ble saken trukket av konsernsjefen på styremøtet 3 juli 1992, fordi livselskapets administrerende direktør hadde gitt uttrykk for stor usikkerhet med hensyn til hva som kunne bli storkundenes reaksjoner. I et senere brev (4 august 1992) til US hadde Kredittilsynet bedt om mer informasjon om forutsetningene for en slik overføring.”

Øverland har uttalt i skriftlig kommentar av 18 oktober 1993:

“Sandvik omtaler nederst på siden den samme saken som jeg omtalte i mitt notat til P T Vold, men som ikke ble referert i det endelige PM. Jeg vil derfor gjenta hva jeg der skrev: “Umiddelbart før styremøtet ba jeg konsernsjefen gjøre konsernstyret oppmerksom på at det bare kunne vedta å tilby eiendommene for salg, og at det var livstyreets ansvar å vedta kjøp. Jeg sa videre at jeg neppe kunne anbefale kjøp, fordi enhver transaksjon mellom konsernet og livkundene på dette tidspunkt kunne føre til ytterligere mistilit til konsernet.”

Sandvik har redegjort for arbeidet som ble gjort med mulighetene for “exit” og med egenkapitalsituasjonen i juni og juli:

“Morgan Stanley hadde arbeidet hele året med mulighetene for å avhende aksjeposten. I juni sto man igjen med Allianz. Langangen hadde møte med

selskapet i juli. Vold og Sandvik hadde i tillegg et møte med Allianz i begynnelsen av august. I det siste møtet hadde Allianz vært positiv til å overta størstedelen av aksjeposten, men ønsket samtaler med ledende svenske næringslivsfolk og Skandias styreformann.

I siste del av juni – etter en gjennomgang av mulighetene – vurderte administrasjonen det slik at UNI Storebrand primært burde være en langsiktig eier i Skandia. Eventuelt kunne et salg til Allianz være en mulighet. Konklusjonen nedfelte seg i søknaden til Finansdepartementet om forlengelse av konsesjon. Det ble der fremhevet at UNI Storebrand så på Skandia-posten som en langsiktig investering.

Administrasjonen satte i slutten av juni alle krefter inn på å løse egenkapitalspørsmålet. Arbeidet tok lengre tid enn Sandvik hadde forestilt seg. Etter Sandviks mening skyldtes dette flere forhold. For det første ville en kapitalutvidelse innebære en betydelig utvanning for de aksjonærene som ikke kunne delta i utvidelsen. Det førte til at det både fra aksjemarkedet og fra styret kom mange synspunkter og vurderinger. Dernest forsinket Langangens avgang midt i juli arbeidet med kapitalutvidelsen. Blant annet ble det nødvendig å foreta nyvalg til styret. Styret hadde heller ikke opprinnelig planlagt noe styremøte mellom 3 og 29 juli. Sandvik var i begynnelsen av juli opptatt av en rask gjennomføring av emisjonen for å gjenreise tilliten i markedet. På en annen side virket styret trygg på at en kapitalutvidelse lot seg gjennomføre. Langangens runde til eksisterende og potensielle aksjonærer i begynnelsen av juli, hadde også bekreftet dette.

Den 3 juli hadde styret en omfattende diskusjon om hvilket egenkapitalinstrument som burde benyttes. Fondsfinans innstilte på preferanseaksjer, men styret var usikker. Selv om diskusjonen også på dette styremøtet både var informert og grundig, ble likevel konsekvensen at styret ikke gjorde et endelig vedtak.

Styret var seg bevisst at det hastet med en kapitalutvidelse. Dette gjorde imidlertid at styret ble ekstra nøye både med at fremgangsmåten i seg selv ikke skulle svekke tilliten i markedet, og med at det instrumentet som ble valgt skulle sikre at det ikke ble noen utvanning. En illustrasjon kan være at det så sent som i juli ble diskutert om man skulle legge ut preferanseaksjer til en kurs på kr 50. Den eksisterende aksjemasse i UNI Storebrand var da på 70 millioner aksjer. En emisjon på kr 1,5 milliarder til en kurs på kr 50 pr aksje, ville tilsi utstedelse av 30 millioner nye aksjer i selskapet. La man derimot ut en tegningsinnbydelse til pari kurs (kr 20 pr aksje), ville det bety 75 millioner nye aksjer. Selv om diskusjonene i styret medførte utsettelse, hadde Sandvik forståelse for betydningen av en grundig vurdering av de argumenter som ble anført.

Langangens tilbakemelding fra sin rundtur blandt de største aksjonærene etter styremøtet den 3. juli, var meget positiv. Sandvik mente at styret på denne bakgrunn følte seg trygg på at emisjonen ville gå i orden, og at det også kan bidra til å forklare de fortsatte diskusjonene om egenkapitalinstrumentene og om den tekniske gjennomføringen.”

Borge har uttalt på side 8 i sine merknader til administrasjonsstyrets rapport:

“Jeg har både til Sandeneutvalget 2210 og til administrasjonsstyret granskningsgruppe 041192 opplyst at konsernsjefen i møte 1007 fortalte meg at kredittlinjer på 3x500 mill kr i de tre storbankene var sikret inntil emisjonen var i orden. Jeg fastholder denne forklaring. Videre opplyste konsernsjefen 1007 etter sin besøksrunde til 15-20 navngitte bedrifter at emisjonsgarantier på 1,5 mia kr etter alt å dømme ville gå i orden.”

Ved skriftlig kommentar av 28 oktober 1993 har Langangen uttalt:

“Borges referat viser til hans skriftlige kommentarer til administrasjonsstyrets rapport. På side 8 i nevnte rapport hevder Borge at konsernsjefen i møte 10 juli fortalte ham at kredittlinjer på 3x500 mill kr i de tre storbankene var sikret inntil emisjonen var i orden. Det er ikke riktig. Jeg fortalte ham i møtet at en kredittlinje på kr 500 mill fra Sparebanken NOR var i orden, og at arbeidet med å forhandle frem to andre kredittlinjer hver på kr 500 mill gikk sin gang. Noe mer sa jeg ikke.”

10 juni 1992 skal Svendsen og Francke hatt møte med ratingbyråene i New York. Svendsen har forklart:

“10 juli 1992 hadde Svendsen og Francke et nytt møte med ratingbyråene i New York. Her ble de møtt med mistro. Til møtet hadde de med planen om kapitalutvidelse på NOK 1,5 mrd. De hadde fått indikasjoner fra konsernsjefen om at denne var sikret gjennom et garantikonsortium. Ratingselskapene anslo imidlertid UNI Storebrands behov for ny egenkapital til NOK 2,5 mrd, bl a som følge av kursfallet på Skandia-aksjen. Det var utenkelig at US skulle kunne reise et slikt beløp i markedet. Møtet endte med at UNI Storebrand ble nedgradert til A3 hos Standard & Poor, og “Not rated” hos Moody’s. I praksis spilte dette ingen rolle på det daværende tidspunkt, ettersom det utenlandske markedet allerede var dødt for dem i april.

Tilbake i Oslo hadde han og Francke en samtale med Langangen hvor de informerte om at UNI Storebrand ville bli nedgradert. På dette tidspunkt arbeidet Langangen bare med kapitalutvidelsen”

Langangen er presisert i skriftlig kommentar av 28 oktober 1993 at den samtale med Langangen som Svendsen refererer til er helt ukjent for ham.

Svendsen har også forklart:

“På denne tiden arbeidet Svendsen også med å skaffe kommitterte linjer i norske banker. De hadde Sparebanken NOR på plass med kr 500 mill, og både DnB og Kreditkassen hadde stilt seg positive til tilsvarende beløp. Låneavtalen med Sparebanken NOR inneholdt imidlertid også en egenkapitalklausul som definerte det som mislighold dersom UNI Storebrand ikke oppfylte myndighetenes minstekrav til kapitaldekning. Banken benyttet denne til å si opp den kommitterte kredittlinjen.”

Borge har uttalt vedrørende exit-mulighetene frem til 20 juli 1992:

“Styret, inkludert han selv, var hele tiden også opptatt av at de skulle ha en exit. I praksis var det imidlertid umulig å ligge i seriøse forhandlinger om opprettelsen av Newco samtidig som man førte seriøse forhandlinger om salg av aksjeposten. Nettopp fordi styret betonet såvidt sterkt at man parallelt skulle søke etter exit-muligheter, var Langangen i München i slutten av februar eller begynnelsen av mars 1992 av beredskapsmessige årsaker for å undersøke slike muligheter på diskret måte i samtale med Storebrands hovedforbindelse på reassuransesiden gjennom en årrekke, nemlig Munich Re, som formidlet kontakt til Allianz. Borge ble 20 juli 92 orientert om at Langangen noen dager før, under en mottakelse utenlands hadde møte med Allianz’ toppsjef som markerte interesse for Skandiaaksjene i fall det kunne skje i vennlig overenskomst med svenskene. Ser man på offisielle tyske prognoser over utvikling i BNP samt Allianz’ aksjekurs frem til juli 1992, tjener det som ytterligere underbyggelse av antakelser om at Allianz frem til ettersommeren 1992 var seriøst interessert i Skandia, men at Allianz da har endret oppfatning p.g.a. generell lavkonjunktur samt problemer med den overtatte forsikringsmonopolinstitusjon fra tidligere Øst-Tyskland. Borge viser til at det i andre av utvalgets møter og styredokumenter er rede-

gjort for kontakter UNI Storebrand hadde sommeren 1992 for utforskning av exit-muligheter. Også avtalen av 9 april åpnet forsåvidt for en exit i tillegg til at denne innebar en industriell løsning for UNI Storebrand.”

Erik Must i Fondsfinans la 21 juli 1992 frem et notat for administrasjonen i UNI Storebrand. Sandvik har forklart:

“I midten av juli understreket Fondsfinans i et notat til UNI Storebrand at dersom en emisjon skulle ha muligheter til å lykkes i markedet, måtte det gjøres endringer i sammensetningen av styret og i selskapets strategi. Sandvik forsto notatet slik at markedet primært ønsket utskiftinger i styret, og at dette i første omgang ikke omfattet konsernsjefen.”

Langangen har forklart:

“Den 21 juli la Must frem et notat for UNI Storebrands administrasjon. Her fremhevet han at en aksjeutvidelse også var betinget av et skifte av selskapets strategi.

Etter Erik Musts notat følte Langangen at han ikke lenger hadde noe valg. Han hadde anbefalt de fleste løsninger og hadde stått sentalt under hele Skandia-saken. Han kunne ikke skyve styret fremfor seg, uavhengig av juridisk ansvar. At styret gikk mens Langangen ble sittende, ville også være helt umulig å bære i media. For ikke å tape tempo m h t den forestående kapitalutvidelsen, valgte han å fratru umiddelbart.”

26 juli 1992 var det ekstraordinært konsernstyremøte i UNI Storebrand i anledning Langangens fratredelse. Fra protokollen hitsettes:

“Jan Erik Langangens fratredelse

Jan Erik Langangen bekreftet overfor styrets medlemmer at han sist onsdag kveld hadde bestemt seg for å si opp sin stilling som konsernsjef i UNI Storebrand, idet han ønsket å fratru med øyeblikkelig virkning. Bakgrunnen for hans beslutning og ønske er uklare signaler om hvorvidt det bør foretas en betydelig reorganisering av styret i forkant av selskapets planlagte og høyst påkrevde kapitalutvidelse. Langangen mener derfor at det er oppstått en uverdigg situasjon ved at det ikke har vært mulig å bringe på det rene hvor selskapets eiere egentlig står. Det ville være uakseptabelt for ham om styret skulle ta konsekvenser før konsernets hovedansvarlige som er og må være konsernsjefen. Han ønsker med sin fratredelse å bringe frem en påkrevet avklaring i selskapets vitale interesser. Et enstemmig styre ga uttrykk for sterk beklagelse over den beslutning Jan Erik Langangen har tatt, men fant ikke å kunne gjøre annet enn å imøtekomme hans anmodning om øyeblikkelig fratredelse som konsernsjef. Styret rettet en hjertelig takk og anerkjennelse til Langangen for hans innsats for selskapet siden 1983, og uttrykte håp om at næringslivet etterhvert vil vite å nyttiggjøre seg hans kapasitet i nye viktige posisjoner.

Formannen viste til at Langangens fratredelsesvilkår er regulert i ansettelsesavtale av januar 1991. Langangen ga uttrykk for at hans etterlønn burde reguleres i henhold til avtalens pkt. 6.1 (ugunstigste fratredelsesvilkår), selv om hans oppsigelse utvilsomt skjer i henhold til avtalens pkt 6.2 (gunstigste fratredelsesvilkår). Formannen foreslo at et styreutvalg bestående av formannen, Wibe og Aakvaag – fikk fullmakt til å utarbeide de nærmere fratredelsesvilkår ut fra en rimelig forståelse av avtalens ånd og bestemmelser. Styret sluttet seg til dette.

Konstituering av ny konsernsjef

Formannen meddelte at han to dager tidligere, straks han fikk meddelelse om Langangens oppsigelse, hadde bedt Langangen om å tenke grundig gjennom spørsmålet om hvem fra selskapets toppledelse som burde konstitueres som konsernsjef. Langangen ga en orientering, og hver enkelt styremedlem fikk anledning til å komme med spørsmål. Langangen fratradte deretter styremøtet.

Etter nærmere drøftelse, der alle styremedlemmer uttalte seg, hadde formannen og Aakvaag en samtale med den aktuelle kandidat, P.T. Vold, som aksepterte styrets tilbud. Deretter orienterte formannen, Aakvaag og Volden konsernets toppledergruppe, for anledningen bestående av Øverland, Sandvik, Hagen, Formo, Sandnes, Kvan, Dietrichson samt Langangen og Vold.

Vedtak: Per Terje Vold konstitueres som ny konsernsjef inntil videre.

Konsekvenser for styret

Som konsekvens av Jan Erik Langangens fratredelse som konsernsjef så styreformannen ingen annen mulighet enn at styrets medlemmer stiller sine plasser til disposisjon. Han så dog ingen grunn til at de ansattes styreprerentanter skulle stille sine plasser til disposisjon. Volden meddelte at de ansattes representanter så saken på samme måte, de ville ta forbehold om at de ansattes tillitsvalgte i representantskapet deler synspunktet om at valg av ansattes styreprerentanter utstår til nyvalg likevel skal finne sted våren 1993. De øvrige styremedlemmer var enige med formannen og Volden.

Vedtak: De aksjonærvalgte styremedlemmer stiller sine plasser til disposisjon

Pressemelding

Per Terje Vold ble ønsket velkommen til styrets forhandlinger, og ble takket for at han hadde påtatt seg oppgaven som konstituert konsernsjef og ønsket lykke til i denne usedvanlig krevende stilling.

Dietrichson la frem utkast til pressemelding fra styret om Langangens fratredelse og de konsekvenser styret har tatt av dette. Utkastet ble gjennomgått og justert, og deretter ble endelige utskrevet melding signert av styreformannen og offentliggjort.

Styret var inneforstått med at Langangen deretter fikk fratre møtet for å forberede pressekonferanse. Det var enighet om at styret ikke skulle være representert under pressekonferansen, og Langangen meddelte at han fra imorgen tidlig ikke ville uttale seg om saker som angår UNI Storebrand.

Tilråding til representantskapets ordfører

Formannen påpekte betydningen av at nytt styre i selskapet velges så raskt som overhode mulig. Han kunne forøvrig opplyse at representantskapets ordfører igår aftes ble orientert om Langangens beslutning og at ordføreren er inneforstått med å innkalle selskapets største aksjonærer til et første konsultasjonsmøte allerede imorgen.

Man sluttet seg til denne tilråding om en rask og kontrollert valgprosess der de viktigste eierinteresser får anledning til å komme med sine innspill til valgkomiteen. Forøvrig ønsket ikke styret i den foreliggende situasjon å komme med noen prinsipiell anbefaling om fremtidig styresammensetning, da dette spørsmål helt og holdent ligger hos eierne.

Eventuelt

a) Administrasjonen ble bedt om å vurdere alternativer som preferanseaksjer og tvangskonvertibler i forbindelse med behandlingen av emisjons-saken på styremøte 290792.”

Aakvaag har uttalt i forbindelse med Langangens avgang:

“Sett i ettertid var det antagelig dramatikken rundt Jan Erik Langangens avgang som utløste krisen og som førte til at kreditten tørket inn, noe som nesten momentant skapte den akutte likviditetskrise som førte til at selskapet ble satt under administrasjon.”

Jebsen har uttalt:

“Som kjent trådte Jan Erik Langangen tilbake fra sin stilling 27 juli 1992 og arbeidet med garantikonsortiet ble derfor i praksis forskjøvet ytterligere i tid. Som følge av dette og den påfølgende, negative utvikling i kapitalmarkedet ble arbeidet ikke sluttført i tide til å forhindre den akutte likviditetskrise som holdingselskapet havnet i ultimo august 1992.”

Borge har uttalt:

“Imidlertid måtte man den 26 juli holde ekstraordinært styremøte i anledning av at Jan Erik Langangen fratradte sin stilling. Hans begrunnelse for dette var at han hadde mottatt tvetydige meldinger i markedet på spørsmålet om hvorvidt en emisjon lot seg gjennomføre før det var foretatt endringer i styrets sammensetning. Langangen mente dette var en uverdigg situasjon, som hovedansvarlig for UNI Storebrands utvikling kunne han ikke være beklemt av at noen i styret gikk av men ikke han selv, og han håpet at hans avgang ville fremtvinge en avklaring og bidra positivt i emisjonsarbeidet. Langangen hadde drøftet personspørsmål med Borge i første halvdel av juli 1992, og Borge hadde fremholdt for Langangen at styret fortsatt hadde tillit til ham, men at Borge for sin del så det slik at hele representantskapet og styret burde stå på valg ved den ekstraordinære generalforsamling ifm emisjonen. Borge fikk i dagene etter Langangens fratredelse bragt i erfaring at av UNI Storebrands fem største norske aksjonærer hadde alle untatt Avanse ment at styret burde blitt sittende inntil emisjonen var gjennomført. Men den situasjon som inntraff da styret stilte sine plasser til disposisjon, utløste ganske divergerende oppfatninger blant de største aksjonærene i synet på den fremtidige styresammensetning. Orklas pragmatiske konsernsjef Jens P. Heyerdahl d.y. ønsket moderate endringer i styresammensetningen. Stiftelsen UNI's prinsipielle styreformann Sverre Pettersen mente at full utskifting av de aksjonærvalgte styremedlemmer var det eneste som lot seg skikkelig forsvare pga. det passerte. Meglerhuset Fondsfinans v/Erik Must, som var utsett til å lede emisjonen, ga i møte 30 juli 1992 med Borge tilkjenne at både før og etter Langangens fratredelse var de av den oppfatning at hele styret burde skiftes ut i forkant av emisjonen. Med Fondsfinans stilling i norsk investormiljø var det bare å bøye seg for Langangens ønske om å ville fratre, med mindre han hadde hatt et garantikonsortium helt sikkert på plass, og styret hadde intet annet valg enn å stille sine egne plasser til disposisjon, for det hadde enstemmig sluttet opp om konsernsjefen hele veien. Etter Borges syn var den kjensgjerning at både konsernsjefen og styret fratradte medvirkende årsaker til den ukontrollerte situasjonen man deretter fikk. Man fikk et selskap uten fast styring i en kritisk 3 ukers periode. Mange av dem som tidligere hadde gitt positive utsagn om deltakelse i emisjonen begynte å nøle pga usikkerhet overfor UNI Storebrands nye ledelse, og mediastormen mot selskapet tiltok ytterligere da valgkomiteens innstilling til nytt styre ikke falt i god jord. Etter Borges oppfatning var det imidlertid ikke noe alternativ at styret hadde gått og Langangen blitt sittende. Konsernsjefen ville da i realiteten ha sittet på oppsigelse.”

Kristoffersen har uttalt:

“Langangens avgang og tidspunktet for denne kom overraskende på Kristoffersen. Konsernstyret hadde hele tiden stått bak Skandia-oppkjøpet, og styret representerte 40% av eierinteressene i konsernet. Kristoffersen hadde på det grunnlag regnet med at de ville ha aksjonærenes støtte i den vanskelige situasjon som oppsto. Langangen sto dessuten midt oppe i arbeidet med å få gjennomført emisjonen, og på bakgrunn av de støtteerklæringene han hadde mottatt, var han i godt håp om å lykkes med denne. Det som imidlertid skjedde, var at kursen på UNI Storebrand-aksjene falt “som en stein”. Kristoffersen antar at det på denne bakgrunn ble klart for Langangen at det måtte skje et personskifte. Kristoffersen er kjent med at det var satt som en uoffisiell betingelse for emisjonen at styrets formann ble skiftet ut.”

Sandvik har uttalt:

“Da Langangen meldte sin avgang, kom dette overraskende på Sandvik. Dette fordi man var inne i forberedelsene til en emisjon som, etter at denne var gjennomført, ville innebære betydelige endringer blant aksjonærene. Et valg på nytt representantskap ville da følge. Dette ville i sin tur medføre valg av nytt styre. Det nye styret måtte deretter å ta stilling til den daglige ledelse og til strategien.

Sandvik hadde trodd at dette også var Langangens syn. Den plutselige avgangen kan imidlertid skyldes at Langangen hadde fått vite at aksjonærene sa noe annet i finansmiljøet enn det de hadde sagt til ham.

Langangen hadde satset så mye på å skape en nordisk forsikringsenhet at han sannsynligvis hadde kommet forbi det punkt hvor han følte at han som leder kunne endre strategien helt. Til det hadde han identifisert seg for mye med strategien. Dette var også eksponert maksimalt i media. Langangen hadde underveis vært nær ved å realisere en nordisk modell og hadde delvis fått aksept for denne i det svenske miljøet. De siste månedene hadde imidlertid vært vanskelige. Når eierene nølte og dessuten ba om utskiftninger i styret på forhånd, var dette muligens det som fikk Langangen til å trekke seg.

Sandvik ble spurt om hvilken innflytelse han anså at Langangens avgang hadde hatt på gjennomføringen av kapitalutvidelsen. Etter Sandviks vurdering forsinket Langangens avgang rekapitaliseringen noe. På en annen side mente han at selv om emisjonen hadde vært garantert fulltegnet tidligere, så ville likevel gjennomføringen blitt problematisk etter at Hafnia meddelte betalingsstans den 19 august 1992.”

Samme dag, 26 juli 1992, sendte UNI Storebrand ut en pressemelding med følgende ordlyd:

“Jan Erik Langangen fratrer som konsernsjef

Styret i UNI Storebrand har i ettermiddag etterkommet Jan Erik Langangens ønske om å fratre som konsernsjef med øyeblikkelig virkning.

Styret har konstituert Per Terje Vold som konsernsjef inntil videre. Per Terje Vold er idag viseadministrerende direktør i UNI Storebrand Livsforsikring AS.

De aksjonærvalgte medlemmene av styret besluttet deretter å stille sine plasser til disposisjon. Representantskapets ordfører, Knut Rasmussen, vil umiddelbart ta kontakt med de største eierne for å drøfte den foreliggende situasjonen med henblikk på raskt å få etablert et nytt styre.

Styret ønsker å uttrykke takk og anerkjennelse for Jan Erik Langangens innsats i konsernet siden 1983 og vil sterkt beklage hans beslutning om å fratre.”

Vold har redegjort for de første dagene etter at han tiltrådte som ny konsernsjef:

“Vold hadde vært bortreist på ferie i 14 dager, og måtte oppdatere seg med hensyn til utviklingen i konsernet. Den mest akutte sak på det tidspunkt var forberedelsen til en emisjon på kr 1,5 milliarder. Dette var mye penger, men aksjekursen var på det tidspunkt slik at emisjonen kunne la seg gjennomføre. Jan Erik Langangen ga ham en liste over hvem han selv hadde snakket med i norsk næringsliv.

Jarle Erik Sandvik ga ham programmet for møtene med potensielle investorer. Det ble en markert positiv interesse fra mange, men på uforpliktende nivå. Det var derfor et spørsmål hvor realistisk dette var, men inntrykket var positivt. Imidlertid var det fall på Børsen, og US aksjen falt også. Emisjonen gjaldt så store beløp for hver potensielle investor at deltakelse i en slik emisjon ikke var noe daglig leder kunne avgjøre, men saken måtte styrebehandles.

Det var en av de største skuffelsene da han overtok som konsernsjef at likviditetssituasjonen og finansieringsopplegget var så uklart. Midt på sommeren var det gjennomført en organisasjonsendring i konsernet som berørte bl.a. ansvaret for fremmedkapitalfinansiering. Det fantes kompetanse på innlånsiden i konsernet, men ferietiden og organisasjonsomleggingen vanskeliggjorde arbeidet med å få frem et klart bilde av likviditetssituasjonen og forfallsplanen.

På spørsmål om hvilken bevissthet det hadde vært i konsernet om begrensningene i tilgangen til datterselskapenes likviditet, svarte Vold at denne bevisstheten nok er større i dag. Den tidligere konsernsjefen og hans nærmeste stab kjente sikkert til regelverket, men det er Volds inntrykk at det kunne være noe tilfeldig hvordan regelverket ble praktisert. Som eksempel nevner han at konsernet opererte med en konsernkontoordning hvor det ble trukket likviditet mellom morselskapet og ulike døtre. Oppryddingen på dette punkt ble en av de mange oppgaver som måtte igangsettes med en gang. Det kan videre reises spørsmål om hvor spesifikt man fulgte likviditetssituasjonen i morselskapet. Likviditeten i datterselskapene var alltid god.

Vold tilføyer på spørsmål at da de måtte skaffe frem oversikten over forfall, klarte de det, men han fant det overraskende at dette ikke allerede var klart. Han antar dette skyldes sammenfallende uheldige omstendigheter. Vold opplyste i denne sammenheng at det var blitt drøftet i konsernledermøte å få lånene mer langsiktige. Man hadde hatt en diskusjon rundt dette spørsmål, men mest i den forstand at man “adresserte problemstillingen”.

29 juli 1992 var det nytt konsernstyremøte i UNI Storebrand. Notat av 23 juli 1992 vedrørende tiltak for å styrke UNI Storebrands finansielle stilling var tilsendt styremedlemmene på forhånd. Notatet gjennomgår konsernets kapitalbehov, valg av egenkapitalinstrument, sammensetning av garantikonsortium samt timeplan. Notatets konklusjon vedrørende behov for tilførsel av kjernekapital hitsettes:

“Etter administrasjonens oppfatning har konsernet behov for minst NOK 1500 mill i ny kjernekapital. Ideelt sett kunne kapitaltilførselen være større. NOK 1500 mill vil imidlertid være tilstrekkelig til å fjerne usikkerhet om konsernets stilling. Det generelt sett ugunstige aksjemarked og ikke minst hensynet til selskapets eksisterende aksjonærer tilsier at man i den nåværende situasjonen nøyer seg med å finne en finansiell løsning som er tilstrekkelig.”

Vedrørende valg av instrument, redegjør notatet for tre alternative instrumenter for tilførsel av kjernekapital. Dette er ordinære aksjer, preferanseaksjer og konvertible obligasjoner. Konklusjonen med hensyn til valg av instrument hitsettes:

“Administrasjonen mener det bør legges avgjørende vekt på behovet for en rask løsning. Dette stiller krav til enkelhet. Spesielt vil det være en fordel å unngå løsninger som krever spesielle godkjenninger fra myndighetene. Det vil også være et viktig moment å redusere holdingselskapets faste finansielle forpliktelser. Etter en samlet vurdering mener administrasjonen at en emisjon med ordinære aksjer vil være å foretrekke.”

For å gjennomføre en ordinær aksjeemisjon på NOK 1,5 mrd, forutsettes det i notatet at det etableres et garantikonsortium for 100% av emisjonsbeløpet. Det opplyses at administrasjonen, på konsernsjefplan, har hatt samtaler med en rekke garantister og at selv om graden av forpliktende tilbakemeldinger varierer, anses det som realistisk å etablere det nødvendige garantikonsortium.

Vedrørende den foreslåtte timeplan, opplyses det at selskapets likviditetssituasjon vil være uproblematisk fram til 30 september 1992, da et kortssiktig lån fra West Deutsche Landesbank på USD 150 mill forfaller til betaling. På grunn av omfattende mediaomtale av selskapets stilling og behovet for en større emisjon har skapt en usikkerhet som over tid vil kunne få store skadevirkninger for selskapet, anses det som ønskelig at en avtale med garantistene inngås og offentliggjøres så snart som mulig. Det foreslås på denne bakgrunn en timeplan hvor det blandt annet fremgår at styret skal fastlegge endelig forslag til emisjonsvilkår 18 august, avtaleinngåelse med garantistene er satt til 24 august og endelig innbetalingsfrist er satt til 15 oktober 1992. Av notatets oppsummering og forslag til vedtak fremgår:

“Oppsummering

Administrasjonen foreslår en offentlig emisjon av ordinære aksjer med tegningsrett for aksjonærene. Emisjonens størrelse foreslås satt til 1,5 mrd. Det forutsettes markedsvilkår og fulltegnings garantikonsortium.

Kapitalutvidelsen vil hovedsaklig bli benyttet til å nedbetale gjeld i holdingselskapet UNI Storebrand AS, men også til å styrke livselskapet.

Dette vil ha følgende positive effekter:

Tilfredsstillende skjerpene lovmessige solvenskrav

Norske myndigheter har innført skjerpene lovmessige krav til ansvarlig kapital og tekniske reserver. Den foreslåtte emisjon vil øke selskapets estimerte kapitaldekning pr 31 desember 1992 fra 2,9% til 5,65%. Kapitaldekningskravet øker fra 4,25% pr 31 desember 1992 til 5,00% pr 31 desember 1993.

Tilfredsstillende markedsmessige solvenskrav

Kursfallet på Skandia-aksjene og en høy gjeldsgrad i UNI Storebrand AS har skapt usikkerhet omkring UNI Storebrands soliditet. Dette gjelder både i kapital- og i forsikringsmarkedet. Vedvarende usikkerhet om en finansinstitusjons finansielle stilling vil kunne skape en “ond sirkel” og skade forholdet til forsikringstakerne, låntakerne, ansatte og investorer. For UNI Storebrand og dets eiere har det betydelig verdi at grunnlaget for spekulasjoner om selskapets finansielle stilling blir fjernet.

Sikre handlingsfrihet med disposisjon av Skandiaaksjene

UNI Storebrands aksjeinvestering i Skandia og usikkerheten om aksjens verdi har lagt et ekstra press på UNI Storebrands finansielle stilling i forhold til lovmessige og markedsmessige krav. Et forsert salg av aksjene vil ikke være i aksjonærenes interesse. Uten en tilførsel av ny kapital vil selskapet være presset til å finne en rask løsning.

Den foreslåtte emisjonen vil gi selskapet handlingsfrihet og øke muligheten for en strategisk/industriell løsning, som i motsetning til andre løsninger innebærer at aksjenes verdi vil være relatert til Skandias underliggende verdier.

Forslag til vedtak

Administrasjonen vil foreslå at styret gjør følgende vedtak:
Styret ba administrasjonen videreføre planene om en ordinær emisjon på 1,5 mrd basert på markedsvilkår og fulltegnings garantikonsortium.”

Av styreprotokollen fremgår at aksjeemisjonen var eneste sak til behandling. Skandiasaken ble behandlet under eventuelt. Fra styreprotokollen hitsettes:

“Aksjeemisjon

Notat av 23 juli 1992 vedrørende tiltak for å styrke UNI Storebrands finansielle stilling ble referert. Det ble videre delt ut notat av 26 juli vedrørende forhold som vil øke kapitalbehovet. Vold innledet med å peke på de sentrale problemstillinger som saken reiser.

Francke gjennomgikk deretter saken mere detaljert. Han støttet sin fremstilling på et foilsett som ble delt ut til styrets medlemmer.

Det ble også delt ut notat av 26 juli vedrørende de enkelte egenkapital-instrumenter samt notat av 28 juli fra advokatfirmaet BAHR vedrørende kapitalutvidelse.

Styret diskuterte de forskjellige alternativer når det gjelder emisjonsinstrument. De aktuelle instrumenter er en ordinær emisjon, preferanseaksjer eller tvangskonvertible, enten alene eller i kombinasjon. Administrasjonen ble bedt om at det ble foretatt en nærmere analyse når det gjelder hva som er det mest hensiktsmessige emisjons-instrument.

Når det gjelder emisjonens størrelse, må dette også vurderes nærmere, og det må i første rekke vurderes hva som er markedsmessig mulig. Når det gjelder den tidsplanen som er fremlagt i notat av 23 juli, ble det bemerket at denne synes å kunne være vel stram, men på den annen side er det også viktig med “tempo” i saken.

Forøvrig ble det fra styrets side gitt uttrykk for at de hoved-spørsmål som emisjonen reiser, så som emisjonsinstrument, kapitalstørrelse og prospekt må sluttbehandles av det nye styret.

Øverland ga en orientering om den finansielle status for liv-selskapet. Hagen ga den samme orientering for skadeselskapets vedkommende. Briggs orienterte om finansiell status for International. Han meddelte også at utløsningen av de eksterne aksjonærer i Belvedere (45,2%) nå var gjennomført. Han opplyste at Belvedere har nylig fått en rating på A-(Excellent).

Styret tok redegjørelsen om økonomisk status i delkonsernene til etterretning. Det ble imidlertid bemerket at i den foreliggende situasjonen bør man arbeide med det markedsgrunnlag som man idag har for delkonsernernes vedkommende, og at det ikke er rom for å foreta nye større satsninger.

Vedtak: Styret ber administrasjonen videreføre planene om en emisjon på ca kr 1,5 mrd basert på markedsvilkår, og et fulltegnings garantikonsortium. Administrasjonen bes videre analysere og fremsette forslag til emisjons-instrument.

Skandia-saken

Styrets formann orienterte om møte han og konsernsjefen hadde hatt 20 juli med Hafnias styreformann, og om status vedrørende interesse fra internasjonale selskaper slik konsernsjefen hadde referert dette for ham.”

Borge har uttalt i tilknytning til møtet:

“I styremøtet 29 juli 1992 agerte administrasjonen fortsatt som om emisjonen med til visshet grensende sannsynlighet ville la seg gjennomføre. Emisjonen var den nye konsernsjef Per Terje Volds høyest prioriterte oppgave, men som fratredende styreformann var Borge engstelig over de lite håndfaste tilbakemeldinger han fikk fra Vold de 8 dagene som samarbeidet i

praksis varte – den eneste konkrete opplysning var et hjertesukk fra Vold om at Langangen ikke hadde etterlatt seg et eneste arbeidsnotat om de samtaler han i løpet av sommeren hadde hatt med påtenkte garantister iht det notat administrasjonen fremla til styremøtet 29 juli.”

Francke har redegjort for utredningene av de ulike egenkapitalinstrumenter:

“I juni/juli begynte UNI Storebrand formelt å tilrettelegge emisjonen i samarbeid med Fondsfinans. Franckes syn var at denne burde gjennomføres så snart som mulig. Det ble derfor lagt opp til en stram tidsplan. Styret la stor vekt på valg av instrument. Denne side av saken ble derfor behandlet på flere styremøter, mens administrasjonen hele tiden anbefalte ordinære aksjer, for å gjøre operasjonen enklest mulig. Francke oppfattet at styrets motiver for å utsette det endelige valg av emisjonsinstrument var å ivareta aksjonærenes interesser best mulig.

På spørsmål om hvilke alternative instrumenter som ble utredet, svarte Francke at dette særlig dreiet seg om konvertible obligasjoner og preferanseaksjer. Et problem ved bruk av konvertible obligasjoner var at myndighetene sannsynligvis ville kreve en grundig saksbehandling før instrumentet på visse vilkår eventuelt kunne godkjennes som kjernekapital.

Når det gjaldt preferanseaksjer ble disse ansett som kompliserte og ga assosiasjoner til bankenes vanskelige situasjon. Det ble også påpekt at selv om preferanseaksjene kunne emitteres til en noe høyere kurs enn ordinære aksjer, ville motposten være kursfall på de ordinære aksjene, som følge av reduserte dividendeforventninger for disse.

Man vurderte også ansvarlig lånekapital. Dette ville riktignok kunne bidra til å løse kapitaldekningsproblemet pr 31 desember 1992, men ikke fra 1 januar 1993, da maksimalbrøken for tellende ansvarlig lån etter kapitaldekningsreglene ble redusert. Et ansvarlig lån ville derfor være en kostbar finansieringsform på lengre sikt og ville neppe ha fjernet spekulasjonene i markedet om hvorvidt UNI Storebrand ville klarte å reise nødvendig egenkapital.”

Styret har uttalt ved skriftlig kommentar datert 25 oktober 1993:

“Vi vil også gjerne kommentere Franckes bemerkninger om valg av emisjonsinstrumenter (side 7 1. avsnitt). Det er riktig at vi fra styrets side anmodet administrasjonen om å studere dette nøye og se spesielt på muligheten for bruk av preferanseaksjer for å redusere utvanningseffekten for de aksjonærer som ikke kunne tegne. Betydningen av dette er klart påvist i det regnestykket som er gjengitt i Jarle Erik Sandviks forklaring 1308, side 6 siste avsnitt, hvor det fremgår at man ved bruk av preferanseaksjer kunne få inn 1,5 milliarder ved 30 millioner nye aksjer, mens man med en ordinær emisjon måtte utstede 75 millioner nye aksjer. Fondsfinans’ forslag var da også preferanseaksjer. I denne situasjonen ville det være uforsvarlig ikke å vurdere dette alternativ. Men man sto naturligvis ikke fritt. Til syvende og sist var det bare gjennom drøftelser med garantikonsortiet at man kunne få avklart disse forhold. Hvis disse bare ville garantere for en ordinær emisjon, måtte vi bøye oss for det. Vi er derfor ikke enig i at kravet fra styrets side om vurdering av alternative emisjonsinstrumenter førte til noen forsinkelse.”

10 august var det representantskapsmøte i UNI Storebrand. Til behandling forelå orientering om virksomheten samt valg av nytt styre. Fra protokollen hitsettes:

“Orientering om virksomheten

Per Terje Vold ga en orientering om virksomheten. Det ble orientert om fremdrift vedrørende aksjeemisjonen og at man tar sikte på å ha et garanti-konsortium på plass i nær fremtid.

Han pekte på at situasjonen vedrørende Skandia-aksjene må sees i sammenheng med egenkapitalsituasjonen og den forestående aksjeemisjonen. Når emisjonen er på plass, vil man stå friere med den videre behandling av Skandiainvesteringen.

I tilknytning til orienteringen om virksomheten, ble det fra representantskapets side gitt uttrykk for at informasjonen mellom representantskapsmøtene burde være bedre overfor det enkelte representantskapsmedlem. Administrasjonen bør gi representantskapsmedlemmene informasjon om virksomheten i sin alminnelighet, og spesielt om utviklingen i betydelige saker som f.eks. Skandia-investeringene.

Styrevalg

Valgkomiteens formann Knut Rasmussen ga en orientering om valgkomiteens arbeid vedrørende valgkomiteens innstilling av 4 august som var sendt ut til representantskapets medlemmer. Det ble orientert om hvilke aksjonærer som var blitt konsultert, og om de vurderinger som valgkomiteen har lagt til grunn. Valgkomiteen har prioritert kravene til kompetanse, fornyelse, kontinuitet og aksjonærtillit. Valgkomiteens enstemmige innstilling av 4. august ble referert således:

Styrets formann: Advokat Anders Eckhoff, Oslo

Styrets medlemmer: Konsernsjef Rune Brandinger, Sverige

Adm. direktør Finn Jebsen, Oslo

Konsernsjef Erik Tønseth, Oslo

Adm. direktør Jan Wibe, Hamar

Direktør Torvild Aakvaag, Oslo

De ansattes styrerepresentanter var ikke på valg.

Det ble gitt en kort presentasjon av forslagene på nye styremedlemmer.

Diverse kommentarer og spørsmål fra representantskapets medlemmer ble besvart.

Det ble deretter gått til avstemming.

Vedtak: Det ble foretatt valg av styreformann og aksjonervalgte styremedlemmer i overenstemmelse med valgkomiteens innstilling av 4 august 1992. (De ansattevalgte 4 styrerepresentantene var ikke på valg.) Valget var enstemmig.”

Representantskapets formann, Knut Rasmussen, har uttalt vedrørende møtet:

“Rasmussen satt som formann i valgkomiteen som skulle gi innstilling til ny styresammensetning til representantskapsmøtet 10 august 1992. Rasmussen ga uttrykk for at dette var en hektisk tid hvor mange navn hadde vært fremme. Han hadde i den forbindelse vært opptatt av å beholde en viss kontinuitet fremfor å gjennomføre større utskiftninger. Valgkomiteens forslag om valg av Anders Eckhoff til styreformann skjedde etter forslag fra aksjonærhold, og Rasmussen anså seg inhabil i dette spørsmål.”

UNI Storebrand sendte den 10 august 1992 ut pressemelding med følgende ordlyd:

“Representantskapet i UNI Storebrand valgte mandag advokat Anders Eckhoff, Oslo, til ny formann i styret for UNI Storebrand AS etter Thorleif Borge.

Til styremedlemmer ble valgt:

Konsernsjef Rune Brandinger, Sverige (ny)

Adm. direktør Finn Jebsen, Oslo (gjenvallt) Konsernsjef Erik Tønseth, Oslo (gjenvallt – ny fra juni – 92)

Adm. direktør Jan Wibe, Hamar (gjenvålt)

Direktør Torvild Aakvaag, Oslo (gjenvålt)

Valgene var enstemmige og i samsvar med innstillingene fra valgkomiteen.

Representantskapets ordfører, høyesterettsadvokat Knut Rasmussen, hadde på forhånd meddelt at han ville tre tilbake som ordfører dersom valgkomiteens innstilling på ny styreformann ble tatt til følge. Dette har sammenheng med at Eckhoff og Rasmussen er partnere i advokatfirmaet BAHR. På denne bakgrunn ble høyesterettsadvokat Harald Arnkværn, Oslo, valgt til ny ordfører i representantskapet. Arnkværn er i dag medlem av representantskapet og formann i kontrollkomiteen i UNI Storebrand. Valget av Arnkværn er i samsvar med forslaget fra valgkomiteen.”

14.2 KOMMISSJONENS BEMERKNINGER

Perioden karakteriseres ved en stadig økende tillitssvikt i forhold til UNI Storebrand, såvel i kredittmarkedet som blandt aksjonærene. Selskapets sviktende kredittverdighet gir seg utslag i en nedgradering av Standard & Poor fra A1 til A2 1 juni 1992. Den ene av långiverne i forbindelse med holdingselskapets kjøp av Skandia-aksjene fra SE-Banken, Union Bank of Switzerland, avslo å fornye lånet under henvisning til at kapitalstrukturen i UNI Storebrand AS var blitt helt gal. Den andre långiveren, Westdeutsche Landesbank, aksepterte fornyelse, men bare med tre måneder. Lånet fra UBS måtte refinansieres gjennom det norske sertifikatmarkedet.

Det synes ikke som om den stadig sviktende tilliten er blitt kommunisert til styret på en tilstrekkelig klar måte. Det fremgikk bare indirekte av styredokumentene at dette lånet ikke var blitt fornyet, og ingen i styret tok spørsmålet opp. Administrasjonen må kritiseres for at dette forholdet ikke ble formidlet til styret på en utvetydig måte.

At tilliten blandt aksjonærene også var i ferd med å svikte, var derimot kjent for styret, idet dette var kommet klart til uttrykk under generalforsamlingen i UNI Storebrand 13 mai 1992.

UNI Storebrand arbeider gjennom hele perioden med å forsøke å få Skandia-aksjene avhendet. Dette vanskeligjøres av et stadig synkende aksjemarked, hvor Skandia-aksjen faller sterkere enn markedet forøvrig. Den eneste interessenten som gjensto i juni/juli 1992 var Allianz, som nøyte. Kommisjonen har ikke grunnlag for å hevde at UNI Storebrand ikke gjorde det som var mulig for å avhende aksjene i denne perioden.

Arbeidet med kapitalutvidelsen blir igangsatt så snart det er avklart at også reasuranseavtalen er falt bort. Dette arbeidet tar imidlertid tid. Konsernsjefen arbeider fortløpende med å få etablert et garantikonsortium, og får positive signaler om medvirkning, men ingen forpliktende utsagn. Med den utviklingen Skandiaaksjen på det tidspunkt har hatt, og den virkning dette har hatt for markedets vurdering av holdingselskapets soliditet, er medvirkning i en kapitalutvidelse blitt et spørsmål som må behandles på høyeste plan hos de aktuelle medvirkerne. Samtidig er UNI Storebrand utsatt for stadig mer negativ omtale i media. Dette medvirker til å forstørre de vanskeligheter selskapet har med å skaffe garantister til emisjonen.

Det trekkes også ut før styret treffer vedtak om å gå videre med emisjonen. Styret ønsker en grundig utredning av alternative egenkapitalinstrumenter til en ordinær emisjon, som følge av den dårlige kursen på UNI Storebrand-aksjen og frykten for å måtte sette en emisjonskurs som vil føre til utvanning av de eksisterende aksjonærenes interesser. Kommisjonen tilføyer at det i dette ikke ligger en antydning om at styret i egeninteresse har utsatt emisjonen på dette grunnlag – de store aksjonærene kunne sikre seg mot utvanning ved å delta i emisjonen -; etter det opplyste var

det særlig hensynet til de små aksjonærene som ikke ville eller kunne delta i emisjonen som har vært utslagsgivende for styret. Kommisjonen legger dette til grunn. Kommisjonen finner likevel grunn til å kritisere styret for at arbeidet med emisjonen ikke gis høyeste prioritet og igangsettes raskest mulig og på den enklest mulige måten. I en slik situasjon, hvor selskapet har et så uttalt behov for ny kapital, må hensynet også til de små aksjonærene vike til fordel for hensynet til kreditorer og i siste omgang forsikringstakerne.

Kommisjonen vil også kritisere administrasjonen for ikke tilstrekkelig klart ha kommunisert behovet for kapitalutvidelse til styret. Styret synes så sent som i styremøte 3 juli 1992 å ha hatt forståelse av at det var tilstrekkelig å gjennomføre kapitalutvidelsen innen årsskiftet. Med den situasjon holdingselskapet etter hver var kommet opp i, med skjev kapitalstruktur og synkende kredittverdighet, var det av avgjørende nødvendighet at selskapet ble tilført ny egenkapital snarest.

Den generelle svikt i organisasjon og rutiner for så vidt gjelder oppfølgingen av holdingselskapets likviditet og kapitalbehov som kommisjonen har påpekt foran under pkt 4.8, viser seg i denne fasen å bli kritisk. Direktøren for Fondsforvaltning har for kommisjonen forklart at flere fra hans avdeling signaliserte sin bekymring for forfallsstrukturen på de kortsiktige lånene. Konserndirektøren har på sin side forklart at han ikke har mottatt noen slike henvendelser. Den innlånsansvarlige har forklart at han i denne perioden innhentet tilbud om et lån over tre år på USD 150 mill fra Credit Suisse First Boston, men at dette ikke ble realitetsbehandlet av konsernledelsen. Konserndirektøren har til dette uttalt at han er kjent med at det forelå et slikt tilbud, men at han ikke kan bekrefte at dette ble formidlet fra Fondsforvaltning til konsernsjefen, som direktøren for Fondsforvaltning rapporterte direkte til. Det fremgår videre av forklaringen til den påtroppende konsernsjefen, Per Terje Vold, at det da han overtok, viste seg å være vanskelig å få frem nødvendige opplysninger om holdingselskapets likviditetssituasjon.

Den organisasjonsmessige situasjonen ble ytterligere forverret ved at selskapet foretok en omorganisering av viktige økonomifunksjoner med virkning fra 1 juli 1992. Organisasjonsendringen var i seg selv fornuftig og burde ideelt sett vært gjennomført på et tidligere tidspunkt. At endringen ble gjennomført mens situasjonen var såvidt kritisk, medvirket imidlertid til å svekke styringen i denne perioden. Det er derfor kommisjonens syn at denne omorganiseringen skulle vært utsatt til et tidspunkt hvor stabiliteten var gjenopprettet.

Under arbeidet med emisjonen ble det fra aksjemarkedet formidlet det syn at selskapet burde skifte ut ledelsen for at emisjonen skulle bli vellykket. Konsernsjefen tok konsekvensen av dette og fratradte sin stilling pr 26 juli 1992. Beslutningen er forståelig, og antakelig var den også nødvendig med den fokusering det etter hvert var blitt på Skandia-investeringen og konsernsjefens rolle i denne sammenheng. Såvel hans avgang som omorganiseringen av konsernets økonomi- og finansfunksjon brøt imidlertid kontinuiteten i arbeidet med emisjonen og kontakten med bankene. Resultatet ble derfor uheldig. Kommisjonen finner likevel ikke å kunne kritisere konsernsjefen for hans beslutning.

KAPITTEL 15

Perioden 11 august – 25 august 1992**15.1 HENDELSESFORLØPET**

13 august 1992 var det konsernstyremøte i UNI Storebrand. Styret fikk seg forelagt styredokumentene kort tid før møtet. Bl a fikk styret to notat, hvorav det ene gir en oppsummering av UNI Storebrands strategi fremover. Det andre gir en oversikt over UNI Storebrands resultatutvikling og kapitalbehov, hvorfra hitsettes:

“4.4 Likviditetssituasjonen i UNI Storebrand AS

UNI Storebrand AS' kortsiktige gjeld beløper seg til 4 milliarder kr. Samtlige sertifikater og låneavtaler må fornyes eller refinansieres i løpet av siste halvår 1992. Inntil egenkapitalutvidelsen er innbetalt betyr dette at selskapet må skaffe fremmedkapital på inntil 4,5 milliarder kr (inklusive rentekostnader).

Sett bort fra egenkapitalutvidelsen ligger idag soliditeten på ned mot 30 % ved ovennevnte resultatprognoser. Erfaringsmessig er dette for lavt til at selskapet vil kunne benytte de nasjonale og internasjonale sertifikatmarkedene.

Administrasjonen arbeider med et program som i korthet går ut på å skaffe:

- Et langsiktig lån på ca 2 milliarder kr
- Likviditets linjer på 1 milliard kr
- Kortsiktig lån inntil kapitalutvidelsen er innbetalt på 1,5 milliarder kr

På kort sikt vurderer administrasjonen situasjonen slik at det er nødvendig å opprette et lånesyndikat av de tre største bankene i Norge for å få fornyet et lån fra West Deutsche Landesbank på 150 mill USD, som forfaller 30 september 1992.

5. Vurdering

Basert på dette notatet er det administrasjonens vurdering at UNI Storebrand har et behov for tilførsel av kjernekapital på 1,5 mrd kr. En tilførsel av kjernekapital i denne størrelsesorden må imidlertid kombineres med kapitalfrigjørende og resultatforbedrende tiltak for å trygge situasjonen i konsernet.”

Fra styreprotokollen hitsettes:

Styrets formann ønsket velkommen til godt arbeid i selskapets styre.

UNI Storebrands resultatutvikling og kapitalbehov

(Konsernsjefen orienterte om at selskapets rutine tilsier at styredokumenter sendes ca 1 uke før møtets avholdelse. Pga den siste tids omberammelse av styremøter, ble dokumentene til dagens styremøte sendt ut i umiddelbar forkant av møtets avholdelse hvilket ble beklaget). Notat av 11 august 1992 vedrørende UNI Storebrands resultatutvikling og kapitalbehov ble referert.

Vold kommenterte notatet og pekte innledningsvis på at nærværende sak henger nøye sammen med sakene 68 og 69 som henholdsvis gjelder strategisk hovedkurs og tiltak og fremdrift for aksjeemisjonen. Vold foretok en analyse av status for selskapet og presenterte diverse tiltak som er påkrevet. Redegjørelsen om analysen og tiltakene var basert på et to siders foil-sett som ble delt ut til styrets medlemmer.

Hegna orienterte nærmere om forutsetninger for de enkelte prognoser som er omhandlet i notatet. Det ble orientert om sensitivitetsberegninger som bygget på bl a forskjellige nivåer for aksjeindeksen på Oslo Børs.

Det ble videre delt ut to dokumenter utarbeidet av McKinsey, begge datert 13 august 1992. Det ene dokumentet er benevnt Valuation of Delta og redegjør for en beregning vedrørende Skandia-aksjens faktiske verdi. Det andre dokument er benevnt A perspectiv on the SkandiaGroup. Fra styrets side ble det gitt endel kommentarer til det fremlagte materialet og administrasjonen ble bedt om å fremlegge et justert notat basert på styrets bemerkninger og administrasjonens egne kommentarer.

I tilknytning til den forestående emisjon ble det fra styrets side spesielt pekt på at den del av næringslivet som vil delta i emisjonen, primært gjør dette for at UNI Storebrand skal kunne være en aktør i egenkapitalmarkedet fremfor å være kjøper av kortsiktige verdipapirer.

Vedtak:

Styret tar notatet av 11 august 1992 til etterretning og ber administrasjonen foreta justeringer basert på kommentarer som fremkom under saksbehandlingen.

Strategisk hovedkurs

Notat av 12 august 1992 vedrørende oppsummering av UNI Storebrands strategi fremover, ble referert. Vold kommenterte notatet. Han redegjorde nærmere for forskjellige lønnsomhetstiltak som planlegges gjennomført for delkonsernene Liv, Skade og International. Det ble nærmere redegjort for bedring av inntektssiden, med bl a premieøkninger. Videre er det nødvendig at driftskostnadene blir redusert og for de tre delkonsernenes vedkommende ble det redegjort for kostnadsbesparende tiltak som bl a omfatter reduksjon i årsverk, samt omlegninger av bransjer med dårlig lønnsomhet. Det ble på den annen side også redegjort for omdisponeringer som vil kunne få betydning for bedret lønnsomhet som bl a økt vektlegging på kundere-latert arbeid. Fra styrets side ble det understreket at i emisjonsprospektet må selskaps strategien formuleres på en måte som skaper tillit blant investorer når det gjelder fremtidig inntjening og lønnsomhet. Det er påkrevet med høy grad av presiseringer når det gjelder hvilke lønnsomhetsmål selskapet arbeider etter og hvilke tiltak som vil bli satt i verk for å nå lønnsomhetsmålene. Det er av vesentlig betydning at prospektet på dette området gir detaljerte opplysninger om mål og midler slik at prospektet fremstår med en høy grad av troverdighet.

Fra styrets side ble det gitt uttrykk for at det neppe er hensiktsmessig eller fornuftig at delkonserner helt eller delvis selges ut av konsernet. Det ble videre pekt på at det er viktig at UNI Storebrand AS fungerer meget godt som konsern i den forstand at delkonsernenes virksomhet er tilpasset og målrettet mot hva som er best tjenlig for konsernet. Sett fra aksjonærenes synspunkt er Liv, Skade og International ikke selvstendige enheter, men en integrert del av konsernet. Fra de ansatte representanters side ble det pekt på betydningen av at viktige saker ble behandlet i delkonsernenes styre slik at man fra disse fora kan gi råd til konsernstyret. Med utgangspunkt i notatet av 12 august 1992 pkt 6, ble investeringen i Skandia drøftet. Vold ga innledningsvis en orientering om samtaler med utenlandske selskaper som har vært ført. Fra styrets side ble det pekt på betydningen av at selskapet har nødvendig handlefrihet med Skandiainvesteringen slik at man ikke behøver å gjøre kortsiktige tiltak dersom dette ikke er fornuftig. Videre må man holde åpent for de opsjoner som måtte være, slik at ingen aktuelle løsninger blokkeres.

Styret ba administrasjonen om å utarbeide en redegjørelse om Skandia-sakens bakgrunn og utvikling med det siktemål å gi nye styremedlemmer en bakgrunnshistorikk for beslutningsgrunnlag og beslutningsprosess. (Redegjørelsen bør foreligge

innen 31 august 1992). Forøvrig gav styret sin tilslutning til at det etableres et styreutvalg for å bistå administrasjonen i det videre arbeid med Skandia-investeringen.

Vedtak:

Styret slutter seg til de retningslinjer for strategi og drift som fremkommer i notat av 12 august 1992, dog justert med de bemerkninger som fremkom under styrets behandling av saken.

Aksjeemisjonen – tiltak og fremdrift

Notat av 11 august 1992 ble referert og kommentert av Sandvik.

Fra styrets side ble det spesielt pekt på at når det gjelder valg av emisjonsinstrument er det viktig at alle alternativer er utredet, også anvendelse av tvangskonverterbler.

Det ble opplyst at første utkast til prospekt vil foreligge innen neste styremøte.

Vedtak:

Styret tar notat av 11 august 1992 til etterretning.”

Eckhoff har forklart:

“Eckhoff forklarte at den første uken av hans funksjonstid som styreformann oppfattet han dette som et ganske ordinært styreverv. Det var ingen signaler om at det var noe kritisk ved selskapet. Det var to forhold som for så vidt var ekstraordinære: det ene at selskapet arbeidet med en større refinansiering, og det andre at Skandia-saken “hang over hodet på dem”. Det første styremøtet var av ordinær karakter. Man gjennomgikk forskjellige rapporter om selskapets virksomhet, finansiering og likviditetssituasjon, herunder et notat av 11 august 1992 om UNI Storebrands resultatutvikling og kapitalbehov. Eckhoff stilte i denne sammenheng spørsmål om likviditetssituasjonen. Likviditeten så relativt komfortabel ut, og det var intet som tydet på noen kriselignende situasjon. Han fikk opplyst at konsernet hadde tre reelt kommitterte kredittlinjer på kr 500 mill hver. I forbindelse med gjennomgangen av selskapets økonomiske situasjon og orienteringen om refinansieringsarbeidet ble det også fremlagt interne verdivurderinger av Skandia, som viste at det lå positive verdier i aksjeposten. Skandia var i den forstand ikke noe tema for styremøtet; det var refinansieringen som ble oppfattet som det viktigste arbeidet. Skandia var bare en sak som lå der, selv om det lå i kortene at det med et nytt styre i UNI Storebrand kunne åpnes for nye forhandlinger med Skandia.

Som styreformann engasjerte Eckhoff seg i første rekke i arbeidet med å få fortgang i refinansieringen. Man ønsket primært å hente inn kr 2 mrd i ny aksjekapital, men anså det realistisk at de ikke ville oppnå mer enn maksimalt kr 1,5 mrd. Det var to aspekter ved dette arbeidet – den ene var selve arbeidet for å få emisjonen på plass, et arbeid hvor Fondsfinans var US’ ledende megler, og det andre var å sikre kommitterte kredittlinjer som backup i mellomtiden. Dette siste ble det i styremøtet 13 august opplyst var ordnet ved at det forelå tilsagn fra de tre største norske bankene på kr 500 mill hver. Disse kredittlinjene ble for styret presentert som tilgjengelige. I etterhånd viste det seg at det ikke forelå skriftlige bindende tilsagn om alle kredittlinjene. Administrasjonen i UNI Storebrand syntes imidlertid å legge til grunn at de tilsagn som forelå var tilstrekkelige.”

Sandvik har i skriftlig kommentar av 25 oktober 1993, uttalt:

“Anders Eckhoff nevner at han i styremøtet den 13 august fikk opplyst at det forelå tre kommitterte kredittlinjer. Det er en opplysning som ikke er gitt i noe møte, hvor jeg var til stede. Såvidt jeg erindrer, ble det på møtet den 13 august gir en orientering av Anne-Lise Hegna som understreket at likvi-

diteten kunne bli et problem, dersom ikke emisjonen var i havn i god tid før lånet til WDL skulle fornyes i slutten av september. Det ble pekt på at emisjonen var en forutsetning for en omlegging av finansieringen. Med de planene som på det daværende tidspunkt forelå for en emisjon, ville kredittverdigheten fortsatt være til stede i det kortsiktige lånemarkedet. Min erindring om disse forholdene er ikke svært forskjellig fra det som Anne-Lise Hegna har gitt uttrykk for i samtalen med kommisjonen.”

Borge har forklart:

“Sandvik har i et brev til utvalget benektet at Eckhoff kan ha fått opplysning fra administrasjonen om sikrede kredittlinjer fra de tre storbankene på 3 X 500 mill kr. Det kan være Borge som har nevnt dette for Eckhoff i møte på Per Terje Volds kontor 4 august om morgenen, da Borge hadde fått slik informasjon fra Langangen 3 – 4 uker tidligere, jfr. administrasjonsstyrets rapport.”

Eckhoff har redegjort for det videre hendelsesforløp:

“I denne prosessen hadde han svært mye pågang både fra meglerhold og fra pressen, og han ble overrasket over hvor omfattende og presis informasjon pressen satt med. Det var til dels informasjon som måtte komme direkte fra hovedaktørene, som alle syntes å bruke pressen bevisst. Også meglere var særdeles pågående med forskjellige innspill og synspunkter, bl a på hvorledes UNi Storebrand burde restruktureres og hva som måtte til for å få en emisjon på plass. Eckhoffs syn var at det var vesentlig å gjøre tingene i riktig rekkefølge. Først og fremst måtte de sikre likviditeten, deretter gjennomføre emisjonen med den eksisterende struktur i konsernet, og så fikk man om nødvendig omorganisere konsernet i ettertid. Hans begrunnelse for å anbefale denne fremgangsmåten var at han tvilte på at det ville være mulig å få til en restrukturering før selskapet trengte ny kapitaltilførsel. Han var også redd for at arbeidet med emisjonen ville kunne stoppe opp på grunn av en slik restruktureringsprosess. Flere meglere, også UNI Storebrand egne meglere, hadde imidlertid et annet syn. Deres oppfatning var at de tvilte på om man ville få til en emisjon uten en forutgående restrukturering, og de mente at det kunne la seg gjøre i tide dersom US virkelig gikk inn for det. De forslag til restrukturering som ble presentert, gikk i hovedsak ut på en oppdeling og frasalg av virksomheter, enten ved at skadeselskapet ble solgt (og da antakelig til utlandet), eller et frasalg/fusjon av livvirksomheten. Begge deler ville frigjøre midler.

Et forslag som kom opp i denne sammenheng, var å selge livselskapet til DnB. Eckhoff oppfattet det slik at såvel selskapets hovedmegler, Fondsfinans, som DnB selv mente dette var en interessant løsning. Den viktigste begrunnelse for løsningen var at livsforsikring og bank har beslektede produkter og at det var en alminnelig oppfatning at man fremover ville se en tilnærming mellom banker og livselskaper. Eckhoff hadde ikke selv grunnlag for å være uenig i at dette var en sannsynlig utviklingstendens. Han endret imidlertid ikke syn på hvorledes UNI Storebrand måtte arbeide i det korte perspektiv for å sikre kapitalgrunnlaget på kort sikt. Ideen om et salg av livselskapet til DnB ble imidlertid oppfanget av Aftenposten, som laget et oppslag hvor dette ble presentert som en konkret og nokså langt fremskreden plan. Eckhoff anså oppslaget som skadelig for det arbeid UNI Storebrand holdt på med. Han fikk også omgående telefon fra Per Terje Vold, som kunne referere at en av selskapets bankforbindelser hadde reagert negativt på oppslaget, og hadde varslet at en slik utvikling kunne påvirke selskapets mulighet til å oppnå nødvendige kortsiktige kreditter.

Eckhoff og Vold var enige om at det var nødvendig å handle raskt for å sikre selskapets likviditet. De ble enige om å invitere selskapets tre hovedbanker til et møte for å avsnarne ryktene om salg av livselskapet til DnB og forøvrig å orientere om UNI Storebrands alminnelige situasjon. Møtet ble avholdt tirsdag 18 eller onsdag 19 august. Møtet var ikke spesielt vellykket, og det ble fra bankenes side tildels rettet kritikk mot UNI Storebrands håndtering av situasjonen. Konklusjonen ble imidlertid at bankene hver for seg skulle gi tilbakemelding med hensyn til hvorvidt UNI Storebrand kunne påregne å få stillet de kredittlinjer til disposisjon som selskapet trengte eller ikke. Dagen etter kom det tilbakemelding fra bankene om at UNI Storebrand ikke kunne påregne å få de nødvendige kredittlinjer.

Viktigere enn oppslaget om mulig salg av livselskapet til DnB var nyheten om at Hafnia dagen før hadde erklært betalingsstans. Samme dag etablerte det gamle Hafnia et nytt holdingsselskap som overtok de operative forsikringsselskapene. Denne modellen fikk raskt navnet "Hafnia-modellen". Denne hendelsen må åpenbart ha satt UNI Storebrands kreditorer på den tanke at det samme kunne skje i UNI Storebrand, og var sterkt negativt for viljen til å gi ny kreditt til UNI Storebrand. Eckhoff fremholdt at han tror det var særlig dette siste momentet som var utslagsgivende for at bankene valgte ikke å stille opp med nye kreditter til UNI Storebrand. Tidspunktet var også uheldig, det var midt i bankkrisen, og det var ikke lett for bankene å påta seg nye større kredittrisiki.

Det fremkom imidlertid ingen signaler på dette tidspunkt som svekket sannsynligheten for at UNI Storebrand ville klare å få til en emisjon hvis selskapet ble sikret nødvendig likviditet i den mellomliggende periode til emisjonen var på plass.

Etter at bankenes avslag kom, deltok Eckhoff sammen med Finn Jensen, og etter initiativ fra Fondsfinans, i et møte med DnB hvor et mulig salg av livselskapet ble diskutert. Det viste seg da at DnB likevel ikke var så interessert i dette, og det ble ikke arbeidet videre med dette alternativet.

Det er Eckhoffs oppfatning at tilliten til emisjonen ikke ble svekket i denne perioden, selv om emisjonen ennå ikke var på plass. Det var utelukkende tale om en likviditetskrise for US.

Da bankenes avslag kom, ble dette av Eckhoff og Vold oppfattet som en krise. Vold ba finansråd Øyen om et øyeblikkelig møte, og fikk dette. De presenterte situasjonen og forklarte at de ikke hadde de kredittlinjer som de hadde bygget på var tilgjengelige, og at det ikke var mulig å få på plass emisjonen i tide før forfallene. Finansdepartementets representanter hadde ingen bemerkninger til UNI Storebrands analyse av situasjonen og at UNI Storebrand arbeidet videre etter de foreliggende retningslinjer. Vold og Eckhoff fikk også det inntrykk at departementet ville forsøke å bistå, hvilket ble oppfattet å innebære at departementet ville ta en samtale med bankene om situasjonen. Det ble likevel hele tiden understreket fra departementets side at dette var selskapets eget ansvar. Dagen etter kom det signal fra Finansdepartementet om at det ikke ville bli så kurant å løse dette. De hadde et nytt møte i departementet, hvor det ble opplyst at bankene ikke ville stille opp med likviditet. Departementet skulle "gå i tenkeboksen" – det ble bl a drøftet en plan som gikk ut på at Norges Bank kunne gå inn som dellångiver innenfor eksisterende fullmakter, slik at bankene ikke måtte ta det fulle ansvaret og risikoen. Samme kveld ble det meldt tilbake pr telefon om at heller ikke denne løsningen syntes å kunne la seg gjennomføre. Bankene ønsket fortsatt ikke å være med, og det var heller ikke utsikter til at staten kunne bidra.

I den hektiske perioden etter at bankene hadde gitt sitt første avslag, ble det tatt initiativ til et møte med DnB for å diskutere om det var noen realisme i et opplegg hvorved DnB overtok UNI Storebrands livselskap. Fra US

deltok Eckhoff og styrets medlem Jebsen som møtte representanter for DnB og Fondsfinans. Det viste seg meget raskt at heller ikke DnB så det som noe realistisk at banken på kort sikt kunne overta UNI Storebrands livselskap.

I den samme tidsperiode ble det tatt et initiativ fra Orkla AS for å få etablert en gruppe av få store investorer som under forutsetning av at UNI Storebrand fikk nødvendig likviditetstilførsel, raskt ville danne et garantikonsortium og ta hele emisjonen. Det ble stillet i utsikt at Orkla kunne bidra med kr. 500 mill. Imidlertid skjedde den videre utvikling så raskt at dette ikke ble noe av. Denne gruppen investorer ville ikke selv stille likviditet til disposisjon, og det hjalp derfor ikke i den akutte situasjon de kom i.”

Vold har forklart:

“18 august 1992 erklærte Hafnia betalingsstans. Dette førte til et betydelig fall på UNI Storebrand-aksjen, og de hadde da svært lite håp å få gjennomført en emisjon for å berge likviditeten utover høsten. Myndighetene hadde videre sagt nei til å delta i en redningsaksjon, og bankene hadde meddelt at de ikke ville stille kreditt til disposisjon. Vold antar at årsakene til at de store aksjonærene heller ikke ønsket å delta i en refinansiering den gangen, skyldtes at begivenhetene skapte en dårlig psykologi på det tidspunkt og at det generelt var stor usikkerhet i finansmarkedet etter det betydelige fallet på Oslo Børs. Han har ingen formening om hvorvidt de store aksjonærenes holdning var resultat av samtaler aksjonærene imellom. De store aksjonærene har senere deltatt i den refinansiering som fant sted i år.”

Sandvik har forklart:

“Hafnia hadde i juni/juli fått en kapitaltilførsel på ca DAK 2 milliarder. Allerede den 19 august var disse pengene oppbrukt. Dette ga inntrykk av et “sluk”. Kursen på Skandiaaksjen hadde samtidig halvert seg i løpet av et par uker. Man opplevde også et generelt kursfall og en stigende rente som medførte et fall i verdiene på obligasjonene. Fremstillingen i media av UNI Storebrand hadde i tillegg vært dårlig i lang tid. Sandvik antar at dette til sammen ga en slik psykologisk effekt på UNI Storebrands aksjonærer at de så seg tvunget til å kutte båndene til selskapet. Hafnias betalingsstans utløste et børstras som presset UNI Storebrands aksjekurs til under pari. UNI Storebrand hadde på dette tidspunkt derfor ikke mulighet til å gjennomføre en emisjon til pari kurs. Dermed forsvant også kredittverdigheten i lånemarkedet.

Etter Sandviks vurdering var egenkapitalspørsmålet det reelle problem for UNI Storebrand, og ikke likviditeten. Det ville ikke ha vært mulig å etablere langsiktige lån uten at egenkapitalen samtidig var på plass. UNI Storebrand hadde tidligere fått kommitert en kredittlinje til Sparebanken NOR på kr 500 millioner. Låneavtalen hadde imidlertid innebygget de vanlige forbehold om låntagerens økonomiske utvikling. De siste dagene hadde finansdirektøren og Sandvik ikke vært tvil om at disse pengene ikke kunne røres. Sandvik la imidlertid til at det kunne være et eget vurderingstema om selskapet fra høsten 1991 skulle ha satset på langsiktig lånekapital.

Sandvik vurderte ikke situasjonen som kritisk før UNI Storebrand mottok meldingen om Hafnias betalingsstans. Så sent som den 18 august hadde Dagens Næringsliv meddelt at kapitalutvidelsen var i havn. I ettertid kan det synes som om man ved stadig å utsette emisjonen, ikke tok tilstrekkelig hensyn til de konsekvenser utsettelsene kunne innebære.”

Hegna har forklart:

“Samtidig var likviditetssituasjonen et problem. I tillegg til lånet fra Westdeutsche Landesbank, som var blitt fornyet med tre måneder, hadde de utestående sertifikatlån som forfalt. De hadde allerede en kredittlinje hos Sparebanken NOR, men for å oppnå langsiktig kreditt i bankene, var de avhengige av å få etablert et garantikonsortium for den forestående emisjonen. Sammen med den nytilsatte innlåns sjefen oppsøkte hun DnB, Kreditkassen og Sparebanken NOR for å få laget et lånesyndikat til refinansiering av den kortsiktige gjelden. Såvel Kreditkassen som NOR var positive, men stilte som betingelse at det ble gitt fulltegningsgaranti for emisjonen. I påvente av dette forsøkte hun å få i stand en brofinansiering over tre måneder, hvilket hun oppfattet som realistisk. Imidlertid inntraff Hafnias betalingsstans, og lånemarkedet ble stengt for UNI Storebrand. UNI Storebrand hadde heller ikke oppfylt lovens kapitaldekningskrav pr 30 juni 1992. Etter låneavtalen med NOR utgjorde dette et mislighold, og Hegna anså det som sin plikt å orientere NOR om situasjonen. NOR trakk deretter sitt tilsagn tilbake, slik at UNI Storebrand ikke hadde anledning til å trekke på den kreditten de opprinnelig hadde hatt der.”

Sandvik har uttalt i skriftlige kommentarer av 25 oktober 1993:

“Egenkapitalsituasjonen pr 30 juni 1992, som forelå primo august, er korrekt beskrevet av Anne-Lise Hegna. Det kan imidlertid være grunn til å peke på at den økning i egenkapitalkravene som inntraff pr denne dato, skrev seg fra lovfestede krav til skadereservene. Virkningene av disse kravene kunne begrenses etter to fremgangsmåter – benevnt forenklede og utfyllende regler. Pr 30 juni 1992 forelå det kun forskrifter for de forenklede reglene. Disse ble da lagt til grunn. Vurdert ut fra det antatte innhold av de forskriftene for de utfyllende reglene oppfylte UNI Storebrand egenkapitalkravene pr 30 juni 1992.”

23 august 1992 var det konsernstyremøte i UNI Storebrand. Til behandling forelå likviditetssituasjonen. Det ble bl a utdelt til styremedlemmene på møtet et notat vedrørende redegjørelse for utvikling i likviditetssituasjonen i UNI Storebrand. Her heter det:

“Vedr.: Redegjørelse for utvikling i likviditetssituasjonen i UNI Storebrand AS

UNI Storebrands fremmedkapitalfinansiering er hovedsakelig kortsiktig. Vi har et totalt sertifikatvolum på 2,6 mrd som forfaller hovedsakelig før nyttår. Første forfall er 26081992, dette trekkes automatisk fra VPS mandag 24081992. Ved mislighold av denne avtalen forfaller alle sertifikater og langsiktige lån samtidig.

For å dekke opp risikoen for at det kunne oppstå forsinkelser med fornyelse av sertifikater, hadde vi en kommitert kredittlinje i Sparebanken NOR på NOK 500 mill.

I tillegg har vi fornyelse av syndikert banklån i Westdeutsche Landesbank USD 150 mill pr 30091992. Sertifikatvolumet har vært rullert løpende, men tilbakemeldingen vedrørende langsiktig lån var at en fornyelse var avhengig av at egenkapitalemisjonen kom på plass. Vi tok derfor kontakt med norske banker for å be dem lede et syndikat for refinansiering av dette.

Troen på at en egenkapitalemisjon var mulig, basert på de underliggende verdier i selskapet, har vært grunnlaget for at kredittmarkedet fortsatt var åpent for UNI Storebrand. Markedet oppfattet at vi hadde et kapitaldekningsproblem, men at den underliggende forretning var sunn. Kursutviklingen ned til pari ble betegnet som en “venteskiv”, og at det var de kortsiktige spekulanter som solgte for å tjene på en forventet emisjon til pa-

ri. Da vår kurs falt under pari, mente markedet at den planlagte emisjon ikke var mulig på ordinære forretningsmessige vilkår.

Tirsdag 18 august:

Dagens Næringsliv melder at et garantikonsortium inklusive bankene synes å være på plass for aksjeemisjon. En ringerunde til meglere gir oss tilbakemelding om at likviditeten i sertifikatmarkedet er god. Det er en positiv holdning i markedet til UNI Storebrand blant investorer, og det er ikke registrert reduksjoner i handlerammer for UNI Storebrands papirer. Problemet vil være plasseringer over årsskiftet.

Kurs Skandia SEK 77

Kurs UNI Storebrand NOK 20

Onsdag 19 august

Hafnia Holding melder om betalingsstopp, kursen på Skandia-aksjen faller markant. Vi tar kontakt med meglere og banker onsdag morgen for å høre om det etter dette fortsatt er mulig å fornye våre løpende sertifikater. Kreditkassen tror pengemarkedet er tørket inn for oss, mens de øvrige vi kontakter (DnB, Spn Fonds, Alfred Berg, Carl Kierulf og Finanshuset), mener at UNI Storebrand har en trofast base med store investorer som fortsatt vil være takere av våre kortsiktige papirer.

Onsdag ettermiddag har vi et møte med Kreditkassen, hvor vi presenterer selskapets resultatutvikling og kapitalbehov og hvor vi ber om tilbud på en kommitert ramme på NOK 500 mill for å gi selskapet ro rundt likviditetssituasjonen. Banken uttrykker at dette er en kurant sak da styret har gitt dem interne rammer for dette allerede. Vi blir enige om å komme tilbake med en skriftlig søknad.

Kurs Skandia SEK 71

Kurs UNI Storebrand NOK 15.95

Torsdag 20 august

Kreditkassen ringer etter presseoppslag om at livselskapet skal selges til DnB, og på grunnlag av gårdsdagens kursutvikling og sier de må holde an vurderingen av ytterligere kreditt til dette er nærmere avklart. Styrets formann og administrerende direktør orienterer Finansdepartementet v/Øien.

Samme dag kalles konsernsjefene i DnB, Kreditkassen og Sparebanken NOR inn til møte med styrets formann for å bli orientert om selskapets situasjon og blir muntlig forespurt om å bekrefte kredittlinjer på totalt NOK 1.5 mrd innen fredag. Det avtales at Sparebanken NOR og DnB skal få den samme orientering som Kreditkassen har fått som grunnlag for sin vurdering.

Sparebanken NOR hadde allerede en kommitert ramme på UNI Storebrand på NOK 500 mill. Pga misligholdsklausuler i avtalen kan imidlertid banken si opp avtalen som følge av konsernets økonomiske utvikling og at vi ikke nådde kravet til kapitaldekning pr 30 juni 1992.

Kurs Skandia SEK 69

Kurs UNI Storebrand NOK 15.50

Fredag 21 august

Vi har møte med NOR og DnB. NOR uttrykker skepsis til at de vil være med på dette begrunnet med at vi har hatt så lite forretningsmessig forbindelse med dem tidligere. DnB sier at dette kan fortsatt være interessant. Deres kredittvurdering vil gå på om de tror myndighetene vil garantere en emisjon, fordi de ikke tror en emisjon til pari kurs lar seg gjennomføre. Men de sier at en kredittlinje ikke er utelukket. Bankene forbeholder seg å diskutere saken seg imellom for å gi et felles tilbud.

Fredag etter stengetid får jeg melding fra Kreditkassen om at bankene vil komme med et brev som det vi mottok lørsdag 22 august, og at det vil være et møte hos oss lørdag kl 1000, for å få klarert at de forutsetninger bankene har lagt til grunn stemmer med de reelle forhold.

Styreformannen orienterte Øien om situasjonen

Kurs Skandia SEK 68

Kurs UNI Storebrand NOK 13,30

Lørsdag 22 august

Møtet med bankene konkluderer med at bakgrunnen for den kommerisielle vurdering er iht våre beregninger, og bankene overleverer deretter en orientering til Finansdepartementet om sin innstilling.

Styreformannen orienterte igjen Øien, tilsvarende også søndag 23 august ved et par anledning.”

Av styreprotokollen fremgår:

“Likviditetssituasjonen

Møtet var berammet på kort varsel pga den likviditetssituasjonen som har oppstått. Vold redegjorde nærmere for situasjonen og notat av 22 august 1992 ble delt ut og kommentert. Det ble spesielt vist til oversikt i notatet vedrørende forfall i kommende uke for lånebeløp i samlet størrelse på ca 650 mill kr. Pr i dag er det ikke likviditet for dekning ved forfall.

Det ble videre delt ut et notat benevnt “likviditet”, som bl a har som bilag møtereferat fra møte 21 august 1992 med DnB, Sparebanken Nord og CBK vedrørende trekkfasilitet på 1.500 mill kr. Det fremgår av møtereferatet at det ikke er kommersielt grunnlag som gjør det mulig at bankene stiller trekkfasilitet som nevnt.

Muligheten for at myndighetene kan bidra til å avhjelpe likviditetssituasjonen ble drøftet. Det ble pekt på at en direkte trekkfasilitet i Norges Bank, kan være en vei, mens et annet alternativ vil kunne være at myndighetene garanterer overfor bankene dersom disse stiller likviditet til disposisjon. Det ble delt ut et notat som vurderer konsekvensene dersom UNI Storebrand AS innstiller sine betalinger. Notatet ble gjennomgått og det ble vedtatt å stille notatet til myndighetenes disposisjon samtidig som man overfor aktuelle myndighetspersoner bør fremholde de synspunkter som tilsier en deltagelse fra myndighetenes side.

Til styret ble det delt ut møtereferat fra møte med Kreditkassen hvor det fremgår at av tekniske årsaker må banken ha melding om betalingsstans senest tirsdag 25 august 1992 opprinnelig kl 0800, (men senere er dette tidspunkt forskjøvet i tid).

Det ble videre delt ut notat vedrørende UNI Storebrands egenkapital under forutsetning av “going konsern”. Notat tar utgangspunkt i egenkapitalsituasjonen pr 30 juni 1992 som var 3.075 mill kr og som p t er justert til 4.077 mill kr.

Styret besluttet å møtes igjen neste dag den 24 august 1992 kl 1000.”

Dagen etter, 24 august 1992, var det på nytt konsernstyremøte i UNI Storebrand. Fra styreprotokollen hitsettes:

“Likviditetssituasjonen

Styret fortsatte drøftingene på basis av gårdsdagens møte. Forskjellige alternativ vedrørende løsning på likviditetssituasjonen ble drøftet.

Styret samlet seg om et opplegg som baserer seg på delsalg på Vikaeiendommene Haakon VII's gt 10 og Dronning Mauds gt 1-3 til hhv Skadeselskapet og International. Videre omfatter opplegget salg av aksjer i Baltica forsikring AS til International, samt salg av et nærmere bestemt antall

Skandia-aksjer til International og Skadeselskapet som idag innehas av holdingselskapet.

Det ble i denne sammenheng delt ut notat fra BAHR 23 august 1992 som drøfter de rettslige sider.

Styret vedtok å gjennomføre de nevnte salg som er nærmere presisert i telefax til kredittilsynet datert 24 august 1992.

Styret ble orientert om at styrene i delkonsernene UNI Storebrand International Insurance AS og UNI Storebrand Skadeforsikring AS har fattet vedtak om kjøp av de nevnte aktiva fra UNI Storebrand AS.

Det ble referert for styret at myndighetene ikke vil bidra til løsning av det likviditetsproblem som selskapet har.

(Styret besluttet å fortsette møtet samme kveld kl 2000. Styrets medlemmer var da tilstede med unntak av Brandinger og Wibe).

Da styremøtet igjen ble satt kl 2000 ble det referert for styret at Kredittilsynet i fax samme ettermiddag har meddelt et opplegget vedrørende salg av aktiva fra morselskapet til Skade og International som var vedtatt av styret tidligere på dagen, ikke ble akseptert og at Kredittilsynet pålegger morselskapet samt Skade og International med hjemmel i forsikringsvirksomhetslovens § 7-4, 3. ledd, finansinstitusjonslovens § 2a-8 1.ledd 2. punktum og kredittilsynslovens § 4 pkt 9 og 10 til umiddelbart å omgjøre transaksjonene som var meddelt Kredittilsynet.

Styret vedtok å gi administrerende direktør og styreformann fullmakt til å sende inn klage på Kredittilsynets vedtak om at transaksjonene av aktiva skal omgjøres.

Styret berammet nytt styremøte neste dag, den 25 august kl 0730.”

Av ovennevnte telefax fra Kredittilsynet fremgår:

“SALG AV AKTIVA FRA STOREBRAND AS TIL DATTERSELSKAPER

Kredittilsynet viser til Deres fax av 24 august 1992 med orientering om at UNI Storebrand AS på styremøte 24 august 1992 har besluttet å foreta en rekke transaksjoner med UNI Storebrand Skadeforsikring og UNI Storebrand International.

Disse transaksjonene synes etter Kredittilsynets vurdering utelukkende begrunnet i morselskapets likviditetsbehov.

Kredittilsynet er av den oppfatning at transaksjonene mellom morselskapet og datterselskapene klart strider mot kapitalforvaltningsreglene i forsikringsvirksomhetsloven § 7-4 med forskrift og bestemmelsene i finansinstitusjonsloven § 2a-8 om transaksjoner mellom foretak i et finanskonsern.

Erverv av slike store illikvide poster med betydelig risiko for kursfall til priser som tildels avviker fra markedskurs er i strid med forsikringsvirksomhetsloven § 7-4 med forskrift. Etter finansinstitusjonsloven § 2a-8 skal videre transaksjoner mellom foretak i et finanskonsern være i samsvar med vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper. Dette synes ikke å være tilfelle her.

Kredittilsynet pålegger derfor UNI Storebrand AS, UNI Storebrand Skadeforsikring og UNI Storebrand International med hjemmel i forsikringsvirksomhetsloven § 7-4 tredje ledd, finansinstitusjonsloven § 2a-8, første ledd annet punktum og kredittilsynsloven § 4 punkt 9 og 10 å umiddelbart omgjøre transaksjonene som er omhandlet i Deres fax av 24 august 1992.”

Eckhoff har forklart:

“Styret satt sammen hele helgen. De kritiske lånene forfalt 25 og 26 august med tilsammen ca kr 600 mill. Styret forsøkte å finne frem til løsninger hvor de kunne klare forfallene uten bistand fra bankene eller staten. Som en løsning gjennomførte styret et salg av en andel aksjer i Skandia og Baltica, samt fast eiendom, til datterselskapene UNI Storebrand Skade og UNI Storebrand International. Salgene ble gjennomført på grunnlag av en juridisk betenkning fra BAHR som konkluderte med at dette rettslig sett var akseptabelt. Kredittilsynet, som ble orientert om transaksjonen, meddelte imidlertid samme ettermiddag pr telefax at transaksjonen ikke ble akseptert. UNI Storebrand ble pålagt å omgjøre salgene. UNI Storebrand klaget til Finansdepartementet, og møtte der og presenterte saken muntlig. Det ble bl a anført at holdingselskapet var villig til å gi prisgaranti på Skandia-aksjene overfor datterselskapene. Samme kveld eller morgenen etter ble man meddelt at Finansdepartementet stadfestet Kredittilsynets vedtak.

Umiddelbart etter at Finansdepartementets vedtak var mottatt, henvendte UNI Storebrand seg til Kredittilsynet og meddelte at selskapet ikke lenger var i stand til å oppfylle sine forpliktelser. Kredittilsynet hadde vært forberedt på at dette kunne bli utgangen, og hadde gjort et visst forarbeid i løpet av helgen. Vedtaket om offentlig administrasjon ble truffet nokså umiddelbart.”

25 august 1992 var det konsernstyremøte i UNI Storebrand. Av protokollen fremgår:

“Likviditetssituasjonen

Styret fortsatte å drøfte likviditetssituasjonen.

Kl 0858 mottok styret meddelelse via fax fra Finansdepartementet om at klagen over Kredittilsynets avgjørelse vedrørende salg av aktiva fra UNI Storebrand AS til datterselskapene, var avslått.

Styret foretok en ny gjennomgang og drøftelse av den foreliggende situasjon.

Styret konstaterte at de siste dagers negative utvikling har vært skadelig for selskapet og at videre usikkerhet omkring selskapet vil kunne medføre ytterligere skadevirkninger.

Selv om forsikringsselskapene har god likviditet, er holdingselskapet ikke tilført nødvendig kortsiktig likviditet og kan derfor ikke møte sine forpliktelser etterhvert som disse forfaller. Styret bedømmer det slik at det er skapt så stor usikkerhet omkring selskapets stilling at sannsynligheten for raskt å tilføre selskapet omfattende ny egenkapital ikke er tilstrekkelig for å forsvare en satsing på kortsiktige løsninger. En kortsiktig løsning kunne medføre fare for forfordeling av kreditorer.

På denne bakgrunn fattet styret følgende vedtak: Selskapet underretter umiddelbart Kredittilsynet i medhold av lov av 10 juni 1988 nr 40 § 2a-16, 1.ledd at selskapet ikke er i stand til å møte sine løpende forpliktelser etterhvert som de forfaller.

Selskapet innfører med umiddelbar virkning betalingsstopp.

Styremedlemmene Hals, Kverneng, Nøkleby og Volden ba tilført protokollen at de ansattes styrevalgte representanter beklaget at de ikke hadde hatt anledning til å orientere de berørte myndigheter om de ansattes syn på selskapets situasjon og konsekvensene for selskapet og de ansatte.

Beslutningen om øyeblikkelig betalingsstans ble gjort kl 1345. Kl 1356 ble denne melding sendt Kredittilsynet undertegnet av styrets formann og administrerende direktør.

“UNI Storebrand AS har den 26 august 1992, 27 august 1992 og 28 august 1992 låneforfall på tilsammen kr 659.024.000.

Pr idag har selskapet ikke likviditet til å innfri disse lånene ved låneforfall.

Under henvisning til lov om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner av 10 juni 1988, nr 40 § 2a-16, 1.ledd underrettes herved Kredittilsynet om den foreliggende situasjon. Holdingselskapet UNI Storebrand AS har innført betalingsinnstilling med øyeblikkelig virkning. Virksomheten i datterselskapene løper uforandret.””

25 august 1992 sendte UNI Storebrand ut pressemelding med følgende ordlyd:

“Meddelelse fra styret i UNI Storebrand AS:

I de siste dager har det oppstått betydelig usikkerhet om holdingselskapets økonomiske stilling. Usikkerheten knytter seg til selskapets evne til å betjene sine lån.

Selv om forsikringsselskapene i konsernet, UNI Storebrand Liv, UNI Storebrand Skade og UNI Storebrand International har god likviditet, har det ikke vært mulig å tilføre holdingselskapet nødvendig likviditet. Selskapet kan derfor ikke møte sine forpliktelser etterhvert som lånene forfaller. Styret bedømmer det slik at det er skapt så stor usikkerhet omkring selskapets stilling at omfattende ny egenkapital ikke er tilstrekkelig for å forsvare en satsing på kortsiktige løsninger. En kortsiktig løsning kunne medføre fare for forfordeling av kreditorer.

Styret har derfor besluttet betalingsstopp for holdingselskapet med øyeblikkelig virkning og meddelt Kredittilsynet dette.

Virksomheten i datterselskapene, UNI Storebrand Livsforsikring, UNI Storebrand Skadeforsikring og UNI Storebrand International, er ikke berørt av de økonomiske forhold og fortsetter derfor som vanlig.”

15.2 KOMMISJONENS BEMERKNINGER

Kommisjonen har i bemerkningene til de foregående tidsavsnitt fortløpende kommentert de forhold som etter kommisjonens oppfatning har vært medvirkende til den krisen som nå inntreffer. I en situasjon hvor holdingselskapets balanse oppfattes som betydelig svekket, og kredittverdigheten derfor er meget svak, treffer effekten av manglende oversikt over og styring av holdingselskapets likviditetssituasjon inn for full styrke. Det er i så måte illustrerende at det tar en uke før den nye styreformannen får noen erkjennelse av at selskapet er i en kritisk likviditetssituasjon.

Den utslagsgivende begivenhet i denne sammenheng er Hafnias betalingsinnstilling 19 august. Den psykologiske virkningen av dette i aksjemarkedet er momentant: kursen på UNI Storebrand-aksjen synker under pari, og selskapet må erkjenne at ny egenkapital i den størrelsesorden UNI Storebrand trenger, ikke vil la seg skaffe. Den mulighet som gjenstår, er staten og bankene. Staten har på dette tidspunktet høyere prioriterte oppgaver i forbindelse med bankkrisen. Det er heller ikke egnet til forundring at bankene ikke stiller opp i en redningsaksjon når selskapets aksjonærer ikke selv har stilt opp med ytterligere kapital.

Kommisjonen har ikke funnet grunnlag for å kritisere den måten krisen behandles på i denne slutfasen. De grunnleggende feil er allerede begått, og det tok alt for lang tid før selskapets kritiske situasjon ble kjent for selskapets ledelse. Kommisjonen kan ikke se at det nye styret og den nye konsernsjefen kunne ha gjort ytterligere for å avverge betalingsinnstillingen på dette tidspunkt.

KAPITTEL 16

Vurderinger og konklusjoner**16.1 HOVEDÅRSÅKENE TIL BETALINGS- INNSTILLINGEN**

Likviditetskrisen i UNI Storebrand AS, som ledet til at selskapet måtte settes under offentlig administrasjon 25 august 1992, kom som resultat av en rekke samvirkende årsaker. Enkelte av disse hendelsene kunne selskapets ledelse ikke forutse, og heller ikke beskyttet seg mot. Andre hendelser kunne selskapet ha tatt høyde for i de beslutninger som ble truffet, men valgte ikke å gjøre det. De vurderinger som ligger bak selskapets beslutninger ved hvert veivalg, er ikke nødvendigvis uforsvarlige fordi om den senere utvikling førte til at beslutningene objektivt sett fikk uheldige konsekvenser. Vurderingene beror på et skjønn som må foretas på grunnlag av den kunnskap ledelsen – styret og administrasjonen – sitter inne med på det daværende tidspunkt, og som må foretas etter de retningslinjer som trekkes opp i lovverk og forskrifter. Enkelte av de vurderinger ledelsen gjorde, har i ettertid vist seg uheldige. Andre vurderinger var etter kommisjonens oppfatning ikke forsvarlige.

Årsakene til betalingsinnstillingen kan oppsummeres slik:

Investeringen i Skandia-aksjer utover de første 10% og opp til 20% finansieres ikke ved egenkapital allerede fra første stund. Som følge av dette blir UNI Storebrand avhengig av at konjunktorene og aksjemarkedet i alle fall ikke blir dårligere enn det allerede var. Gjennom den tunge eksponeringen i Skandia-aksjer oppstår det en skjevhet i sammensetningen av datterselskapenes investeringsporteføljer. Dette medfører økt risiko og svakere inntjening for konsernet.

Når UNI Storebrand kjøper ytterligere 8% av Skandia, blir heller ikke denne investeringen finansiert ved egenkapital, men ved kortsiktige lån. De økte rentekostnadene påvirker inntjeningen ytterligere. Holdingselskapet har dessuten allerede på forhånd en skjev finansiering ved at ca 1/3 av anleggsmidlene er finansiert kortsiktig. Ved å finansiere Skandia-posten kortsiktig, gjør UNI Storebrand seg avhengig enten av at egenkapital kan hentes inn, eller at kredittverdigheten opprettholdes. Selskapets kredittverdighet er vesentlig knyttet til selskapets soliditet, og dermed også til den reelle verdi av Skandia-posten og dens betydning for selskapets balanse.

SE-Bankens uttreden av samarbeidet med UNI Storebrand skaper en generell skepsis. De nye samarbeidspartnerne, Hafnia og Pohjola, har ikke samme renommé i markedet. Den industrielle idé bak Nordic Cooperation og Newco oppfattes ikke som tilstrekkelig gunstig. Dette skyldes til en viss grad sviktende informasjon fra UNI Storebrands side under hele prosessen. At Skandia kommer med som forhandlingspartner, forsinker fremdriften ytterligere.

Emisjonen utsettes hele vinteren og våren 1992, dels på grunn av at den forventede oppgang i markedet uteblir, dels med den begrunnelse at det er vanskelig å presentere en emisjon uten en avklaring i forhandlingene om Newco. Av samme grunn utsettes arbeidet med å skaffe en kapitalsterk partner til samarbeidet. Når forhandlingene avsluttes uten en løsning, svikter tilliten til UNI Storebrand ytterligere.

Aksjemarkedet faller kraftig i løpet av våren 1992. Skandia-aksjen faller markert. Dette reduserer UNI Storebrands soliditet og dermed kredittverdighet. Rulleging av løpende lån, og dermed kredittverdighet, er en betingelse for en slik kapitaltilpasning som holdingselskapet etter hvert har. At kursen på UNI Storebrand-aksjen også synker, og synker mer enn den generelle aksjeindeksen, gjør det stadig

vanskeligere å få gjennomført den emisjonen som etter hvert blir mer og mer påkrevet.

Arbeidet med emisjonen igangsettes, men de eksisterende aksjonærene nøler med å stille opp som garantister. Arbeidet med å utrede alternative egenkapitalinstrumenter, som kan forhindre en utvanning av de eksisterende aksjonærenes eierinteresser, forsinker emisjonsarbeidet.

Konsernledelsen har for dårlig oversikt over likviditetsutviklingen i holdingselskapet. De kortsiktige lånene, som ikke lenger lar seg fornye, forfaller i perioden august – oktober. Dette registreres ikke før det er for sent. Omorganisering av finansieringssiden i holdingselskapet, som i seg selv var fornuftig, finner sted på et for selskapet uheldig tidspunkt. Det er dessuten grunn til å tro at ledelsen har hatt for dårlig bevissthet om at datterselskapenes midler ikke er tilgjengelige som finansieringskilde for holdingselskapet.

Konsernsjefens fratreden i slutten av juli 1992 skaper, selv om den var forståelig og skjedde med tanke på selskapets beste, avbrudd i kontinuiteten med emisjonsarbeidet og kontakten med selskapets bankforbindelser.

UNI Storebrands tidligere samarbeidspartner, Hafnia, erklærer betalingsinnstilling 18 august 1992, bare noen uker etter at selskapet mottok nesten DKK 2 mrd i ny egenkapital. Dette får en svært uheldig smitteeffekt for UNI Storebrand, og fører til at tilliten svikter ytterligere. Kursen på UNI Storebrand-aksjen faller under pari, og en emisjon lar seg ikke lenger gjennomføre.

Når det viser seg umulig å få et garantikonsortium for emisjonen på plass i tide, avslår bankene å stille nødvendig kreditt til disposisjon. Likviditetskrisen er dermed et faktum.

16.2 KONSERNSTYRETS ROLLE

Etter aksjeloven § 8-7 første ledd hører forvaltningen av selskapets anliggender under styret, som skal sørge for en tilfredsstillende organisasjon av selskapets virksomhet. Ansvar for selskapets virksomhet, og for organisasjonen, blir ikke mindre ved at selskapet er undergitt offentlig kontroll, og at de nødvendige offentlige tillatelser foreligger. Dette gjelder såvel organisasjonsmodellen som de faktiske beslutninger styret for holdingselskapet har truffet i løpet av prosessen. Det endelige ansvaret for at kapitalforvaltningen skjer i henhold til lov og forskriftsverk tilligger også styret.

Kommisjonen vil innledningsvis påpeke at konsernstyret ikke har vært riktig sammensatt i henhold til vedtektene for UNI Storebrand AS og i henhold til forskriften om gjensidig representasjon i styrende organer. Styret talte 10 medlemmer, hvorav fire representerte de ansatte, mens styret etter vedtektene skulle ha 9 medlemmer hvorav tre fra de ansatte. Styret har etter dette hatt en ansatte-representant for meget. I tillegg satt administrerende direktør Sverre Bjørnstad i styret frem til 16 juni 1992. Han hadde samtidig en ledende stilling i Kommunal Landspensjonskasse, og skulle i medhold av forskriftens § 1 annet ledd ha trådt ut av styret senest 1 juni 1991.

Det er styret i holdingselskapet – “konsernstyret” – som har truffet de strategiske avgjørelsene på ethvert trinn i saken. Kritikken mot Skandia-oppkjøpet må derfor først og fremst rette seg mot dette styret.

Det var konsernstyret som traff vedtaket om å gi administrasjonen fullmakt til å kjøpe opp til 20% av aksjene i Skandia. Etter lov om forsikringsvirksomhet § 5-4 femte ledd, jf aksjeloven § 8-20 fjerde ledd, skal representantskapet treffe avgjørelse i saker som gjelder investeringer av betydelig omfang i forhold til selskapets ressurser. Fullmaktsbeslutningen ble i dette tilfellet forelagt representantskapet som

orienteringssak, og på et tidspunkt hvor konsernet allerede hadde kjøpt 15,7% i Skandia. Et oppkjøp opp til 20% i Skandia var beregnet til omlag kr 3 – 3,5 mrd, hvilket oversteg konsernets egenkapital. Selv om beløpet ikke er betydelig i forhold til forvaltningskapitalen, tilsier investeringens strategiske målsetting at spørsmålet om den er betydelig i forhold til selskapets ressurser, først og fremst må vurderes i forhold til egenkapitalen. Kommisjonen finner at fullmakten skulle vært forelagt representantskapet som beslutningssak. Dette er styrets ansvar, og styret må kritiseres for å ha overskredet sin beslutningsmyndighet i denne sammenheng.

Kommisjonen finner grunn til å rette kritikk mot konsernstyret for beslutningen om å kjøpe mer enn 10% av aksjene i Skandia. Kritikken gjelder såvel administrasjonens fullmakt til å kjøpe seg opp til 20% og deretter 22,5% som kjøpet av de siste 8% fra SE-Banken 29 november 1992. Disse beslutningene er etter kommisjonens syn truffet på mangelfullt grunnlag.

Oppkjøpets endelige formål var å få kontroll over Skandias skadeforsikringsvirksomhet (med unntak for Vesta) og reassuranssevirkosomhet (med unntak for den USA-baserte forretningen). Kommisjonen finner ikke grunn til å kritisere denne strategiske målsettingen. Kommisjonen finner imidlertid at styret ikke har hatt noen klart definert plan for hvorledes denne målsettingen kunne realiseres. I konsernstyret har det hersket ulike oppfatninger om hvilken fremgangsmåte man la opp til: full overtakelse av Skandia i samarbeid med SE-Banken, eller å skaffe seg en majoritetsposisjon sammen med SE-Banken for derved å realisere formålet gjennom å utøve eierskap i generalforsamling og styre. Begge veier kunne føre til målet, men ville kreve ulike tiltak fra UNI Storebrands side. Fullt oppkjøp sammen med SE-Banken ville medføre et betydelig kapitalbehov, men ville relativt raskt og sikkert føre frem til verdiene i Skandia. En oppdeling av Skandia etter flertallsvedtak i generalforsamlingen ville kreve mindre kapital, men ville til gjengjeld ta lengre tid, og utfallet ville være mer usikkert. Også denne siste løsningen forutsatte at UNI Storebrand hadde kapitalstyrke til å bli sittende med investeringen inntil sluttstrukturen var oppnådd. Slik kapitalstyrke hadde UNI Storebrand ikke.

Kommisjonen kritiserer styret for at strategien overfor Skandia ikke var bedre gjennomtenkt. Styret var klar over at SE-Banken ikke hadde gitt noen forsikring om støtte forut for oppkjøpet, og man innhentet ingen forpliktende erklæring fra banken om slik støtte. For å oppnå hensikten gjennom posisjon som majoritetsaksjonær i Skandia, ville UNI Storebrand og SE-Banken dessuten være avhengig av at generalforsamlingen først vedtok å oppheve stemmerettsbegrensningen i selskapet. Man hadde ingen sikkerhet for at dette ville la seg gjennomføre, og stolte på at et positivt syn på UNI Storebrands planer i toneangivende svenske næringslivsmiljøer ville være utslagsgivende. Man hadde heller ingen visshet om hvor lang tid det eventuelt ville ta å få stemmerettsbegrensningen opphevet, og dermed heller ingen sikker formening om hvor lang tid det ville ta før konsernets investering ville gi avkastning i form av synergier og konkurransemessige fortrinn. Etter kommisjonens oppfatning var tidsaspektet et vesentlig element ved vurderingen av Skandia-postens betydning for datterselskapenes resultater.

Kommisjonen har ikke funnet grunnlag for å hevde at styret ikke har fått seg forelagt, eller vært kjent med, opplysninger av betydning for beslutningen om å foreta oppkjøp i Skandia.

De første 20% av Skandia-aksjene ble plassert som porteføljeinvestering i datterselskapene, og en mindre del i holdingselskapet. Det forelå ingen egentlig plan for den langsiktige finansieringen av Skandiainvesteringen. Styret anså Skandia som en forsvarlig finansplassering for datterselskapene. Kommisjonen er ikke enig i dette, og viser til behandlingen av dette spørsmål foran under pkt 8.2 og 9.2. Ved vurderingen av Skandia-aksjens egnethet som finansplassering for datterselska-

pene, har styret unnlatt å foreta en totalvurdering av hvorledes Skandia-aksjen passet inn i datterselskapenes portefølje forøvrig. Når posten ble av en viss størrelse, forrykket den balansen i porteføljen i retning av en markert tyngde innenfor finansaksjer, og den forskjøv forholdet mellom omløpsaksjer og anleggsaksjer. Som enkeltengasjement var Skandia-investeringen svært stort for skadeselskapet og for reassuranseselskapet. Vurdert som finansplassering var det etter kommisjonens syn ikke grunn til å legge såvidt stor vekt på aksjens underliggende verdier, ettersom markedet var vel kjent med at stemmerettsbegrensningen i Skandia gjorde det vanskelig å komme til disse verdier. I tillegg kommer at jo større posten er, jo mindre attraktivt vil det av konkurransemessige grunner være for konsernet å selge denne til annen strategisk investor.

Kommisjonen finner det kritikkverdig at oppkjøpet ble økt utover 10% uten at dette ble finansiert ved ny egenkapital. Investeringen i de første 20% av Skandia oversteg konsernets egenkapital. Konsernet hadde allerede da denne fullmakten ble vedtatt, et identifisert egenkapitalbehov på kr 2 mrd over de nærmeste fem år. Etter kommisjonens oppfatning bør en langsiktig strategisk investering fortrinnsvis finansieres ved egenkapital. Spesielt gjelder dette for forsikringsselskaper, hvis kapitalforvaltning skal skje etter forsiktighetsprinsippet.

For så vidt gjelder holdingselskapets kjøp av aksjene fra SE-Banken, vil kommisjonen kritisere styret for at ikke dette kjøpet, i mangel av egenkapital, ble finansiert ved langsiktig lån. Holdingselskapet hadde allerede forut for dette kjøpet en skjev kapitaltilpasning, og en langsiktig investering i Skandia-aksjer finansiert ved kortsiktig lån, forrykket denne balansen ytterligere. Kommisjonen er klar over at med UNI Storebrands kredittverdighet på kjøpstidspunktet var det i realiteten liten forskjell mellom kortsiktige og langsiktige lån. Konsernet hadde aldri hatt problemer med å få fornyet sine lån. Kredittverdighet er imidlertid vesentlig et spørsmål om soliditet. Ved å finansiere en såvidt betydelig aksjepost kortsiktig, vil holdingselskapets soliditet være knyttet til kursutviklingen på Skandia-aksjen. Dersom denne synker, synker også kredittverdigheten, og dermed muligheten til fornyelse.

Kommisjonen finner videre å måtte rette kritikk mot styret for at arbeidet med kapitalutvidelse ikke ble igangsatt på et så tidlig tidspunkt som mulig. Ved å vente på avklaring i forhandlingene om Skandia, og ved å vente på kursoppgang, ble kapitalutvidelsen utsatt inntil det var for sent. Hensynet til risikoen for en utvanning av de eksisterende aksjonærs eierinteresser måtte i denne sammenheng vike for hensynet til selskapets kunder og kreditorer. Etter kommisjonens oppfatning skulle arbeidet med kapitalutvidelse vært igangsatt senest ved kjøpet av SE-Bankens aksjer.

Etter aksjeloven er det også styret som har det endelige ansvar for organiseringen av selskapets virksomhet. Svakheten i konsernets organisasjon av finansieringssiden, ved at egenkapital og fremmedkapital hører inn under hver sin avdeling med konsernsjefen som eneste felles bindeledd, er derfor i første omgang styrets ansvar, selv om det praktiske ansvaret for å identifisere svakheter både på organisasjonssiden og på personellsiden ligger hos administrasjonen. Slike svakheter innenfor styring og kommunikasjon får betydning når andre kritiske forhold støter til, som i dette tilfellet. Den svikt i rapporteringen om likviditet og forfallsstruktur som kommisjonen har påpekt i denne saken, var en medvirkende årsak til at likviditetskrisen ble akutt. Dersom den kortsiktige lånefinansieringen av holdingselskapets aksjer var blitt avløst av et langsiktig lån på et tidligere tidspunkt, er det grunn til å tro at konsernet ville kunne skaffet seg et pusterom slik at kapitalutvidelsen kunne vært gjennomført. Kommisjonen finner i denne sammenheng at styret ikke synes å ha hatt noen egentlig forståelse av de begrensninger som gjelder m h t adgangen til å disponere over datterselskapenes midler i et forsikringskonsern. Styret synes å ha

arbeidet under den forutsetning at holdingselskapet fritt kunne disponere over datterselskapenes midler slik det er adgang til i andre konsernforhold. Den lovendring som ble vedtatt og trådte i kraft 6 desember 1991, og som satte direkte forbud mot lån mellom selskaper i forsikringskonsern, var ikke kjent for flere av styremedlemmene, og lovendringen foranlediget ingen behandling i styret, verken på det generelle plan eller i relasjon til Skandia-satsningen. – Det tilføyes at kommisjonen ikke har funnet grunnlag for å hevde at noen del av Skandia-investeringen er finansiert ved lån fra datterselskapene. Datterselskapene sto som eiere av aksjene i Skandia, og kjøpesummen ble avregnet mellom selskapene da fordelingen mellom disse ble besluttet.

Kommisjonen finner ikke grunn til å rette kritikk mot styret for den regnskapsmessige behandlingen av Skandia-posten ved årsoppgjøret 1991 og i regnskapet for 1 tertial 1992. Investeringen var ment som langsiktig og strategisk. Med det syn på mulighetene for å vinne frem med sine planer for Skandia som styret hadde så sent som i mai 1992, finner kommisjonen at det ikke var i strid med god regnskapsskikk at Skandia-posten ble behandlet som anleggsaksjer og bokført til kostpris. Det vises til bemerkningene om revisors forhold under pkt 16.7.

16.3 KONSERNSJEFEN OG KONSERNLEDELSEN

Konsernsjef Jan Erik Langangen var den drivende kraft i Skandia-saken. Det var han som mottok den første henvendelsen fra SE-Bankens konsernsjef, og det var han som gjennom hele saksforløpet var førende i prosessen. Hans oppfatning om UNI Storebrands plass i fremtidens forsikringsmarked, hans vyer om nordisk samarbeid, og hans evne til å se nye muligheter når utviklingen gikk på tvers av UNI Storebrands planer, ble en vesentlig premis for de beslutninger styret traff.

Etter aksjeloven § 8-7 annet ledd er det administrerende direktør – her konsernsjefen – som forestår den daglige ledelse av selskapet. Det direkte ansvaret for at organisasjonen virker tilfredsstillende, påhviler ham. Som forberedende organ for konsernstyret er konsernsjefen en vesentlig premissgiver i beslutningsprosessen.

Som nevnt foran under behandlingen av styrets ansvar, vil kommisjonen ikke rette kritikk mot den grunnleggende målsetting som lå bak satsningen på Skandia. Kommisjonen har heller ikke noe grunnlag for å overprøve det bildet av utviklingen i forsikringsmarkedet, og den trussel dette på sikt ville utgjøre mot UNI Storebrand, som Langangen formidlet og som Skandia-oppkjøpet var begrunnet i.

Slik UNI Storebrand var organisert, var det konsernsjefen som ansatte de øvrige lederne i konsernet. De fleste av disse ble imidlertid innplassert i forbindelse med fusjonen, og det er ikke grunnlag for å hevde at konsernsjefen bevisst har ansatt personer han forutsatte ville dele hans eget syn. Det er heller ikke grunnlag for å påstå at Skandia-saken fra konsernsjefens side ble drevet som et solospill uten tilslutning fra andre ledere i konsernet. Konsernsjefen har under hele prosessen holdt konsernledelsen orientert, og kommisjonen finner også at det har vært skapt et klima som la forholdene til rette for at den øvrige konsernledelsen, og Langangens nærmeste medarbeidere i konsernstaben, kunne gi sitt syn til kjenne. Det har fra enkelte hold vært forklart til kommisjonen at konsernsjefen utviste veldig entusiasme, og at det derfor ikke alltid var enkelt å være den som kom med motforestillinger. Kommisjonen finner ikke at det er en ulempe at konsernets øverste leder viser entusiasme i forhold til oppgavene. Det er ikke fra noe hold hevdet at konsernsjefen møtte medarbeidere som var uenig med ham med “represalier” i form av utstøtelse, eller at han bevisst skal ha benyttet skjevfordeling av informasjon som middel for å få drevet sitt syn igjennom. Det må kreves av medarbeidere i et såvidt høyt sjikt at disse er i stand til å gi uttrykk for motforestillinger i et så åpent lederforum som konsernle-

dermøtene har vært. Det har heller ikke vært hevdet at de motforestillinger som har vært til stede, ikke er kommet til uttrykk.

Det forhold at SE-Bankens henvendelse kom såvidt tidlig etter at fusjonen ble gjennomført, fikk imidlertid i praksis den uheldige konsekvens at det etter hvert dannet seg en avstand mellom de medarbeidere som hadde vært involvert i prosessen, og som dermed satt med førstehånds kjennskap til bakgrunnen, og de medarbeidere som måtte skjermes for at det daglige arbeidet skulle gå sin gang. Denne avstanden økte etter hvert som saken utviklet seg. Flere medarbeidere tok som gitt at andre hadde vurdert forhold som de selv følte seg usikre på, og følte at de ikke hadde forutsetning for å gi uttrykk for begrunnede oppfatninger når Skandia-saken ble brakt frem for konsernledermøtet. Slik kommisjonen oppfatter det, har dette ikke vært bevisst fra konsernsjefens side. Kommisjonen finner imidlertid at konsernsjefen, for å få best mulig grunnlag for sine innstillinger til styret, burde ha involvert konsernlederne i større grad i arbeidet med Skandia-saken.

Kommisjonen har ikke funnet at konsernsjefen bevisst har feilinformert styret på noe punkt, eller holdt tilbake opplysninger av vesentlig betydning for styrets vurdering av saken. Det kan imidlertid synes som om såvel styret som konsernsjefen har oppfattet hans kontakter med SE-Banken og med svenske næringslivssentra mer positive enn det objektivt sett var grunnlag for. Kommisjonen har heller ikke funnet at konsernsjefen har gitt styret uriktige opplysninger om innholdet i sin kontakt med de politiske myndigheter.

Som kommisjonen har bemerket foran under behandlingen av konsernstyrets ansvar, finner kommisjonen at styrets beslutning om oppkjøp i Skandia har vært truffet på mangelfullt grunnlag. Kommisjonen finner grunn til å rette kritikk mot konsernsjefen for de samme forhold. Konsernsjefen skulle, som styrets forberedende organ, i større grad ha analysert de virkemidler som ville kunne lede frem til en realisering av formålet bak Skandia-satsningen. Dette gjelder i særlig grad vurderingen av hvorvidt det ville la seg gjennomføre å oppnå de synergier som skulle utgjøre avkastningen av investeringen gjennom å kjøpe seg opp til en majoritetsposisjon sammen med SE-Banken, og senere sammen med Hafnia. Det er i denne sammenheng et vesentlig vurderingsmoment hvor lang tid det vil ta før avkastningen er en kjensgjerning. Dette har avgjørende betydning for UNI Storebrands økonomiske stilling så lenge investeringen er finansiert gjennom datterselskapenes forvaltningskapital og ved rentebærende lån.

Det synes ikke å ha vært tilstrekkelig grad av forståelse hos konsernsjefen av at datterselskapenes forvaltningskapital i utgangspunktet ikke er en finansieringskilde for UNI Storebrands strategiske satsninger. Kommisjonen kan ikke se at Skandia-investeringen er vurdert i lys av prinsippene i forskriften om kapitalforvaltning om plassering under hensyn til sikkerhet og – ikke minst – risikospredning. De spesielle regler som gjelder m h t tilgangen til datterselskapenes likvider i et forsikringskonsern, synes ikke tilstrekkelig erkjent.

Kommisjonen kritiserer også konsernsjefen for ikke å ha tilstrekkelig vektlagt holdingselskapets uavhengige stilling. Dette gjelder både m h t regelverk, rapportering og budsjettering, særlig likviditetsbudsjettering.

Som styreformann i datterselskapenes styrer må konsernsjefen også kritiseres for ikke å ha sørget for at tildelingen av Skandia-aksjer til de enkelte datterselskapene ble realitetsbehandlet i datterselskapenes styrer. Som konsernsjef måtte han forstå at disse styrene hadde et selvstendig rettslig ansvar for datterselskapenes kapitalforvaltning. Det er i denne sammenheng ikke tilstrekkelig å vise til at konsernstyret samtidig er generalforsamling for datterselskapene. Styret og generalforsamlingen har forskjellig ansvar, og styret er ikke ansvarsfritt dersom generalforsamlingen treffer en beslutning som er i strid med lov- eller forskriftsverket.

Konsernets egenkapitalsituasjon er styrets ansvar, men konsernsjefen har et ansvar for å overvåke den samlede finansielle og økonomiske situasjon og å gi styret nødvendig informasjon om denne. Konsernledelsen brakte dette opp for styret ved flere anledninger, og en kapitalutvidelse skulle etter styreplanen vært behandlet på styremøtet i februar 1992. Administrasjonens forslag til budsjett hadde innkalkulert en kapitalutvidelse pr 30 juni 1992. Styret valgte å utsette saken til det forelå en avklaring av Skandiaforhandlingene. Administrasjonens skriftlige innstilling til styremøtet 12 februar 1992 var nøytralt i formen, men de tilstedeværende fra administrasjonen hevder at budskapet om at en kapitalutvidelse var sterkt ønskelig, kom klart frem. Styret har ikke oppfattet spørsmålet som kritisk. Kommisjonen finner å måtte bebreide administrasjonen for at man ikke betonet behovet for en kapitalutvidelse sterkere for styret ved denne anledning.

Kommisjonen har foran under "*Perioden 19 desember 1991 – 30 mars 1992*" i kapittel 12 konstatert at konsernets organisasjon på finansieringssiden var uheldig og førte til uklare ansvarsforhold mellom egen- og fremmedkapitalsiden. Dette fikk konsekvenser for utviklingen, bl a ved at tilbud om langsiktig finansiering ikke nådde frem til rette vedkommende – konsernsjefen – og at opplysninger om sviktende tillit i lånemarkedet heller ikke ble kommunisert på en tilfredsstillende måte. Ved skiftet av konsernsjef i juli 1992 viste det seg også å være problemer forbundet med å få frem en oversikt over holdingselskapets likviditetssituasjon og låneforfallene i de nærmeste månedene. Kommisjonen finner at konsernsjefen må kritiseres for at de uklare ansvarsforholdene og mangelen på kommunikasjon ikke ble identifisert og rettet opp på et tidlig tidspunkt.

16.4 DATTERSELSKAPSSTYRENE

Det er foran under pkt 4.4 påpekt at styrene i livselskapet og i skadeselskapet ikke var sammensatt i henhold til forskriften om gjensidig representasjon i styrende organer.

Konsernstyrets beslutning om oppkjøp i Skandia forutsatte medvirkning fra datterselskapene, ved at disse ervervet aksjene som ledd i sin kapitalforvaltning. Beslutningen ble gjennomført ved at konsernets fondsforvaltningsavdeling fikk i oppdrag å kjøpe aksjene for ledig likviditet, og den senere fordelingen av aksjene mellom de enkelte selskapene skjedde administrativt etter diskusjon i konsernledelsen. Kjøpene ble deretter avregnet mellom selskapene, og aksjene plassert i de enkelte selskapenes portefølje ved ombytting med eksisterende aksjeplasseringer. Tildelingen av aksjer til de enkelte selskapene ble forelagt datterselskapenes styrer som orienteringssak.

De operative forsikringsselskapene er selvstendige og separate aksjeselskaper underlagt reglene i aksjeloven, lov om forsikringsvirksomhet og lov om finansieringsvirksomhet. Styrene har det ansvar for forvaltningen av selskapets anliggender som følger av aksjeloven. Kommisjonen har foran under pkt 16.3 rettet kritikk mot konsernsjefen for at han, som konsernsjef og i egenskap av styreformann i datterselskapene, ikke fremla tildelingssaken som beslutningssak for datterselskapenes styrer. Kommisjonen vil også kritisere datterselskapenes styrer for at disse ikke krevet at tildelingen av Skandia-aksjer skulle realitetsbehandles i styrene. Styrene hadde i denne sammenheng en selvstendig plikt til å vurdere investeringen for det enkelte selskaps midler i forhold til reglene om kapitalforvaltning i lovverket og i forskriften. For livselskapet måtte det være et nærliggende spørsmål i hvilken grad en slik strategisk satsning kunne foretas med de midler selskapet forvaltet på vegne av livkundene. For skade- og reassuranseselskapene måtte det særlig vurderes hvorvidt en så stor investering tilfredsstilte forskriftens krav til risikospredning. Konse

kvensen for sammensetningen av det enkelte datterselskaps investeringsportefølje måtte i denne sammenheng også være nærliggende å vurdere.

Kommisjonen aksepterer at det også for forsikringskonsern er nødvendig at en del strategiske beslutninger av betydning for hele konsernet treffes av konsernspissen. Med de krav lovverket stiller til et forsikringskonsern, er det imidlertid klart at det påhviler de enkelte datterselskaperes styrer et særlig ansvar for disses forvaltning av kapitalen. Styrene skulle derfor ha foretatt en egen behandling av den tildeeling av aksjer som administrasjonen besluttet. Dette ble også påpekt av de "eksterne" styremedlemmene i livselskapet, skadeselskapet og reassuranseselskapet.

16.5 REPRESENTANTSKAPET

Kommisjonen har foran under pkt 16.2 rettet kritikk mot konsernstyret for at dette ikke forela beslutningen om å gi fullmakt opp til 20% for representantskapet til beslutning. Representantskapet ble orientert om fullmakten og oppkjøpet i møte 15 oktober 1991, og tok orienteringen til etterretning.

Etter lov om forsikringsvirksomhet § 5-4 femte ledd jf aksjeloven § 8-20 annet ledd skal representantskapet føre tilsyn med styrets og administrerende direktørs forvaltning av selskapet. Det pålår dermed representantskapet en særskilt plikt til av eget tiltak å vurdere styrets oppkjøpsfullmakt i forhold til lovens og forskriftens krav til kapitalforvaltning. Slik vurdering ble ikke foretatt. Representantskapet har heller ikke selv vurdert hvorvidt dette var en sak hvor representantskapet skulle treffe beslutningen. Etter kommisjonens oppfatning var dette kritikkverdig av representantskapet.

Representantskapet behandlet avtalen mellom UNI Storebrand og SE-Banken om kjøp av en del av SEBankens aksjer i Skandia 2 desember 1991. Representantskapet godkjente avtalen. Kommisjonen retter på dette punkt samme kritikk mot representantskapet som mot konsernstyret og -sjefen.

16.6 KONTROLLKOMITEEN

Kontrollkomiteen skal etter lov om forsikringsvirksomhet § 5-6 første ledd føre tilsyn med forsikringsselskapets virksomhet og påse at det følger lover, forskrifter og vilkår, samt vedtekter og vedtak i selskapets besluttede organer. Kontrollkomiteen ble første gang orientert om UNI Storebrands oppkjøp i Skandia i møte 24 september 1991. Det var på dette tidspunkt kjøpt 11,7 % av Skandia. Administrasjonen ga overfor komiteen uttrykk for at man ved plasseringen av aksjene i datterselskapene hadde tatt hensyn til disses behov for å se investeringen som en porteføljeinvestering. Kontrollkomiteen ga i denne sammenheng uttrykk for at man ved eventuell ytterligere investering nøye måtte vurdere investeringens forsvarlighet som porteføljeinvestering i forhold til bruk av livselskapets midler.

Det tilligger kontrollkomiteen å påse at beslutninger i konsernet blir fattet av kompetent organ. Kontrollkomiteen kontrollerte at administrasjonen hadde grunnlag for oppkjøpet i vedtak fattet av konsernstyret. Kontrollkomiteen vurderte ikke hvorvidt vedtaket skulle vært truffet av representantskapet. Det er kommisjonens syn at kontrollkomiteen skulle ha sett og påpekt dette. Kontrollkomiteen ble heller ikke oppmerksom på at datterselskaperes styrer ikke hadde behandlet fordelingen av investeringen mellom selskapene. Kontrollkomiteens formann har for kommisjonen gitt uttrykk for at konsernets struktur, med Fondsforvaltning plassert i morselskapet, tilsloerte beslutningsprosessen i konsernet. Etter kommisjonens oppfatning

skulle kontrollkomiteen sett og påpekt at tildelingen av aksjene måtte realitetsbehandles av styrene i datterselskapene.

Kontrollkomiteen behandlet Skandia-investeringen neste gang i møte 29 november 1991, samme dag som konsernstyret godkjente avtalen med SE-Banken om kjøp av en del av bankens aksjer i Skandia. Under møtet ble investeringens størrelse, fordelingen mellom selskapene i konsernet, kapitaldekningen og stemmerettsbegrensningen i Skandia drøftet. Drøftelsen munnet ut i en uttalelse til representantskapet i forbindelse med representantskapets formelle godkjenning av avtalen med SE-Banken. I uttalelsen til representantskapet gir kontrollkomiteen uttrykk for at livkundenes interesser er ivaretatt, og at UNI Storebrand AS vil ha tilstrekkelig ansvarlig kapital til å møte myndighetenes krav etter at avtalen er gjennomført. Det er ikke gitt uttalelse om investeringens forhold til forskriftens regler om sikkerhet og risikospredning ved plassering i skadeselskapet og i International. Kontrollkomiteen har videre uttalt til representantskapet at UNI Storebrand AS har tatt hensyn til de privat- og offentligrettslige regler som gjelder, og at ervervet blant annet er gjort betinget av at konsesjon og nødvendige dispensasjoner gis. Dette siste var ikke korrekt, men det har i ettertid ikke vært mulig å oppspore hvor kontrollkomiteen har fått denne opplysningen fra. Kommisjonen konstaterer at kontrollkomiteen ved en feil har formidlet uriktige opplysninger til representantskapet. – Det tilføyes at kontrollkomiteens formann for kommisjonen har forklart at denne misforståelsen fra komiteens side neppe ville ha fått betydning for komiteens konklusjon.

Komiteen aksepterte også UNI Storebrand AS' kjøp av Skandia-aksjer fra SE-Banken. Kontrollkomiteen la i denne sammenheng til grunn at selv om investeringen ville belaste regnskapene på kort sikt, ville inntjeningen være god på lang sikt. Det ble lagt til grunn at aksjene i seg selv hadde tilstrekkelig verdi som investering. Kommisjonen har behandlet svakhetene ved dette synspunktet flere steder foran, og viser til den kritikk som der er uttalt.

Ved behandlingen av Skandia-saken uttalte kontrollkomiteen såvel i protokollen fra møtet 29 november som i uttalelsen til representantskapet 2 desember at det ikke var kontroll komiteens oppgave å overprøve de strategiske/kommersielle vurderingene som konsernstyret hadde foretatt. Kommisjonen er enig i at det ikke tilhører kontrollkomiteen å overprøve selskapets strategiske og kommersielle vurderinger, men spørsmålet om strategien lar seg gjennomføre, og over hvilken tid, har nær sammenheng med spørsmålet om hvilken finansiell belastning og hvilken risiko investeringen vil innebære. Det er vanskelig å se hvorledes komiteen kan vurdere investeringens risikoprofil uten å ta stilling til disse spørsmål. Kontrollkomiteens formann har for kommisjonen forklart at han senere, våren 1992, stilte spørsmål ved gjennomførbarheten av den løsning UNI Storebrand arbeidet mot. Han regnet imidlertid med at konsernet hadde finansiell styrke til å sitte med aksjene, slik at realisasjon kunne skje til tap som var overkommelige. Det er vanskelig å se hvorledes kontrollkomiteen kan ha hatt dette syn med det uttalte behov for ny egenkapital konsernet hadde, også uavhengig av Skandia-investeringen. – Kommisjonen finner etter dette grunnlag for å rette kritikk mot kontrollkomiteen for den måten Skandia-investeringen ble behandlet på i komiteen.

16.7 EKSTERN REVISOR

Revisjonsfirmaet KPMG Peat Marwick AS ved de to statsautoriserte revisorene, og partnere, Ole M Klette og Arne Giertsen var valgt som ekstern revisor fra 1 januar 1991. Tidligere var det to andre revisjonsfirmaer som var eksterne revisorer for hhv UNI og Storebrand.

Årsoppgjøret for 1991 var følgelig det første årsoppgjøret for det nyfusjonerte selskapet og for det nyvalgte revisjonsfirmaet. Granskningsperioden stopper 26 august 1992, slik at ekstern revisors rolle i årsregnskapssammenheng er begrenset til årsoppgjøret for 1991.

For kommisjonen er det foruten forhold i f m årsoppgjøret for 1991 også forhold i sammenheng med formuesforvaltning og intern kontroll, samt revisors risikovurderinger som interesserer. Denne interessen – og vurderingene – er begrenset til det som er relevant for Skandia-investeringen. Granskningskommisjonen har følgelig ikke sett det som sin oppgave å vurdere internkontrollen i UNI Storebrand generelt og heller ikke foreta en fullstendig vurdering av årsoppgjørets kvalitet. Vurderingen av revisors rolle i f m årsoppgjøret inkluderer også spørsmålet om hendelser etter årsoppgjøret, igjen begrenset til det som er relevant i Skandia-sammenheng.

Granskningskommisjonen slår fast at det ikke i Norge – fra NSRF – foreligger noen spesiell anbefaling til god revisjonsskikk for konsern. Det er derfor de generelle bestemmelser og anbefalinger for revisjon på selskapsnivå som gjelder.

NSRF har utgitt “Anbefaling til god revisjonsskikk for revisors risikovurdering”, datert 17 september 1986 og “Anbefaling til god revisjonsskikk -formuesforvaltning og intern kontroll”, datert 13 desember 1991. Kommisjonen legger disse til grunn for vurderingen.

I “Anbefaling til god revisjonsskikk for revisors risikovurdering” heter det bl a: “Formålet med revisors risikovurdering er å sikre at de forhold som kan bevirke at vesentlige feil og mangler oppstår, blir avdekket og vurdert så tidlig som mulig, slik at tilstrekkelige og effektive revisjonshandlinger blir foretatt. Dette gjelder både den økonomiske informasjon som revisor skal attestere og anliggender han forøvrig har ansvar for å kontrollere.”

Videre heter det: “Gjennom sin risikoanalyse skal revisor innhente og vurdere tilstrekkelig informasjon til å:

- Forstå den virksomhet som skal revideres og dens organisasjon. Dette skal gi revisor grunnlag for å vurdere den iboende risiko.
- Vurdere godheten i selskapets interne kontroll. Dette skal gi revisor grunnlag for å bedømme den kontrollmessige risiko.
- Identifisere vesentlige revisjonsmessige (risikoer). En vesentlig del av den informasjon revisor bygger sine vurderinger på vil være hans erfaringer generelt og fra det enkelte oppdrag. Revisor må sikre seg at hans risikovurdering er basert på åjourført informasjon.”

Aksjeloven kapittel 8 trekker opp rammene for ledelsens plikter og ansvar. Ifølge aksjelovens § 8-7 hører forvaltningen av selskapets anliggender under styret (og administrerende direktør), som skal sørge for en tilfredsstillende organisering av selskapets virksomhet. Styret har plikt til å påse at bokføring og formuesforvaltning er gjenstand for betryggende kontroll. Administrerende direktør skal sørge for at selskapets bokføring er i samsvar med lov og forskrifter, og at formuesforvaltningen er ordnet på betryggende måte. I “Anbefaling til god revisjonsskikk – formuesforvaltning og intern kontroll” heter det:

“Betryggende ordning av og kontroll med formuesforvaltning (intern kontroll) omfatter den organisasjonsplan og alle de metoder og tiltak som et foretak har satt i verk for å beskytte sine eiendeler, kontrollere nøyaktigheten og påliteligheten av regnskapsmessige data, øke effektiviteten og sørge for at de retningslinjer som er fastlagt for forretningsdriften blir fulgt.”

Ifølge lov om revisjon og revisorer og aksjeloven skal revisor i den utstrekning det følger av god revisjonsskikk granske årsoppgjør og regnskaper og behandlingen av virksomhetens anliggender forøvrig.

I “Festskrift om revisjon og revisorer” utdypes hva som ligger i formuleringen “behandlingen av virksomhetens anliggende for øvrig.” Ifølge § 3-2 “Formuesforvaltning og intern kontroll” skal revisor se etter at virksomhetens ledelse har ordnet formuesforvaltningen på betryggende måte og med forsvarlig kontroll.” Anbefalinger til “god regnskapsskikk – formuesforvaltning og intern kontroll” dekker ikke revisjon av årsoppgjøret og dermed heller i den testing av internkontroll som revisor gjennomfører for å uttale seg om årsoppgjøret.

Om formålet med revisjon av den interne kontroll og måten formuesforvaltningen er ordnet på, heter det i “Anbefaling til god revisjonsskikk – formuesforvaltning og intern kontroll” : at

“den er å se etter at:

- Ledelsens beslutningsstruktur og oppfølging av intern kontroll er forsvarlig organisert
- bokføringen er organisert i henhold til lov og forskrifter hovedtrekkene i foretakets økonomiske styrings- og rapporteringssystemer er tilfredsstillende
- det på vesentlige områder er etablert nødvendige tiltak for å sikre foretakets verdier
- betydelige forretningsmessige disposisjoner er i samsvar med foretakets vedtekter og vedtak truffet av kompetent selskapsorgan, og at de ikke er i strid med lover og forskrifter som er sentrale for foretaket
- vedtak truffet av generalforsamling, selskapsmøte, bedriftsforsamling, representantskap eller tilsvarende organ blir gjennomført av styret og/eller daglig ledelse

Revisor plikter i alminnelighet ikke å vurdere hensiktsmessigheten ved de forretningsmessige disposisjoner. Revisor må være spesielt oppmerksom på mulige illojale transaksjoner med nærstående selskaper/personer.”

Om revisors arbeid heter det i den nevnte anbefaling bl a:

“Revisor skal gjennomgå hovedtrekkene i foretakets økonomiske styrings- og rapporteringssystemer for å se etter at det blir utarbeidet nødvendig informasjon til ledelsen i form av f eks:

- kortperiodiske regnskaper
- budsjett
- driftsregnskap”

Det nyvalgte revisjonsfirmaet ved Klette og Giertsen ble valgt etter en omfattende evaluering i regi av kontrollkomitemedlemmer. KPMG Peat Marwick har en sterk stilling innen finansiering internasjonalt, og nettverket her, særlig ekspertisen i Danmark og Storbritania, ble det trukket på i forbindelse med forberedelsene av revisjonen i UNI Storebrand. Det ble lagt vekt på at revisjonen ble tilpasset organisasjonsstrukturen i UNI Storebrand. En tok også konsekvensen av at de operative delkonsernene var selvstendige enheter med egne styrende organer ved opplegget av revisjonen. Det ble videre lagt vekt på å relatere revisjon og kontroll til de instruks- og rammeverk og til det fullmaktssett som var etablert i UNI Storebrand.

Som et ledd i revisjonen, i tillegg til den lovbestemte revisjonsberetning, rapporterte revisorene regelmessig til ledelsen og styret om viktige forhold som disse burde være oppmerksomme på. Det skjedde gjennom møter og såkalte “Manage-

ment Letters”, hvor revisor pekte på svakheter i kontrollsystemer og foreslo forbedringstiltak. I forbindelse med tertialregnskapene avga revisorene en intern rapport til styret hvor det ble lagt vekt på at vesentlige vurderingsposter i regnskapet kom til styrets kunnskap. Revisor vurderte internrevisjonen og internkontrollen slik at det var “betydelig rom for forbedringer”. Det ble reflektert i revisors rapportering til ledelsen og styret. Ledelsen la vekt på å styrke kontrollfunksjonen i konsernet, bl a ved oppbygging av en intern revisjonsavdeling. Statsautorisert revisor Anne-Lise Hegna ble ansatt som leder av denne avdelingen 1 mai 1991.

Kommisjonen konkluderer med at ekstern revisor gjorde grundige forberedelser for revisjonsopplegget i det nyfusjonerte konsernet og at det ble lagt betydelig vekt på at organisasjonsmessige forhold ble avspeilet ved revisjonsopplegget. Kommisjonen konstaterer videre at ekstern revisor la vekt på at revisjon og kontroll ble relatert til de instruksjer og rammeverk og til det fullmaktssett som var etablert i UNI Storebrand. Kommisjonen konstaterer videre at internrevisjonen og internkontrollen ble vurdert, at det ble funnet å være rom for forbedringer og at dette ble gjort kjent for ledelsen. Tiltak ble iverksatt.

Når det gjelder revisors gjennomgang av de økonomiske styrings- og rapporteringssystemer, har ikke kommisjonen tilstrekkelig materiale for å vurdere disse. Men det er klart at revisor var seg bevisst viktigheten av å se også delene innen konsernet. Skille på selskapsnivå var en nødvendighet som ledd i revisjonen av årsoppgjøret som foruten konsernet også omfatter holdingselskapet og de tre underkonsernene. Av budsjettet for 1992, utarbeidet i begynnelsen av desember 1991, fremgår det at budsjettdataene, foruten konsernet som helhet, er relatert til “UNI Storebrand Skadeforsikring AS”, “UNI Storebrand International Insurance AS”, “UNI Storebrand Livsforsikring AS”, “Konsernfunksjonen” og “Øvrig virksomhet (UNI Storebrand AS)”. Dette bl a viser at ledelsen i årsbudsjettsammenheng ikke bare var opptatt av konsernet som helhet.

Når det gjelder årsoppgjøret for 1991, er den sentrale problemstillingen vurderingen av aksjeposten i Skandia, særlig spørsmålet om nedskrivning.

Aksjelovens bestemmelse (§ 11-10) stiller dette kravet:

“Er den virkelige verdi av anleggsmiddel lavere enn den verdi eiendelen etter bestemmelsene kan oppføres med, og dette skyldes årsaker som ikke kan antas å være forbigående, skal eiendeler nedskrives i den utstrekning det må anses nødvendig etter god regnskapsskikk:”

NSRF har utgitt “Anbefaling til god regnskapsskikk vedrørende nedskrivning av anleggsmidler” vedtatt av styret (i NSRF) 15 januar 1980. Når det gjelder beregning av “virkelig verdi” heter det bl a:

“Et anleggsmiddel vil kunne reduseres enten gjennom sin verditaping for virksomheten eller ved salg. Følgende to alternativer kan derfor tenkes ved fastsettelse av den virkelige verdi:

- Verdi basert på en neddiskontering av forventet fremtidig avkastning, dvs nåverdi
- Salgsverdi minus salgskostnader.”

Om verdinedgangen er av forbigående art, heter det: “Generelt må det legges strenge krav til grunn for å sannsynliggjøre at en verdinedgang er forbigående. Jo større verdiavviket mellom virkelig verdi er, jo strengere krav er det naturlig å legge til grunn.” I anbefalingen presiseres det også følgende: “Ved hvert årsoppgjør skal det foretas en vurdering av anleggsmidlenes virkelige verdi. Denne vurderingen må tillegges større vekt dersom virksomhetens situasjon er vanskelig.

Når plikt til nedskrivning foreligger, kan denne heller ikke utsettes eller unnlates fordi det vil skape underskudd eller negativ egenkapital.”

Som det fremgår i *"Forhistorien til Skandia-saken"* i kapittel 6 var kostprisen for Skandia-aksjene (25%) 4,2 mrd. Gjennomsnittskursen for aksjen var NOK 219, mens kursen på siste børsdag 1991 var NOK 191. Samlet utgjør det et verdifall på ca 540 mill. Ved utgangen av februar 1992 var kursen NOK 140, dvs ca 1,3 mrd lavere enn kostpris og pr 13 mai 1992 (generalforsamlingsdagen) ca 1,7 mrd lavere. For holdingselskapet var verdiforskjellen mellom kostpris og verdien på tidspunktene 31 desember 1991, 28 februar 1992 og 10 mai 1992 hhv ca 140 mill, ca 165 mill og ca 530 mill.

I utgangspunktet vil en hevde at dagens markedsverdi er den beste indikator på fremtidig markedsverdi. I dette tilfellet foreligger det børsnoteringer, slik at det etter dette bør legges til grunn børskurser. Imidlertid var det klart at Skandia-investeringen var en langsiktig strategisk investering hvor avkastningen skulle oppnås ved å realisere synergieffekter gjennom rekonstruksjon og stordriftsfordeler. I årsoppgjøret for 1991 heter det: "Det er gjennomført verddivurderinger basert på såvel substansverdi som kontantstrøm. I begge tilfelle ligger verdien over UNI Storebrands kostpris."

Kommisjonen aksepterer at når styret hadde gjort denne vurderingen og dermed også vurdert realismen i å kunne realisere synergieffekten, var nedskrivning ikke nødvendig. At investeringen ble klassifisert som anleggsmiddel anser også kommisjonen som naturlig.

Den regnskapsmessige behandlingen har revisorene gjort rede for i brev av 16 mars 1992. Brevet ble skrevet på forespørsel fra UNI Storebrand og gir uttrykk for de forutsetningene revisorene la til grunn for å akseptere den regnskapsmessige behandling.

Kommisjonen aksepterer også at egenkapitalmetoden ikke ble brukt, med den begrunnelse som er gitt i årsoppgjøret: "UNI Storebrand anser ikke å ha betydelig innflytelse pr 31 12 91 i Skandia." Kommisjonen legger her til grunn at stemmerettsbegrensningen i Skandia forhindret slik innflytelse.

Revisorene reiste i brev av 6 mai 1992 spørsmålet om Skandia-investeringen i relasjon til god regnskapsskikk for hendelser etter balansedagen, og ba om at styret i sitt møte 7 mai vurderte Skandiaaksjene i lys av hendelsene etter at styret la frem årsoppgjøret for 1991 og etterat revisjonsberetningen ble avgitt. Styret drøftet dette i møte 7 mai. Begge de eksterne revisorene var til stede. Styret opprettholdt den regnskapsmessige behandlingen av aksjeinvesteringen i Skandia. Styret vurderte det slik at det på dette tidspunkt fremdeles var "mer sannsynlig at strategien og målet for Skandia-investeringen ville nås enn at det ikke ville gjøre det", ifølge revisorene. Revisorene foretok på dette grunnlag en selvstendig vurdering av forholdet, men "åpnet" ikke den avlagte revisjonsberetningen. Når det ikke ble gjort, begrunner revisorene det med at "forutsetningen for å vurdere hvorvidt strategien ville lykkes, måtte primært tilligge styret." Kommisjonen deler det syn at vurderingen av realismen i å gjennomføre en vedtatt strategi må tilligge styret og retter derfor ikke kritikk mot revisorene. De har tydelig gjort styret oppmerksom på den vurdering som etter god regnskapsskikk må gjøres også på grunnlag av hendelser etter balansedagen, hørt styrets drøfting og begrunnelse og vurdert sine plikter som revisorer på dette punkt.

Tertialrapporten pr 30 april 1992 ble behandlet på styremøte 10 juni 1992. Begge revisorene var til stede og igjen var problemstillingen eventuell nedskrivning

av Skandia-aksjene. Styret konkluderte med at det ikke var grunnlag for en slik nedskrivning knyttet til tertialrapporten.

Kommisjonen er enig i revisorenes synspunkter mht styrets plikt til også å vurdere den realismen som lå bak ikke å foreta nedskrivning av aksjeinvesteringen i Skandia. I forbindelse med vurderingen av problemstillingen i tertialrapporten, gjør Kommisjonen dessuten oppmerksom på at delårsrapporter er styrets aleneansvar, og at dette ikke er en del av eksternrevisjonen. Med den arbeidsform og den kontaktform med styret revisorene hadde valgt, var det imidlertid naturlig at disse var med på styremøtet under behandlingen av tertialrapporten.

Kommisjonens konklusjon er at det ikke er grunnlag for å rette kritikk mot måten ekstern revisor har utført sitt oppdrag på.

Vedlegg 1

Referater

REFERAT FRA SAMTALE MED JAN ERIK LANGANGEN TORSDAG 25 JUNI 1993 KL 0900

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell, Jan Erik Langangen og advokat Jens Kristian Thune.

Formannen innledet med å gjøre rede for granskningskommisjonens mandat og for arbeidet så langt. Kommisjonens arbeidsform og fremgangsmåten med hensyn til referater ble gjennomgått. På vegne av Jan Erik Langangen ga advokat Thune uttrykk for at man reserverte seg mot de tidligere saksfremstillinger som er utarbeidet av de ulike instanser, og at fremstillingen i boken "Løpende risiko" står for Alf R Jacobsens regning, med unntak for de tre avsluttende kapitlene som Langangen selv har skrevet. Boken må videre leses som en skjønnlitterær fremstilling. Formannen uttalte at granskningskommisjonen har som mandat å bringe hendelsesforløpet på det rene på selvstendig grunnlag, og at tidligere fremstillinger derfor bare betraktes som hjelpedokumenter fra kommisjonens side.

Jan Erik Langangen gjorde rede for den organisasjon som ble opprettet etter fusjonen mellom UNI og Storebrand. Selve strukturen ble laget som en mellomløsning mellom UNI's funksjonsdelte organisasjon og Storebrands selskapsmodell. Virksomhetene livsforsikring, skadeforsikring og internasjonal refsikring ble alle organisert som egne aksjeselskaper i samsvar med reglene i aksjeloven og lov om forsikringsvirksomhet. Disse er helt ut eiet av holdingselskapet UNI Storebrand A/S. Konsernsjefen satt som styreformann i styret for de tre datterselskapene. I tillegg var det valgt eksterne styremedlemmer til styrene i disse datterselskapene.

Flere felles funksjoner var lagt til morselskapet. Dette gjaldt økonomi, teknologi og systemutvikling, personaladministrasjon og opplæring, juridisk avdeling, strategisk planlegging samt intern revisjon og kontroll. I tillegg var all fondsforvaltning skilt ut som en egen enhet underlagt morselskapet. All fondsforvaltning lå dermed, inntil 1 juli 1992, under morselskapet. Samtlige ansatte i Norge var også ansatt direkte i morselskapet uansett hvilket selskap de utførte arbeidsoppgaver for. Langangen mente å erindre at denne organisasjonsplanen var fremlagt for Kredittilsynet i forbindelse med søknaden om fusjon, og var godkjent der.

Alt ansvar og all beslutningsmyndighet vedrørende forvaltningen av konsernets kapital var på denne måten plassert i morselskapet, som også hadde ansvaret for konsernets inn- og utlån. Det var overlatt konsernsjefen å treffe beslutninger om forvaltningen av selskapets midler innenfor visse rammer, som dels var bestemt etter beløp og dels etter transaksjonens karakter i samsvar med regelen i aksjeloven § 8-7 annet ledd. Saker av mindre størrelsesorden kunne etter delegasjon fra konsernsjefen avgjøres direkte av administrerende direktør for fondsforvaltningen, som på denne tid var Ludvik Sandnes. Det ble holdt kontaktmøter mellom ledelsen for fondsforvaltningen og ledelsen for datterselskapene vedrørende de mer praktiske sidene av fondsforvaltningen. I tillegg var det opprettet et eget policyutvalg – "Fondspolicy" – som besto av sjefene for de fem hovedenhetene (morselskapet, livselskapet, skadeselskapet, UNI Storebrand International og Fondsforvaltning) samt konsernsjefen. Utvalget hadde som formål å diskutere konsernets aktivastruktur, eksempelvis balansen mellom aksjeporteføljen og obligasjonsbeholdningen. Dette ga ledelsen i datterselskapene en viss indirekte innflytelse på fondsforvaltning

gen. Utvalget møttes minst en gang pr kvartal, noen ganger oftere. Langangen mente bl a å huske at Fondspolicy i april 1991 vedtok å øke konsernets aksjebeholdning.

Behandlingen i Fondspolicy ble referert i påfølgende styremøte Langangen mente å erindre at utvalgets møte i april 1991 ble behandlet i konsernstyret i juni 1991.

Fra 1 juli 1992 ble fondsforvaltningen tatt ut av holdingselskapet og lagt direkte under livselskapet. Dette skyldtes dels kritikk fra ledelsen i datterselskapene, som følte at de hadde for liten direkte kontakt med og innflytelse over selskapets midler, dels ble det også påpekt fra Kredittilsynets side at de enkelte selskaper måtte gis større styring over midlene. Kredittilsynets merknader året etter ble umiddelbart fulgt opp slik at all fondsforvaltning ble lagt til UNI Storebrand Liv A/S. Livselskapet ble valgt fordi det var dette selskapet som tidligere hadde gitt uttrykk for størst misnøye med å være "for langt unna pengene", og som sterkest følte at de var uten mulighet til å påvirke utviklingen. Langangen la i denne sammenheng til at så vidt han kunne erindre, var Skandia-investeringen høsten 1991 den femte største enkeltinvesteringen for livselskapets kundemidler.

Konsernsjefens direkte oppfølging av fondsavdelingen skjedde gjennom egne møter – "Fondsmøter" – som fant sted minst en gang hvert kvartal. Her møtte konsernsjefen, Jarle Erik Sandvik og et par andre fra konsernfunksjoner samt administrerende direktør og et par andre fra Fondsforvaltning. På disse møtene kunne også enkeltsaker bli diskutert. Fondsmøtet drøftet også synspunkter vedrørende slike spørsmål som hvilke aksjeposter som burde selges etc. Referatene fra disse møtene gikk også til konsernstyret som orienteringssak.

Styrereferatene vedrørende Skandia er relativt kort og overfladisk utformet. Dette var et bevisst valg av referatform, og gjenspeiler ikke den diskusjon som fant sted i møtene. Drøftelsene her gikk vesentlig mer i dybden. Det var et vesentlig poeng at Skandiasaken i startfasen skulle være hemmelig. Det ble derfor valgt en muntlig form. En av årsakene til dette var at skriftlig materiale til styremøtene lett kan ligge tilgjengelig på forværelset i forbindelse med utskrivning etc. Det finnes flere foilsett som ble delt ut under styremøtene, men det var også en viss risiko for at disse kunne komme på avveie, slik at det ble vist tilbakeholdenhet også med slikt materiale.

Når det gjaldt styrets arbeid generelt, forklarte Langangen at det tidlig i styrets funksjonstid ble gitt uttrykk for at styret ikke måtte bli forelagt for mange enkeltsaker, slik at det ble nok tid til policydrøftelser. Både UNI og Storebrand hadde i utgangspunktet noenlunde likt syn på utviklingen og fremtidsaspektene. Jan Erik Langangen og Thorleif Borge hadde presentert dette for sine respektive styre. Alle styremedlemmene i UNI Storebrand A/S kom fra de tidligere styrene i UNI og Storebrand. Det kom ingen nye styremedlemmer inn i forbindelse med fusjonen med unntak for Jan Wibe.

Allerede i første styremøte i UNI Storebrand A/S drøftet styret sin arbeidsform og la opp hovedsakene i den fremtidige arbeidsplanen. Samarbeidsformen mellom styre og administrasjon ble også behandlet. Dette ble retningsgivende for administrasjonens arbeid. Det ble bl a vedtatt at man ønsket konsernledelsen representert på styremøtene. Thorleif Borge ønsket også alle referatene fra de enkelte datterselskaperes styremøter og Fondsutvalgsmøter tilsendt styret.

Det ble utarbeidet månedsrapporter for de enkelte selskapene. Disse inneholdt ikke bare selskaperes økonomiske situasjon, men også annen informasjon. Når det gjaldt fondsforvaltningen, hadde man visse problemer med å få frem relevant informasjon om utviklingen. Man hadde budsjettoppfølging hver måned på grunnlag av egne rapporter fra datterselskapene.

Langangen forklarte at han ikke selv, så sent som på det tidspunkt han fratrådte, så hva som skulle skje en måned senere, eller at dette i det hele tatt kunne skje. UNI Storebrand hadde på det tidspunkt fortsatt akseptabel rating. Han hadde ikke oppdaget den totale mangel på tillit til selskapet som etter hvert hadde utviklet seg. Selv arbeidet han så og si døgnet rundt på denne tiden. Den internasjonale ratinguttalelsen som kom i juli 1992 var helt OK.

Det kom ingen alarmerende signaler fra fondsforvaltningen våren 1992 mht morselskapets likviditet, med unntak for at det i mai ble referert signaler om at de to lånene på tilsammen USD 300 mill kunne bli vanskelig å fornye. Langangen ga da beskjed til fondsavdelingen om at de umiddelbart måtte igangsette arbeidet med å få dette gjennomført, og at de samtidig måtte arbeide for å fremskaffe alternativ kreditt dersom lånene ikke lot seg fornye. Han fikk senere melding tilbake om at det ene lånet ville bli fornyet, og at man hadde funnet alternativer for det andre lånet. Sommeren 1992 arbeidet han selv intenst med å fremskaffe ny egenkapital.

Grunnlaget for konsernets strategitenkning er nedfelt i den artikkel som Langangen og Borge skrev til årsberetningen for 1990. Disse tankene preget dem alle. Som leder anså Langangen at lagspill var viktig, og han betraktet det som en vesentlig lederoppgave å få hele organisasjonen til å trekke i samme retning. Man hadde bl a ansatterepresentanter med i alle styrer, også i styrene i datterselskapene, som formelt ikke hadde noen ansatte.

Konsernledelsen møttes fast hver mandag. Konsernledermøtet utgjorde Langangens ledergruppe. Dette var ikke noe forum for beslutninger. Her møttes de enkelte administrerende direktører og deres nestledere, konsernsjefen, Jarle Erik Sandvik, styresekretæren (Gunnar Engh) og informasjonssjefen (Helge Dietrichson). Agenda ble stort sett utarbeidet av Langangen og Sandvik. Han hadde det inntrykk at de fleste syntes disse møtene var viktige.

Konsernstyret fulgte Skandia-saken svært nøye. Etter at Langangen og Borge i begynnelsen av juli 1991 hadde hatt et møte med administrerende direktør i SE-Banken, Bo Ramfors, og styreformannen, Curt Olsson, og på denne måten fått verifisert at styrets formann sto bak Ramfors' henvendelse, ble konsernstyret umiddelbart sammenkalt til møte hvor henvendelsen fra SE-banken ble referert.

Om styreformannen uttalte Langangen at Borge var meget aktiv og fulgte sakene godt opp. Det er imidlertid ikke korrekt å omtale ham som "arbeidende styreformann". Han hadde ingen slik myndighet. Hans posisjon var som daglig leder for Stiftelsen UNI, og ordinær styreformann i UNI Storebrand A/S. Han ble av pressen oppfattet som arbeidende styreformann. Langangens inntrykk er ellers at de to arbeidet godt sammen, selv om de i utgangspunktet var forskjellige av legning. Langangen oppfattet Borge som svært lojal overfor selskapet.

Langangen var seg bevisst at henvendelsen fra SE-Banken vedrørende Skandia kom på et tidspunkt hvor de ennå hadde mye ugjort i forbindelse med fusjonen, og han forsøkte derfor å skjerme enkelte av konsernlederne. Dette er en del av forklaringen på den arbeidsform som ble valgt, og som innebar et såvidt tett samarbeid mellom administrasjon og styre. I tillegg ble det benyttet eksterne rådgivere til vesentlige oppgaver.

Møtet hevet kl 1220.

REFERAT FRA SAMTALE MED JAN ERIK LANGANGEN FREDAG 2 JULI 1993 KL 0900

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg og Jan Erik Langangen.

På spørsmål fra formannen om hvorvidt det fantes noen formell forvaltningsavtale for konsernet, svarte Langangen at henvisningen i dokumentene til "forvaltningsavtalen" gjaldt det forhold at fondsforvaltningen var overlatt til holdingselska-

pet. Holdingselskapets tjenester ble “fakturert” datterselskapene til kostpris. Man vurderte å gå over til å fakturere til markedspris, ettersom fondsavdelingen etter hvert også utførte tjenester for eksterne oppdragsgivere. Dette gjaldt spesielt fondsavdelingens Londonkontor. Ordningen vedrørende fondsforvaltningen finnes skriftlig, men i flere adskilte dokumenter. Anslagsvis kr 2,5 – 3 mrd av porteføljen ble investert fra London. Dette gjaldt stort sett UNI Storebrand International A/S. Londonkontoret var en egen organisasjon som rapporterte til Ludvik Sandnes i Oslo.

Vedrørende Skandia-saken forklarte Langangen at han forsøkte å håndtere denne slik at han “skånet” deler av administrasjonen som følge av at man fortsatt hadde mye ugjort i forbindelse med oppfølgingen av fusjonen. Konsernadministrasjonen ble imidlertid benyttet også til arbeidet med Skandia. Dette gjaldt spesielt Jarle Erik Sandvik. Knut Francke ble brukt på strategispørsmål og Fredrik Evjen på økonomisiden. I tillegg kjøpte de konsulenttjenester eksternt, i strid med det som egentlig var konsernets policy. Til de industrielle spørsmål engasjerte man McKinsey, og som finansiell rådgiver opprinnelig Merrill Lynch, som ble skiftet ut med Morgan Stanley på et senere tidspunkt. Som juridisk rådgiver brukte man advokat Even Wahr-Hansen i advokatfirma Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen (BAHR).

Konsulentfirmaet McKinsey ble også benyttet av SE-banken. Man vurderte hvorvidt det av denne grunn var uheldig å bruke samme firma, men kom til at nettopp dette selskap hadde den erfaring, ekspertise og kontaktnett som ga dem særlige forutsetninger for å utføre oppdraget. UNI Storebrand benyttet dessuten andre partnere i firmaet enn hva SE-banken gjorde, og Langangen anså det slik at nettopp den åpenbare risiko som forelå for at McKinseys Oslo-partnere kunne bli beskyldt for å tjene motstridende interesser, gjorde at de ville være ekstra forsiktige i denne sammenheng. McKinsey gjorde et utmerket arbeid, og produserte store, tunge verddivurderinger. Man benyttet McKinsey først og fremst til utredningsarbeid og ikke spesielt til de strategiske vurderingene – disse ønsket man å foreta selv.

I juli/august 1991 behandlet man spørsmålet om konsesjon for ervervet. Advokat Wahr-Hansen utredet dette spørsmålet for selskapet. Wahr-Hansens konklusjon var at det ikke var nødvendig å avklare konsesjonsspørsmålet før oppkjøpet fant sted. Det ble imidlertid gjort helt klart at UNI Storebrand risikerte å måtte selge aksjeposten dersom man ikke fikk konsesjon. Man så ingen grunn til å tvile på advokat Wahr-Hansens vurdering på dette punkt, på grunn av hans renommé som finansjurist, og Langangen kjente til at Wahr-Hansen tidligere hadde vært benyttet som rådgiver for Regjeringen i lovspørsmål på dette området. Den vurdering av risiko som administrasjonen og styret foretok, skjedde derfor på denne bakgrunn – man vurderte hvilket tap som kunne oppstå dersom man ble tvunget til å selge aksjeposten.

Langangen presiserte at det endelige målet med Skandia-investeringen var å drive god forsikringsforretning, og ikke å “få kontroll over” Skandia, slik det er fremstilt i media. Imidlertid anså han muligheten for å skaffe kapital til landet som en samfunnsmessig sett gunstig tilleggsvirkning som han betonet overfor departementet.

På tross av at han bevisst hadde forsøkt å skjerme administrasjonen mot den tilleggsbelastningen Skandia-saken utgjorde i en ellers vanskelig periode, arbeidet konsernledermøtene mye med denne saken. Ved siden av Langangen selv ble særlig Jarle Erik Sandvik, Lloyd Briggs (administrerende direktør for UNI Storebrand International A/S), Thorstein Øverland (administrerende direktør for livselskapet) og Bjørn Formoe fra skadeselskapet involvert i arbeidet. Under møtet 7 – 8 august 1991 på Lidingø var også økonomidirektør Fredrik Evjen til stede sammen med flere medarbeidere – i alt var det en 10 – 15 personer fra UNI Storebrands side til

stede under dette møtet. Alt i alt anslo Langangen at 5 – 7 personer fra ledelsen i konsernet hadde direkte kontakt med SE-banken under sakens gang, i tillegg til ham selv.

Etter den første henvendelsen fra Bo Ramfors var Langangen skeptisk til om Ramfors' invitasjon overhodet ville føre til noe. Ramfors hadde presentert UNI Storebrand som "ett av mange alternativer" for SE-banken. Langangen antok at de andre alternativene omfattet Baltica og Hafnia. SE-banken var dessuten først og fremst interessert i å oppnå et samarbeid med en norsk bank, hvilket Langangen anså som lite sannsynlig. Han ble gjort kjent med at SE-banken hadde fremsatt ønske om fusjon med DnB, og fått avslag. Slik situasjonen var informerte han i første omgang bare de helt sentrale personene i konsernledelsen om henvendelsen, og han ba disse om å forholde seg rolige på dette tidspunkt. Han ønsket dengang ikke å forstyrre konsernledelsen med en slik sak.

Etter at Ramfors kom tilbake, ble planene utredet over sommeren. Konsernledermøtet hadde en full diskusjon om saken 3 juli 1991. Thorleif Borge var også til stede på dette møtet. Styret ble informert om saken i styremøtet 9 juli 1991. Langangen orienterte da styret om henvendelsen og det arbeid som var gjort, for å få styrets holdning til om dette i det hele tatt var noe å bruke mer tid på.

Skandia-saken ble deretter grundig behandlet i konsernledermøtene 22 juli, 29 juli og 5 august. Borge var med under behandlingen. Saken ble slett ikke kjørt som noe sololøp fra Langangens side. Langangen spurte også på et tidspunkt hver enkelt deltaker i konsernledermøtet om man skulle kjøpe seg opp eller ikke. Langangen var opptatt av at man skulle spille på lag; bl a husker han at Thorstein Øverland på et gitt tidspunkt kritiserte ham for at konsernledelsen brukte for mye tid på Skandia-saken. Med det kjennskap Langangen hadde til personene som deltok i konsernledermøtene, anså han at hver enkelt av disse var sterk nok til å kunne si fra hvis de var uenige med ham om Skandia-saken. Han tilføyer imidlertid at denne sommeren var en særdeles travel tid for ham – ferien ble avlyst som følge av møtene med SE-banken og forberedelsen av disse.

Langangen oppfattet at Thorstein Øverland ga uttrykk for skepsis på enkelte punkter i forbindelse med denne saken. Hans betenkeligheter gjaldt bl a at strategien bak oppkjøpet ikke prioriterte livsforsikring utenom Norge. Langangen oppfattet imidlertid ikke at motstanden var sterk. Øverland ga ikke uttrykk for at han var uenig med Langangen, men han fremførte "betenkelige sider". Dette fikk som konsekvens at det ble fokusert på disse sidene av saken. Øverland protesterte også mot størrelsen av livkundenes del av investeringen. På dete punkt var Øverland klar i sin protest, og den ble også tatt hensyn til.

På spørsmål opplyste Langangen at han bevisst hadde unngått å få et for nært forhold til personene i konsernledelsen. De hadde ingen privat omgang, men hadde samlinger 1 – 2 ganger i året med familier. Han var bevisst de problemer som kan ligge i at det utvikler seg for nært vennskap mellom personene i ledelsen.

Arbeidsformen i konsernledermøtet var stort sett den samme gjennom hele Skandiasaken. Bruken av eksterne konsulenter varierte derimot veldig, fra større utredninger til ren innhenting av opplysninger. Skandia-saken var oppe til behandling på nesten alle konsernledermøtene. Thorleif Borge var sjelden med etter møtet 5 august 1991. Det var ikke naturlig at han skulle delta i disse møtene. Han møtte på de innledende møtene, men deltok bare under behandlingen av Skandia.

Det var Langangen selv og Jarle Erik Sandvik som var ansvarlige for såvel agenda som referatene fra styremøtene. I tillegg konfererte Langangen med styrets formann. Referatene fra styre- og konsernledermøtene ble ført i pennen av Gunnar Engh. Styrets arbeidsform hadde vært tatt opp til behandling i første styremøte etter

fusjonen, og ble fulgt opp i styremøte 5 november 1991. Fra dette møtet foreligger også et privat referat som er laget av Thorleif Borge.

På spørsmål fra formannen om hvilket ansvar og hvilken myndighet styrene i datterselskapene hadde når en så vesentlig sak som forvaltningen av selskapsformuen er tillagt morselskapet, forklarte Langangen at forsikring – med unntak for livsforsikring – tradisjonelt har vært betraktet som andre virksomheter organisert i aksjeselskaps form, og forsikringsselskaper har derfor vært behandlet som hvilke som helst andre selskaper i konsern. Det har derfor vært vanlig å se på alt som en helhet, hva enten det gjaldt skadeforsikring, oljeforsikring, kredittforsikring eller reassuransé. Denne helhetstenkingen hang igjen. Langangen presiserte at den organisasjonsplan som ble vedtatt i forbindelse med fusjonen, så vidt han kunne huske ble godkjent av Kredittilsynet, selv om det innebar at de enkelte datterselskaperens midler ble forvaltet og disponert av morselskapet. Året etter fusjonen påpekte Kredittilsynet imidlertid at datterselskapene var for lite involvert i forvaltningen av det enkelte selskaps midler. Som tidligere redegjort for, ble det tatt konsekvenser av Kredittilsynets merknad.

Selskapsstrukturen ble valgt av praktiske årsaker. Selve organisasjonen ligger et sted mellom et konsern med selvstendige datterselskaper og en divisjonsorganisasjon. Organisasjonen oppfylte alle formelle krav. Langangen anså selv forholdet til datterselskapene som ukomplisert. Realiteten var at styret i morselskapet var generalforsamling i datterselskapene, og når en sak som Skandia-investeringen var styrebehandlet i morselskapet, anså han at det var tilstrekkelig at styrene i datterselskapene tok dette til etterretning. Ett av styremedlemmene i livselskapet, Frederik M Bugge, stilte på styremøte spørsmål om hvis ansvar Skandia-investeringen var, og Langangen hadde da uttalt at denne investeringen var morselskapets ansvar. Langangen hadde inntrykk av at Bugge og styrene slo seg til tåls med det.

På spørsmål om hvilke forberedelser som normalt ble gjort til styremøtene, forklarte Langangen at hver sak som regel ble innledet med en grundig muntlig presentasjon. Presentasjonen ble normalt utarbeidet av den som var ansvarlig for fagområdet. Langangen gjennomgikk og diskuterte presentasjonen med vedkommende på forhånd. Hvis saken gjaldt holdingselskapet eller en sak Langangen kjente best til, pleide han å stå for presentasjonen selv. Ellers hadde Sandvik som regel holdingsakene og Ludvik Sandnes fondssakene. Skandia-saken ble ikke behandlet annerledes enn andre saker. Den ble presentert av Sandvik eller ham selv. Forskjellen fra andre styresaker lå i at det ble mer et vekselbruk med styret. Man hadde en løpende gjensidig dialog. Dessuten var transparentbruken mer uttalt i Skandia-saken. Dessuten fikk den muntlige presentasjonen større vekt som følge av behovet for å holde saken hemmelig, og fordi de utredninger som ble foretatt, utgjorde så omfattende og omfangsrrike dokumenter at det var vanskelig såvel av tidsmessige som andre grunner å utarbeide sammenfattende notater til styremøtene.

Styrets medlemmer hadde ulik kompetanse. Langangen oppfattet Torvild Aakvaag og Finn Jebsen som de som hadde lettest for å oppfatte de næringsmessige problemstillingene, i tillegg til styreformannen. De ansattes representanter ga på sin side etter hvert uttrykk for at saken ble for vanskelig for dem. Han oppfattet det slik at disse, når de var i tvil, fulgte Aakvaag og Jebsen.

Langangen gjorde deretter rede for selskapets generelle strategi, og hvorledes henvendelsen fra Bo Ramfors passet inn i denne. Ett av grunntrekkene var en oppfatning om at Europa hadde alt for mange forsikringsselskaper – mange ganger flere enn i hele USA, og mange også i forhold til et land som Japan. Man anså derfor at det i fremtiden ville bli langt færre selskaper i Europa. Forsikring er videre en virksomhet som i dag er nasjonal og i høy grad tillitsavhengig. Av denne grunn er det avgjørende både med et bredt distribusjonsnett og at selgerne har tillit i markedet.

Dagens internasjonale media gjør det lettere for utenlandske selskaper å oppnå slik tillit i andre markeder over tid.

Man regnet det på denne bakgrunn som sannsynlig at utenlandske forsikrings-selskaper ville sette inn et angrep mot det norske markedet, og at UNI Storebrand i så måte pekte seg ut. UNI Storebrand hadde på sin side valget mellom enten å bli et selskap med stor bredde, eller å bli et nisje-selskap. Man valgte å satse på bredde. UNI Storebrand hadde stor bredde i sine produkter, men hadde problemer med å opprettholde tilstrekkelig "trykk" på alle områder. Produkter som oljeforsikring og reassuranse er virksomheter som man enten må drive med full tyngde internasjonalt, eller la være å drive.

Såvel utviklingen på bedriftsmarkedet som fjernsyn og andre massemedia, samt EF og EØS, skaper større markeder. For å kunne delta, må et forsikrings-selskap skaffe seg et navn i hele markedet, ikke bare i sitt eget hjemmemarked. Markedet for olje-, sjø- og reforsikring er internasjonalt. For non-marine skadeforsikring anså man hele Norden som marked, mens Norge var marked for livsforsikringsproduk-tene. Langangen redegjorde for denne strategien overfor Bo Ramfors da denne møtte Langangen i mai 1991. Ramfors fortalte om sin strategi for Skandia – denne gikk ut på at Skandia skulle drive livsforsikring nasjonalt og internasjonalt. Dette passet dermed godt sammen med UNI Storebrands egne planer. Skandia-konsernet omfattet i tillegg en rekke andre virksomheter som ikke passet inn verken i SE-ban-kens eller UNI Storebrands planer. Disse selskapene skulle man derfor selge. Dette ble ikke vurdert som vanskelig, ettersom mange selskap i Europa på det tidspunkt var opptatt av å kjøpe. Med sin erfaring fra den tidligere fusjonen mellom Store-brand og Norden var Langangen dessuten skeptisk til verdien av disse datterselska-pene. Det ble derfor oppstilt som betingelse i denne sammenheng at SE-banken og UNI Storebrand skulle dele risikoen ved verddivurderingene av disse datterselska-pene 50/50. UNI Storebrand var heller ikke interessert i å overta Skandias ameri-kanske reforsikring.

Det var aldri UNI Storebrands plan å bli sittende med hele Skandia. Den strate-gidiskusjon som fant sted, dreide seg om i hvilken grad Skandias virksomhet passet sammen med UNI Storebrands virksomhet. Det avgjørende for Langangen var at man skulle lage en god forsikringsforretning. Han anså det videre som samfunns-messig gunstig å få kontroll over de verdier som lå i Skandia, og dette hensyn betonte han overfor politikerne, ikke minst fordi ett av vilkårene for konsesjon i for-bindelse med fusjonen var at man skulle sikre norsk kontroll over UNI Storebrand, og skaffe egenkapital til norsk næringsliv.

Møtet hevet kl 1200.

REFERAT FRA SAMTALE MED JAN ERIK LANGANGEN TIRSDAG 13 JULI 1993 KL 0900

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Jan Erik Langangen.

På spørsmål om US' strategiske utgangspunkt i forbindelse med Skandiasaken, fremla Langangen to plansjer, begge utarbeidet av McKinsey. Langangen mente å huske at disse var del av det grunnlagsmaterialet som forelå på styrets strategimøtet på Refsnes den 3-4 sept 1991. Den ene plansjen viser grafiske fremstillinger over utviklingen av oppkjøp innen europeisk forsikring. I følge Langangen gir denne et uttrykk for den strukturendringen som vil måtte komme i Europa. Den andre plan-sjen gir en oversikt over markedsavgrensninger for norsk forsikringsvirksomhet. De ulike virksomhetsområdene blir her sett i forhold til relevante markeder både ut fra et kundeperspektiv og ut fra et konkurranseperspektiv.

Norsk og internasjonal økonomi hadde inntil beslutningstidspunktet for oppkjøpet av Skandia-aksjer i august/september 1991, vært gjennom en vanskelig periode. US så nå positivt på utviklingen i Norge for resten av året 1991 og ut 1992. Utviklingen i sentrale land som USA og England ville også endre seg til det bedre. Troen på en positiv vekst var ikke noe US var alene om, men fremgikk bl a av OECD-rapporter. US la til grunn at inflasjonen ville fortsette å avta og at dette ville gi et noe lavere rentenivå, noe som igjen ville medføre høyere børskurser og kursgevinster på obligasjoner. Oslo Børs' indeks lå på det tidspunkt på ca 500. Det lavere rentenivået ville ikke være nok til å snu utviklingen på eiendomsmarkedet, men ville bidra til å stabilisere prisene.

Når det gjaldt den økonomiske utviklingen i US, viste resultatet før skatt for 1. halvår et overskudd på ca kr 600 millioner. Langangen regnet med et resultat for 1991 på nærmere 1 milliard. Han antok at dette resultatet ville holde seg i 1992 og at resultatet gradvis ville øke de påfølgende år til ca 1,2-1,3 milliarder. Det ble da lagt til grunn ordinære finansinntekter og at alt var på plass i forbindelse med fusjonen. US fikk også på denne tiden oppgradert sin rating. Alt pekte således i riktig retning for selskapet.

Langangen fremla en oversikt som viser kursutviklingen på børsene i Oslo, Tokyo og New York, samt bl a utviklingen i det norske rentenivået. Langangen mener denne illustrerer at i perioden fra beslutningstidspunktet i august/september 1991 frem til 25. august 1992, utviklet New York-indeksen seg slik som US hadde forespeilet. Oslo Børsindeksen gikk imidlertid i samme tidsrom ned til i underkant av 300. Langangen la også frem en oversikt over kursutviklingen i Skandiaaksjen. Denne viser at kursen gikk ned fra ca kr 175 i august/september 1991 til ca kr 60 i slutten av august 1992. US hadde ikke grunnlag for å ta høyde for et så stort verdifall ved Oslo Børs eller for fallet på Skandiaaksjen.

US vurderte markedsrisikoen for et fall i Skandiaaksjen på opp til 20%, bl a på bakgrunn av en generell nedgang i svensk økonomi og et anslått fall i eiendomsprisene på ca 40%. Dette viste seg senere å være riktig, bortsett fra at fallet i eiendomsmarkedet ble noe større.

Ved hjelp av McKinsey mente US på beslutningstidspunktet å ha en god oversikt over Skandias aktiviteter. US brukte erfaringene fra Norge der man hadde sett at faremomentene særlig lå i eiendommene og i kredittrisikoen ved utlån. Skandia hadde plassert det meste av sine midler utenfor Sverige. Utlånene lå i fondsmidlene til kundene på liv-siden. Skade-siden antok man erfaringsmessig ville tjene på et fall i økonomien. Dette på bakgrunn av en generell lavere økonomisk aktivitet og at folk i nedgangstider passer bedre på sine verdier.

Man forutså ikke at nedgangen i Sverige ville slå tilbake på Norge. Vurderingene av Skandiaaksjen var videre basert på realøkonomiske forhold. Den låste situasjonen som etterhvert utviklet seg mellom forsikringsselskapene ga seg senere utslag i en sterk psykologisk reaksjon i markedet – noe som igjen bidro til en negativ spiraleffekt for kursutviklingen. US' bæreevne viste seg i tillegg å være mindre enn antatt.

På spørsmål om hvilke vurderinger US foretok i forbindelse med den innflytelse investeringen i Skandiaaksjene ville få for US' senere planlagte emisjon, svarte Langangen at egenkapitalbehovet ikke nødvendigvis ville endre seg vesentlig. Dette som følge av Skandias høye egenkapitalprosent og den adgang US ville få til å konsolidere Skandiaandelen i US' regnskaper. Investeringene ville likevel øke tidspresset for gjennomføringen av en aksjeemisjon.

Langangen opplevde at hinderet for et gjennombrudd i forbindelse med Lidingøforhandlingene den 7-8. august, var hva US anså som en forsvarlig kjøpskurs på Skandiaaksjen. På grunn av sin opsjon på kr 240 pr aksje hadde SEB på sin

side problemer med å være med på å tilby en lavere pris til andre aksjeeiere. Langangen vurderte at en naturlig måte å komme rundt problemet på var å starte oppkjøp av Skandiaaksjer til en lavere kurs. Risikoen for US i mellomtiden var en fusjon mellom SEB og Skandia. Den enerett til forhandlinger US hadde hatt fra juli frem til Lidingø var da falt bort. Denne risikoen var til å leve med tatt i betraktning de vurderinger som var foretatt av Skandias underliggende verdier. Oppkjøpet ville skaffe US et bedre grunnlag for senere å sette seg ned ved forhandlingsbordet sammen med SEB. I august dukket også Baltica opp som mulig fusjonspartner med Skandia. US risikerte dermed å komme på siden av hovedstrukturen i skandinavisk forsikring. Sett i ettertid er det klart at US her forholdt seg til reelle problemstillinger. Dette fikk Langangen bli bekreftet fra finnene i november/desember 1991.

Langangen visste ikke hva som hadde skjedd i forholdet mellom SEB og Skandia før US ble kontaktet. På et senere tidspunkt fortalte Ramfors ham at han syntes det var vanskelig å komme noen vei med Wolrath. Han ga derfor uttrykk for at man måtte anvende makt. Langangen mener å huske at SEB på grunn av svenske regler ikke selv kunne legge inn bud på Skandia. SEB kunne ikke stå som det overtakende selskap. Ved en fusjon måtte derfor Skandia formelt være den som overtok SEB.

SEB hadde i månedskiftet mai/juni 1991 oppnådd å få inn 3 styrerepresentanter på Skandias generalforsamling. I tillegg satt Söderberg, som også var medlem av styret i SEB, som styreformann i selskapet. For US ble det derfor presentert som at SEB i realiteten hadde 4 representanter i styret. Sett i forhold til SEBs eierandel var dette en bra personuttelling i et styre som talte 12-14 aksjonærmedlemmer. Uansett hva som hadde skjedd mellom SEB og Wolrath i forkant så det dermed ut som om dette ikke hadde fått gjennomslag i Skandias styre eller generalforsamling.

I forbindelse med forhandlingene med SEB om å legge inn bud, slik at man til sammen ervervet 90% av aksjene i Skandia, var deler av lånesiden av regnestykket for US' del forutsatt garantert av SEB. Lånene ville senere bli dekket gjennom et salg av deler av selskapet.

På spørsmål om hvordan Langangen på det tidspunkt analyserte at US ble del av SEBs fiendtlige oppkjøpsstrategi, svarte Langangen at da det sommeren 1991 var forhandlinger om å legge inn bud på 90% av aksjene, var det egentlig snakk om konfrontasjon. Situasjonen slik den var i august/september oppfattet han derimot ikke som låst. US erklærte ikke konfrontasjon, men valgte å holde flere alternativer åpne. I september ble US også ønsket velkommen av Wolrath. Sett i ettertid mener Langangen at Wolrath valgte å utnytte at US ikke hadde erklært en bestemt vei til målet. Skandia valgte å ønske US velkommen, men strategien for Wolrath viste seg å være konfrontasjon fra første dag.

På spørsmål om hvordan Langangen hadde vurdert den maktpolitiske situasjonen, svarte Langangen at han sett i ettertid hadde lagt for stor vekt på den makt han trodde SEB hadde i forhold til Skandia. Et uttrykk for det mente han var det faktum at SEB hadde fått inn 3 styremedlemmer på generalforsamlingen, selv etter at Wolrath hadde sagt at han ikke trodde på konstellasjonen bank/forsikring. Dette kunne imidlertid ha vært et uttrykk for at Wolrath aksepterte at "så langt, men ikke lenger". Sett i ettertid undervurderte man nok den makt Wolrath hadde over generalforsamling og styre.

Langangen hadde fått inntrykk av at i sfærene rundt Gyllenhammar og Wallenberg ble de viktigste sakene ordnet på kammerset. Han trodde på den innflytelse disse representerte i forbindelse med SEB. Når SEB først bestemte seg, ville derfor makten i kulissene råde og styret i Skandia ville lyde. Langangen hadde på denne bakgrunn tidlig i september sjekket at Pehr Gyllenhammar var positiv. Fra kanaler i McKinsey fikk han meddelt at dette også gjaldt Wallenberg-miljøet.

Da presidiet i SEB den 4. november besluttet at man heller ville selge opsjonen, kom dette som en nedtur. Dette resulterte i at spydspissen i kampen om Skandia ble borte. Selv om SEB fremdeles ønsket livdelen i Skandia, noe som var bakgrunnen for at SEB ved salget beholdt en mindre aksjepost, medførte dette at det nå var forsikringsselskapene som måtte "fronte".

Langangen forklarte US' styre dagen etter at US ikke kom lenger med SEB. Umiddelbart hadde Langangen da ingen andre løsninger enn at US måtte forholde seg langsiktig til Skandia. Deretter forsøkte han å finne alternative løsninger. Hafnia ble så kontaktet.

Langangen anser det som skjedde i november som et vesentlig skifte. Samarbeidet med Hafnia og Pohjola ble etablert på kort tid. På det tidpunkt så imidlertid Langangen det slik at det alternativet var bedre enn å lene seg tilbake og vente på at US fikk innflytelse.

Langangen torde å anbefale denne løsningen for US' styre da det nye samarbeidet tross alt besto av forsikringsselskaper. Pohjola hadde mislikt fremstøtene fra de franske interessentene og Baltica og ville holde Europa ute fra Skandia. Pohjola eide fra før 10,5% av aksjene i Skandia og var dessuten representert i selskapets styre. Samarbeidet tok også hovedargumentet fra Wolrath om at bank og forsikring ikke passet sammen. Langangen forklarte at han var noe usikker på veivalget i november. En beslutning måtte likevel tas der og da.

Langangen forklarte at han ikke kom i skikkelig kontakt med Wolrath før en stund etter at US, sammen med Hafnia, hadde inntatt lederrollen etter den 22. november. Langangen utelukket ikke at Wolrath kunne være negativ, men trodde på det tidspunkt at miljøet rundt SEB ville være sterke nok.

På spørsmål om hvordan Langangen vurderte Ramfors' forhold til styret i SEB, forklarte Langangen at han ikke hadde noe grunn til å anta at det ikke var tilfredsstillende. I tillegg hadde Ramfors styreformannen Curt Olsson i ryggen. Langangen kjente Olsson fra før gjennom felles styreverv på 1980-tallet i Scandinavian Fund, som var et investeringsfond dratt igang av SEB.

Sett i ettertid mener Langangen at SEBs verdensbilde kan ha endret seg i oktober 1991. SEB hadde inntil da basert seg på sin styrke. Da nedturen kom i Sverige måtte banken begynne å tenke defensivt og på egen kapitaldekning. Dette også sett i forhold til Skandiaposten. Det skjedde i tillegg mye annet utover høsten som medførte at det defensive for SEB ble mer fremtredende enn det offensive. Når resultatene svekkes vil dette videre få innflytelse på toppsjefens stilling. Etter 4 november følte Langangen at Ramfors' posisjon i SEB var vesentlig svekket.

På spørsmål om hvilken styrke ledelsen i US hadde til å lese hvordan det svenske næringslivet ville agere, forklarte Langangen at US så sin svakhet i selskapets egen manglende innsikt på dette området. McKinsey ble derfor brukt i stor utstrekning. Dette var også bakgrunnen for at Langangen tok direkte kontakt med Gyllenhammar. Langangen kjente i tillegg Olsson fra før. Aakvaag hadde også kontakter, bl a gjennom styreverv.

En mulig kollisjon med den svenske næringslivskulturen skjedde på det tidspunkt da US og Hafnia hadde overtatt SEBs aksjepost. Man valgte da å gå runden til de enkelte styremedlemmene i Skandia for å legge frem sin strategi. Det ble i den forbindelse ikke lagt nok vekt på "den industrielle logik", som innebærer at eierne gir klare og entydige signaler om fremtidig mål og strategi. US og Hafnia ønsket å legge opp til en forsiktig tilnærming for å unngå å bli oppfattet som at man ønsket krig. Dette innebar at man signaliserte at de ville arbeide for en full integrering i virksomhetsområdene utenfor Skandinavia, mens man innenfor ville arbeide for en integrering over flere år. Sett i ettertid var nok ikke dette opplegget fast nok.

Langangen tror ikke at Ramfors brukte US for å løse SEBs egne problemer. US var innledningsvis bare ett av alternativene og partene forhandlet kun eksklusivt frem til august. Den 4. november følte likevel Langangen at US fikk en røff behandling. SEB hadde bragt en partner inn i et løp. Langangen følte at SEB ved beslutningen ikke tok hensyn til den samarbeidsånd han mente hele tiden var lagt til grunn og til det som forøvrig hadde passert mellom partene i mellomtiden.

Møtet ble hevet kl 12.30.

REFERAT FRA SAMTALE MED JAN ERIK LANGANGEN ONSDAG 14 JULI 1993 KL 0900

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Jan Erik Langangen.

Langangen innledet med å vise til at kontrollkomiteen for UNI Storebrand (heretter US) hadde hatt møte 29 november 1991. Kontrollkomiteen hadde da gått igjennom Skandiainvesteringen, også fordelingen av aksjeposten på de tre datterselskappene. Kontrollen skjedde særlig med henblikk på gjeldende regelverk. Komiteen fant intet å bemerke. På det tidspunkt var avtaleverket av 22 november 1991 ennå ikke godkjent av representantskapet. Avtaleverket ville neppe blitt godkjent dersom kontrollkomiteen hadde funnet noe å bemerke. Som konsernsjef hadde Langangen ikke anledning til å gå dypere inn i enkeltsaker enn han hadde gjort i denne saken. Langangen tilføyde at kontrollkomiteen også uttalte at konsernets egenkapitalsituasjon ville være i orden selv uten ny tilførsel.

Det avtaleverk som var blitt utarbeidet til møtet med SE-bankens presidium 4 november 1991 gikk ut på at US skulle overta den aksjepost SE-banken hadde opsjon på, og at SE-banken skulle innestå for at Skandias vedtektsbestemte stemmerettsbegrensning ble fjernet. US skulle kunne heve avtalen med SE-banken dersom Skandias vedtekter ikke var blitt endret på dette punkt innen en viss tidsfrist.

I perioden frem til møtet på Lidingø 7 august 1991 forhandlet SE-banken og US eksklusivt. Da det ikke lyktes å komme til enighet på Lidingø, hadde US ingen avtale om eksklusivitet med SE-banken, men partene fortsatte med uformelle samtaler for å forsøke å finne en vei utenom det prisspørsmål som hadde ført til bruddet. Langangen tror imidlertid ikke at SE-banken i tiden fra 7 august til 4 november 1991 forhandlet med andre enn US.

SE-banken skulle ha styremøte 17 oktober 1991, og det skulle da fattes beslutning om hva banken skulle gjøre med opsjonen på Skandia-aksjene. Saken ble imidlertid utsatt til et senere møte. Bo Ramfors meddelte dette til Langangen over telefon. I denne forbindelse holdt Ramfors alle muligheter åpne. SE-bankens presidium skulle ha møte om Skandia-opsjonen 4 november 1991. Langangen ble invitert til å møte for å fremlegge US' syn for presidiet. Først søndag kveld 3 november fikk Langangen en mistanke om at banken muligens hadde planer som ikke omfattet US. Det ble da antydnet fra Ramfors at styreformannen Curt Olsson hadde sin tvil om det avtaleverk som var blitt forberedt, "ville bære". Til møtet i presidiet kom Olsson for sent, og han lot det skinne igjennom at han kom rett fra Sven Søderberg, Skandias styreformann. Langangen ante da at noe var galt. Dagen etter møtet i presidiet fikk han så telefon fra Ramfors om at presidiet hadde besluttet å forhandle om salg av aksjeposten gjennom Skandia. Neste dag fikk han – også gjennom Ramfors – rede på at kjøper ville være Baltica og det franske selskapet Victoire. Disse var sikret eksklusivitet frem til fredagen etter. Det viste seg imidlertid at forhandlingene mellom SE-banken og Skandia heller ikke førte frem innen nevnte tidsfrist. Langangen tilføyde at SE-banken ved årsskiftet 1991/92 fortsatt satt med 5% av aksjene i Skandia. For denne posten måtte banken ha konsesjon. Langangen ble fortalt at SE-ban-

ken i sin konsesjonssøknad til den svenske Finansinspektionen hadde skrevet at banken fortsatt så for seg et samarbeid med US om Skandia og livsforsikring.

Det var en betingelse fra US' side at SE-banken skulle garantere gjennomføringen av den avtale man på det tidspunkt hadde laget utkast til – dvs fjerning av stemmerettsbegrensningen i Skandia. Dette hadde US diskutert i styremøtet før møtet i presidiet 4 november. På dette tidspunkt hadde US kjøpt seg opp til 19,6%, hvorav de siste aksjene var kjøpt gjennom opsjonsmarkedet. Fordelt på forsikringssekskapene hadde konsernet kapital til å bli sittende med en post av denne størrelsesorden uavhengig av aksjenes strategiske verdi. Dersom US skulle kjøpe seg ytterligere opp ved å overta aksjene fra SE-banken, måtte US ha sikkerhet for at stemmerettsbegrensningen ble fjernet.

På dette tidspunkt hadde US en helt ordinær finansiering av aksjeposten i Skandia, og oppkjøpet var også i samsvar med vårens beslutning i Fondspolicy om å øke konsernets aksjeholdning. Aksjeposten i Skandia var fordelt mellom datterselskapene. Posten ble senere omfordelt ved at man tilbakeførte aksjer til holdingselskapet for kr 400 mill fra UNI Storebrand International, som opprinnelig hadde fått en for høy forholdsmessig andel. Det var ingen problemer finansielt sett med høstens oppkjøp i Skandia. Holdingselskapets egenkapitalprosent var da mellom 60% – 70%. Det var beslutningene som ble truffet i tidsrommet fra 4 november til representantskapsmøtet 2 desember 1991 som medførte at holdingselskapets egenkapital ble satt under press.

Avtaleutkastet med SE-banken gikk som nevnt ut på at US skulle ha anledning til å tilbakeføre aksjene til banken dersom banken ikke klarte å bevirke en vedtektsendring i Skandia slik at stemmerettsbegrensningen ble fjernet. Når det gjaldt stemmerettsbegrensningen, var det Langangens syn at Skandia under enhver omstendighet var avhengig av å skaffe ny egenkapital til selskapet i løpet av noen tid, som følge av det utstrakte oppkjøp av selskaper som var blitt foretatt. Markedet ville ikke akseptere å gå inn i Skandia med ny aksjekapital uten at stemmerettsbegrensningen var blitt fjernet. US var om nødvendig innstilt på å bli sittende med sin aksjepost for å "svette ut" Skandia. Skandias alternativ til å skaffe ny egenkapital ville eventuelt være å slanke selskapets balanse. Dette var imidlertid på tvers av Skandias uttalte vekststrategi.

Stemmerettsbegrensningen i Skandia ble mest diskutert tidlig på høsten i forbindelse med styrevedtaket om å kjøpe seg opp til hhv 10 og 20%. Man var bevisst at man måtte gå andre veier enn gjennom "bolagsstemman" for å få innflytelse i Skandia, men anså at man hadde tid til å vente. Senere vurderte US andre muligheter for å nå frem. Man hadde bl a mulighet for å fordele aksjene. Hvert enkelt datterselskap hadde 30 stemmer på generalforsamlingen. Man kunne også ha fordelt aksjene på de ansatte i konsernet, men man ønsket å vente med å foreta slike manøvreringer. US forberedte seg imidlertid på å tilkjempe seg innflytelse gjennom et lynangrep på en senere generalforsamling. Man møtte opp på generalforsamlingen i mai 1992 og sjekket navnelister etc. Som forsvar hadde Bjørn Wolrath med fler allerede arbeidet med å spre aksjer på de ansatte i Skandia-konsernet.

Langangen anser selv at saksbehandlingen i administrasjon og styre i november/desember 1991 var helt ut tilfredsstillende. Problemet senere viste seg å være at US ikke fikk økt sin egenkapital tidsnok til å tåle børsfallet.

Etter at SE-banken hadde besluttet seg for å selge sin aksjepost, følte US at også selskapets defensive strategi var truet. Man så for seg Baltica/Victoire i den rollen US selv ønsket seg. US igangsatte derfor nærmest umiddelbart arbeidet med å finne frem til alternativer til samarbeidet med SE-banken. Thorleif Borge kjente konsernsjefen i Hafnia fra tidligere, og kontaktet Villum Hansen over telefon. Responsen var positiv. Langangen tok selv kontakt med Pohjola, som allerede eide 10% i Skan-

dia. Etter et par møter fikk han sterke signaler om at finnene ville avvise Skandias planer om fusjon med Baltica, og at man der foretrakk en nordisk løsning. Finnene var heller ikke interessert i noen løsning hvor SE-banken var sterk deltaker, etter som hovedaksjonæren i Pohjola, Kansallis Osaki Pankki (KOP), sto i konkurranseforhold til SE-banken. SE-banken samarbeidet med Union Bank of Finland – KOP så derfor helst at SE-banken fikk en tilbaketrasket rolle i samarbeidet.

Langangen var inneforstått med at US måtte være forberedt på å redusere sitt ambisjonsnivå ved å inngå samarbeid med Hafnia og Pohjola. Disse var direkte konkurrenter med US. Selv om US ville bli den største eieren i det nye selskapet, følte han at det var realistisk at US ville måtte gi større konsesjoner til disse enn hva som ville vært nødvendig i et samarbeid med SE-banken. Det var imidlertid den nest beste løsningen. Målet var fortsatt å bli et ledende selskap i det nordiske markedet, men man måtte velge en fremgangsmåte som ikke ville gi full uttelling i forhold til dette målet. Senere måtte man stadig akseptere løsninger som ble dårligere sett fra US' side, som avtalen av 10 april 1992 om å overta reassuransesforretningen, og etter at også dette slo feil, var man tilbake til situasjonen slik den var pr 30 november 1991.

SE-bankens beslutning om å selge sin opsjon ble referert i styremøte i US 5 november 1991. Det ble der konstatert at man nå hadde alternativene å bli sittende på den aksjepost man allerede hadde kjøpt, eller å selge den, eventuelt også å utrede andre muligheter. Langangen og Borge tok deretter initiativene overfor Hafnia og Pohjola nokså umiddelbart. 8 november 1991 ble Langangen kontaktet av Wallenbergselskapene Investor og Providentia. Der ble det tyske selskapet Allianz nevnt som en mulig samarbeidspartner. Wallenberg var sterkt opptatt av å få inn en kontinental partner, mens Langangen og US var mer opptatt av å få til en ren nordisk løsning. Investor/Providentia tilbød seg å ta kontakten på vegne av US, men US holdt tilbake. Langangen så for seg at de trengte en internasjonal partner, men han ønsket å vente til opplegget var ferdiglaget for å unngå at den internasjonale partneren skulle få for sterk posisjon.

Når det gjelder finnenes medvirkning, oppfattet Langangen hele tiden at disse var reelt med, og at de også hadde en reell grunn til ikke å kunne undertegne den avtale som ble inngått i København 22 november 1991. De undertegnet derimot intensjonserklæringen av 21 november. Pohjola hadde deltatt i fusjonsforhandlingene mellom Skandia og Baltica tidligere om våren 1991, og hadde i denne sammenheng måttet skrive under på en avtale som forbød dem å handle i Skandia-aksjer i en viss periode. Forbudet var sanksjonert ved klekkelige konvensjonalbøter. Pohjola hadde derfor gitt US beskjed om at US måtte forhandle også på deres vegne, og US hadde fått en muntlig forhandlingsfullmakt. Pohjola hadde også akseptert forhandlingsresultatet, og man var kommet til enighet om den pris som skulle betales dersom det kom til avtaleinngåelse. Formelt skulle aksjene overtas av KOP inntil Pohjolas karantene var utløpt.

Langangen fikk telefon fra Pohjola tirsdag 19 november om at styret i KOP hadde godkjent å overta finnenes andel av aksjene. Avtalen skulle undertegnes i København 21 november. Pohjolas representanter møtte først ikke opp. Da de endelig kom fikk man beskjed om at "the rats were on the table in Finland". KOP hadde besluttet at man likevel ikke kunne overta Pohjolas andel av aksjene av hensyn til bankens årsoppgjør. Man ville imidlertid overta disse umiddelbart etter årsskiftet. Niskanen var på vei til Strasbourg, hvor enkelte representanter for KOP befant seg i øyeblikket. På vei til Strasbourg kom han innom møtet i København. Langangen ville forsikre seg om at finnene fortsatt var med på samarbeidet, og fikk Niskanens underskrift på en intensjonsavtale. Alt var på forhånd lagt opp til en offentliggjøring av avtaleverket dagen etter. Han anså at det ikke var så vesentlig med de 2% av

aksjene som finnene ikke kunne overta – det vesentlige var at man fortsatt kunne regne med deres deltakelse. Langangen oppfattet Niskanens handlemåte og den brå avreisen til Strasbourg som reelt begrunnet i den situasjon som var oppstått for Pohjola på det tidspunkt. Langangen ringte Borge, og de ble enige om at US og Hafnia også kunne overta finnenes 2% under forbehold om styrets senere godkjenning. Slikt forbehold ble også tatt.

Det var en svakhet at US og Hafnia måtte tilpasse seg Pohjolas manglende underskrift i et raskt tempo, og det samme gjaldt foil-presentasjonen. Det var en presentasjon man kunne legge hva som helst i. Bjørn Wolrath spilte da også på at opplegget var alt for løst, men utad ønsket han de nye aksjonærene velkommen, og sa at han ville avvente hva de hadde å si. Langangen erkjenner at opplegget måtte gi et dårlig inntrykk på svensk næringsliv, som tradisjonelt er opptatt av at investorer skal ha en plan med sitt eierskap. Man tok også en runde med hvert enkelt medlem av Skandia styre for å presentere det opplegget som etter hvert ble utarbeidet. Dette ble delvis gjort fordi man ikke hadde tillit til at Bjørn Wolrath ville presentere US' synspunkt på en dekkende måte. Langangen antok at Wolrath måtte oppfatte dette som fiendtlig. Man kom imidlertid ingen vei med styret; derimot fikk konsernsjefene i oppdrag å forhandle seg imellom for å finne frem til en samarbeidsform.

I tiden som kom måtte de stadig skifte taktikk/kurs. Langangen tror i dag at Wolrath følte at han ikke kunne stole på ham og på US, muligens fordi Langangen høsten 1991 hadde holdt kortene litt for tett til brystet, og fremstilt US' oppkjøp overfor media som en finansplassering. En del av premissene kan være blitt lagt allerede der. Det var imidlertid enighet mellom Wolrath og Langangen om hvilke rasjonaliseringsgevinster som kunne hentes ut gjennom en fusjon mellom US og Skandia. For å bedre forholdet til Wolrath hadde Langangen også (i mars 1992) gitt uttrykk for at han selv ikke ville sette seg imot å bli styreformann i selskapet, og at Wolrath ble konsernsjef. Han følte da en viss tilnærming mellom ham og Wolrath.

I februar og mars 1992 hadde Hafnia måttet ta en full nedskrivning av sin aksjepost i Baltica. Kursen på Baltica-aksjer var falt som en sten. Langangen tror i ettertid at Wolrath på dette tidspunkt innså Hafnias svake økonomiske stilling, og dermed regnet med at Hafnia ville måtte gi seg.

På spørsmål uttalte Langangen at når de følte at de hadde slikt hastverk med å få i stand en alternativ løsning i november, skyldtes dette at de hadde all grunn til å tro at en fusjon mellom Skandia og Baltica var nært forestående. Pohjola hadde opplyst ham om situasjonen. Skandia ønsket primært et samarbeid med kontinentet. Bjørn Wolrath var ikke imot innflytelse fra det franske selskapet Victoire, som var tung aksjonær i Baltica. Bjørn Wolrath og Peter Christoffersen, konsernsjefen i Baltica, var dessuten nære venner. Fusjonsplanene mellom Skandia og Baltica var faktisk kommet svært langt – selv opplæringsplanene i det nye konsernet var lagt.

Bjørn Wolrath brukte pressen helt bevisst for å oppnå sine hensikter, bl a ved antydninger om prissamarbeid, noe Prisdirektoratet var svært opptatt av. I det hele tatt fikk de mye negativ presse på dette tidspunkt. Langangen fikk også tilbakemelding fra Bo Berggren, styremedlem i Skandia og styreformann i industriselskapet Stora Kopparberg at det generelle inntrykket blant svenske industrialister var at opplegget for Nordic Cooperation var for løst.

Ideen om Nordic Cooperation ble deretter forlatt til fordel for Newco, et opplegg som skilte seg fra Nordic Cooperation ved at det innebar en langt raskere integrasjon. Dette var i tråd med de svenske industrialistenes råd – deres innvendinger mot Nordic Cooperation var bl a at gjennomføringen ville ta for lang tid. Full integrasjon var imidlertid hele tiden målet, såvel for Nordic Cooperation som for Newco. I Newco ville Skandia få en større innflytelse på integrasjonsprosessen enn selskapet ville få i Nordic Cooperation. På dette tidspunkt hadde man fått inn Mor-

gan Stanley som økonomisk rådgiver til erstatning for Merrill Lynch. Opplegget for Newco og rask integrasjon var også i samsvar med Morgan Stanleys råd. Bo Ramfors var imidlertid hele tiden skeptisk til mulighetene for å nå frem gjennom samarbeid med Bjørn Wolrath, og mente at budveien var det mest realistiske alternativ. US hadde selv hele tiden holdt åpent for ulike industrielle løsninger.

Langangen presiserte at etter hans oppfatning lå opplegget for Newco godt innenfor rammen av det som ble presentert i Stockholm under den løse betegnelsen Nordic Cooperation. Man var med vilje vag under pressekonferansen i beskrivelsen av Nordic Cooperation.

I desember ble det til at administrasjonen løp fra problemstilling til problemstilling og forsøkte å løse dem etter hvert som de oppsto. Konsernsjefene inngikk i forhandlinger etter oppdrag fra sine respektive styreformenn. På et tidspunkt ble de irettesatt fordi de ikke kom frem til noen løsning, og Sven Søderberg truet med at konsernsjefene ville bli skiftet ut. På samme tid gikk Skandia og Vesta kraftig ut med desinformasjon, og drev intens lobbying. Langangen har hørt at Skandia og Vesta hadde engasjert firma Geelmuyden og Kiese til å håndtere informasjonen til pressen.

Møtet hevet kl 1200.

REFERAT FRA SAMTALE MED JAN ERIK LANGANGEN TIRSDAG 10. AUGUST 1993

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell, Jan Erik Langangen og advokat Jens Kristian Thune.

Langangen innledet med å kommentere aksjonæravtalen som ble inngått mellom US og Hafnia den 22 november 1991. Avtalens punkt 6.1 krevde frem til 30 juni 1993 samtykke fra den andre part til ethvert salg av aksjer i Skandia. Etter dette tidspunkt ville den andre part ha forkjøpsrett til aksjene. Årsaken til at US ønsket denne klausulen inn i avtalen, var at US mente at et samlet eierskap ville gi tyngde. US manglet også erfaringer med Hafnia på det tidspunkt og ønsket derfor en sikkerhet for at Hafnia ville bli stående i samarbeidet, selv om konsortiet skulle møte motstand.

Den 21 desember gjorde Ramfors Langangen oppmerksom på at Skandias styre samme dag var blitt sammenkalt på kort varsel. Dagen før hadde Langangen mottatt en forespørsel fra Grønneberg om US kunne være interessert i å selge Skandiaposten. Langangen hadde fått inntrykk av at Grønneberg stilte spørsmålet på vegne av Baltica. Langangen hadde stilt seg avvisende til henvendelsen både ut fra de juridiske bindingene som lå i aksjonæravtalen, og ut fra de moralske forpliktelser denne innebar. Langangen mente å se en klar sammenheng mellom Grønneberg/Balticas henvendelse og sammenkallingen av Skandias styre. Styret var samlet for å vedta kjøp av Hafnias aksjepost i Baltica. Aksjeposten var på 34 % og tilsvarte ca kr 4,5 milliarder. Hafnia ville løse sine finansielle problemer dersom Hafnias styre aksepterte å selge aksjeposten. Samtidig ville et salg fra Hafnia til Skandia innebære strategiske problemer for US. De tidligere fusjonsplanene mellom Baltica og Skandia kunne da meget vel bli en realitet. Baltica hadde en egenkapital på ca 10 milliarder. Med et bytteforhold med Skandia på ca 50/50, ville en fusjon mellom selskapene tilsi en ny maktbalanse. Gjennom bl a sine eierinteresser i Baltica ville det franske forsikringsselskapet Victoire få en vel så sterk innflytelse i det nyfusjonerte selskap som US.

Den situasjon som nå hadde oppstått avdekket et "hull" i avtalen. Styret i Hafnia valgte likevel å følge Villum Hansens anbefaling om ikke å selge aksjene. Styret viste dermed maksimal lojalitet ovenfor avtalen med US. Hafnia hadde plassert en større andel av sine midler i Baltica enn i Skandia, slik at US ville hatt mest å tape

på et salg. Beslutningen ble fattet etter at styret i Hafnia fikk vite at det reelt sto andre enn danske investorer bak tilbudet. Dette til tross for at styreformannen i Baltica i et tidligere brev til Hafnia hadde opplyst om det motsatte.

Langangen fikk senere rede på at styret i Hafnia hadde regnet med å selge Balticaaksjene etter at Hafnia hadde endret sin strategi gjennom oppkjøpet i Skandia. Man skulle senere se at Hafnia finansielt hadde strukket seg for langt ved å beholde to så betydelige aksjeposter.

I november/desember 1991 var Langangens inntrykk av Hafnia at selskapet var godt fundert. Analyser som ble gjort viste at selskapet var på høyde med US og Skandia når det gjaldt konsolidert kapital i forhold til forvaltningsvirksomhetens størrelse. Hafnia hadde imidlertid som nevnt bundet mye av sin kapital i Skandia- og Balticaaksjene. I Danmark er man pliktig til å føre opp løpende aksjeverdier i regnskapet frem til og med tidspunktet for fremleggelsen av årsoppgjøret. Kursfallet i Skandia- og Balticaaksjene i januar, februar og mars 1992 påvirket dermed Hafnias underskudd med milliardbeløp. Egenkapitalen falt tilsvarende. I tillegg led selskapet betydelige tap på forsikringsvirksomheten i England.

Finansdepartementets konsesjon av 23 desember 1991 var gitt på vilkår av at Skandia solgte Vesta innen seks måneder. Dette var en meget kort frist hensett til at US reelt var uten innflytelse i Skandia, og innebar at US måtte søke innflytelse i Skandias styre. Den korte tidsfristen som ble satt gjorde at US opplevde å ha dårlig tid. I tillegg kom et voldsomt mediakjør hvor bl a Wolrath benyttet konkurranseforholdet mellom US og Vesta til å "spille ut" Prisdirektoratet. Hvis US ikke gikk inn i forhandlinger med Skandia på det tidspunkt, måtte US konstatere at det ikke var mulig å vinne frem uten en kamp på Skandias generalforsamling. Selv om det kunne være den industrielt mest riktige løsning, ville US likevel risikere at ingenting ville være oppnådd i juni 1992. US ville da eventuelt bli møtt med at selskapet hadde oppført seg arrogant og at selskapet ikke hadde hatt tro på at vilkårene i konsesjonen var alvorlig ment. Dersom US på det tidspunkt kunne dokumentere at selskapet hadde arbeidet for å få til en løsning, ville det antakelig være lettere å oppnå en forlengelse av konsesjonen.

Bo Berggren hadde også påpekt at det ikke holdt med den opprinnelige løse/langsiktige integrasjonsmodellen. Det samme var blitt fremholdt av Morgan Stanley.

Alle disse momentene gjorde at US den 27. desember 1991, på møte mellom styreformennene og konsernsjefene i US, Hafnia, Pohjola og Skandia, gikk inn for å endre taktikk. Dette var tidligere klarert i US' styre den 18 desember. US og Hafnia foreslo nå forhandlinger med Skandia om en direkte integrasjon. I ettertid mener Langangen at denne beslutningen innebar et meget viktig skifte.

Langangen ble spurt om hvilke vurderinger US foretok av den styrke US, Hafnia og en mulig europeisk samarbeidspartner ville ha i forhandlinger med Skandia, uten SEB som deltaker. Langangen forklarte at US etter Skandias styremøte den 11 desember, erfarte et sprik mellom Wolrath og styret. Wolrath hadde gått ut i media og gitt uttrykk for at US og Hafnia hadde blitt totalt avvist. Andre styremedlemmer hadde uttalt at dette ikke var riktig, og at Skandias aksjonærrepresentanter ønsket et samarbeid. Langangen hadde fremhevet overfor styret i Skandia de synergieffekter som lå i et samarbeid, og han oppfattet at styret så dette. Bo Berggren satt i styret i Skandia, og Morgan Stanley beveget seg i det samme miljø. US fikk på den måten informasjon de selv ikke kunne få tak i. For å nå frem med forhandlinger med Skandia, og samtidig unngå at Wolrath blokkerte en løsning, følte US at man måtte ta hensyn til den kritikk som var reist mot den langsomme integrasjonsmodell, og istedet gå inn for en raskere integrasjon. Det ville da være mulig at styret ville slutte seg til US' og Hafnias industrielle logikk. US baserte seg således på styret i Skandia.

Sett i ettertid la nok US for liten vekt på Wolraths innflytelse over styret. Sammen med de ansattes representant, Barbara Weise, sto han bl a bak dannelsen av de ansattes aksjonærforening. Aksjonærrepresentantene i styret ble også skremt av oppførselen til de ansattes styrerepresentanter på styremøtet den 11 desember.

Som en del av opplegget for 22 november-avtalen skulle US og Hafnia avhende en post på inntil 10 % av Skandiaaksjene til en europeisk partner. Hafnia etablerte derfor kontakt med det franske forsikringsselskapet UAP. Etter at US og Hafnia den 27 desember 1991 valgte å gå inn i forhandlinger med Skandia, ble partene enige om å vente med å bringe inn en europeisk partner inntil de hadde kommet frem til en felles løsning. Man ønsket ikke å bringe inn en ny part ved forhandlingsbordet hvor situasjonen allerede var vanskelig nok. Sett i ettertid mente Langangen denne beslutningen var en medvirkende årsak til at man senere fikk problemer under forhandlingene. Disse utviklet seg etterhvert så negativt at ingen ny partner ville ha ønske om å delta. US ble på den måten mer avhengig av et positivt utfall. Beslutningen medførte også at US og Hafnia i februar selv måtte innløse den andelen av SEBs opsjon som sto til rest. Dette traff Hafnia spesielt hardt da selskapet måtte nedskrive kursdifferansen umiddelbart. Skandia kunne etterhvert analysere seg frem til at Hafnia ikke hadde krefter nok til å gå videre. En utenlandsk partner med kapitaltyngde kunne endret premissene for Skandias analyser.

På grunn av forholdene i Finland kunne ikke Pohjola ta del i den raske integrasjonen som US og Hafnia nå la opp til. US og Hafnia hadde derfor tillatt at Pohjola trakk seg ut av det opprinnelige samarbeid. Pohjola skulle heretter bare delta i forhandlingene som observatør, og senere slutte seg til det nye konsernet over en tidsperiode på 5 år. Pohjolas reduserte rolle svekket US' og Hafnias forhandlingsstyrke.

Langangen hadde aldri tidligere opplevd et så tett samarbeid mellom styre og administrasjon som US hadde i Skandia-saken. Denne utviklet seg tidvis så raskt at administrasjonen ikke fikk tid til å sende skriftlige redegjørelser til styret før styremøtene. Det forelå derfor mindre skriftlig materiale med klare anbefalinger enn det administrasjonen ellers pleide å legge frem til styremøtene. I stedet ble det gitt inngående muntlige redegjørelser og vurderinger hvor styret deretter drøftet disse og trakk konklusjoner. Det var ingen spesiell "djevlels advokat" i styret, hvem som helst kunne komme med innspill. Styret vedtok således hvert enkelt skritt som ble tatt i prosessen. Dette var også fordi administrasjonen så sine begrensninger og fordi administrasjonen ønsket å benytte den betydelige kompetanse styret satt inne med.

På styremøtet i februar ba styret administrasjonen om å utrede mulige "fall-back"alternativer. Det ble da tatt kontakt med Munchener Ruck, som er aksjonær i US og et søsterselskap av Allianz. Tilbakemeldingen var at selskapet ikke ønsket å gå direkte inn i Skandia, men ville stille seg positiv ved en kapitalutvidelse i US. Det var ellers problematisk å kontakte andre større, internasjonale forsikringsselskaper uten at Skandia eller Hafnia ville bli informert. Man kunne da risikere en rekyl under de pågående forhandlingene.

US og Hafnias aksjer i Skandia medførte at "Newco", som var det planlagte felles holdingselskap, måtte tilføres ny kapital. Partene ble enige om å trekke inn en finansiell rådgiver hver som skulle avklare om det var mulig å reise kr 6-7 milliarder i kapitalmarkedene. US engasjerte Morgan Stanley, Hafnia engasjerte Paribas mens Skandia engasjerte Warburg. Etter Langangens mening hadde samtlige rådgivere tilstrekkelig faglig integritet til å stå imot et eventuelt press fra sine oppdragsgivere. Resultatet ble at rådgiverene hadde noe forskjellig oppfatning av hva som var mulig. Warburg var usikker og Skandia fokuserte på denne usikkerheten. Dermed hadde Skandia fått et vesentlig argument for at kapitalbasen ville bli for svak til at Newco kunne la seg gjennomføre.

I ettertid ser Langangen på denne perioden, hvor man forhandlet om opprettelsen av Newco, noe annerledes enn han gjorde den gang. Dengang var han veldig opptatt av at de skulle lykkes, og han tolket kanskje derfor enkelte signaler mer positivt enn det kan ha vært grunnlag for. Blant annet opplevde han at styreformannen i Skandia, Sven Søderberg, viste styrke overfor Bjørn Wolrath. Han hadde også den oppfatning at styret i Skandia ville lytte mer til den industrielle logikk enn på personen Wolrath. Han anser det i dag likevel som fullt mulig at de kunne ha lykkes i å få til en integrasjon dersom Hafnia ikke hadde fått sine egne problemer.

På møte mellom konsernsjefene og styreformennene den 24 mars erklærte Skandia at de ville bryte forhandlingene, og i stedet legge inn bud på Hafnia. Det var tydelig at styreformennene i Skandia og Hafnia hadde samtalt på forhånd. Tidspunktet var velvalgt idet Skandia så at Hafnia måtte ha hjelp. Hafnias situasjon var da i ferd med å bli håpløs.

US brukte Morgan Stanley til å hjelpe seg med tyngre strategiske analyser under forhandlingene med Hafnia og Skandia. Morgan Stanley gjorde en god jobb og Langangen følte seg godt forberedt til møtene. At det til slutt ikke ble noe forhandlingresultat, skyldes rett og slett at utviklingen etterhvert medførte at man hadde for dårlige kort på hånden.

Reassuranseavtalen mellom US og Skandia av 8 april var god, forholdene tatt i betraktning. US fikk bli a Skandia til å garantere for tapene på virksomheten frem til avtaletidspunktet. Avtalen omfattet heller ikke Skandias amerikanske reassuransevirkosomhet, som US var skeptisk til. Avtalen tilsvarte verdier like opp mot kr 200 pr Skandiaaksje, eksklusive good-will. Dette var verdier som ville gi seg direkte utslag i US' regnskaper. Reassuranseforsikring opererer videre i en form for grossistmarked der de store selskapene får forsyne seg først. Det lå derfor i tillegg betydelige synergier i å slå sammen US' og Skandias reassuransevirkosomheter.

Hafnia hadde den 24 mars satt som betingelse for å gå inn i nye forhandlinger med Skandia, at selskapet samtidig måtte søke en ordning med US. Dette ga US et utgangspunkt i forhandlingene. Skandia forhandlet med Hafnia først. I de etterfølgende forhandlingene mellom US og Skandia viste Skandia seg som mer ettergivende enn US på forhånd hadde regnet med. US fikk langt på vei legge premissene for avtalen. Langangen antok at Skandia syntes at de hadde utnyttet situasjonen så bra ved å "skvise" Hafnia at de følte de hadde råd til å vise noe ettergivenhet overfor US.

Da Skandia senere gjennomførte "due-dilligence"-undersøkelser i Hafnia, så Skandia større tapsmuligheter enn de hadde forestilt seg på forhånd. Skandia forsøkte derfor å bedre betingelsene overfor Hafnia og US. I Danmark mente mange at verdiene i Hafnia var høyere enn det som lå i Skandias tilbud. I tillegg var det lite populært at Hafnia skulle selges til Sverige. Det ble derfor startet en folkebevegelse som dannet et dansk konsortium for å redde Hafnia. Skandia så nok ikke hva som var i utvikling. De trodde de fremdeles var i forhandlingsposisjon og oversatte fristen (29 april kl 2400) for å bekrefte budet. Den 30. april erklærte Hafnia seg ubundet av avtalen.

Langangen var usikker på om han skulle være glad eller lei seg for at også reassuranseavtalen dermed falt bort. Reassuranseavtalen var i seg selv god, men innebar samtidig et strategisk nederlag. Langangen så nå nye muligheter ettersom Hafnia ville bli rekapitalisert. Avtalen var også blitt dårlig mottatt i Norge. Svenska Handelsbanken hadde uttalt til VG at avtalen innebar et tap for US på over en milliard. Ca fjorten dager senere sa de det motsatte, men da var det ingen som var opptatt av spørsmålet.

Da heller ikke reassuranseavtalen viste seg å bli noe av, utløste dette et mediaras som vanskeliggjorde situasjonen.

Det ble referert i media at styret i US ikke lenger sto samlet i Skandiasaken. Langangen tok opp spørsmålet om sin egen stilling på styremøtet den 7 mai. . Etter at hvert enkelt styremedlem hadde uttrykt sin støtte, bestemte Langangen seg for å bli. Noe annet anså han på det tidspunkt som feigt på bakgrunn av den rolle han hadde spilt i saken. Langangen hadde tidligere erfart at dersom han hadde styret/aksjonærene bak seg, kunne han klare å stå i mot presset fra media.

Hafnias finansielle problemer var større enn antatt. Inntil de interne problemene hadde kommet under kontroll, ville de nye eierene vente med å ta stilling til Baltica og Skandia. Hafnia ønsket derfor bare å bli holdt orientert om utviklingen i Skandiasaken. Selskapet kunne dermed på kort sikt ikke forventes å være noen aktiv samarbeidspartner for US.

Etter at reassuranseavtalen falt bort, gikk US tilbake til sin opprinnelige strategi. I mai/juni var det liten fremdrift i Skandia-saken. Man mente at det ville være for sent å ta risikoen på en kamp allerede på Skandias ordinære generalforsamling. US ville derfor benytte generalforsamlingen til å observere denne og senere eventuelt kreve en ekstraordinær generalforsamling. Man regnet med at US ville bli møtt med sympati dersom tøffere midler nå ble tatt i bruk, etter at US hadde vist hele Skandinavia at selskapet hadde forsøkt å få til en løsning, Administrasjonen ivret for å sette i gang denne prosessen så snart som mulig, men ble holdt tilbake av styret.

Fra første styremøte etter 24 mars og frem til 8 april hadde US tatt kontakt med flere internasjonale forsikringselskaper med tanke på et eventuelt salg av Skandia-posten. Foruten Munchener Ruch som US hadde samtalt med i februar, ble det nå etablert kontakt med bl a American Re og Employers Re. Like før hadde US og Hafnia snakket om å selge en strategisk aksjepost til en europeisk partner. De var bl a blitt enige om at Hafnia skulle undersøke mulighetene i England. Senere ba Hafnia om at US ikke skulle gå videre med sine kontakter. Etter det US oppfattet som et tillitsbrudd av Hafnia den 24 mars, følte ikke lenger US seg forpliktet til å følge denne henstillingen.

US gjorde ingen nye utspill i perioden 8 til 30 april. Reassuranseavtalen innebar at aksjeposten var solgt. De kontaktene som tidligere var etablert ble derfor heller ikke fulgt opp. Etter 30 april gikk administrasjonen igjen ut i full bredde.

Siste del av juni/begynnelsen av juli reiste Langangen rundt til aksjonærene og ba disse om å slutte opp om en kapitalutvidelse i US. Alle hadde gitt utvetydige signaler på at dette ville de være med på. Men enkelte deltakere som Kværner, Avanse og Folketrygdfondet krevde utskiftninger i US' styre som en premiss for kapitalutvidelsen. Erik Must i Fondsfinans fanget opp at dette også var aksjemarkedets syn. Den 21 juli la Must frem et notat for US' administrasjon. Her fremhevet han at en aksjeutvidelse også var betinget av et skifte av selskapets strategi.

Etter Erik Musts notat følte Langangen at han ikke lenger hadde noe valg. Han hadde anbefalt de fleste løsninger og hadde stått sentalt under hele Skandiasaken. Han kunne ikke skyve styret fremfor seg, uavhengig av juridisk ansvar. At styret gikk mens Langangen ble sittende, ville også være helt umulig å bære i media. For ikke å tape tempo m h t den forestående kapitalutvidelsen, valgte han å fratse umiddelbart.

Langangen ble spurt om det var mulig for US etter Langangens avgang, å beholde kontinuiteten i den strategi som var valgt. Langangen svarte at han hadde regnet med at Aakvaag ville overta som styreformann, og at han ville ha nok næringspolitisk tyngde til å holde på strategien. Langangen har i ettertid blitt fortalt at Borge blokkerte en slik løsning. Borge skal ha ment at alle i styret var like medansvarlige, og at det da var uakseptabelt at et av de tidligere styremedlemmene ble ny styreformann.

Møtet ble hevet klokken 1300.

REFERAT FRA SAMTALE MED JAN ERIK LANGANGEN TORSDAG 12 AUGUST 1993 KL 0900

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Jan Erik Langangen.

Langangen ble bedt om å gjøre rede for hvordan man vurderte oppkjøpene i Skandia økonomisk sett med henblikk på såvel finansiering som betydning for inntjening, egenkapitalsituasjon og likviditet.

Langangen forklarte at UNI Storebrand International opprinnelig, i juli 1991, hadde kjøpt noen aksjer i Skandia. Dette var ren, ordinær trading. Man hadde lest om Skandia og oppfattet aksjen som et godt kjøp til datidens kurs. Man anså videre at aksjen var lett omsettelig. Oppkjøpet ble stanset senere i juli 1991 da samtalen med SE-Banken tok form. Dette ble gjort for ikke å kunne beskyldes for å utnytte noen innsideopplysninger. Man anså selv ikke å være i noen innside-posisjon, men ønsket å markere utad at man ikke ville utnytte situasjonen. US handlet derfor ikke Skandia-aksjer før etter styremøtet 15 august 1991, da administrasjonen fikk fullmakt til å kjøpe seg opp til 10%.

Man anså Skandia-aksjen som en interessant investering på grunnlag av de analyser man hadde foretatt av selskapet. På det tidspunkt UNI Storebrand gjenopptok oppkjøpene, visste de svært meget om selskapet. Ved vurderingen av om man skulle kjøpe, så man ikke så mye på hvilken effekt kjøpene ville ha på UNI Storebrands inntjening, ettersom UNI Storebrand hadde løpende, om ujevne, inntekter fra aksjesalg. Det var et tilleggsmoment i vurderingen at Skandia-aksjen var diversifisert. Skandia hadde over 60% av sine aktiva plassert utenfor Sverige. Skandias eksposering i fast eiendom ble sett på som "downside". Man hadde tatt høyde for et betydelig fall i verdien av fast eiendom i Sverige. På spørsmål svarte Langangen at han ikke betraktet mulighetene for innsyn hos Skandia som noe relevant sidehensyn ved beslutningen om kjøp.

UNI Storebrands interesse lå i de underliggende verdiene i aksjen, og ikke i Skandias inntjening, som var dårlig. Man anså imidlertid at inntjeningen ville forbedres. Svensk økonomi var på vei ned, men skadeforsikring gjør det erfaringsmessig godt i dårlige tider. Man vurderte det derfor slik at Skandia ville få hjelp av sitt marked til å bedre inntjeningen på skadesiden. På finanssiden hadde Skandia alltid vært dyktige. Livsforsikring gir normalt dårlige resultater i krisetider, men Skandias livsforsikringsselskap var helt ut organisert som et gjensidig selskap. Dette ville derfor ikke få betydning for UNI Storebrand.

Langangen beskrev de opprinnelige kjøpene som var foretatt av UNI Storebrand International som rene finansplasseringer. Kjøpene som ble foretatt etter de fullmakter som ble gitt 15 august og 3 – 4 september ble betraktet som både strategiske og finansielle investeringer, med kanskje en noe større betoning av det strategiske i styrevedtaket 3 – 4 september. UNI Storebrands overtakelse av aksjer fra SE-Banken i henhold til avtalen av 22 november 1991 anså han som en strategisk investering. Også forut for styrets vedtak av sistnevnte avtale, hadde administrasjonen fremlagt for styret økonomiske og finansielle analyser.

Langangen forklarte at forsikringsselskaper som søker børsnotering, normalt gjør dette i form av at det opprettes et holdingselskap for forsikringsselskapene, og at holdingselskapet børsnoteres. Holdingselskapene har tradisjonelt hatt sine aktiva i form av aksjer i datterselskapene. Disse er finansiert ved aksjekapitalen og ved innlån. Datterselskapenes økonomiske struktur er mer som hvilke som helst industriselskaper – det er her inntjeningen og verdiene ligger når morselskapet er et rent holdingselskap.

Man vurderte den totale investeringen i Skandia på 20 % til omlag NOK 3 – 3,5 mrd. Dette anså man som akseptabelt i en aksjeportefølje på nærmere 20 mrd. Investeringen var opprinnelig tenkt fordelt med en halvpart på egenkapitalen og en halvpart på livkundene. Dette vakte imidlertid betydelig bekymring blant en del store livkunder. Disse hadde gjennom pressen fått det inntrykk at livkundenes midler skulle brukes til en ren strategisk operasjon, og hadde ikke øye for at dette var en finansinvestering, hvilket UNI Storebrand hadde lagt stor vekt på. Bekymringen fra livkundene ble såvidt Langanen kunne erindre, mottatt av de saksbehandlere som hadde kontakt med storkundene, men ble formidlet til administrasjonen av Thorstein Øverland. Livkundenes bekymring foranlediget at man foretok en annen plassering av Skandiaaksjene i konsernet enn opprinnelig antatt. Aksjene ble fordelt på de enkelte datterselskapene, og livselskapets del ble fordelt med en halvpart på hhv egenkapital og livkundenes fond. I tillegg overtok holdingselskapet en del av de aksjer som opprinnelig var plassert i International. Dette var en løsning ingen var helt fornøyd med, men som var akseptabelt for alle. Fordelingen nedfelte seg i styrenotat av 12 november 1991, fremlagt for styret 15 november.

I ettertid er det Langanens syn at de var for lite flinke til å informere almenheten om selskapets formål og strategi med Skandia-kjøpet. Man sendte utelukkende ut en kort pressemelding i forbindelse med at man flagget kjøpet av 11,7%, men man ga ingen redegjørelse for hvorfor selskapet så på Skandia som en interessant investering.

På spørsmål om Langanen var kjent med de reglene som trådte i kraft i desember 1991, og som satte forbud mot lån mellom selskaper i finanskonsern, uttalte Langanen at han antok at det var blitt informert om hvilke regler som var på trapene, men at han ikke kunne huske at dette tema ble tatt opp spesielt. Han var selv av den oppfatning at de løpende mellomværender som det av praktiske årsaker var mellom selskapene, og som bl a skyldtes bruk av konsernkonti, ikke kunne betraktes som "lån" i lovens forstand. Disse ble avregnet regelmessig, og saldo ble renteberegnet. Han mente selv at selskapet hadde lagt opp til kontrollrutiner som sikret at det regelverk som til enhver tid gjaldt, ble fulgt.

Investeringens betydning for selskapenes egenkapitalsituasjon ble drøftet i møtet på Refsnes Gods 3 – 4 september 1991, i forbindelse med at administrasjonens kjøpsfullmakt ble utvidet til 20%. Også ved den kjøpsbeslutning som ble tatt i november hadde man tatt egenkapitalsituasjonen med i betraktning. Man var klar over at ytterligere oppkjøp ville kreve en utvidelse av egenkapitalen. UNI Storebrand kunne ikke lenger plassere aksjene i datterselskapene, idet datterselskapenes rammer for "finansielle" investeringer var brukt opp. Avtalen om kjøp av SE-Bankens opsjon var en ren strategisk investering, og man anså det riktig at det var eierne som måtte ta denne risikoen. Man anså imidlertid at tidspunktet var lite heldig for en emisjon. Man var derfor opptatt av å klare egenkapitalkravet ved årsskiftet uten en emisjon, og man hadde beregnet at det gikk. På dette tidspunkt – i november 1991 – måtte man treffe en beslutning om hvorledes man skulle stille seg til å overta SE-Bankens opsjon i samarbeid med Hafnia og Pohjola. Arbeidet med kapitalutvidelse ville under enhver omstendighet ta tid, og alternativet var derfor å si nei til samarbeidet. Bl a med bakgrunn i de økonomiske analyser som hadde blitt foretatt, valgte man derfor å gå videre med oppkjøpet uten å ha egenkapital på plass. Dette ble ansett av administrasjonen og styret ikke bare som forsvarlig, men også som den beste måten å sikre den allerede foretatte investering på, fordi man var underrettet om at en fusjon mellom Baltica og Skandia kunne være svært nær forestående. En slik fusjon ville føre til at den aksjepost de allerede hadde, ville bli utvannet, og en fusjon ville under enhver omstendighet være i strid med det som var den strategiske tanke bak oppkjøpet.

På spørsmål opplyste Langangen at man ikke – heller ikke ved hjelp av Pohjola – hadde hatt noen mulighet til å forhindre en fusjon med Baltica. Skandias vedtekter gir selskapet mulighet til å fordoble aksjekapitalen uten vedtektsendring, slik at en fusjon riktig strukturert bare ville kreve alminnelig flertall i generalforsamlingen. Selv om Hafnia tilsynelatende satt med en blokkerende minoritet (34%) i Baltica Holding, var det likevel muligheter for at Skandia kunne fusjonere med Baltica Holdings datterselskaper uten å gå veien om holdingselskapet.

Etter Langangens syn var situasjonen blitt en annen for UNI Storebrand fra det tidspunkt SE-Banken trakk seg fra samarbeidet. Etter at dette skjedde, ble det et selvstendig moment for UNI Storebrands beslutninger at man allerede hadde investert såvidt tungt i Skandia. Alternativene for UNI Storebrand i november 1991 var derfor enten å gå videre med oppkjøpet sammen med Hafnia og Pohjola, eller å risikere at den investeringen de allerede hadde foretatt, ble utvannet gjennom en fusjon med Baltica. I styremøtet 15 november 1991 ba administrasjonen derfor om forhandlingsfullmakt innenfor den ramme som var aktuell etter samtale med Hafnia og Pohjola. Verken styret eller administrasjonen vurderte selve finansieringen av kjøpet som problematisk. Man sjekket at man ville tilfredsstillte alle formelle krav. Egenkapitalandelen var fortsatt 50%, men målet var en egenkapitalandel på 2/3 – 3/4. Man var opptatt av å opprettholde en god rating, og for dette kreves en egenkapitalandel på 65%. Man så derfor slik at situasjonen med en egenkapitalandel på 50% skulle være rent midlertidig.

Ved vurderingen av fortsatt oppkjøp i november 1991 var tankegangen at det var tale om å investere “900 millioner til” i Skandia.

Langangen var i tvil da han anbefalte styret i november 1991 å utvide kjøpet av Skandiaaksjer til 25 %. Ingen trodde imidlertid på dette tidspunkt at ikke en emisjon ville komme på plass senere. Man hadde heller ikke mottatt signaler fra aksjonærer/aksjonærrepresentanter som skulle tilsi noe annet. I budsjettet for 1992, som ble fremlagt for styret i desember 1991, var en emisjon forutsatt gjennomført pr 30 jun i 1992. Det samme fremgikk av arbeidsplanen for 1992 som ble forelagt styret på styremøte i begynnelsen av januar. Forunten Skandia-sakken var egenkapitalspørsmålet det viktigste tema i arbeidsplanen. Langangen mente at det derfor måtte kunne forventes at styret oppfattet at administrasjonen anså spørsmålet om emisjonstidspunktet som sentralt.

I samsvar med arbeidsplanen hadde administrasjonen forberedt emisjonssaken til styremøtet 13 februar 1992. Styret utsatte imidlertid å fatte noe vedtak da styret mente at tidspunktet for en emisjon ikke var det beste, bl a på grunn av manglende avklaring i Skandia-saken. I ettertid skulle Langangen ha ønsket seg at administrasjonen hadde uttalt seg klarere i styrenotatet. Det styrenotat som ble fremlagt for styret om egenkapitalspørsmålet var lite konkret. Budskapet kom likevel klart frem i den muntlige fremføring for styret. Planen var at Langangen skulle presentere emisjonen for aksjonærene etter at han hadde fått klarsignal til dette i styremøtet, og deretter komme tilbake med en klar innstilling til neste styremøte i mars. Etter at årsregnskapet var vedtatt, skulle UNI Storebrand i april/mai gå ut i markedet.

Da styret likevel valgte å utsette beslutningen om en emisjon, forlot administrasjonen styremøtet med “bøyde hoder”. Emisjonsspørsmålet hadde blitt diskutert på konsernledermøte i januar, og man var blitt enige om at det var viktig å begynne arbeidet med dette så snart som mulig. Administrasjonen syntes muligens at Langangen på denne bakgrunn skulle ha stått hardere på overfor styret. Ut fra lojalitet med styret forsøkte likevel Langangen etter styremøtet å underbygge styrets argumenter, til tross for at også Langangen mente at styrets beslutning ikke var riktig. Argumentet om at Skandia-saken måtte få en avklaring før man igangsatte arbeidet med å forberede en emisjon, var bare holdbart dersom de pågående forhandlinger

fikk et positivt utfall. Spørsmålet om emisjon er og blir likevel et styre- og eier-spørsmål der administrasjonen må vise en viss tilbakeholdenhet. Det var på denne bakgrunn at Langangen ikke fant det riktig å presse hardere på. I ettertid har Langangen likevel stilt seg spørsmålet om han skulle ha analysert situasjonen som så alvorlig at han skulle ha satt sin stilling inn på å fremtvinge en avgjørelse om emisjonsspørsmålet på februar møtet.

På spørsmål om hvorledes man vurderte investeringens lønnsomhet, forklarte Langangen at dette etter hans oppfatning stilte seg ulikt for holdingselskapet og for datterselskapene. For datterselskapene var Skandia-aksjene en helt ordinær plassering, og datterselskapene hadde uansett en stor aksjebeholdning. Skandia-aksjen ga ingen dårlig avkastning sammenliknet med andre aksjer. Den løpende avkastningen ble ansett som alminnelig god, og datterselskapenes aksjer var dessuten anskaffet til gunstigere kurs enn de sist anskaffede aksjene, som morselskapet ble sittende med. Man foretok derfor ingen særskilt beregning av rentekost for datterselskapene. Det gjorde man imidlertid for holdingselskapet, men holdingselskapets plassering var strategisk, og rentekost ble sett på som en forsvarlig pris å betale for de strategiske fordeler investeringen ga, og i forhold til de underliggende verdier man vurderte aksjen til å ha.

Når det gjelder den regnskapsmessige behandlingen av Skandia-posten, forklarte Langangen at man i UNI Storebrand faglig sett var opptatt av skikkelighet, og at vurderingen av posten ble diskutert med revisor. Økonomisidirektør og revisor forela for styret de synspunkter som kan legges til grunn ved spørsmålet om aksjene skulle nedskrives eller ikke samt administrasjonens anbefaling, og overlot beslutningen til styret. UNI Storebrands regnskapspolitiske syn var at en nedskrivning ville sende uheldige signaler til markedet, og ville være uheldig for UNI Storebrands forhandlingsposisjon under drøftelsene om Newco. Wolrath hadde gitt uttrykk for at Skandia-aksjene burde nedskrives før de ble lagt i et eget selskap, men dette ønsket UNI Storebrand ikke ettersom dette ville få betydning for de enkelte parters eierandel i Newco. På det tidspunkt årsoppgjøret ble foretatt, hadde UNI Storebrand ingen planer om å selge Skandia-aksjene; det var hele tiden den industrielle løsning de var opptatt av. Etter Langangens syn var dermed den regnskapsmessige behandlingen fullt forsvarlig. Han presiserer at revisor hele tiden var med i disse vurderingene, og at revisor ga en ren revisjonsberetning.

På spørsmål om hvorledes Langangen vurderte det forhold at holdingselskapets andel av SE-Bankens opsjon ble finansiert ved kortsiktige lån, forklarte han at det fremgår av UNI Storebrands budsjett at den kapitalutvidelse som skulle finne sted i 1992, skulle benyttes til å avløse disse lånene. Man skulle ikke bli sittende med lånene en dag lenger enn nødvendig. Låneopptakene ble bare drøftet i styret ved årsskiftet, da de finansierte såvel de aksjer som ble overtatt fra SE-Banken i 1991 som de som skulle overtas i februar 1992, og deretter 3 juli 1992. Egenkapitalsituasjonen var derimot oppe flere ganger i styret. Langangen mener å huske at det indirekte fremgikk av dokumentene til styremøtet 3 juli 1992 at lånet fra UBS ikke var blitt fornyet.

Som tidligere redegjort for, valgte styret i februar å vente med å ta stilling til emisjonen. Dette spørsmålet ble derfor ikke tatt opp i mars, men ble berørt i styremøte i april da avtalen med Skandia om å overta Skandias reassuransforretning ble inngått. Også på styremøte 3 juli 1992, etter at Dagens Næringsliv hadde hatt et førstesideoppslag om at UNI Storebrand var "teknisk konkurs", at styret gikk inn for å gjennomføre emisjonen raskt. Langangen arbeidet selv intenst med å få på plass et garantikonsortium. Han hadde samtaler med konsernsjefene i alle de store norske selskapene, og fikk uforbindtlige tilsagn om deltakelse fra alle disse. Selv på det tidspunkt han selv fratradte, kunne han ikke se at det skulle bli noe problem å få

garantikonsortiet på plass – han så dette mer som et spørsmål om hvilke vilkår man kunne oppnå, og hvilke utskiftninger i selskapets ledelse som det ville bli stilt krav om. I ettertid har han spurt seg hva det skyldtes at disse trakk seg i august 1992, når de valgte å stille opp 10 måneder senere. Han tror muligens at alvoret i situasjonen for UNI Storebrand ble undervurdert, og at ingen hadde noen tro på at UNI Storebrand faktisk ville bli satt under administrasjon.

Langangen selv anså egenkapitalspørsmålet som det vesentligste spørsmål, og arbeidet med dette. Han var ikke spesielt opptatt av holdingselskapets likviditet. Det er dessuten hans oppfatning at den likviditetskrise som senere oppsto, kom som et resultat av at egenkapitalspørsmålet stadig var blitt utsatt. For å bedre holdingselskapets likviditet hadde administrasjonen opprinnelig foreslått for styret et salg av aktiva fra holdingselskapet til livselskapet, men forslaget ble trukket.

Møtet hevet kl 1215.

REFERAT FRA SAMTALE MED JAN ERIK LANGANGEN TIRSDAG 19 OKTOBER KL 0730

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell, Jan Erik Langangen og advokat Jens Kristian Thune

Møtet var innkalt som et oppsummerende møte for å gi kommisjonen anledning til å stille oppklarende spørsmål til Langangen på bakgrunn av de opplysninger utvalget har mottatt fra andre vitner.

Langangen ble først bedt om å gjøre mest mulig konkret rede for hva som utspant seg mellom ham og Bo Ramfors ved avslutningen av forhandlingsmøtet på Lidingö.

Langangen forklarte at under forhandlingene hadde US falt ned på en verdsettelse av Skandia til et sted mellom SEK 18-19 milliarder, mens SE-Banken fastholdt SEK 21 milliarder som en riktig verdsettelse. Temaet for forhandlingene var ikke bare hva Skandia totalt var verd, men også hvilken deler av Skandias virksomhet som var verd hva. SE-Banken og US skulle overta ulike deler av konsernet, mens andre deler skulle selges, og det var enighet om at SE-Banken og US skulle dele prisrisikoen forsåvidt gjaldt de frasolgte delene 50/50. Disse drøftelsene holdt de på med til langt på kvelden 7 august. Det var avgjørende for US at man skulle ha avkastning av den kapital som eventuelt skulle investeres, og US lot seg derfor ikke bevege høyere enn SEK 18 – 19 milliarder. Forhandlingene ble dermed avbrutt. Bo Ramfors dro tilbake til Stockholm og hadde en samtale med Enskilda Securities, og fikk etter denne samtalen forståelsen av at det var en reell risiko for at verdsettelsen av Skandia snarere kunne bli lavere enn høyere enn hva US hevdet. Ramfors forsto da at de ikke ville komme i mål med forhandlingene. Langangen opplevde det ikke slik at dette representerte noe brudd i samtaler mellom US og SE-Banken, men at man ikke kom videre i forhandlingene om en felles full overtagelse av Skandia.

Senere på kvelden 7 august kom Ramfors tilbake til Lidingö, og han og Langangen hadde en samtale under fire øyne. Ramfors ga under denne samtalen uttrykk for at han nå hadde konstatert at det ikke var US' forhandlingsvilje som manglet, ettersom de var kommet nærmere hverandre forsåvidt gjaldt verdsettelsesspørsmålet. Dette måtte gi grunnlag for fortsatt kontakt dem imellom vedrørende Skandia. Bakgrunnen for denne bemerkningen var at det under forhandlingsmøtet tildels hadde vært en viss spenning mellom partene, bl.a. fordi US' rådgiver Merrill Lynch ikke utførte sin del av jobben så godt som Langangen mente de burde.

Både Ramfors og Langangen beklaget at det ikke var mulig å komme videre med de felles planene som var diskutert. Ramfors forklarte at SE-Banken måtte legge sitt bud høyere enn hva US mente det var grunnlag for, dels som en følge av hva SE-banken selv hadde betalt for opsjonen, dels fordi Enskilda hadde formidlet

at forventningen i markedet for et bud lå høyere, og at man derfor måtte gå så høyt for å få tilslag. Langangen oppfattet det slik at SE-banken ikke kunne gå under sin egen kostpris såvel av interne grunner som av hensyn til børsetiske regler, men når det gjaldt SE-bankens vurdering av de forventninger markedet hadde til et bud, så han ikke dette som helt låst, og dette hadde administrasjonen i tankene da de senere vurderte hvilken gjennomsnittskurs som kunne være akseptabel for US.

Samtalen med Ramfors på Lidingö ble avsluttet med at Bo Ramfors sa at han hadde satt stor pris på å bli kjent med US og deres tanker og strategier. SE-Banken satt med sin aksjeopsjon i Skandia, og Ramfors ga uttrykk for at SE-Banken og US igjen kunne få felles interesser. Han foreslo derfor at han og Langangen skulle holde nær kontakt fremover.

Utgangspunktet for US' videre strategi var etter dette å oppnå en majoritetsposisjon i Skandia sammen med SE-Banken. På spørsmål understreket Langangen at han aldri formidlet videre til styret at US' opplegg deretter var ensidig basert på fullt oppkjøp av Skandia sammen med SE-Banken. Hele tiden etter Lidingö-møtet arbeidet US med først å oppnå en majoritetsløsning. Planen var at US skulle inn i Skandia og skaffe seg en posisjon i styret, og uten å være spesifikke på tid skulle US skaffe seg styring i Skandia gjennom sin aksjemajoritet sammen med banken. Som en siste utvei var det tale om å legge inn bud på hele selskapet, og da i samarbeid med SE-Banken. Det var av denne grunn administrasjonen foretok beregninger av hvilken kurs US kunne akseptere ved et bud på resten av Skandia når de første 10% var kjøpt til børskurs. Langangen kan ikke forstå at styret kun oppfattet budalternativet. Dersom dette var styrets oppfatning, kan Langangen ikke forstå at styret ikke nærmere diskuterte de enkelte ledd i denne planen. Et ensidig løp mot en full overtagelse måtte ha foranlediget en mer detaljert plan. Hensikten var å skaffe seg en plattform gjennom aksjekjøpene, uten å ha bundet seg til et bestemt løp. Da han ba styret om fullmakt til å kjøpe opptil 10% av aksjekapitalen i Skandia, sa han til styret at US måtte foreta seg noe for på nytt å komme i forhandlinger med SE-Banken, og at SE-Banken ikke ville "sitte og vente" på US.

At tanken om oppkjøp av Skandia ikke lenger var enerådende – selv om muligheten ble holdt åpen – illustreres av at SE-Bankens styreformann Curt Olsson en gang i september uttalte til media at SE-Banken påny skulle vurdere fusjon med Skandia. Motivet for denne uttalelsen var muligens å vinne tid og dempe mediapresset.

I den pressemelding som ble sendt ut i forbindelse med flaggingen 17 september uttalte US at Skandiaaksjene var kjøpt av finansielle og strategiske grunner. Etter Langangens oppfatning var det en feilvurdering at US ikke informerte bedre på dette tidspunkt. US var faktisk opptatt av at de kunne forsvare investeringen finansielt, men de la likevel for liten vekt på å forklare strategien i pressemeldingen.

På spørsmål om hvilken kontakt det hadde vært mellom Bo Ramfors og Jan Erik Langangen i perioden 7 august – 3 september 1991 forklarte Langangen at han hadde hatt 3 – 4 telefonsamtaler med Bo Ramfors. Det var ingen kontakt mellom dem før styremøtet 15 august. Kontakten skjøt fart da US besluttet å kjøpe seg opp så mye at de måtte involvere en megler. Langangen kontaktet da først Bo Ramfors for å klarere at SE-Banken ikke hadde noe imot at US etablerte en slik posisjon i Skandia – Langangen ønsket ikke at SE-Banken skulle oppfatte det som at US forsøkte å presse seg inn i en posisjon. Han hadde deretter ikke kontakt med Ramfors før på et tidspunkt rett før styremøtet på Refsnes Gods 3 september, da han hadde kontakt med Bo Ramfors for å få anbefalt en megler. Såvidt Langangen kan huske var det SE-Banken som foreslo Alfred Berg Fondskommisjon. Når US i denne situasjonen holdt seg på avstand fra banken, hadde dette med børsetikk å gjøre. Dersom SE-Banken og US på dette tidspunkt hadde hatt en samarbeidsavtale, skulle US ha

flagget hver annen prosent av aksjene de kjøpte. Dette ville ha drevet kursen i været. Den neste kontakten Langangen hadde med Ramfors var derfor først da de nærmet seg tidspunktet for flagging, i det Ramfors måtte være forberedt på å gi en uttalelse i denne sammenheng.

Den andre grunnen til at US holdt en viss avstand til banken i denne perioden var at SEBanken var tungt kommittert i Skandia, mens US hele sommeren hadde forhandlet "gratis". Han følte derfor at også US måtte kommittere seg for å vise seriøsitet før de gikk tilbake til banken. På spørsmål fra kommisjonen svarte Langangen at han aldri drøftet Bo Ramfors' posisjon innad i SE-banken med konsernstyret. Han og Jarle Erik Sandvik hadde snakket om dette etter det første møtet med Ramfors 7 mai 1991, men i det neste møtet de hadde med Ramfors i juni gjorde Ramfors et så godt inntrykk på dem at de ikke senere stilte spørsmål ved hans person eller autoritet i banken.

Langangen ble deretter bedt om å gjøre rede for hvilken hensikt som lå bak administrasjonens forslag om å få fullmakt til å kjøpe seg opp til 10% i Skandia. Langangen forklarte at fullmakten hadde tre begrunnelser: for det første ville et slikt oppkjøp markere overfor SE-banken at US ønsket å gå videre, for det annet anså Langangen at det å få en eierposisjon i Skandia var viktig i seg selv, og at disse aksjene ville gi innflytelse, og for det tredje følte han at US oppnådde disse hensiktene uten at man tok noen vesentlig finansiell risiko. Aksjene ble kjøpt til en kurs som gjorde det uproblematisk å sitte langsiktig med aksjene. Langangen kan i ettertid se at det kan ligge en dynamikk i beslutningen om å kjøpe seg opp til 10%, i det dette ledet til oppkjøp til 20%, men de var selv ikke bevisste på dette den gang man ba om 10%-fullmakten.

På spørsmål om det var diskutert med andre i konsernledelsen hvorvidt US skulle kjøpe seg opp, forklarte Langangen at dette ble diskutert i konsernledermøtet 12 august 1991, hvor alle i konsernledelsen var tilstede. I dette møtet gjennomgikk Langangen forslaget om kjøp av aksjer og konkluderte med et forslag til styret om at US skulle kjøpe 10%. Det kom ikke motforestillinger til dette. Langangen mener å erindre at Lloyd Briggs og Ludvik Sandnes deretter fikk i oppdrag å se på hvordan et oppkjøp eventuelt kunne gjennomføres.

I denne sammenheng knyttet Langangen også noen bemerkninger til den forklaring Thorstein Øverland har gitt til granskningskommisjonen. Øverland hevder at han var uenig i Skandia-planene allerede i juli måned. Langangen gjentar at han ikke oppfattet Thorstein Øverland som uenig i selve konklusjonen, men det er klart at Øverland stilte kritiske spørsmål. I denne sammenheng tilføyer Langangen at Øverland også kunne tatt dette opp direkte med Langangen utenom møtene dersom dette var forhold som lå Øverland så sterkt på hjertet som har i ettertid hevder. På et langt senere tidspunkt i hendelsesforløpet uttrykte Øverland skepsis.

På spørsmål svarer Langangen at han ikke tror at spørsmålet om å øke fullmaktsrammen til 20% ble drøftet i konsernledermøtet forut for styrebeslutningen 3 september. Han mener imidlertid å huske at det som skjedde var at han selv diskuterte spørsmålet med enkelte av medlemmene i konsernledelsen, men ikke med alle.

Hensikten med å øke fullmaktsrammen til 20% var først og fremst å oppnå majoritet i Skandia sammen med SE-Banken. I denne sammenheng regnet US med at SE-Banken kontrollerte 31% av aksjene i Skandia. De siste 3% lå imidlertid i et fond som SE-Banken forvaltet, slik at SE-Banken senere hevdet at disse ikke kunne regnes med. På tidspunktet for fullmaktsbeslutningen anså imidlertid US at de med 20% og SE-Banken med 31% tilsammen kontrollerte 51% av aksjene. Tanken var at denne majoritetsinteressen skulle utøves ved at bankens og US' aksjer ble lagt inn i et felles selskap, som så skulle eie inn i Skandia. Langangen mener at dette ville vært en bedre løsning enn den løsning som senere ble oppnådd sammen med Hafnia.

Man holdt det videre også åpent om det senere skulle bli nødvendig å legge inn bud på resten av Skandia. I tillegg hadde fullmaktsøkningen et defensivt mål. Forut for Refsnes-møtet hadde Langangen via Bo Ramfors fått klar beskjed om at det forelå fusjonsplaner mellom Skandia og Baltica, og en 10%-post var for lite til å kunne forhindre en slik fusjon. US var opptatt av å danne en såpass stor blokk at de sammen med SE-Banken hadde noen tyngde. Derfor kjøpte de seg også forholdsvis fort opp, og regnet med at flaggemeldingen ville roe ned situasjonen. På spørsmål svarte Langangen at de ikke kunne være sikre på å lykkes å forhindre en fusjon selv med 51% av aksjene, men de regnet med at dersom aksjemajoriteten var imot fusjon, ville den bli vesentlig vanskeligere å gjennomføre. En aksjeblokk på over 50% har en vesentlig psykologisk betydning i markedet.

Langangen anså ikke at spørsmålet om utvidelse av fullmaktsrammen til 20% var et spørsmål som representantskapet burde ta stilling til. Det var i så fall konsernstyret som skulle lagt saken frem for representantskapet. Dette følger av det hierarki som aksjeloven etablerer. Langangen så det slik at investeringen både var strategisk og finansielt forsvarlig, og bare en beskjeden del var tillagt holdingselskapet. Når saken likevel ble tatt opp i representantskapet som orienteringssak, var det fordi han mente det uansett ville være korrekt å orientere representantskapet, og representantskapet kunne eventuelt selv fastslå at dette var en sak som representantskapet burde ta til beslutning.

Langangen forklarte at det lå i hans tankegang at dersom man senere skulle legge inn bud på hele selskapet, skulle det skje etter det samme opplegg som om sommeren, ved at SE-banken og US overtok de delene av virksomheten som de var interessert i, og at resten ble solgt ut. En slik overtagelse innebar en viss risiko, men en eventuell overtagelse skulle i så fall gjennomføres hurtig. Når det gjaldt veien til innflytelse gjennom majoritet så han for seg at det neppe ville skje noe av betydning før våren 1992. Inntil dette tidspunkt skulle SE-Banken og US arbeide i kulissene. Man regnet med å få representanter inn i styret på generalforsamlingen, og sammen med SE-Bankens tre styremedlemmer, Pohjolas ene, samt styreformannen, som ble oppgitt å være positiv til SE-Bankens planer, skulle man vedta å legge frem for neste generalforsamling et forslag til vedtektsendring forsåvidt gjaldt stemmerettsbegrensningen. Utover dette hadde man ingen konkret tidsplan foreløpig.

På spørsmål om tidsaspektet ikke var avgjørende for finansieringen av investeringen, svarte Langangen at det var det etter hans oppfatning ikke. Han resonerte slik at Skandia-investeringen ikke ville utgjøre noen belastning for inntjeningen. Hans hensikt var at US og SE-Banken i fellesskap skulle stifte et selskap som høsten 1991 skulle overta Skandia-aksjene til kurs, og at US samtidig skulle gjennomføre en emisjon. Det var all grunn til å regne med at aksjene ville kunne overdras til dette selskapet til en god kurs. US ville måtte gjennomføre en emisjon også dersom utgangen skulle bli at US og SEBanken i fellesskap skulle legge inn bud på hele Skandia. Disse skissene var ikke blitt konkret utformet på dette tidspunkt. Saken kom deretter ut av kurs i november. Langangen mener at disse resonnementene ble drøftet i konsernledelsen i forbindelse med diskusjonen med fordelingen av aksjene mellom selskapene, og fremgangsmåten ble også diskutert om sommeren i forbindelse med overtagelsesplanene. Skissen om å løfte Skandia-aksjene over i et annet selskap kom ikke frem i styret. Langangen kan heller ikke huske om tidsplanen med hensyn til styreplass i Skandia etc ble diskutert i styret 3 september. Spørsmålet om de til slutt skulle opp i 100% eller forbli på 51% var ikke tema i dette styremøtet. Han husker ikke om stemmerettsbegrensningen i Skandia eller spørsmål tilknyttet denne problemstillingen, ble diskutert på Refsnes.

På gjentatt spørsmål fra kommisjonen om man arbeidet mot en full overtagelse på dette tidspunkt, eller bare med henblikk på å skaffe seg majoritet i Skandia,

svarte Langangen at trinn I var majoritet, men at man holdt de ulike scenariene åpne. Styremøtet på Refsnes Gods var et to-dagers strategimøte, og i diskusjonen om Skandia-fullmakten la man lite vekt på hvordan planene konkret skulle gjennomføres. Man diskuterte målet, ikke veien man skulle gå. Forslaget om å øke oppkjøpet til 20% hadde også en defensiv begrunnelse, i tillegg til at det var mulig at dette ga en tilstrekkelig plattform til å oppnå det de ønsket. Det retningsgivende var imidlertid hele tiden at man skulle få til en restrukturering av Skandia.

På spørsmål fra kommisjonen om hvilken betydning det kunne ha for SE-Bankens syn på hvilken pris banken kunne forsvare å betale, at US oppnådde en lavere inngangspris ved å ha kjøpt seg opp over børs, svarte Langangen at det forhold at US fikk en lavere inngangspris hadde betydning for hva US ville kunne akseptere å betale for de delene av Skandia som US skulle overta, og at dette derfor også kunne få betydning for SE-Banken. Han anså det heller ikke umulig at man kunne diskutere lavere verdier enn de SEK 245 som SE-banken for sin del anså som et minimum. Langangen ga uttrykk for at det var "ikke opplagt og ikke umulig" at de kunne diskutere en kurs på SEK 230. Dersom budprisen ble liggende på SEK 240 – 250, hadde administrasjonen regnet seg frem til at US da ville få en gjennomsnittlig pris på ca SEK 225 pr aksje. Det var omtrent der de mente at verdiene i Skandia lå. US ville i så fall ikke betale noen overpris i forhold til substansen, men oppnå avkastning gjennom å realisere synergiene.

Spørsmålet om innholdet i den kontakt Langangen hadde med Bo Ramfors høsten 1991, svarte Langangen at det i august ikke forelå noen annen forståelse dem imellom enn at de skulle ta ny kontakt når US hadde kjøpt seg opp i Skandia. Han oppfattet kontakten som positiv i den forstand at banken ikke hadde invendinger mot at US kjøpte. Banken så ingen konflikt med egne interesser i dette.

2 oktober 1991 hadde Langangen et møte med Bo Ramfors i Stockholm. Langangen tror Jarle Erik Sandvik var med under dette møtet. De begynte der en samtale med Ramfors hvorledes de skulle komme videre. Frem til dette tidspunkt hadde det utelukkende vært sonderinger mellom partene, bl.a. hadde US hatt et møte med Pohjola – som eide 10,5% av aksjene i Skandia – den 18 september og et møte med Bo Ramfors den 24 september, begge for å diskutere den trussel som lå i en mulig fusjon mellom Skandia og Baltica. Møtet den 2 oktober hadde til hensikt å la planene bli mer konkrete. Under dette møtet nevnte Ramfors at SE-Banken ventet besøk av en delegasjon fra en større kontinental forsikringsgruppe, og at han ikke følte seg trygg på hvordan styret ville stille seg dersom det skulle komme bud på Skandia-opsjonen fra denne. Styret kunne tenkes å falle ned på en annen løsning enn den han og Langangen hadde arbeidet med. Langangen følte at dette eventuelt ville være alarmerende strategisk for US, men finansielt kunne US tenkes å tjene på det. Overfor Ramfors ga han uttrykk for at dette ville være et nederlag, og Ramfors erklærte seg enig i dette. De var begge enige om at de måtte arbeide for å forhindre dette. Langangen la forøvrig ikke særlig vekt på disse uttalelsene, bl a som følge av det presseutspill Curt Olsson hadde gjort i september vedrørende mulige nye forhandlinger om fusjon mellom SE-Banken og Skandia. Det viste seg også i ettertid at det ikke kom noe ut av henvendelsen fra den kontinentale forsikringsgruppen – det syntes som om det bare var et forsøk fra denne på å komme i posisjon. Langangen presiserte at Ramfors ikke hadde gitt uttrykk for noen generell usikkerhet på bankens styre, men at det var knyttet til behandlingen av et eventuelt bud fra forsikringsgruppen.

Det notat datert 2 oktober 1991 som kommisjonen har fått fremlagt fra Thorleif Borge mente Langangen var skrevet av Sandvik i sammenheng med dette møtet med Bo Ramfors i Stockholm. De planene som er skissert i dette notatet ble foredratt av Sandvik i styremøtet 8 oktober. Dersom styret på dette tidspunkt ikke har

forstått at administrasjonen arbeidet med en majoritetsløsning i tankene, må styret og administrasjonen virkelig ha snakket forbi hverandre. Han har aldri hatt noen grunn til, eller forsøkt, å skjule noe for styret. Han har aldri på noe tidspunkt følt at administrasjonen ikke på hvert eneste styremøte har bragt styret helt ajour med utviklingen, og man har også berammet ekstraordinære styremøter når dette ble vurdert nødvendig. Hele administrasjonen møtte i styremøtene, og Langangen kan ikke tenke seg annet enn at Jarle Erik Sandvik har redegjort for Skandia-saken i samsvar med notatet av 2 oktober under styremøtet 9 oktober.

Langangen kan ikke svare på om det notat som ble sendt pr. telefax 17 oktober 1991 ble videresendt til styremedlemmene. Styrets formann har ihvertfall mottatt dette.

Omlag i midten av oktober hadde US nådd opp i en eierandel på 18,3% i Skandia, og de var dermed i nærheten av de 20% fullmakten lød på. Han anså på det tidspunktet at plattformen var etablert, og at tidspunktet var inne til en ytterligere konkretisering av planene med SE-Banken. På dette tidspunkt kommer imidlertid banken med sitt nye forslag: at US skal overta bankens opsjon, og banken eventuelt garantere noe av gjennomføringen. Det som var skjedd forut for dette tidspunkt karakteriserte Langangen som en "oppvarming" av Ramfors – de hadde hatt en løpende dialog som var ment å skulle føre frem mot nye forhandlinger, men først på det tidspunkt US har tenkt å sette seg ned ved forhandlingsbordet med SE-Banken, kommer SE-Banken med et alternativt forslag. Forslaget ble drøftet og forkastet av styret i styremøtet 4 november 1991.

På spørsmål om hvilke personer som sitter i SE-Bankens presidium, og hvilke samtaler Langangen hadde hatt med disse, fortalte Langangen at presidiet besto av styreformannen Curt Olsson, Pehr Gyllenhammar, Peter Wallenberg, Bo Berggren, Karl Erik Sahlberg og Lars Öberg. Langangen hadde flere samtaler med Curt Olsson – Olsson hadde kontor i SE-banken, og kom ofte innom når Langangen og Sandvik hadde møter med Bo Ramfors. Det at Curt Olsson møtte opp så ofte, bestyrket deres oppfatning av seriositeten. Langangen husker ikke presist hvor mye Curt Olsson var med under møtene med Ramfors i oktober. Langangen hadde videre hatt eget møte med Pehr Gyllenhammar i Gøteborg 16 september. McKinseys representanter fulgte opp overfor Bo Berggren og Wallenberg-siden. Langangen hadde selv tenkt å ha et møte med Wallenberg, men han fikk på et tidspunkt signal om at det var unødvendig, idet Wallenberg-siden var positiv. Langangen møtte presidiet samlet den 4 november 1991.

I møtet med Pehr Gyllenhammar diskuterte Langangen bare riktigheten og viktigheten av å skape en nordisk løsning. Fremgangsmåten ble ikke diskutert, bare forankringen. Langangen ønsket ikke at US skulle kjøpe seg for høyt opp uten å vite at de med sikkerhet hadde støtte hos Gyllenhammar.

På spørsmål om Langangen kan tenke seg årsakene til at disse medlemmene av presidiet, som tidligere har uttrykt seg positivt, skiftet oppfatning i løpet av oktober, viser Langangen til sine tidligere forklaringer til granskningskomisjonen. På spørsmål om bankens endrede holdning kan ha sammenheng med de amerikanske reglene mot krysseierskap mellom bank og forsikring, svarte Langangen at han oppfattet det slik at dette spørsmålet ville bli løst ved at det ble etablert et felles selskap som skulle eie Skandia-aksjene.

Langangen ble bedt om å kommentere avtalen mellom SEB, Hafnia og US av 22 november 1991. Langangens vurdering var at veien frem til avkastning var blitt lengre med den modell avtalen la opp til. Muligheten for et senere overtakelsesbud var nå langt på vei forlatt. Denne avtalen førte derfor til at man tok en gjennomgang av egenkapitalsituasjonen, finansieringen etc. Det var erkjent at US hadde behov for en kapitalforhøyelse, men det var verken tid til, eller nødvendig, å foreta denne i for-

kant av 22 november-avtalen. På spørsmål svarte Langangen at det ikke ble særskilt drøftet om det forhold at man gikk inn i en runde med forhandlinger, kunne få den betydning at det ble vanskelig å gå til markedet med en kapitalforhøyelse så lenge forhandlingene ikke var avsluttet.

Det fremgår av styrefremlegget til styremøtet 15 november 1991 at US ved kjøp av 5% av SEB's opsjon ville ha et egenkapitalbehov på NOK 2 – 2,5 mrd frem til 1995, inkludert livselskapets behov for ny egenkapital. Han anså det ikke vanskelig for US å reise et slikt beløp. De ville ha hentet inn denne kapitalen i to operasjoner, og ikke tatt mer enn 1 mrd i første omgang. De hadde fire år på seg til å få gjennomført dette, og hadde i budsjettforslaget til styret lagt inn en emisjon i 1992. De hadde god tid på resten. De vurderte ikke den gang å gå ut med en "prosjektorientert" emisjon på grunnlag av Skandia-investeringen. Den gang de i juli 1991 diskuterte et felles overtakelsesbud med SE-Banken, hadde de hatt møter med to store aksjonærer i US – Stiftelsen UNI og Orkla – for å sikre seg at disse ville stille opp ved en emisjon i denne forbindelse. De fikk på dette tidspunkt full støtte fra Orkla. UNI skulle for sin del dekke sin andel gjennom låneopptak, og tok dette opp med sin bankforbindelse. Såvel KLP som Hydro hadde sine representanter i styret. Det var imidlertid ikke innhentet formelt tilsagn fra noen.

Langangen forklarte at han i desember – etter at SE-Bankens aksjeopsjon var overtatt av US og Hafnia – hadde fått det råd fra Bo Ramfors at et overtakelsesbud var eneste veien å gå for å oppnå resultater i Skandia. Denne tanken var imidlertid da helt forlatt – strategien var nå å oppnå hensikten gjennom innflytelse gjennom posisjoner i styret.

Langangen ble deretter bedt om på ny å gjøre rede for administrasjonens behandling av emisjonsspørsmålet i styremøtet 12 februar 1992. Langangen viste til sin tidligere forklaring, og fortsatte med at dersom han på det tidspunkt hadde ansett det for kritisk å få gjennomført en emisjon snarest mulig, hadde han satt sin stilling inn på dette, hvilket han ikke gjorde. Det kunne imidlertid ikke være tvil om at administrasjonen var opptatt av tidsplanen for emisjonen, jf at denne var medregnet i budsjettforslaget som gjennomført pr 30 juni 1992, fremgikk av styreplanen etc. Det tar tid å gjennomføre en emisjon, og dersom de skulle ha mulighet for å gjennomføre denne i mai, måtte de ha påbegynt arbeidet allerede i februar/mars. Det er et stort arbeid som skal gjøres, og som involverer revisorer, "due diligence"-undersøkelser og mye arbeid for administrasjonen. Langangen hadde sett for seg at arbeidet med å forberede emisjonen ved å diskutere med emisjonslederne og gjennomføre "due diligence"-undersøkelser etc kunne gå parallelt med Newco-forhandlingene. En utsettelse av beslutningen i februar/mars ville i realiteten bety at emisjonen måtte baseres på resultatene pr 1 tertial 1992.

Styret sluttet seg ikke til dette, og argumenterte bl a med faren for utvanning. Langangens syn var at det var viktig å påbegynne arbeidet med kapitalforhøyelsen, men at det ikke var kritisk. Egenkapitalsspørsmålene er ikke spørsmål som administrasjonen avgjør. Dette er dessuten sensitive spørsmål som ikke bør inn i styredokumentene. Når administrasjonen anbefaler at styret skal komme tilbake til saken på styremøte i mars, er dette nettopp for å få klarsignal på at de kan igangsette arbeidet med emisjonen. Styret ga imidlertid sin føring, og dersom Langangen ikke kunne akseptere dette, måtte han i tilfelle ha forlatt stillingen. Han så ikke selv for seg noen kursstigning på kort sikt, men godtok argumentet om mulig utvanning fordi han selv ikke følte at det "brant under føttene" på US. Hans ønske var å gjennomføre en normalemisjon på kr 1 mrd. Dersom de skulle reise mer kapital, ville dette være et nasjonalt løft som ville nødvendiggjøre en annen sammensetning av garantikonsortiet.

Langangen kunne ikke selv se at de pågående Newco-forhandlingene var noen begrunnelse for å vente med planleggingen av emisjonen. Han oppfattet at styrets reelle argument var at man forutså bedre kurs, og at hensikten var å gjøre det best mulig for aksjonærene. Dette er akseptabelt så lenge situasjonen ikke er kritisk.

På spørsmål om hvorvidt McKinsey's representant på noe tidspunkt har uttrykt skepsis til US' planer, svarte Langangen at han aldri har hørt at denne skulle ha gitt noe råd mht SE-Bankens stilling. Det medfører riktighet at han og Vier Simensen i KL-møtet 20 desember 1991 diskuterte samarbeidsmodellen vedr Skandia. Dette var imidlertid på et tidspunkt hvor Nordic Cooperation-tanken var forlatt til fordel for en mellomløsning benevnt "Build on Skandia", og som senere ble utviklet til Newco. Dette var en modell initiert av Morgan Stanley. Vier Simensen var forøvrig ikke alene om å kritisere Nordic Cooperation. "Build on Skandia" var en modell Morgan Stanley var svært opptatt av, og som innebar en integrasjon mellom de nordiske virksomhetene. Det er mulig Morgan Stanleys folk har diskutert dette med Vier Simensen. Langangen tilføyde at US i større grad benyttet Morgan Stanley enn McKinsey i disse dagene.

På spørsmål om Merrill Lynch noensinne hadde uttrykt skepsis, svarte Langangen at han etter Lidingö bare hadde hatt ett eneste møte med Merrill Lynch's folk i 1991. Deretter hadde de et møte etter nyttår 1992, da US hadde engasjert Morgan Stanley til erstatning for Merrill Lynch. Merrill Lynch reiste da krav om "success fee" fordi de mente at oppkjøpet i Skandia egentlig var deres idè. Merrill Lynch har aldri uttrykt uenighet i oppkjøpet overfor ham.

Langangen ble gjort oppmerksom på forklaringen fra Ludvik Sandnes om at fagmiljøet i Fondsforvaltning var uenige i måten oppkjøpet skjedde på, og mente at US gikk for raskt frem og presset prisen. Langangen uttalte til det at dette skulle vært rapportert til ham av de som sitter i linjen. Det var Fondsforvaltning som hadde hånd om oppkjøpet, og han fikk ikke en slik beskjed.

Langangen ga forøvrig uttrykk for at han ikke kjenner igjen beskrivelsene av motsetningsforholdene i konsernledelsen høsten 1991, med unntak av diskusjonen om fordelingen av aksjeposten. Han oppfattet Øverlands spørsmål som konstruktive, og Øverland fikk også langt på vei gjennomslag for sine synspunkter. I 1992 var det mange tvilere i konsernledelsen, inkludert ham selv fra tid til annen.

I tilknytning til de referater han har lest i ettertid, vil Langangen presisere at han ikke tidligere var kjent med den nedgraderingen av US' rating som skjedde i juli 1992. Han tok selv ferie fra ettermiddagen 10 juli, og Bjørn Kristoffersen var konstituert i hans fravær. Da han kom tilbake fra ferie, besluttet han seg for å trekke seg fra stillingen.

Langangen vil også presisere at han aldri har formidlet at han skulle ha fått noe forhåndstilsagn fra de politiske myndigheter i Skandia-saken. Det han har sagt om sine kontakter med myndighetene, er at disse var positive til perspektivet. Han orienterte konsernledelsen og dels styret om den løpende kontakten. Møtet ble avsluttet kl 1250

REFERAT FRA SAMTALE MED JARLE ERIK SANDVIK FREDAG 13 AUGUST 1993 KL 0930

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Jarle Erk Sandvik. Formannen var fraværende i tidrommet kl 0950 – 1030.

Formannen innledet med å vise til granskingskommisjonens mandat og med å gjøre rede for arbeidet så langt. Hun gjorde Sandvik oppmerksom på at han ville bli å betrakte som part med de rettigheter det medfører. Kommisjonens arbeidsform og fremgangsmåte med hensyn til referater ble gjennomgått.

Sandvik ble bedt om å gjøre rede for organisasjonen innad i UNI Storebrand (US). Sandvik forklarte at konsernstyret i US etter hans syn nominelt og reelt representerte 40 % av selskapets aksjemasse, hvilket er en betydelig andel for et åpent, børsnotert selskap. I forholdet mellom styre og selskapets administrasjon, forholdt styret seg i henhold til aksjelovens system. Dette innebar at styret ansatte og avskjediget administrerende direktør, og at administrerende direktør på sin side var tillagt myndighet til selv å ansette og avskjedige den øvrige konsernledelse. Til sammenligning ble den øvrige konsernledelse i tidligere UNI ansatt av styret etter innstilling fra administrerende direktør. UNI var på det tidspunkt et gjensidig selskap.

Konsernets virksomhet var organisert i tre operative forsikringsselskaper, og i en sentral fondsforvaltningsenhet som var tilknyttet holdingselskapet. Konsernsjefen var formann i styrene i de tre operative selskapene. Foruten konsernsjefen og hans stabssjef (Sandvik), var styrene i de operative selskapene sammensatt av to eksterne styrerepresentanter og av to representanter fra de ansatte. De operative selskapene bestemte fordelingen av forvaltningskapitalen på aktivaklasser, dvs hvor mange prosent som skulle plasseres i aksjer, eiendom, obligasjoner etc. Fondsforvaltningsenheten vurderte og gjennomførte fondsplasseringene innen for den enkelte aktivaklasse og bestemte således hvilke aksjer eller andre spesifikke aktiva selskapenes midler skulle plasseres i. Lederen av fondsforvaltningen forholdt seg i disse spørsmål til konsernsjefen, som igjen forholdt seg til konsernstyret.

Sandvik ble spurt om hvordan arbeidsoppgavene i selskapene ble organisert. Sandvik forklarte at de respektive administrerende direktører drev de operative selskapenes virksomhet sammen med sin ledergruppe, og rapporterte i det daglige til konsernssjefen. Når det gjaldt US International hadde Sandvik observert at de daglige beslutninger i større grad ble fattet av administrerende direktør Lloyd Briggs og konsernsjefen i fellesskap, noe som nok hang sammen med at Langangen tidligere selv hadde vært sjef for Storebrands internasjonale virksomhet.

På spørsmål om hvilken kompetanse styrene i de operative selskapene hadde i forhold til konsernstyret, forklarte Sandvik at konsernstyret tok stilling til alle spørsmål av prinsipiell og policymessig art. Konsernstyret mottok detaljerte resultatmessige rapporter fra selskapenes drift og fikk jevnlig muntlige orienteringer fra de enkelte selskapers administrerende direktører i konsernstyremøtene. De spørsmål som hadde blitt vurdert av konsernstyret dannet grunnlag for arbeidet i de enkelte datterselskapers styre. Disse måtte legge de vurderinger og synspunkter som kom fra konsernstyret til grunn for sitt arbeid. Datterselskapers styre brukte mere tid på en mer detaljert gjennomgang av virksomheten.

Sandvik pekte på at det for medlemmer av konsernledelsen ikke var en aktuell problemstilling å dissente i et datterselskapsstyre, når et spørsmål prinsipielt og policymessig var avgjort i konsernstyret. Alternativet var å fratse sin stilling.

Sandvik viste til en protokolltilførsel på et styremøte i livselskapet hvor det ble presisert at investeringene i Skandia var konsernstyrets ansvar. Sandvik mente at det var greit at dette ble protokollert, da det reflekterte at styret i livselskapet ikke hadde hatt noen uavhengig standpunkttagen til spørsmålet.

Sandvik opplevde konsernstyret som et meget innsiktsfullt styre som grep fatt i problemstillinger og som diskuterte disse på en grundig måte. Konsernstyret hadde god forsikringsfaglig innsikt og stilte spørsmål ved viktige detaljer. De fire representantene for de ansatte reiste i tillegg spørsmål som de ut fra sine forutsetninger og kontakter oppfattet som viktige.

Sandvik kunne huske en redegjørelse fra administrerende direktør i US Liv, Thorstein Øverland, som hadde fremholdt at egenkapitalandelen burde økes i livselskapet for å heve soliditeten, noe Øverland mente at de store kundene var særlig opptatt av. Styret vurderte dette anderledes. Spørsmålet var oppe på styremøtet i mai

1992, delvis på bakgrunn av verdiutviklingen for de Skandia-aksjene som livselskapet eide.

På spørsmål om hvordan konserninteressene ble avveid mot det enkelte selskaps interesser, svarte Sandvik at man la størst vekt på et godt resultat for konsernet. Til hjelp i gjennomføringen av fusjonen, ble det utarbeidet et policydokument under ledelse av konsernsjefen og med deltakelse fra de tillitsvalgte. I dette dokumentet, ble det som ledesnor for det operative arbeidet fremhevet at K (konsern) er større enn S (det enkelte forsikringsselskap). Bakgrunnen var et ønske om å samle alle ansatte i arbeidet for et best mulig resultat for konsernet og motvirke en for sterk vektlegging av særinteresser. Over tid var det spesielt US Liv som følte behov for å markere sine selskapsmessige interesser sterkere enn konserninteressen. Generelt mente nok livselskapets ledelse at den hadde for liten styring og kontroll med viktige parametre for livselskapets virksomhet. Eksempler på parametre som tidvis ble nevnt under denne synsvinkel, var egenkapitalsituasjonen, fondsforvaltningen og informasjonsteknologien. Andre mente at US Liv kunne gjøre mer med de parametre som selskapet faktisk kontrollerte.

På spørsmål om hvordan Borge arbeidet i organisasjonen, svarte Sandvik at han oppfattet Borge som meget erfaren og med bred innsikt i forsikring. Dette gjaldt særlig livsforsikring hvor rammebetingelsene endret seg fort. Borge var lojal overfor konsernsjefen når det gjaldt utøvelsen av sitt virke som styreformann. Borge hadde bred kontaktflate, ikke minst fra sin tid som konsernsjef i UNI. Han var frittalende og direkte, og møtte alltid vel forberedt til styremøtene. Borge hadde regelmessig kontakt med konsernsjefen. Den eneste nyansen mellom styreformannen og konsernsjefen som Sandvik hadde registrert, gjaldt spørsmålet om styret eller konsernsjefen skulle ansette den øvrige konsernledelse. Dette var knyttet til en konkret sak høsten 1991.

Sandvik ble spurt om forbudet mot at forsikringsselskapene lånte holdingselskapet penger var blitt drøftet i styret. Sandvik viste til at det i juni 1992 ble sendt et dokument til styret med forslag om at eiendommer og utstyr som holdingselskapet eide, men som mer naturlig hørte hjemme i datterselskapene, skulle overføres disse. På den måten ville holdingselskapet få frigjort kapital. Såvidt Sandvik kunne erindre, ble saken trukket av konsernsjefen på styremøtet 3 juli 1992, fordi livselskapets administrerende direktør hadde gitt uttrykk for stor usikkerhet med hensyn til hva som kunne bli storkundenes reaksjoner. I et senere brev (4 august 1992) til US hadde Kredittilsynet bedt om mer informasjon om forutsetningene for en slik overføring.

Sandvik karakteriserte Langangen som en meget innsiktsfull og entusiastisk person med en grunnfestet posisjon både i styret, i administrasjonen og blant de ansatte.

Den økonomiske styring og oppfølging av de operative selskapene anså Sandvik som tilfredsstillende og under oppgradering. Det arbeid som ble nedlagt ga et bredt grunnlag for rapportering til styret. Det samme gjaldt stort sett oppfølgingen av fondsforvaltningen. Innlånsfunksjonen var organisert som en del av fondsforvaltningen. Dette var en videreføring av den organisasjonen som Storebrand hadde benyttet for innlånene til Custosystemet. Organiseringen hadde også sin begrunnelse i at fondsforvaltningen hadde meget god kontakt med finansmarkedene og uansett måtte ha denne type ekspertise. I ettertid kan Sandvik likevel se at det kunne være hensiktsmessig å endre organiseringen og styrke bemanningen av denne funksjonen tidligere enn det som faktisk ble gjennomført med virkning fra 1 juli 1992. Fra dette tidspunkt ble egenkapital og innlån samlet under en finansdirektør i konsernstaben. Sandvik var usikker på om en reorganisering av innlånsfunksjonen på et tidligere tidspunkt ville gitt et annet hendelsesforløp i august 1992. Han viste til

at kreditten tørket inn på det tidspunkt da det ikke lenger fremsto som sannsynlig at eierne ville bidra med egenkapital til konsernet.

Under konsernsjefen var egenkapitalsituasjonen Sandviks ansvar. Sommeren 1991 ble det gjennomført en internasjonal emisjon for å styrke konsernet. Resultatet var noe dårligere enn forventet, noe som i hovedsak ble tilskrevet US' mulige deltagelse i refinansieringen av bankene. På styremøtet den 3 og 4 september ble det foretatt en bred gjennomgang av den internasjonale økonomien. Både det fremlagte materiale og den etterfølgende drøftelse ga grunnlag for en forventning om en konjunkturoppgang i løpet av 1992. Sandvik viste til at det var en vurdering som også Hydro hadde i 1 kvartal 1992. En så negativ økonomisk utvikling som man fikk i Europa fra juni 1992, ble således ikke forutsett eller vurdert på forhånd. Man trodde også at Sverige ville styre klar av det som hadde vært den norske krisen, og så heller ikke dybden i det fallet som der skulle komme.

Investeringene i Skandiaaksjene høsten 1991 ble vurdert som en langsiktig porteføljeinvestering for de operative selskapene. For holdingselskapets andel anså man investeringen også som av strategisk karakter. Sandvik vurderte det som vanskelig for US å gjennomføre en kapitalutvidelse høsten 1991. Den internasjonale emisjonen lå ennå nær i tid. Børsutviklingen var svak. Kapitalmarkedet måtte også forventes å kreve en større grad av avklaring av Skandia-saken enn det som US kunne gi høsten 1991. Kapitalutvidelsen ble derfor tatt med som del av budsjettet for 1992.

Etter Sandviks oppfatning fylte konsernet kravene til egenkapitaldekning for 1991. Det oppsto likevel en usikkerhet om størrelsen på kapitaldekningen da et ansvarlig lån til livselskapet, som var forutsatt inkludert i beregningsgrunnlaget, viste seg å bli forskjøvet til over årsskiftet. Beslutningen om å forskyve lånet ble fattet av den innlånsansvarlige, eventuelt sammen med US Liv. Dette kom uventet for Sandvik. Lånet var i størrelsesorden kr 600-800 millioner og ville gitt et tillegg i kapitaldekningen på ca 0,7 %. Differansen til kapitaldekningkravet ble derfor mindre enn opprinnelig antatt. Sandvik føyde til at det senere er blitt hevdet fra Kredittilsynet at egenkapitaldekningen i US for 1991 i realiteten lå under de lovbestemte krav. Bakgrunnen for dette standpunkt er at Skandia Liv ikke ble innkonsolidert ved de foretatte beregningene. Sandvik fremholdt i denne forbindelse at han ved konsekusjonssøknaden hadde gjort Kredittilsynet oppmerksom på dette. Han begrunnet sin vurdering med at Skandia Liv var et fullt ut gjensidig selskap, og at det dermed som sådan ikke representerte noen risiko for eierene. Etter Sandviks mening gir hverken forarbeider eller formål med reglene om kapitaldekning grunnlag for den tolkning som Kredittilsynet senere la til grunn. Sandvik hadde registrert at formannen i Kredittilsynets styre hadde gitt uttrykk for tvil om dette spørsmålet til Sandeneutvalget. Skandia Livs forvaltningskapital var på ca SEK 100 milliarder. Dersom US' andel i Skandia på 25 % skulle vært en del av beregningsgrunnlaget, ville dette gitt betydelige utslag. Sandvik la til at US for 1991 gjorde et fradrag i tilleggskapitalen på kr 1,3 milliarder for good-will knyttet til eierandelen i Skandia.

Sandvik anså at verdiene i Skandia forsvarte at aksjene ble oppført til kostpris i regnskapet. Ved vurderingen hadde man en prosess med eksterne konsulenter og med selskapets revisor, både om vilkårene var til stede for å klassifisere aksjene som et anleggsmiddel, og om hvilken verdi aksjene skulle føres opp med. Man vurderte kursnedgangen på Skandia-aksjene som forbigående under hensyn til aksjenes substansverdi og til US' langsiktige planer med selskapet. Revisor deltok også i de styremøtene hvor spørsmålet ble behandlet, før han ga sin tilslutning til at aksjene ble oppført til kostpris. De konsekvenser en nedskrivning av Skandia-aksjene kunne få for konsernets egenkapital, var ikke del av den faglige vurdering som ble foretatt.

Dersom Sandvik hadde vurdert det slik at verdifallet ikke var av forbigående art, ville han innstilt på en nedskrivning til sin foresatte.

Sandvik ble bedt om å kommentere styremøtet den 12 februar 1992, hvor administrasjonen hadde foreslått å igangsette arbeidet med en kapitalutvidelse. Sandvik viste til den begrunnelse som ble gitt om spørsmålet i administrasjonens notat til styret. De formuleringer som der fremkommer under punktet for administrasjonens vurdering og anbefaling, er nøytrale, og ble valgt etter drøftelser med konsernsjefen. Spørsmålet om emisjon ble oppfattet som et følsomt tema overfor eierene/styremedlemmene, og man var opptatt av å få en grundig debatt i styret om spørsmålet. Formålet fra administrasjonens side var likevel å få en avklaring på dette styremøtet. Sandvik opplevde konsernsjefen som noe tilbakeholden i styremøtet, selv om realiteten kom klart nok frem. Francke betonte budskapet klart og entydig i sin muntlige fremføring. I styret satt representanter for aksjonærer med betydelige aksjeposter. Farene for en utvanning var derfor et tema for styret. Styret stilte spørsmål om hvilken kurs man kunne basere en emisjon på og hva man hadde å meddele markedet som gjorde det påregnelig at en emisjon ville bli vellykket. Sandvik oppfattet diskusjonen i styret som bred og informert. Styret hadde gode kontakter i finansmarkedet. Tilbakemeldingen fra disse kontaktene var tydeligvis at tidspunktet for en emisjon i US ikke var det rette. Selv om det i ettertid kanskje kan fremstilles som en feilvurdering, oppfattet Sandvik styrets vurderinger av egenkapitalspørsmålet i februar 1992 som saklige. Konklusjonen ble likevel mer avventende enn han hadde forestilt seg på forhånd. Administrasjonen fikk ikke tilslutning til forslaget om å videreføre arbeidet med en emisjon.

Det var ingen spesiell utvikling i aksjekursen for US etter styremøtet i februar. Ved tidspunktet for US' generalforsamling lå børskursen på NOK 55 pr aksje. Skandiakursen var SEK 130 pr aksje.

Sandvik ble spurt om noen fra administrasjonen forsøkte å signalisere overfor styret nødvendigheten av at arbeidet med en emisjon ble igangsatt raskt. Sandvik forklarte at det var konsernsjefen som var styrets diskusjonspart. Administrasjonen begrenset seg under styremøtene til å svare på direkte spørsmål. Eventuelle synspunkter ble fremført overfor konsernsjefen utenfor styrerommet. Etter styremøtet den 12 februar diskuterte konsernsjefen og medlemmer av den øvrige administrasjon om ikke konsernsjefen burde ha stått hardere på, selv om budskapet til styret hadde vært klart.

At US trengte en økning av egenkapitalen var erkjent av alle. Det administrasjonen konstaterte var at styret på dette styremøtet ikke fattet vedtak om tidspunktet for en emisjon. På spørsmål svarte Sandvik at en emisjon kunne være på plass i løpet av to måneder. Basert på budsjettet og den økonomiske utvikling i forsikringsselskapene i første halvdel av 1992, hadde US et økonomisk grunnlag for å være en langsiktig eier i Skandia. Man var likevel ikke opptatt av de kortsiktige låneopptakene i holdingselskapet. Det ble fokusert på egenkapitalen og ikke på likviditeten. Så lenge konsernet hadde tilstrekkelig egenkapital og en rimelig resultatutvikling i forsikringsselskapene, ville man også ha likviditet i holdingselskapet. Hensynet til holdingselskapets likviditet var således ikke et diskusjonstema på februarmøtet.

På februarmøtet fikk styret også referert det siste møtet mellom konsernsjefene fra Skandia-forhandlingene, hvor forhandlingene ble karakterisert som positive. Styrets håndtering av spørsmålet om kapitalutvidelse medførte at US gjorde seg mere avhengig av utfallet av forhandlingene.

På spørsmål om hvordan Sandvik hadde oppfattet forløpet av generalforsamlingen i US, svarte Sandvik at hans oppfatning der og da var at denne var preget av tre forhold. Det ene var at Langangen hadde kritikere fra Storebrand-tiden som nå opptrådte med skarpe innlegg med personlige undertoner. Det andre var at Borge var

uheldig i håndteringen av enkelte spørsmål, noe som gjorde at han ikke fikk forsamlingen med seg. Det tredje var at det kom positive innlegg fra større aksjonærer, bl a fra Orkla og Avanse. Sett i ettertid var likevel Johan H Andresens innlegg viktigst. Han påpekte at US måtte være oppmerksom på faren for å miste tillit i finansmarkedet.

I slutten av mars 1992 ble det klart at det ikke var grunnlag for en stor operasjonell og eiermessig integrasjon. Man fikk deretter et mellomspill om reassuranseavtalen. Det var ulike synspunkter på denne avtalen, men Sandvik anså at denne frigjorde de midler som var bundet i Skandia-aksjene. Sandvik vurderer også i dag denne avtalen finansielt sett som god for US. Da Hafnias aksjonærer blokkerte denne løsningen, var det fremdeles kontakt mellom Langangen og Wolrath. I følge Langangen var Wolrath fortsatt interessert i å inngå en avtale.

På styremøtet før generalforsamlingen, gjennomgikk styret de muligheter som da forelå. Administrasjonen bearbeidet disse og begynte å vurdere konkrete forberedelser til å hente inn ny egenkapital.

I midten av juni ble det klart at det ikke forelå noen umiddelbare løsninger for Skandiaposten. De tilbakemeldingene US hadde mottatt fra aksjemarkedet om en reassuranseavtale, samt de resultatene US selv hadde oppnådd i reassuransevirkomheten til da, tilsa at det ikke var realistisk å inngå noen reassuranseavtale med Skandia.

Morgan Stanley hadde arbeidet hele året med mulighetene for å avhende aksjeposten. I juni sto man igjen med Allianz. Langangen hadde møte med selskapet i juli. Vold og Sandvik hadde i tillegg et møte med Allianz i begynnelsen av august. I det siste møtet hadde Allianz vært positiv til å overta størstedelen av aksjeposten, men ønsket samtaler med ledende svenske næringslivsfolk og Skandias styreformann.

Det ble også laget en mobiliseringsplan for å endre stemmerettsbegrensningene i Skandia. Denne inneholdt en detaljert vurdering av hvordan man skulle gå frem. Det ble også vurdert forskjellige incentiver Skandias aksjonærer kunne ha for å oppheve stemmerettsbegrensningene, og hvordan man eventuelt kunne utnytte disse. Styret viste liten entusiasme for en slik plan. Den ble derfor lagt vekk.

I siste del av juni – etter en gjennomgang av mulighetene – vurderte administrasjonen det slik at US primært burde være en langsiktig eier i Skandia. Eventuelt kunne et salg til Allianz være en mulighet. Konklusjonen nedfelte seg i søknaden til Finansdepartementet om forlengelse av konsesjon. Det ble der fremhevet at US så på Skandia-posten som en langsiktig investering.

Administrasjonen satte i slutten av juni alle krefter inn på å løse egenkapitalspørsmålet. Arbeidet tok lengre tid enn Sandvik hadde forestilt seg. Etter Sandviks mening skyldtes dette flere forhold. For det første ville en kapitalutvidelse innebære en betydelig utvanning for de aksjonærene som ikke kunne delta i utvidelsen. Det førte til at det både fra aksjemarkedet og fra styret kom mange synspunkter og vurderinger. Dernest forsinket Langangens avgang midt i juli arbeidet med kapitalutvidelsen. Blant annet ble det nødvendig å foreta nyvalg til styret. Styret hadde heller ikke opprinnelig planlagt noe styremøte mellom 3 og 29 juli. Sandvik var i begynnelsen av juli opptatt av en rask gjennomføring av emisjonen for å gjenreise tilliten i markedet. På en annen side virket styret trygg på at en kapitalutvidelse lot seg gjennomføre. Langangens runde til eksisterende og potensielle aksjonærer i begynnelsen av juli, hadde også bekreftet dette.

Den 3 juli hadde styret en omfattende diskusjon om hvilket egenkapitalinstrument som burde benyttes. Fondsfinans innstilte på preferanseaksjer, men styret var usikker. Selv om diskusjonen også på dette styremøtet både var informert og grundig, ble likevel konsekvensen at styret ikke gjorde et endelig vedtak.

Styret var seg bevisst at det hastet med en kapitalutvidelse. Dette gjorde imidlertid at styret ble ekstra nøye både med at fremgangsmåten i seg selv ikke skulle svekke tilliten i markedet, og med at det instrumentet som ble valgt skulle sikre at det ikke ble noen utvanning. En illustrasjon kan være at det så sent som i juli ble diskutert om man skulle legge ut preferanseaksjer til en kurs på kr 50. Den eksisterende aksjemasse i US var da på 70 millioner aksjer. En emisjon på kr 1,5 milliarder til en kurs på kr 50 pr aksje, ville tilsi utstedelse av 30 millioner nye aksjer i selskapet. La man derimot ut en tegningsinnbydelse til pari kurs (kr 20 pr aksje), ville det bety 75 millioner nye aksjer. Selv om diskusjonene i styret medførte utsettelse, hadde Sandvik forståelse for betydningen av en grundig vurdering av de argumenter som ble anført.

Langangens tilbakemelding fra sin rundtur blandt de største aksjonærene etter styremøtet den 3. juli, var meget positiv. Sandvik mente at styret på denne bakgrunn følte seg trygg på at emisjonen ville gå i orden, og at det også kan bidra til å forklare de fortsatte diskusjonene om egenkapitalinstrumentene og om den tekniske gjennomføringen.

I midten av juli understreket Fondsfinans i et notat til US at dersom en emisjon skulle ha muligheter til å lykkes i markedet, måtte det gjøres endringer i sammensetningen av styret og i selskapets strategi. Sandvik forsto notatet slik at markedet primært ønsket utskiftinger i styret, og at dette i første omgang ikke omfattet konsernsjefen.

Da Langangen meldte sin avgang, kom dette overraskende på Sandvik. Dette fordi man var inne i forberedelsene til en emisjon som, etter at denne var gjennomført, ville innebære betydelige endringer blant aksjonærene. Et valg på nytt representantskap ville da følge. Dette ville i sin tur medføre valg av nytt styre. Det nye styret måtte deretter å ta stilling til den daglige ledelse og til strategien.

Sandvik hadde trodd at dette også var Langangens syn. Den plutselige avgangen kan imidlertid skyldes at Langangen hadde fått vite at aksjonærene sa noe annet i finansmiljøet enn det de hadde sagt til ham.

Langangen hadde satset så mye på å skape en nordisk forsikringsenhet at han sannsynligvis hadde kommet forbi det punkt hvor han følte at han som leder kunne endre strategien helt. Til det hadde han identifisert seg for mye med strategien. Dette var også eksponert maksimalt i media. Langangen hadde underveis vært nær ved å realisere en nordisk modell og hadde delvis fått aksept for denne i det svenske miljøet. De siste månedene hadde imidlertid vært vanskelige. Når eierene nølte og dessuten ba om utskiftninger i styret på forhånd, var dette muligens det som fikk Langangen til å trekke seg.

Sandvik ble spurt om hvilken innflytelse han anså at Langangens avgang hadde hatt på gjennomføringen av kapitalutvidelsen. Etter Sandviks vurdering forsinket Langangens avgang rekapitaliseringen noe. På en annen side mente han at selv om emisjonen hadde vært garantert fulltegnet tidligere, så ville likevel gjennomføringen blitt problematisk etter at Hafnia meddelte betalingsstans den 19 august 1992.

Hafnia hadde i juni/juli fått en kapitaltilførsel på ca DKK 2 milliarder. Allerede den 19 august var disse pengene oppbrukt. Dette ga inntrykk av et "sluk". Kursen på Skandiaaksjen hadde samtidig halvert seg i løpet av et par uker. Man opplevde også et generelt kursfall og en stigende rente som medførte et fall i verdiene på obligasjonene. Fremstillingen i media av US hadde i tillegg vært dårlig i lang tid. Sandvik antar at dette til sammen ga en slik psykologisk effekt på US' aksjonærer at de så seg tvunget til å kutte båndene til selskapet. Hafnias betalingsstans utløste et børstras som presset US' aksjekurs til under pari. US hadde på dette tidspunkt derfor ikke mulighet til å gjennomføre en emisjon til pari kurs. Dermed forsvant også kredittverdiheten i lånemarkedet.

Etter Sandviks vurdering var egenkapitalspørsmålet det reelle problem for US, og ikke likviditeten. Det ville ikke ha vært mulig å etablere langsiktige lån uten at egenkapitalen samtidig var på plass. US hadde tidligere fått kommitert en kredittlinje til Sparebanken NOR på kr 500 millioner. Låneavtalen hadde imidlertid innebygget de vanlige forbehold om låntagerens økonomiske utvikling. De siste dagene hadde finansdirektøren og Sandvik ikke vært tvil om at disse pengene ikke kunne røres. Sandvik la imidlertid til at det kunne være et eget vurderingstema om selskapet fra høsten 1991 skulle ha satset på langsiktig lånekapital.

Sandvik vurderte ikke situasjonen som kritisk før US mottok meldingen om Hafnias betalingsstans. Så sent som den 18 august hadde Dagens Næringsliv meddelt at kapitalutvidelsen var i havn. I ettertid kan det synes som om man ved stadig å utsette emisjonen, ikke tok tilstrekkelig hensyn til de konsekvenser utsettelsene kunne innebære.

På spørsmål om hvordan Sandvik opplevde Langangens kontakter i det politiske miljø, svarte Sandvik at han oppfattet Langangens kontakter som gode i forhold til hele det norske samfunn. Han var en person som både næringslivet og det politiske miljø lyttet til. Sandvik opplevde Langangen som realistisk i sin oppfatning av sine omgivelser og som nøktern i sin omtale av sine kontakter. Langangens brede orientering kunne etter Sandviks oppfatning medføre at han kanskje – om noe – opptrådte for lite egennyttig på US' vegne.

Møtet ble hevet klokken 1300.

REFERAT FRA SAMTALE MED JARLE ERIK SANDVIK MANDAG 23 AUGUST 1993 KL 1130

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Jarle Erik Sandvik.

I tilknytning til sin forklaring 13 august 1993 innledet Sandvik med å peke på at spørsmålet om kapitalutvidelse i US hadde vært tema på konsernstyremøter både i mars, april, mai og juni 1992. Selv om det ikke var satt opp som egen sak, lå det der som et tema hele tiden. US' kapital situasjon ble drøftet i tilknytning til de løpende forhandlinger med Skandia og Hafnia om etableringen av det felles eierselskap Newco. Det var videre en gjennomgang av kapitalspørsmålet i styret den 8 april i forbindelse med behandlingen av reassuranseavtalen. I mai fikk drøftelsen en mer tilspisset form, idet spørsmålet om livselskapets kapitalgrunnlag ble tatt opp av livselskapets administrerende direktør Thorstein Øverland, som ga uttrykk for bekymring for livselskapets konkurransemessige situasjon som følge av at selskapet etter hans oppfatning hadde for svakt kapitalgrunnlag. Bakgrunnen for Øverlands bekymring var særlig de nye rammebetingelser for livsforsikring som på det tidspunkt var blitt vedtatt. Som administrerende direktør hadde Øverland direkte foretrede i konsernstyret, og han la frem sitt syn der. Sandviks inntrykk er at styret nærmest anmodet Øverland om å konsentrere seg om å drive livselskapet, og la styret bekymre seg for konsernets soliditet. Sandvik mente også å huske at administrasjonen i et notat til styremøtet den 10 juni 1992 hadde inkorporert egenkapitalsituasjonen, men at behandlingen av dette var blitt utsatt til styremøtet den 3 juli.

På nærmere spørsmål om hvorvidt administrasjonen til styremøtet 12 februar 1992 hadde innstilt på at man skulle iverksette den forutsatte kapitalutvidelsen, forklarte Sandvik at den skriftlige innstillingen til styret var formulert nøytralt for å oppnå en grundig behandling av problemet, og for å få gjennomslag for at en emisjon var nødvendig. Diskusjonen i styret ble imidlertid mer avventende enn Sandvik hadde trodd på forhånd. Forløpet av diskusjonen viste at konsernsjefen hadde vært realistisk da han hadde fremholdt at man ikke burde være for absolutt i den skriftlige innstillingen. Under den muntlige presentasjonen under styremøtet ble administra-

sjonens holdning til spørsmålet om emisjon gjort klar. Styret var imidlertid lengre fra en beslutning om emisjon enn hva Sandvik hadde trodd. Administrasjonen fikk ikke tilslutning til å arbeide videre med spørsmålet, slik at dette kunne bli tatt opp igjen på styremøtet i mars. Den debatt som fulgte, ville Sandvik likevel karakterisere som innsiktsfull. Styret representerte omlag 40% av eierkapitalen, og hadde betydelig innsikt i markedsforholdene etc. Styret drøftet markeds situasjonen, aksjekursen og risikoen for utvanning av de eksisterende aksjene. Styrets holdning var at US hadde fått urettmessig mye "bank" i pressen, men at situasjonen ville rette seg hvis markedet fikk skikkelig informasjon, og man anså også reelt at den makroøkonomiske situasjonen var i ferd med å bedre seg. På spørsmål om grunnlaget for frykten for en utvanning av aksjene, forklarte Sandvik at styret hadde vært opptatt av situasjonen for de aksjonærer som ikke hadde anledning til å følge opp sin investering under emisjonen. Valg av egenkapitalinstrument var på det tidspunkt ikke noe viktig tema i styrets diskusjon.

På spørsmål om konsernstyrets forhold til direktørene for datterselskapene, ga Sandvik den vurdering at Thorstein Øverland var den som hadde vanskeligst med å akseptere US' filosofi om at "konsernet er større enn selskapene" (K er større enn S). Han anså livsforsikringsvirksomheten med sine spesielle reguleringer og sine storkunder som såvidt spesiell, og hans lojalitet gikk derfor mest til livselskapet fremfor konsernet. Forholdet mellom konsernet og livselskapet måtte imidlertid avveies fortløpende. Som illustrasjon på slike avveininger nevnte Sandvik at det etter at holdingselskapet var satt under administrasjon, dukket opp "herreløse" fonds i livselskapet i størrelsesorden 700 - 800 millioner. Man hadde for så vidt vært klar over eksistensen av disse midlene, som skrev seg fra Storebrand-tiden, tidligere, men det var først i september 1992 at de nøyaktige beløpene ble kjent. Man måtte da foreta en vurdering av hvorvidt midlene skulle allokere til livkundene eller til egenkapitalen. Man kom frem til en tilfredsstillende fordelingsnøkkel. Man måtte imidlertid spørre seg om hva midlene kunne vært brukt til dersom man var blitt oppmerksom på disse tidligere.

Thorstein Øverland var naturlig nok svært opptatt av de særlige reguleringer som gjaldt for livselskapets virksomhet, og hva disse medførte for livselskapets soliditet. Særlig overfor Vital og Gjensidige var egenkapitaldekningen et konkurranseparameter. Av denne grunn fremholdt Øverland overfor konsernstyret at den høye andelen av aksjeinvesteringer måtte ned, da denne medførte for stor risikoeksponering i forhold til egenkapitalen. Sandvik ble spurt om konsernstyret eller den øvrige administrasjonen hadde hatt vanskelig for å akseptere at Øverland på denne måten tok opp livselskapets soliditet. Sandvik forklarte at han selv følte at dette var Øverlands plikt når han likevel ble anmodet om å redegjøre for livselskapet i konsernstyre og ikke hadde fått gjennomslag for sine synspunkter hos konsernsjefen. Det var likevel ulike meninger om dette. Sandvik tilføyde at han selv satt i styret i livselskapet, og langt på vei delte Øverlands synspunkter, selv om han ikke alltid var enig i den form synspunktene ble fremført i.

Sandvik oppfattet imidlertid ikke at synspunktene på Skandia-investeringen i administrasjonen i august/september 1991 var så forskjellige som det i ettertid er gitt uttrykk for. Derimot var det litt ulike synspunkter da man gikk over til å drøfte modellen for en raskere integrasjon mellom de samarbeidende selskapene. Thorstein Øverland var da særlig opptatt av at fordelene ved en samordning på liv-siden var overvurdert. Det var i første kvartal 1992 at Øverland formidlet kritikk han hadde mottatt fra de store livkundene om Skandia-investeringen, og han var da opptatt av at det måtte settes et "tak" for livkundernes del av denne. I annet kvartal ble det i særlig grad fokusert på egenkapitalproblemer.

Øverland var opptatt av forholdet til de store kundene i livselskapet. Dette var særlig kollektivkundene. Av andre spørsmål som ble reist av Øverland var selskapets investeringer i fast eiendom, som enkelte av livkundene hadde gitt uttrykk for at de følte var for store etter markedsforholdene, og spørsmålet om i hvilken grad US skulle utøve “aktivt eierskap” i de selskapene konsernet var stor aksjonær – ettersom dette ofte gjalt de selskapene som var kunder eller kunne bli kunder i livselskapet, var Øverland redd for å komme i konflikt dersom US skulle la seg representere i disse selskapenes styre etc. På dette punkt hadde Sandvik et annet syn enn Øverland. Etter Sandviks syn kunne en selektiv styredeltagelse styrke forholdet til viktige kunder.

Sandvik gikk deretter over til å forklare seg om administrasjonens arbeid med Skandiainvesteringen spesielt. Sommeren 1991 foregikk et omfattende arbeid med å analysere Skandia som selskap. McKinsey ble benyttet som felles konsulent for SE-banken og US. I tillegg ble Merrill Lynch engasjert som rådgiver i finansielle spørsmål. Merrill Lynch ble valgt som følge av at Jan Erik Langangen hadde en god kontakt på høyt nivå i selskapet. Man anså videre McKinsey som et naturlig valg bl a fordi dette selskap hadde bistått ved fusjonen mellom DnC og Bergen Bank, og dermed hadde vist at de hadde kompetanse til å påta seg et slikt oppdrag. Planen på dette tidspunkt var at US og SE-banken i fellesskap skulle legge inn bud på hele Skandia. Man hadde regnet ut at dersom man kunne erverve Skandia for en snittpris på SEK 225 – 230 pr aksje ville dette være interessant. Planen var å dele opp Skandia slik at SE-banken overtok livdelen for å selge livsforsikring gjennom sine bankfilialer, mens US skulle overta skadeforsikringen samt deler av reassuranseforretningen. En del aktiva som verken SE-banken eller US var interessert i, var tenkt solgt for å finansiere deler av kjøpet. Man kom aldri så langt at det ble tatt stilling til hvorledes US skulle finansiere sin del av overtakelsen.

Drøftelsene med SE-banken ble avblåst etter møtet på Lidingø 7 – 8 august 1991. Årsaken til det var at SE-banken hadde urealistiske oppfatninger om Skandias verdi. Opsjonsprisen var for SE-banken et slags “gulv” for hva de kunne tilby de øvrige aksjonærene i Skandia. Sandvik var noe usikker på om det var noe juridisk til hinder for å gå ut med et lavere bud, eller om det var en forretningsmessig realitet.

Etter Sandviks syn var det særlig tre økonomiske drivkrefter som lå bak beslutningen om å kjøpe seg opp i Skandia. Den første var at dette ga anledning til å skaffe seg en betydelig markedsandel i det som kunne kalles US’ “hjemmemarked”. Dette var basert på en formodning om at barrierene i Skandinavia var i ferd med å forvitte uansett tilknytningsform til EF, slik at hele Skandinavia i fremtiden ville kunne være et hjemmemarked for US. Man hadde i denne sammenheng belyst mulighetene for å drive forsikring i andre land, og man hadde foretatt en analyse av både det svenske og det danske forsikringsmarkedet. Den andre drivkraften var de konkrete synergier man ville oppnå med en slik sammenslutning mellom Skandia og US. Den tredje var at en sammenslutning ville gi et selskap med robusthet og kapitalstyrke. Dette var de tre beveggrunner man var opptatt av sommeren 1991. Det var på dette tidspunkt de offensive fordeler man var opptatt av, i form av at man ville skape et selskap med gode muligheter for å klare seg i konkurransen med de store europeiske forsikringselskapene. Det defensive poeng som lå i å skape et bolverk mot europeiske interesser oppfattet han først som et selvstendig poeng på høsten etter at SE-banken hadde besluttet å selge sin opsjon.

Sandvik oppfattet konklusjonen etter Lidingø-møtet som at SE-banken ikke ville gå videre i et samarbeid med US om å overta Skandia. Denne konklusjonen ble meddelt i åpent møte, og ble av ham oppfattet som at det ikke var åpnet for noe videre samarbeid. Han var kjent med at det var en viss kontakt mellom Langangen og Bo Ramfors også etter Lidingø, men kjenner ikke til omfanget eller hvilken form

denne kontakten hadde. Etter bruddet studerte man McKinseys analyser av Skandia. Skandia var meget interessant for US som følge av dets potensiale av aktiva og de markedsposisjoner det hadde. Man vurderte det imidlertid slik at Skandia dels drev en for mangslungen virksomhet, dels drev sine virksomheter for dyrt, og dels dro med seg en del aktiva som ikke ga løpende avkastning, men som likevel var verdifulle. På dette grunnlag gikk administrasjonen til styret og foreslo at man skulle kjøpe aksjer i Skandia.

På spørsmål om Sandvik hadde gjort seg noen refleksjoner om hvorfor SE-banken opprinnelig hadde vært interessert i US som samarbeidspartner, antok Sandvik at dette kunne ha sammenheng med at SE-banken i utgangspunktet hadde vært interessert i en nordisk løsning som også omfattet et bank-samarbeid. Han anså det også som en mulig forklaring at Jan Erik Langangen ble sett på som en meget interessant person i norsk og skandinavisk næringsliv som følge av hans posisjon som konsernsjef i US og styreformann i Statoil. I ettertid vil ikke Sandvik utelukke at SEB hadde visse vansker med å skjelle mellom Langangens rolle i disse to sammenhenger. Sandvik presiserte at dette er refleksjoner har gjort seg i ettertid på foranledning av det spørsmål som ble stillet fra kommisjonens side.

Sandvik fremhevet tre premisser for at US på dette tidspunkt besluttet å gå inn i Skandia. Utgangspunktet var at SE-banken satt med den opsjon de hadde ervervet, og som banken måtte foreta seg noe med. Det var kjent at banken hadde kjørt seg fast i forhandlingene med Bjørn Wolrath om å oppnå en løsning med Skandia. For det annet hadde US det syn at forsikringsmarkedene var i endring, og derfor burde foranledige tiltak fra US' side. Endelig var man av den oppfatning at disse endringene ville foregå innenfor en viss begrenset tidsramme. Kursen på Skandia-aksjene var på dette tidspunkt fortsatt høy, og det var rykter i markedet om at flere av de store selskapene ville interessere seg for Skandia, men at disse fortsatt var avventende fordi SE-banken ennå ikke hadde signalisert hva man der ville gjøre med den opsjon man hadde ervervet.

Dette var de vurderinger man gjorde seg pr 15 august 1991. Situasjonen var etter Sandviks oppfatning en noe annen pr 3 september, hvor administrasjonen ba om at fullmakten ble øket til 20%. Et kjøp av 20% av aksjene i Skandia stilte etter Sandviks oppfatning strengere krav til forutsetningene for kjøpet, spesielt kapitalstiasjonen. Diskusjonen i styret ble imidlertid relativt kort og summarisk. Langangens presentasjon av saken bar mer preg av strategi enn av økonomi. Man hadde en lang agenda på møtet 3 – 4 september 1991, hvor bl a konsernets egenkapital og de økonomiske utsiktene for landet og for selskapet skulle behandles. Man kjente økonomien i Skandia fra tidligere styremøter og fra det arbeid som ble gjort i juli, men Sandvik hadde likevel ønsket seg en grundigere presisering av kapitalstiasjonen i vedtaket om økning av kjøpsfullmakten.

Sandvik tror han ikke var til stede under den "worst case"-vurdering styret foretok. Skandia-kursen hadde tidligere vært nede i 110, og selv tenkte han som et "worst case" at kursen kunne synke ned til dette nivået igjen. Han hadde aldri forestilt seg at kursen kunne falle til 45 selv for en kortere periode.

På spørsmål svarte Sandvik at så vidt han kan erindre, var det i tiden etter 3 september god kontakt mellom Langangen, Bo Ramfors og Curt Olsson. Bo Ramfors ga i nærvær av Sandvik, uttrykk for at selv om de ikke hadde lyktes i august, måtte det la seg gjøre å komme frem til en løsning i løpet av høsten. Som tidligere nevnt hadde han inntrykk av at det også hadde vært en viss kontakt mellom Langangen og Ramfors også i tiden mellom 8 august og 3 september, men han har vanskelig for å karakterisere denne kontakten. Oppkjøpstanken var forlatt etter 8 august. Samarbeidsplanene etter dette tidspunkt gikk ut på å skaffe seg en aksjemajoritet i Skandia, for deretter å opptre samlet og fremlegge attraktive løsninger for Skandias styre

og aksjonærer. Løsningen skulle fortsatt gå ut på at SE-banken skulle overta Skandias livsforsikringsvirksomhet, mens US skulle overta skadedelen og deler av gjenforsikringsvirksomheten. Deretter var planene at US etter noen tid skulle overta SE-bankens aksjer, forutsatt at stemmerettsbegrensningen i Skandia i mellomtiden var opphevet.

I fellesskap kunne SE-banken og US fremlegge en plan for Skandia som ville være attraktiv for Skandias aksjonærer i en situasjon hvor kursen på Skandias aksjer ikke var spesielt høy. Stemmerettsbegrensningen ville da bli opphevet. Sandvik anså spørsmålet om stemmerettsbegrensningen som et spørsmål om hvilke planer man kunne fremlegge for Skandias aksjonærer. En utvikling som var sanksjonert av SE-banken og Volvo ville også blitt akseptert av de øvrige aksjonærene.

Sandvik vurderte det slik at det var saklige grunner til at SE-banken ikke var kommet noen vei med hensyn til et samarbeid med Skandia tidligere, og at disse grunnene ikke nødvendigvis ville være gjeldende i forhold til US. Det var dessuten kommet inn nye styremedlemmer etter generalforsamlingen i Skandia i mai 1991. Sandvik anså det som realistisk at SE-banken og US kunne fremlegge planer som fikk gjennomslag hos et flertall i Skandias styre. Bo Ramfors anså hele tiden Bjørn Wolrath som en anstøtssten i forhold til Skandia, mens Jan Erik Langangen ga uttrykk for at han kjente Bjørn Wolrath fra før, og var mer optimistisk med hensyn til mulighetene for å vinne frem i forhold til ham. Man vurderte den situasjon at Wolrath ville anse SE-bankens og US' aksjon som en fiendtlig handling, men man anså at det vesentlige for styret i Skandia likevel ville være hva som ville komme ut av et samarbeid i form av verdier og synergier. Man mente at Wolrath måtte forholde seg til dette og til styret. US' alternativ ville betjene eiernes kapital bedre. Man hadde også sørget for å "teste" dette synspunktet i det svenske industrimiljøet, og responsen var positiv. Man antok derfor at Wolrath i denne situasjonen i alle fall ville måtte komme opp med et bedre alternativ dersom han skulle få styret med seg på å avvise US.

I ettertid kan det nok synes som om US undervurderte det maktspeilet som foregikk i og omkring Skandia og SE-banken. Ingen fra US' side hadde tidligere erfaringer fra forsøk på fiendtlig virksomhetsovertakelse i Sverige.

Etter styremøtet i SE-banken 17 oktober fikk man en følelse av at det alternativ man hadde arbeidet med, ikke ville få gjennomslag i SE-bankens styre, og man antok at banken planla et salg. På dette tidspunkt tok man opp med konsernstyret hvorvidt US i så fall skulle legge inn bud på SE-bankens aksjer, men dette ble forkastet som umulig såvel resultatmessig som kapitalmessig. Langangen hadde i denne sammenheng vært hos finansministeren (31 oktober) for å spørre om staten eventuelt kunne tenkes å ville bistå ved et slikt kjøp, men fikk avslag et par dager senere.

Når det gjaldt SE-bankens strategi høsten 1991, mente Sandvik at Bo Ramfors hadde gitt et dekkende bilde av bankens stilling til US. Man kjente "føringene" i SE-banken fra møtene i juli, og man "kryssspeilet" også ved hjelp av de kontakter McKinsey og Merrill Lynch hadde. US anså SE-banken som en realistisk samarbeidspartner helt frem til midten av oktober. Når banken deretter valgte å legge samarbeidet til side, antar Sandvik nå at dette kan ha sammenheng med tre forhold. For det første tror han at det kan ha vært delte oppfatninger innad i bankens styre og administrasjon. For det annet kan vurderingen av om et samarbeid med US var ønskelig, ha sammenheng med hvorledes man vurderte gjennomførbarheten av prosjektet. Endelig kan det også ha vært bankens økonomiske situasjon som var utslagsgivende, men dette tviler Sandvik på, ettersom han tror SE-banken på det tidspunkt vurderte sin stilling som sterk.

Hafnia hadde hele høsten vært aktive i forhold til Thorleif Borge. Det hadde også vært en viss kontakt med Pohjola, som eide 10,5% av Skandia, og det ble 30 oktober holdt et møte i Oslo med representanter fra Pohjola og Bjørn Wolrath for å forsøke å komme frem til en felles løsning. Dette lyktes ikke. Wolrath var under møtet mest opptatt av "hvem som egentlig eide" de aksjene US hadde kjøpt – det virket som om han trodde at US opptrådte som stråmann for en annen investor. Dette møtet avklarte imidlertid at finnene ville kunne gi sin tilslutning til US' bestrebelse i de videre forsøk på å få i stand en nordisk løsning. Etter at det ble klart at SE-banken ville avhende sin aksjepost, ble det nærliggende å se på en slik felles nordisk løsning. I midten av november lot US foreta en vurdering av Hafnias økonomiske stilling. Vurderingen ble foretatt av McKinsey, med sedvanlig grundighet. Hafnias egenkapital var på kr 6 mrd, men en betydelig del var bundet opp i aksjer i Baltica, hvor Hafnia eide 34%. Man foretok derfor også en vurdering av Baltica. Dette selskapet drev en betydelig og lønnsom skadevirksomhet. I beregningene forskutterte man en negativ utvikling av datterselskapet Baltica Bank. Man undervurderte imidlertid omfanget av den negative utviklingen. Hafnia ble vurdert å ha et tilstrekkelig kapitalgrunnlag, og en drift som var rimelig grei.

Sandvik karakteriserte planene om et samarbeid med Hafnia og Pohjola som at US holdt fast på det som var selskapets strategi, men at man nå vurderte andre måter å oppnå dette på. Møtet hevet kl 1420.

REFERAT FRA SAMTALE MED JARLE ERIK SANDVIK ONSDAG 1 SEPTEMBER 1993 KL 1230

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Jarle Erik Sandvik.

Sandvik ble bedt om å fortsette sin redegjørelse for kontaktene som ble etablert med Pohjola og Hafnia i november 1991. Sandvik forklarte at Langangens og Borges samtaler med Hafnia viste en samstemmighet i synet på utviklingen innen forsikring i Norden, og i synet på betydningen av å etablere en betydelig eierposisjon i Skandia. Tilbakemeldingene fra de første samtalene med Pohjola var ikke like tydelige. Etter møte den 16 november i Finland fikk Sandvik likevel inntrykk av at Pohjola ikke lå langt fra Hafnias og US' synspunkter. Pohjola ønsket ikke å bli en minoritetspartner i en fusjon mellom Skandia, Baltica og Pohjola der Victoire ville få en betydelig eierposisjon. Pohjola signaliserte entydig at de var villige til å øke sin aksjepost i Skandia dersom det skulle til for "løfte ut" SEBs aksjepost, og derigjennom legge forholdene til rette for en utvikling mellom de fire nordiske forsikringsselskapene Pohjola, Hafnia, US og Skandia. Sandvik mente å huske at Langangen på møtet i Finland fikk fullmakt til å forhandle med SEB på vegne av Pohjola for de prosenter man var enige om at Pohjola skulle overta.

Etter møtet i Finland ble det ført forhandlinger mellom SEB, Hafnia og US, hvor partene ble enige om en skisse som inneholdt vilkårene for overtakelse av en større andel av SEBs aksjepost. Partene ble også enige om hvor stor aksjepost SEB skulle beholde, samt om den forretningsmessige utvikling på forsikringsiden som SEB skulle støtte. Denne skissen ble deretter presentert på US' styremøte den 18 november, hvor styret ga sin tilslutning.

Da partene noen dager etter i København skulle forhandle frem skissen til forpliktende avtaler, viste det seg at Pohjola falt ut. Det oppsto da en ny situasjon. Langangen mente at "toget gikk der og da" og at US' aksjonærer likevel var best tjent med at avtalene ble inngått uten finnene. Man valgte derfor å ferdigforhandle avtalene med SEB og Hafnia. Etter Sandviks oppfatning var dette en fornuftig avveining. Samme dag som SEBs styre skulle vedta salg av aksjeposten hadde det også kommet inn et bud fra Baltica.

Finneses tilbaketrekning innebar imidlertid så viktige endringer i de forutsetningene som US' styre hadde fått seg skissert den 18 november, at Sandvik mente dette nødvendiggjorde at Langangen tok forbehold om styrets godkjenning. Dette ble akseptert av de andre partene. Mediadekningen etter pressekonferansen den 22 november gjorde imidlertid at Langangens forbehold ble en formalitet. Dekningen var av en slik karakter at styret vanskelig kunne komme til et annet resultat. Alternativet ville innebære et bytte av konsernsjef.

Da Langangen og Sandvik reiste til København var oppfatningen at grunnlaget for forhandlingene var den skisse som var forelagt styret den 18 november. Det ville da bli god tid til å forberede presentasjonen på den etterfølgende pressekonferanse som skulle avholdes etter SEBs styremøte den 22 november. Finneses tilbaketrekning medførte at tiden ble knapp. Villum Hansen hadde med seg transparenter til presentasjonen som Sandvik senere forsto var et resultat av et prosjekt McKinsey hadde utarbeidet for Hafnia tidligere. Transparentene innebar en ny innfallsvinkel og en forskyvning av strategien som ikke hadde vært diskutert tidligere. Det defensive var her tillagt stor betydning ved at det ble fokusert på hvordan man kunne holde utlendingene ute. Sett i ettertid var transparentene også tvetydig på viktige punkter. Man forutså ikke den vekt transparentene ville få ved presentasjonen og hvordan denne kunne benyttes av Wolrath. Han hevdet at presentasjonen på pressekonferansen innebar at hver av partene skulle drive sin virksomhet som før og unngå konkurranse på hjemmemarkedet. Ellers skulle ingenting skje.

Langangen ringte Wolrath samme dag og ba om samtaler. Dette passet på det tidspunkt ikke Wolrath. Det ble derfor avtalt og senere gjennomført et møte den 3 desember. Sandvik opplevde at Hafnia, Pohjola og US på dette møtet forsøkte å etablere en dialog med Wolrath om den videre utvikling i Skandia, noe Wolrath avsto. Stemningen på møtet ble også etterhvert preget av at Wolrath samme dag hadde gått ut i Bergens Tidende med en påstand om at Langangen skulle ha bedt Wolrath om mindre priskonkurranse fra Vesta på det norske markedet.

Etter råd fra SEB gjennomførte Langangen og Villum Hansen bilaterale samtaler med Skandias aksjonærvalgte styremedlemmer i dagene etter pressekonferansen. Formålet var å presentere seg og redegjøre for konsortiets strategi, for derigjennom å berede grunnen for en omlegging av stemmerettsbegrensningene. Tilbakemeldingene som Langangen ga fra samtalene var at disse hadde gått bra. Det var kun ett sted man hadde kommet til lukket dør, hvilket var hos Sven Wahlgren. Det ble også arrangert et møte med Skandias styreformann, Sven Søderberg, hvor man hadde bedt om å få observatører inn i Skandias styre – såkalt "adjungerande". I følge SEBs styreformann, Curt Olsson, var dette en vanlig fremgangsmåte når det kom inn nye tunge representanter på eiersiden mellom de ordinære generalforsamlingene. Søderberg hadde i et brev til Hafnia og US åpnet for en slik mulighet.

Den 11 desember kom det indikasjoner på at Langangen og Villum Hansen likevel ikke hadde oppnådd slik oppslutning som man hadde trodd etter møtene med Søderberg og de øvrige styremedlemmene. Skandias styre sa da nei til slik "adjungerande". Det ble imidlertid åpnet for avklarende samtaler mellom Skandia og de nye eierne. Det ble deretter avtalt et møte den 27 desember 1991.

Før møtet den 27 desember skjedde det særlig to ting. Partene hadde for det første en oppsummering av hvor presise Langangen og Villum Hansen hadde vært overfor Skandias styremedlemmer. Mangelen på klarhet på dette punkt kunne ha gitt Wolrath et poeng i forhold til hans eget styre. Det var derfor viktig å få frem at partene ønsket en integrering så hurtig det lot seg gjøre. Det andre var at Skandia like før jul forsøkte å fusjonere med Baltica. Styret i Hafnia hadde gjort det klart at selskapets aksjepost i Baltica skulle selges etter at Hafnia gikk tungt inn i Skandia. Etter avtale skulle Baltica finne en kjøper til aksjeposten. Skandias styre var blitt

sammenkalt på kort varsel lørdag den 21 desember, hvor Wolrath fikk fullmakt til å kjøpe aksjene dersom Hafnia var villig til å selge aksjeposten til Skandia. Baltica måtte dermed opplyse Hafnia om at kjøperen var Skandia, noe som medførte at styret i Hafnia likevel ikke ville selge aksjeposten.

Pohjola hadde vært like interessert i et nordisk samarbeid som US og Hafnia, men hadde pekt på at de ikke hadde de samme behov for tempo med hensyn til sitt innenlandske marked. Dette skyldtes både språket som gjorde det vanskelig å få innpass, og at det finske livmarkedet var organisert på en annen måte. En betydelig andel av markedet var bl a monopolisert. Når det gjaldt industriforsikring og forsikring utenfor Norden var det ingen forskjell. Da Pohjola gjentok de samme holdningene på møtet den 27 desember, kom dette ikke overraskende på Sandvik. Han så det ikke som noe avgjørende eller spesielt at Pohjola ikke ønsket å være med på en raskere integrasjon. Etter Sandviks oppfatning var det en viktigere begivenhet at Pohjola ikke ville være med å ta sin andel den 22 november.

Sandvik bekreftet for såvidt det synspunkt at utviklingen frem til møtet den 27 desember innebar at Skandia skiftet fra å være et objekt for en overtakelse til å bli en selvstendig samtalepartner. Etter Sandviks oppfatning fortsatte likevel Skandia å være et objekt ettersom det var en kjensgjerning at Hafnia og US tilsammen satt med en betydelig aksjepost. At Skandia skulle bli en samtalepart i den prosess US og Hafnia nå hadde lagt opp til, var ikke vesentlig annerledes enn det Sandvik hadde forestilt seg på forhånd. Det som ble annerledes var at samtalene ikke ble ført med basis i et entydig mandat fra Skandias styre.

Sandvik ble bedt om å kommentere at US hadde beveget seg fra en opprinnelig strategi hvor man gjennom et angrep skulle trenge inn i Skandia ved å benytte makt, til en situasjon hvor man sammen med Skandia satt rundt et forhandlingsbord og så og si diskuterte hvordan denne inntrengningen skulle skje. Etter Sandviks oppfatning innebar et slikt resonnement at grensen ble trukket for skarpt. Styret i Skandia hadde instruert administrasjonen og styreformannen om å føre samtaler med de nye eierne for å avklare hva som skulle være grunnlaget for eierskapet og for en eventuell samordning mellom selskapene. Dersom US og Hafnia likevel ikke oppnådde noe med disse samtalene, ville fremdeles muligheten være til stede å gjenoppta samtalene med styremedlemmene. Selv om prosessen ble annerledes enn Sandvik hadde forestilt seg på forhånd, var det som nå var tema for diskusjonene ikke langt unna det Sandvik hadde regnet med.

På spørsmål om det den 27 desember var indikasjoner på at Wolrath "spilte med flere ansikter", svarte Sandvik at det var delte synspunkter på dette spørsmålet. Etter Sandviks oppfatning var det på det tidspunkt ikke indikasjoner på hvordan Wolrath ville komme til å opptre. Det var uansett etablert kontakt med Skandias styre og med styreformannen Sven Søderberg. Man kunne dengang ikke gå ut fra at styreformannen var underlagt sin egen konsernsjef.

Sandvik ble bedt om å kommentere hvorfor US ved avtalen med SEB den 22 november, ikke gikk inn for å forplikte SEB i forhold til opphevelse av stemmerettsbegrensningene – noe US hadde gjort i det utkast til avtale som US' styre hadde fått seg forelagt på styremøtet den 4 november. Sandvik svarte at så lenge det ble ført bilaterale samtaler med SEB, hvor meningen var at US alene skulle løfte ut banken, måtte dette være avhengig av at stemmerettsbegrensningene var opphevet. Det var vanskelig å tenke seg at US skulle sitte som en langsiktig aksjonær med en så tung post uten å være sikret innflytelse. Når det derimot ble spørsmål om å erverve SEBs interesser sammen med Hafnia og Pohjola, ville det etablere et eierskap som kunne sitte langsiktig. Meningen var da at US skulle gå opp fra 20 til 25 % av aksjene. Budsjettet for 1992 viste at dette ville kunne gå med en kapitalutvidelse innen første halvår 1992. Etter Sandviks oppfatning var dette en forsvarlig posisjon selv om det

ikke lå noen automatikk i at stemmerettsbegrensningene ble fjernet. Pohjola, Hafnia og US ville etter at SEB var løftet ut, ha en samlet eierskap på ca 58 % av Skandia-aksjene. Dette ville åpne for en prosess som ville innebære en endring av stemmerettsbegrensningene.

En endring av stemmerettsbegrensningene kunne skje som et forslag fra Skandias styre, etter at styret hadde vurdert den strategi for Skandia som de nye eierene presenterte. Man hadde god kontakt med miljøet rundt SEB og Volvo. Tilbakemeldingene fra disse gjorde at denne fremgangsmåten fremsto som realistisk. Spørsmålet ble også grundig belyst og drøftet i US' styre.

Det at partene kunne sitte langsiktig, gjorde etter Sandviks oppfatning at tiden arbeidet for eierene. Et selskap kunne ikke føre krig mot eierene over tid uten samtidig å avskjære seg fra kapitalmarkedet. Kapitalmarkedet vurderte generelt Skandias stemmerettsbegrensninger som modne for avvikling. En omlegging ville få betydning for selskapet i forhold til EF og for mulighetene for tilgang på internasjonal kapital. Skandia ville i tillegg få problemer i sitt eget marked, dersom det oppsto en vedvarende forskjell i syn mellom administrasjonen og eierene om utøvelsen av stemmeretten.

“Newco”-modellen var den overbygning som skulle eie den felles forsikringsvirksomhet. På møtene i januar og februar ble det diskutert forskjellige mulige strukturer for det felles eierskap. De forslag som ble lagt frem av partene var tilpasset forslagsstillerenes interesser. Hafnia var bl a opptatt av et dansk holdingselskap mens Wolrath og Skandia etter Sandviks oppfatning søkte en modell der det trengtes mest mulig egenkapital. Forretningsvirksomheten var et annet komponent ved samtalene. Sandvik opplevde denne perioden som konstruktiv, når det gjaldt synet på forretningsvirksomheten og på de synergier man kunne oppnå.

De utredninger som ble gjort viste at Danmark pekte seg skattemessig ut som det mest gunstige stedet å legge holdingselskapet. Danske skatteregler åpnet for skattekonsolidering på verdensomspennende basis, noe som veide opp for den noe høyere skatteprosenten i Danmark i forhold til Norge. Sverige var mindre gunstig.

På spørsmål om det var realistisk å nå frem til løsninger som var forenlig med de forutsetninger US' styre hadde lagt til grunn, svarte Sandvik at styret særlig var opptatt av at organiseringen av fondsforvaltningen skulle sikre norsk innflytelse og at man skulle drive forsikringsvirksomhet fra Norge. Dette ville det ha vært mulig å få til.

På spørsmål om ikke de fremskritt som ble gjort under forhandlingene i januar og februar, når det gjaldt synet på en felles forretningsvirksomhet, på det tidpunkt ville danne et godt grunnlag for US til å gå ut til markedet med informasjon med sikte på å legge ut en emisjon, svarte Sandvik at han kunne være enig i det. Mulighetene til å informere fra forhandlingene var imidlertid avskåret mens man fremdeles hadde noe fornuftig å si. Som resultat av Wolraths informasjon til media hadde Søderberg lovet at denne virksomheten skulle opphøre. Vilåret var imidlertid at de andre styreformennene gjorde det samme overfor sine konsernsjefer. Det gikk derfor bare ut knappe pressemeldinger fra møtene.

Den 24 mars 1992 var det et møte i Oslo mellom styreformennene og konsernsjefene i Hafnia, Skandia og US hvor man skulle drøfte de skisser som var lagt frem om anskaffelse av kapital. Sandviks holdning dengang og i dag er at dersom partene hadde ønsket å komme frem til et resultat, ville ikke kapitalspørsmålet vært noen hindring. Sandvik visste ikke på det tidspunkt hvor prekær den økonomiske situasjonen var for Hafnia. Han var heller ikke klar over de samtaler som hadde blitt ført på forhånd mellom styreformennene Søderberg og Christensen med sikte på å få istand særløsninger. Hafnia skulle imidlertid presentere regnskapene i april og trengte en snarlig løsning. Hafnia innledet derfor bilaterale samtaler med Skandia

om en integrasjon hvor Hafnia skulle ha styrerepresentasjon i Skandia. Skandia og US innledet samtidig bilaterale samtaler om en reassuranseavtale.

Reassuranseavtalen ble forhandlet av Søderberg og Wolrath for Skandia og av Borge og Langangen for US. Sandvik hadde inntrykk av at Skandia hadde betydelig interesse i å overta Hafnia og at de trengte US' aksjepost som vederlag til Hafnias aksjonærer. Sandvik opplevde derfor at US hadde en forhandlingsposisjon. Dersom Skandia fikk hånd om Hafnia, ville selskapet samtidig få hånd om 34 % av aksjene i Baltica. Skandia ville på den måten oppådd å ha kommet langt i europeisk forsikring.

Slik gikk det ikke, noe særlig Skandia kunne være glad for. Fire måneder senere så man at Hafnia var et "sluk", og seks måneder senere så man det samme med Baltica. Ingen så dybden i disse slukene på dette tidspunkt. Så sent som i juli skjøt Hafnias aksjonærer DAK 2 milliarder inn i selskapet.

Reassuranseavtalen var etter Sandviks oppfatning god, tatt i betraktning omstendighetene og måten forhandlingene foregikk på. US skulle overdra 18-19 % av Skandia-aksjene mot betaling i form av likvide aktiva, fri avbenyttelse av reserverne frem til utbetaling skulle finne sted, samt garantier for alle reservene for alle kontrakter tegnet før overtakelsen. US overtok også liv-reassuransevirkomheten og derved "embedded value", dvs nåverdien av differansen mellom den markedsmessige avkastning og den avkastning forsikringstakerene er garantert. Oppsummert tilsvarte vederlaget etter Sandviks oppfatning omtrent kostpris for Skandia-aksjene, dersom man gjør et tillegg for synergier.

Økonomisk sett var avtalen grei. Etter Sandviks oppfatning har svenskene i ettertid gitt en fremstilling av reassuranseavtalen som ikke er i samsvar med de faktiske forhold. Meningsforskjellene innad i US gikk på om US skulle videreføre reassuranse som et sentralt og oppgradert satsningsområde. Sandviks vurdering var at man burde frigjøre kapital fra reassuransen og nedbetale gjeld. Det ville ikke bli enkelt å emittere på grunnlag av økt satsing på reassuranse. Alternativt kunne man avhende deler av reassuranse-virkomheten til en strategisk investor.

Skandia oversatt fristen som var satt for "due diligence"-undersøkelsene i Hafnia. Sandvik antok at Skandia oversatt fristen fordi de ønsket å argumentere med at det var funnet mye rart i Hafnia, og på det grunnlag forsøke å forhandle prisen ned. Wolrath var imidlertid ikke oppdatert mht opinionen og stemningen i Danmark. Hafnia kansellerte avtalen etter fristens utløp den 30 april 1992.

Etter at reassuranseavtalen falt bort, ble diskusjonene i US særlig konsentrert om tre forhold. Det ene var om man skulle videreføre samtaler med Skandia. Langangen hadde telefonsamtaler med Wolrath som viste interesse for dette. Det andre var om US skulle sitte som langsiktig eier i Skandia. En betingelse ville her være at US skaffet seg et kapitalgrunnlag. Det tredje forhold som ble diskutert var om mulighetene var tilstede for å avhende Skandia-aksjene og få frigjort kapital på den måten. Det ble også laget en detaljert vurdering av hvordan stemmerettsbegrensningene kunne overvinnes på Skandias generalforsamling. I styremøtet den 7 mai ble det konstatert at reassuranseavtalen hadde bekreftet verdien på Skandia-aksjene. US måtte imidlertid skaffe kapitalgrunnlag for å sitte med disse. Alternativet var et salg for å få frigjort midlene. Styret gikk igjennom en rekke muligheter som administrasjonen skulle utrede til neste styremøte.

Samtalene med Skandia om å overta den internasjonale delen av virksomheten ble deretter videreført ved Lloyd Briggs fra US. I midten av juni kom administrasjonen til at videre diskusjoner med Skandia hadde lite for seg. Dette skyldtes bl a at man ikke hadde nådd frem overfor aksjonærene eller media da man i mai fortsatt hadde presentert en mulig reassuranseløsning med Skandia. Det var liten oppslutning om denne type forretning. De Sandvik hadde snakket med mente at en slik løs-

ning i beste fall kunne være en finansiell løsning, og at US deretter burde selge seg ut. Administrasjonen så også at resultatene fra reassuransevirkomheten i US de fire første månedene av 1992, ikke bar bud om den positive utvikling i reassuransemarkedet som man tidligere hadde forventet. US kunne ikke gå ut i egenkapitalmarkedet med en emisjon på kr 2 milliarder på et slikt grunnlag.

I februar 1992 ble det ført diskusjoner om den interne organisering i US, som primært gikk på to forhold. Det ene dreiet seg om liv- og skadeselskapet og gjaldt skadeselskapets salg av livprodukter. Det andre gjaldt konsernets informasjonsteknologi, hvor både liv- og skadeselskapet mente de hadde for liten innflytelse. Hagen og Vold ble bedt om å utrede situasjonen. Konklusjonen ble presentert i juni.

Sandvik ble bedt om å kommentere hvilke "fremlagte samarbeidsplaner" som i følge styreprotokollen ble fremlagt for styret den 9 oktober 1991. Sandvik forklarte at dette dreide seg om det samme konsept som senere ble fremlagt for styret den 4 november. Dette gjaldt at US over tid skulle erverve SEBs aksjepost og etablere en majoritetsposisjon i Skandia. På spørsmål om dette representerte en endring av den tidligere strategi, svarte Sandvik at endringene av taktikken muligens var så store at det kunne hevdes at også strategien ble endret. Etter Sandviks mening ønsket man likevel å oppnå det samme som tidligere, og at det bare var virkemidlene frem til målet som ble endret. Den telefaks som ble sendt til styret den 17 oktober, hvor det ble bedt om en utvidelse av kjøpsfullmakten fra 20 til 22,5 %, antok Sandvik var en forlengelse av det som ble skissert på styremøtet den 9 oktober. Møtet ble hevet kl 1620.

REFERAT FRA SAMTALE MED THORSTEIN ØVERLAND TORS- DAG 2 SEPTEMBER KL 1230

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Thorstein Øverland.

Formannen innledet med å vise til granskingskommisjonens mandat og arbeidsform. Hun gjorde Øverland oppmerksom på at han ville bli å betrakte som part med de rettigheter det medfører. Fremgangsmåten med hensyn til referater ble gjennomgått.

Øverland har tidligere oversendt kommisjonen et notat ("pro memoria"), hvor Øverland bl a har gitt en beskrivelse av sin rolle som administrerende direktør i UNI Storebrand Livsforsikring AS, sett både i forhold til UNI Storebrand-konsernet generelt og til Skandia-saken spesielt. Øverland fastholdt den forklaring han her har gitt og samtykket i at notatet i en noe bearbeidet versjon følger som vedlegg til dette referat.

På spørsmål innledet Øverland med å gjøre rede for sin utdannelse og yrkesmessige bakgrunn frem til han ble tilsatt som administrerende direktør i UNI Storebrand Livsforsikring AS (US Liv). Opplysningene er inntatt annet sted i rapporten.

Øverland ble bedt om å redegjøre for når og hvordan han første gang ble orientert om SE-Bankens (SEBs) henvendelse til UNI Storebrand (US). Øverland forklarte at han første gang ble orientert om henvendelsen på konsernledermøtet (KL-møte) sommeren 1991, sannsynligvis den 2 juli 1991. Konsernledelsen fikk da en fremstilling av SEBs situasjon hvor banken satt med en betydelig aksjeopsjon i Skandia. SEB hadde ikke kommet noen vei med konserndirektøren i Skandia, Bjørn Wolrath, og ønsket nå å integrere Skandias livvirkosomhet i banken. Dette forutsatte en sterk alliert som kunne overta Skandias skadevirkosomhet og samtidig samarbeide om å restrukturere den internasjonale delen av virksomheten. Tanken bak var å gå ut med et felles bud om å overta samtlige aksjer i Skandia. Man ville da oppnå full kontroll over selskapet, og ville på den måten løse problemene med stemme-

rettsbegrensningene. Disse hadde vært en av årsakene til at SEB tidligere ikke hadde nådd frem.

Øverland opplevde dette eller det påfølgende KL-møtet den 2 juli som det eneste hvor Skandia-saken ble undergitt en systematisk drøftelse i dette organ. Langanen la opp til en diskusjon om SEBs henvendelse var noe å gå videre på, og lot hver enkelt deltaker komme med sine synspunkter. Borge har senere nevnt for Øverland at han var til stede i møtet 2 juli 1991. Øverland husker imidlertid selve behandlingen godt, fordi det var en viktig sak og fordi det var uvanlig at ordet gikk rundt bordet slik at hver enkelt måtte uttale seg. Øverland var den eneste som hadde gått imot et slikt prosjekt da dette etter hans oppfatning var uforenelig med den strategi US tidligere hadde lagt opp til. Et nytt løft uten at den pågående fusjonsprosess var avsluttet ville innebære at administrasjonen ble nødt til å konsentrere sin tid om noe annet. Øverland husker også å ha sagt at et fiendtlig oppkjøp av en servicebedrift som Skandia, ville medføre betydelige problemer. Dette både i forhold til holdningene blant Skandias ansatte og i forhold til selskapets eksisterende kundemasse. Dessuten kunne et slikt oppkjøp medføre en ny belastning på US-konsernets mediaomtale i Norge. Konklusjonen på KL-møtet ble at US skulle fortsette drøftelsene med SEB og foreta en grundig analyse av selskapet. Selv om Øverland dermed var i mindretall, syntes han likevel saken hadde blitt underlagt en god vurderingsprosess hvor alle relevante synspunkter ble vurdert og overveiet. Øverland aksepterte at andre så annerledes på saken.

Øverland ville ha hevdet de samme synspunktene idag. Etter Øverlands oppfatning er også betydningen av størrelse i forsikring betydelig overdrevet som faktor for å være konkurransedyktig. Dette er tankegods fra industrien som ikke uten videre lar seg overføre til servicebedrifter. Fordelen av å være stor med hensyn til fordeling av kostnader etc, vil på et gitt punkt oppveies av "complexity costs", dvs de kostnader som er forbundet med å holde orden og oversikt over alle enhetene i et konsern. Øverland viste også til agumenter som det gamle UNI-styret hadde blitt presentert under en studietur til Brussel, hvor en representant fra McKinsey hadde fremholdt at størrelse i forsikring bare innebar marginale fordeler. Det helt avgjørende var evnen til å drive en virksomhet hvor man var avhengig av kompetansen hos mange ansatte. Dette gjaldt spesielt innen skadeforsikring hvor svært mange innehar betydelige fullmakter. Disse inngår daglig avtaler med forsikringskunder etter en vurdering av risiko, hvor gale vurderinger vil innebære store tap. McKinsey hadde beregnet at forskjeller i kompetansenivå som innsatsfaktor utgjorde opp til 8 % av premievolumet. Størrelsen av de gevinster som kunne hentes inn i form av synergieffekter ved en sammenslutning var derimot bare anslått til 0-3%. En internasjonal strategi som innebar oppkjøp ville således bare være lønnsom dersom selskapet hadde særlig kompetanse til å drive forsikringsvirksomhet og samtidig hadde evnen til å eksportere denne. Etter Øverlands mening var disse faktorene ikke blitt vektlagt i forbindelse med Skandia-kjøpet. De fleste la til grunn for sine standpunkter at størrelse var av avgjørende betydning, og at UNI Storebrand måtte bli enda større for å være konkurransedyktig på sikt.

Engh var presis ved utarbeidningen av møtereferatene fra KL-møtene. Dette gjaldt særlig hvorvidt en sak hadde blitt drøftet av konsernledelsen, eller om det bare var gitt en generell orientering. KL-møtene var ikke et forum hvor det ble truffet vedtak, men var mer et samordnende og rådgivende organ. Der det etter forutgående drøftelser var oppnådd enighet, kunne dette reflekteres i møtereferatene som at "forslaget fikk alminnelig tilslutning". Ved en gjennomgang av de referater som omhandler Skandiasaken, vil man kunne se at denne formuleringen aldri er blitt brukt. Dette skyldes at det aldri var slik enighet. I følge Øverland medførte dette at behandlingen av Skandia-saken i KL-møtene stort sett begrenset seg til orienterin-

ger. Selv om det etter orienteringene også var meningsutveksling, foregikk den reelle diskusjon mellom styret og konsernsjefen og hans sentralstab. Dette kan også ha sammenheng med at arbeidsfordelingen ble slik at den øvrige konsernledelse, herunder Øverland og Kristoffersen, brukte sin tid på driften av sine respektive operative selskaper, mens Langangens tid og kapasitet ble bundet opp i Skandia-saken.

På spørsmål om det tidligere hadde vært ført diskusjoner innad i US om en nordisk strategi, forklarte Øverland at det etter fusjonen hadde blitt arrangert et planleggingsmøte for konsernledelsen i mars 1991. Langangen eller Sandvik hadde her holdt et innlegg med fremvisning av foiler. Innlegget hadde tatt for seg makrobilder av utviklingen i Europa, med en beskrivelse av den verden US levde i. Såvidt Øverland kunne huske, ble det ikke trukket noen konklusjoner. Øverland hadde gitt uttrykk for at US måtte integrere det beste fra de fusjonerte selskapene og sette fokus på driften. Det ble deretter vedtatt at Øverland skulle sette igang en diskusjon eller prosess hvor US fokuserte på driften. Dette startet med at Øverland holdt et foredrag om temaet for samtlige direktører og ass direktører i US den 26 april 1991. Den skriftlige versjonen av foredraget fikk ganske vid distribusjon blant lederne på flere nivåer i selskapet. Øverland opplevde at det var alminnelig aksept for at strategien var å bli sterkere i Norge før selskapet gikk til eventuelle investeringer i utlandet.

I slutten av juli hadde Langangen for øvrig sagt til Øverland at han måtte være forberedt på å få tilbud om stillingen som leder for Skandias skadevirksomhet hvis forhandlingene gikk i orden. Øverland hadde svart at han ønsket å fortsette det han følte han hadde begynt på i sin nåværende stilling i US Liv. Han hadde også fremholdt at det måtte være galt å ansette en nordmann i denne stillingen. Man ville få nok problemer med å motivere de ansatte i Skandia etter et fiendtlig oppkjøp.

Etter at Lidingø-forhandlingene den 7 og 8 august 1991 brøt sammen, regnet Øverland med at Skandia-saken var skrinlagt.

Øverland husket ikke styremøtet den 15 august som en dramatisk vending i saken, selv om styret ga administrasjonen fullmakt til å kjøpe seg opp til 10 % av aksjene i Skandia. Dette ble også illustrert på KL-møtet den 2 september hvor Skandia-saken ble behandlet under "eventuelt". Øverland fikk da det inntrykk at US International kun skulle foreta visse oppkjøp i markedet som ledd i en form for beredskapstiltak hvor formålet var å følge med og få innsyn i selskapet. Det var således ingen tegn på at noe stort var i utvikling.

På styremøtet på Refsnes den 3 og 4 september ga styret fullmakt til kjøp av opp til 20 % av Skandia-aksjene. Beslutningen kom som en stor overraskelse for Øverland. Han husket at dette bl a også hadde kommet overraskende på Engh, som hadde kommentert til Øverland etter styremøtet at "der tok styret en stor beslutning". Øverland oppfattet at beslutningen var basert på en åpen strategi hvor US skulle være i posisjon i tilfelle noe hendte. Dette var en helt annen strategi i forhold til det som hadde vært drøftet før forhandlingene på Lidingø, hvor siktemålet hadde vært å få full kontroll over Skandia gjennom en overtakelse.

Styremøtet på Refsnes var opprinnelig berammet som et policymøte og ikke et beslutningsmøte. Det var således ikke lagt frem noen skriftlig innstilling fra administrasjonens side. Skandia var heller ikke satt opp som et selvstendig punkt på agendaen. Langangens innlegg var langt og velformulert. På spørsmål svarte Øverland at han ikke opplevde fremstillingen som noe påfallende eller insisterende. Den hadde mer preg av entusiasme slik Langangens form ofte var. Langangen gjennomgikk for styret situasjonen i europeisk forsikring hvor utviklingen bl a gikk mot en større integrasjon mellom forsikring og bank, en kombinasjon Langangen hadde liten tro på. Derimot mente han at det lå betydelige gevinster i å slå sammen forsikringselskaper. Vi ville snart stå overfor et felles nordisk forsikringsmarked, og i

den forbindelse var Skandia-toget ikke gått. US kunne fremdeles utnytte de muligheter som lå der. SEBs problem var tidsfristen på sin opsjon. Banken måtte derfor bestemme seg for hva de ønsket å gjøre med denne innen kort tid. Skandia var i "spill" der US måtte være til stede i det rommet hvor Skandia skjebne ble avgjort.

Den vanlige behandlingsformen var at administrasjonen la frem skriftlige innstillinger til vedtak for styret. På to områder ble denne praksis fraveket. Oppkjøpet av Skandiaaksjer startet med en styrebeslutning etter en muntlig orientering. Det at det derved var styre og konsernsjef som på denne måten grep initiativet, kom til å prege den videre saksbehandling, dvs. at mye av strategien videre ble utformet i dialog mellom konsernsjef og hans stab og styret. I forbindelse med de diskusjoner som ble ført om Skandia var også innhenting av ny egenkapital et gjennomgående tema. Noen av styremedlemmene representerte samtidig de store aksjonærene i US. Representantene for eierene signaliserte stadig i styremøtene at tiden ikke var moden for å stille opp med ny kapital, og dette var sannsynligvis årsaken til at Langangen unngikk å fremme formelle forslag om en kapitalutvidelse.

Øverland ble spurt om han på Refsnes-møtet ga uttrykk for sin negative holdning til styrets beslutning. Øverland svarte at det var utenkelig i et styremøte å gå mot et forslag som Langangen fremmet for styret. Da måtte han heller trekke seg fra sin stilling.

På spørsmål om Øverland etter styrets beslutning på Refsnes tok opp denne med Langangen eller andre, svarte Øverland at han hadde fremholdt under diskusjonene på KL-møtet etterpå at US tok en større risiko en han mente at et forsikringskonsern burde gjøre. Et så stort enkeltengsjement ville innebære at US som konsern "la alle eggene i en kurv", selv om datterselskapene sto for finansieringen. Et dårlig resultat ville få en betydelig negativ innflytelse på hele konsernet. Han fikk bl a som svar at i følge Merrill Lynch' verdi-vurderinger av Skandia, var selskapet betydelig undervurdert i forhold til de underliggende verdier. SE-Bankens situasjon ville fremtvinge en omstrukturering av Skandia, og dette ville medføre at de reelle verdiene i selskapet ville reflekteres i børskursene.

Da forutsetningen om å "få noe til" sammen med SEB falt den 4 november, trodde Øverland at det inngikk i strategien at også US skulle selge sine aksjer. I stedet opplevde Øverland at det ble foretatt et strategiskifte hvor US i stedet høynet innsatsen og gikk sammen med en ny partner, uten at den nye strategien såvidt Øverland visste var grundig analysert. På KL-møtet hvor dette spørsmålet hadde blitt behandlet, hadde Øverland igjen fremhevet risikoaspektet. Han tok også konkret til orde for at aksjene burde selges, selv om det kunne medføre et tap. Dette medførte en diskusjon, men det var ingen som på daværende tidspunkt ga støtte til Øverlands syn.

"Nordic Cooperation" ble utarbeidet under forhandlingene og var ikke et resultat av noen prosess i US internt. Øverland mente at modellen innebar at ambisjonene om en sterk norskkontrollert enhet forvant. Øverland viste i den forbindelse til et foredrag Langangen hadde holdt våren 1991 i Polyteknisk Forening, hvor Langangen hadde forsvart fusjonen mellom UNI og Storebrand. Han hadde da lagt stor vekt på norsk selvråderett. Langangen hadde som eksempel tatt utgangspunkt i virksomheter som ble drevet i Skiens-distriktet, hvor Langangen selv kom fra, hvor alle vesentlige beslutninger ble fattet i Oslo. Det samme kunne skje med Norge i forhold til utlandet dersom ikke Norge sørget for å bygge opp sterke enheter slik at makten forble i landet. Etter at Nordic Cooperation-konseptet ble kjent, hadde Øverland derfor spurt om et samarbeid mellom så mange parter kunne føre til at US ikke lengre ville sitte i førersetet. Langangen hadde svart at dette likevel var fullt mulig, bl a fordi Hafnia var lite opptatt av denne siden av saken. Ettersom forhandlingene gikk fremover, virket det på Øverland som om US oppga stadig flere skanser, og at

det etter hvert ble lite igjen av den ledende rollen. Øverland tok dette opp i et KL-møte enten i slutten av desember eller i begynnelsen av januar, og stilte spørsmål om det var riktig å fortsette forhandlingene når dette syntes å føre til en situasjon hvor US mistet lederrollen. Dette ble besvart av Sandvik med at "Denne broen har vi krysset for lenge siden", mens Langangen ikke kommenterte spørsmålet. Dermed virket det som om KL-møtet på nytt sto overfor et vedtak som var fattet uten at det ble noen grundig diskusjon av spørsmålet i dette forum.

Øverland ble bedt om å karakterisere diskusjonene som ble ført i KL-møtene. Øverland forklarte at Storebrand før fusjonen med UNI hadde lagt stor vekt på lojalitet til konsernet ("K er større enn S", dvs hensynet til det enkelte selskap må vike for hensynet til konsernet), og på lojalitet til fattede beslutninger. Når en leder har fattet en beslutning, plikter alle å slutte opp om beslutningen. Øverland var blitt forklart at noe av bakgrunnen for dette, var at Storebrandkonsernet tidligere besto av så mange selskaper som tildels konkurrerte innbyrdes, og hvor det var vanskelig å få gjennomslag for viktige beslutninger. Det hadde vært nødvendig med betydelig omstrukturering av selskapet, og et grundig arbeid med å innføre riktige holdninger til konsern og lederskap. I Storebrand var det utarbeidet to brosjyrer om dette, og etter fusjonen ble det utarbeidet tilsvarende retningslinjer for US-konsernets ansatte.

Disse retningslinjene ble etter Øverlands mening av mange tolket videre enn det var ment. Den første føling med dette fikk Øverland høsten 1990, da han fra flere UNI-ledere rundt om i landet fikk høre at det lokale komitéarbeid var vanskelig fordi enkelte Storebrandledere følte at de ikke kunne trekke andre konklusjoner enn det deres overordnede hadde gitt uttrykk for på forhånd. Etter Øverlands mening var diskusjonene i KL-møtene også i noen grad preget av det samme. Diskusjonen gikk greit når konsernsjefen ga orienteringer hvor det var tydelig at han allerede hadde gjort seg opp en mening. Dette var annerledes enn i ledergruppen i det tidligere UNI. Forskjellen kan selvsagt også ha sammenheng med at det på KL-møtene var hele 12 deltakere, fra flere nivåer. Det fører lett til at det blir vanskelig å være så åpen eller kritisk som man kunne være i et mindre forum.

Disse forhold hadde etter Øverlands mening innvirkning på behandlingen av Scandiasaken. Mens Langangen i mange andre mindre saker stilte seg åpen til å korrigere kursen, var Skandia-investeringen åpenbart et prosjekt som han brant for, og som han satte mye inn på å få gjennomført. Dette kom til å prege diskusjonene. Øverland tolket bl a Kristoffersen som å føle seg bundet av de tidligere beslutninger som var fattet i Skandia. Andre la vekt på å støtte opp om om sjefens beslutninger. Borge hadde i sin siste samtale med Øverland før han ble styreformann gitt Øverland det råd å være aktiv i ledermøtene i det nye konsernet, noe Øverland hadde merket seg og prøvde å leve opp til. Det må også nevnes at Langangen i en samtale med Øverland tidlig høsten 1992 fremhevet at det var positivt at han sa fra om sine meninger. På vinteren 1992 sa Langangen at Øverland ikke burde komme med sine bekymringer om Skandiainvesteringen hver gang, da dette medførte irritasjon fra de øvrige kollegene. Øverland dempet seg etter dette.

På spørsmål om ikke Langangen brukte sine medarbeidere til diskusjoner i forkant av beslutningene, svarte Øverland at det var det normale, men at Langangen i Scandiasaken særlig var opptatt av å søke råd hos eksperter utenfra og fra sentrale styremedlemmer. Dette kunne ha sammenheng med at Langangen ønsket å skjerme den øvrige konsernledelsen. Arbeidsdelingen ble som tidligere nevnt at de respektive administrerende direktører brukte sin tid til å drive virksomheten, mens Langangen konsentrerte seg om Skandia-saken.

Øverland ble bedt om å kommentere at kommisjonen gjennom sine samtaler med andre fra konsernledelsen hadde fått det inntrykk at Øverland ikke ble oppfattet

som å være mot de beslutninger som ble fattet i Skandia-saken, selv om Øverland hadde stilt kritiske spørsmål til gjennomførbarheten av denne og til omfanget av investeringene. Videre hadde kommisjonen fått inntrykk av at Øverlands innvendinger særlig hadde knyttet seg til livselskapets andel av Skandia-investeringen. Øverland stilte seg uforstående til at dette kunne ha blitt sagt. Han kunne huske flere samtaler og episoder – spesielt fra sommeren 1992 – hvor det i hvert fall fra flere av hans kollegaer ble erkjent at Øverland hadde uttrykt seg klart nok. Under enhver omstendighet ville kommisjonen kunne få hans versjon verifisert av h r adv. Gunnar Engh. Engh har tidligere bekreftet for Øverland at det er en korrekt beskrivelse når Øverland i sitt notat har skrevet at han “på ulike stadier av Skandia-saken frarådet konsernsjefen både å gå inn i, og senere trappe opp, denne investeringen.” Øverland antok at Enghs bekreftelse måtte tillegges vekt, ettersom han både var nøytral referent i KL-møtene og har håndskrevne notater fra møtene å støtte seg til.

For øvrig er Øverland enig i at han – etter at konsernets strategi var fastlagt – var særlig opptatt av livselskapets rolle i investeringen. Dette var etter Øverlands mening en naturlig konsekvens av hans rolle som adm.dirktør i livselskapet.

Øverland opplevde at strategien i Skandia-saken endret seg ved fire korsveier/faser. Den første korsveien mente han var da US vurderte å legge inn bud på Skandia sammen med SEB. Den andre korsveien mente han var da styret besluttet å starte oppkjøpet av Skandia-aksjer, til tross for bruddet på Lidingö, mens det tredje var da det ble klart at SEB kastet kortene og US besluttet å gå sammen med Hafnia om å overta SEBs aksjepost. Den fjerde korsveien kom etter Øverlands mening en gang i desember 1991 eller januar 1992, da det gjennom forhandlinger ble klart at US ikke lengre kunne få til en løsning hvor dette kunne sies å være et norskkontrollert konsern. Øverland hadde gitt uttrykk for sitt syn ved hver av disse fasene, og spesielt ved fase 1 og fase 3. I fase 2 var det vanskelig å få noen reell diskusjon i KL, fordi det ble ganske klart markert at styret hadde fattet en beslutning, som administrasjonen skulle gjennomføre og ikke drøfte. I fase 4 var det også vanskelig å få en diskusjon om kursendring, fordi den aldri kom som en direkte beslutning. Øverland kan heller ikke huske at styret hadde noen egen diskusjon om denne i og for seg meget viktige endringen av US-konsernets mål med Skandiainvesteringen.

Dette betydde selvsagt ikke at Øverland ustanselig uttrykte sin motstand mot investeringen. Han la vekt på å si klart fra om sitt syn i KL-møtene de gangene hvor US sto ved viktige korsveier. Når beslutningen likevel ble fattet, eller ble stående ved lag, måtte han nødvendigvis ta det som en premiss for videre drøftelser i KL-møtene og for sin opptreden utad. Selv med dette utgangspunkt har han ved mange anledninger i KL-møtene uttrykt betenkeligheter både når det gjelder strategi og taktikk, og de konsekvenser denne investeringen fikk for US virksomhet innenlands. Øverlands inntrykk både den gangen og nå er at han gikk så langt han kunne uten å være illojal i forhold til vedtak som var fattet av de ansvarlige organer i morselskapet.

På oppfordring om å kommentere uttrykk som at Øverland “var med likevel” til tross for sine motforestillinger, forklarte Øverland at han fant en slik uttrykksmåte underlig. I en slik sak kan ikke medlemmer av administrasjonen velge om de vil være med eller ei, men rette seg etter beslutninger som fattes av konsernsjef og -styre. Øverland minnet om at han i morselskapet ikke hadde noen formelle posisjoner og at han derfor bare kunne gi råd, og at KL-møtet ikke var noen beslutningsforum, og heller ikke hadde fattet noen beslutninger.

På spørsmål om det ikke var naturlig å gi sitt syn til kjenne gjennom US Livs styreprotokoller, svarte Øverland at man måtte skille mellom morselskapets og livselskapets situasjon. Når konsernstyret hadde fattet vedtak om en bestemt strategi for konsernet, måtte Øverland som adm direktør for livselskapet foreta en selvsten-

dig vurdering av hva dette betydde for livselskapet. Etter Øverlands mening måtte han legge frem for livselskapets styre sin vurdering av hva livselskapet burde gjøre, og ikke begi seg inn på en vurdering av om konsernstyret hadde valgt riktig strategi for konsernet totalt. Etter hans mening kunne man heller ikke vente at en sjef for et datterselskap skal opptre som overdommer over konsernstyrets vedtak ved å be om protokolltilførsel om deres beslutninger. Poenget var jo at selv om Skandiainvesteringen var dristig for morselskapet, var risikoen forbundet med livselskapets andel av investeringen akseptabel for livselskapet. Dette selskapet hadde tross alt nærmere 70 mrd. kr til forvaltning.

Øverland mener at når et datterselskap deltar i en strategisk investering som er bestemt i morselskapet, så ligger det ikke derved en aksept av at dette er en riktig strategi for konsernet totalt, men bare en anerkjennelse av at det er morselskapets oppgave å fastlegge denne type strategi. Men selv om noen skulle mene noe annet, må de i hvert fall vurdere livselskapets beslutning ut fra de omstendigheter som gjalt da beslutningen ble fattet. På dette tidspunktet var Skandiainvesteringen i fase 2. Det at morselskapet senere endret strategi og valgte å trappe opp investeringen i stedet for å selge ut aksjene når forutsetningene for investeringen ikke slo til, er i alle fall ikke en beslutning hvor livselskapet kan gis noe medansvar.

På spørsmål om det ved vurderingen av Skandia-investeringen var mulig å se på selskapene isolert og ikke som et konsern, svarte Øverland at det ikke bare var fullt mulig, men en nødvendighet. Både lovgivningen og tilsynspraksis viser at det må være vanntette skott mellom selskapene når det gjelder de økonomiske disposisjoner i slike situasjoner.

Øverland så det derfor som sin oppgave å sørge for at livselskapet seltok i investeringen i et omfang som var avpasset etter livselskapets egen økonomi og som var naturlig for et selskap av denne størrelse. Øverland mener at livselskapets deltakelse i Skandia-investeringen ble holdt innenfor forsvarlige rammer. Han viste for øvrig til sitt notat, hvor han mer inngående har drøftet hvordan investeringene ble avgrenset og fordelt på henholdsvis eiere og kunder, og hvordan risikoen ble redusert ved at livselskapets samlede aksjeinnehav ikke ble øket som en følge av Skandiainvesteringen.

Problemstillingen om hvordan investeringen skulle fordeles internt i konsernet, var i liten grad berørt før Lidingøforhandlingene. Spørsmålet ble først reist etter at US hadde kjøpt aksjer i betydelig omfang. Øverland aksepterte først en fordeling der halvparten, dvs kr 900 millioner, skulle bæres av livselskapet. Av styrereferatet fra livstyret den 8 oktober 1991 heter det at det fra morselskapets side var forutsatt at senere investeringer kunne fordeles med en annen fordelingsnøkkel, som innebar at livselskapet skulle ta 1/3 av de ytterligere investeringene. De formuleringer som er brukt i styrereferatet illustrerer etter Øverlands mening det presisjonsnivå det var om dette spørsmålet på det tidspunkt. Det ble nok forutsatt til å begynne med at US Liv skulle bære tyngden av investeringen, men Øverland fikk gjennomslag for at grensen skulle være kr 1,1 milliard. Øverland hadde inntrykk av at konsernsjefen ønsket at en større andel skulle føres på livselskapet. Han hadde også inntrykk av at styret hadde trodd at det var større adgang for morselskapet til å styre investeringer inn i datterselskapet enn hva som faktisk var tilfelle.

Som børsnotert aksje adskilte ikke investeringen i Skandia-aksjene seg fra øvrige investeringer som ble gjort i livselskapet. Da investeringen også var strategisk, ble halvparten allokert til eierenes delbalanse. Skandia-aksjene hadde dengang også et sidepotensial som finansplassering slik at halvparten kunne legges til kundedbalansen. Investeringen hadde videre marginal betydning da denne bare representerte 0,8 % av forvaltningsmidlene. Øverland mener derfor at han ivaretok sin oppgave som administrerende direktør i US Liv.

På styremøtet i US Liv den 8 oktober 1991 hadde advokat Myhre påpekt livstyreets selvstendige ansvar ved fordelingen av Skandia-aksjer til livselskapet. Problemstillingen ble avvist av styreformannen under henvisning til at dette var en strategibeslutning fattet i konsernstyret. Protokolltilførselen fra Bugge i styrereferatet fra US Livs styremøte den 25 november 1991 hadde sammenheng med reaksjoner fra kunder og den negative presse US Liv hadde fått i forbindelse med den andel av Skandia-investeringen som var tillagt kundemidlene. Det var derfor i livselskapets interesse å redusere risikoen for kundene.

På spørsmål svarte Øverland at ordningen med konsernkonto etter hans oppfatning var innført for å få en rasjonell håndtering av pengeflyten i konsernet. Hvor morselskapet benyttet denne kontoen til å trekke på datterselskapene, ble dette gjort i forbindelse med betaling av tjenester. Da US ble satt under offentlige administrasjon viste det seg at morselskapet hadde foretatt et overtrekk i forhold til livselskapet på kr 200-300 millioner. Dette var totalt ukjent både for Øverland og økonomidirektøren i livselskapet, og følgelig heller ikke på noen måte godkjent av dem. Overtrekket er et eksempel på at morselskapet må ha ment å ha ganske stor rett til å gripe inn i et datterselskaps økonomi. For Øverland ga dette den lærdom at han måtte etablere strengere kontrollrutiner overfor morselskapet i slike spørsmål.

Øverland ble bedt om å gi en fremstilling av diskusjonene som ble ført i konsernstyret vedrørende emisjonsspørsmålet. Øverland forklarte at en kapitalutvidelse i morselskapet lå utenfor hans ansvarsområde, og at han derfor ikke hadde deltatt i forarbeidet med denne saken, og husket ikke alle detaljer. Han hadde imidlertid et generelt inntrykk av at konsernstyret var lite opptatt av egenkapitalsspørsmålet. Øverland trodde dette skyldtes at konsernstyret ikke forsto betydningen av at forsikringsselskap burde være robust fundert. Dette ble særlig aksentuert den 7 mai 1992 da Øverland gjennomgikk sitt virksomhetsområde for konsernstyret. Øverland hadde poengtert at endringer i rammebetingelsene medførte at livselskapet måtte tilføres mer egenkapital, selv om denne lå over lovens minimum. Styret hadde sagt seg uenig i denne vurderingen. Enkelte styremedlemmer hadde uttalt at Øverland ikke kunne vente at livselskapet skulle være best på alle områder. Selv om livselskapet hadde en lavere egenkapitalandel enn konkurrentene, måtte selskapet kunne selge på en lavere kostnadsprosent. Etter styremøtet hadde Langangen uttalt overfor Øverland at han mente Øverland ga uttrykk for gale holdninger. Borge hadde uttalt noe lignende til et medlem i Øverlands ledegruppe. Øverland antar at disse reaksjoner kan ha sammenheng med at US var i en kampsituasjon hvor det ble forventet at alle skulle ha et optimistisk syn. En gjennomgående karakteristikk av Skandia-saken var bl a at dette var "århundredets sjanse".

Øverlands inntrykk av konsernstyremøtet den 13 februar 1992 var at Langangen forsøkte å "selge" emisjonen etter beste evne. Styret ønsket likevel ikke å gå ut med en emisjon på det tidspunkt. Det var forøvrig fra administrasjonens side ikke lagt frem konkrete budsjetter som viste kapitalbehovet ved en emisjon. Dette skyldtes at det medførte forskjellige kapitalkrav til de ulike løsninger som kunne bli resultatet av de pågående forhandlingene med Hafnia og Skandia.

På spørsmål om hvordan Øverland oppfattet at maktforholdene mellom "erobrerene" og Skandia ble vurdert, svarte Øverland at den vesentligste hindring for en løsning ble ansett å ligge i Skandias stemmerettsbegrensninger. Langangen og konsernstyret satset derfor på at stemmerettsbegrensningene ville bli fjernet etter en dialog med Skandias styre, hvor de ansvarlige representantene ville innse fornuften i US' visjon. US hadde også støtte fra vesentlige miljøer rundt SEB og Gyllenhammar. I maktspillet med Wolrath følte Øverland at Wolrath gjorde alle trekk som det var naturlig å gjøre i en "krig". Wolrath holdt praten gående slik at tiden gikk. Samtidig hadde han en rekke negative utspill i pressen. Øverland hadde vikariert som

referent under et møte i forhandlingene. Han hadde også møtte Wolrath en gang et par år tidligere, i forbindelse med at UNIs konsernledelse besøkte Skandia. Han hadde inntrykk av at Wolrath var en meget dyktig person som ikke måtte undervurderes. Dette særlig ut fra det faktum at Wolrath hadde klart å stå imot SEB.

Rådgiverene Merrill Lynch og McKinsey var forøvrig lite inne i fase to, dvs i perioden etter Lidingøforhandlingene og frem til SEB kastet kortene. Øverland husket en kommentar han hadde fått fra Simen Vier Simensen i McKinsey, der Simensen hadde gitt uttrykk for overraskelse over at US gikk ut “i spill” med Skandia-aksjene uten på forhånd å ha definert en klar utgang.

Møtet ble hevet kl 1550.

PRO MEMORIA

Interne forhold i UNI Storebrand-konsernet

Det er nedsatt et utvalg som skal granske de interne forhold i US-konsernet. Dette notatet er nedtegnet for å tjene som en forklaring for utvalget.

I US konsernet hadde jeg stilling som administrerende direktør i UNI Storebrand Livsforsikring AS. Jeg hadde ingen andre formelle posisjoner. Det forelå ikke noen egen stillingsbeskrivelse eller instruks for min stilling. Jeg hadde ikke noen særskilt ansettelsesavtale for meg som administrerende direktør i US Liv. Det eneste som skilte mitt ansettelsesforhold fra ordinære medarbeidere i konsernet var en egen avtale som regulerte forholdene rundt eventuell pensjonering ved fylte 60 år, og en oppsigelsesfrist på 6 måneder.

Jeg vil nedenfor først beskrive hvordan US-konsernet fungerte, og deretter drøfte min rolle som medlem av den såkalte konsernledelsen og min rolle som administrerende direktør i US Liv.

1. UNI Storebrand – ett konsern eller fire aksjeselskaper?

US-konsernets lederskikt og morselskapets styre la betydelig vekt på at UNI Storebrand måtte drives som et enhetlig konsern, hvor de tre datterselskapene var virkemidler for å nå morselskapets mål. Jeg var stort sett alene om å ha et annet syn. Mine holdninger skulle vise seg å skape betydelig irritasjon. Hvor dypt det satt var jeg imidlertid ikke klar over før følgende hendelse:

I begynnelsen av august 1992 førte det generelle fall i aksje- og obligasjonsverdier til at US Liv kunne komme i en farlig økonomisk situasjon. Jeg ba derfor konsernsjefen, som da var Per Terje Vold, om å innkalle til et ekstraordinært styremøte i US Liv for å drøfte situasjonen. Dette ble nektet, av hensyn til konsernets vanskelige situasjon. Dagen etter ble jeg innkalt til Per Terje Vold, som tok opp “som et betydelig problem at du er overdrevet opptatt av livselskapet”, og at jeg ikke tok nok hensyn til konsernets interesser. Han sa videre at han (som min tidligere underordnede) først nå som konsernsjef var blitt klar over problemet, og at det opptok mange rundt om i konsernet og i morselskapets styre.

Dette var en såpass overraskende og alvorlig korreks at jeg deretter utarbeidet et notat til Per Terje Vold den 18 august 1992, som drøftet forholdet mellom livselskapet og konsernet forøvrig. Jeg vil gjengi noen utdrag av notatet, fordi det er med på å belyse forholdene internt i konsernet:

“ Til: Per Terje Vold

Fra: Thorstein Øverland

FORHOLDET MELLOM KONSERNETS OG LIVSELSKAPETS INTERESSER

I vår samtale 11 august 1992 tok du opp som et problem at jeg har skapt et inntrykk av å være overdrevet opptatt av US Livs interesser, og at flere har reist tvil om min vilje til å arbeide for det best mulige resultat for konsernet totalt.

Det er uheldig for alle parter at dette oppstår i en situasjon som er kritisk både for konsernet og livselskapet. Jeg synes derfor det er viktig å orientere deg om mitt syn på forholdet mellom UD Liv og konsernet – og mine roller som hensholdsvis administrerende direktør i US Liv AS og medlem av konsernledelsen. Det kan både bidra til å klargjøre hva som hittil har skjedd og legge forholdene til rette for et godt samarbeid mellom oss i tiden fremover.

1. Forholdet mellom holdingselskap og datterselskap i et forsikringskonsern

I US-konsernet er det en vanlig oppfatning at det går en ubrudt linje fra konsernstyret til konsernsjef og videre til f.eks. meg. I virkligheten er ikke linje slik. US Liv har sitt eget styre og administrerende direktør, som har det samme ansvar som tilsvarende organer i andre aksjeselskaper. Konsernstyret og -sjef kan utøve myndighet overfor livselskapet i kraft av å være ene-eier (generalforsamling) og gjennom representasjon i styret. Selv om konsernsjefen som styreformann er en sentral person i styret, er det likevel styret som kollegium, som har ansvaret for virksomheten, sammen med administrerende direktør.

I praksis vil omverdenen ikke oppfatte dette. Utad bør konsernet fremtre som en enhet der den nødvendige interne avklaring har skjedd før vedtakene treffes. Skal konsernet fungere godt, er det nødvendig at de beslutninger som fattes av konsernstyret og -sjef får gjennomslag i organisasjonen, og at alle har et øye for hva som tjener konsernet totalt. Jeg har sett det som min oppgave å sørge for at vi for livselskapets del både fungerer effektivt som en del av konsernet, og samtidig respekterer de formelle ansvarslinjer. Det skjer ved at jeg selv tar beslutninger eller gir innstillinger til US Livs styre i overensstemmelse med vedtak på konsernnivå.

US Livs styre og administrerende direktør har det fulle ansvar for livselskapets virksomhet. Det kan derfor ikke være noen automatikk i at vedtak som fattes på konsernnivå implementeres i datterselskapene. Som administrerende direktør må jeg vurdere hva som er riktig for det selskap jeg leder. I de aller fleste tilfelle er dette ikke noe problem. I et videre tidsperspektiv har konsernet og livselskapet sammenfallende interesser. Vi må imidlertid erkjenne at det i visse tilfelle kan oppstå interesse-motsetninger mellom US Liv og dets eier. Selv om datterselskapene i US-konsernet er 100% eiet av holdingselskapet, er det vesentlig strengere regler for hva som skjer mellom selskapene i et forsikringskonsern enn hva tilfellet er f.eks. i industrikonserner. Liv- og skadeselskapene er pålagt å ha eksterne styremedlemmer. Pålegget er begrunnet av selskapenes lovforutsatte autonomi – også når de utgjør deler av et konsern med felles eier. Årsaken til at selskapene må ha en viss selvstendighet er bl.s. følgende: For det første finnes i Forsikringsloven et generelt forbud mot kryss-subsidiering. For det annet står livsforsikring i en særstilling fordi kundene har en avtalemessig rett til størstedelen av overskuddet, hvilket krever stor påpasselighet når det gjelder interne transaksjoner. For det tredje setter livselskapets funksjon som kapitalforvalter for kundemidler strenge grenser for risikoprofilen. Den må være lavere enn hva som er tilfelle for skade- og holdingselskapet.

2. Min rolle som administrerende direktør i US Liv

Etter min mening plikter jeg – i konsernets interesse – å si klart fra når det fattes konsernbeslutninger som kan bryte med vitale interesser for livselskapet eller komme i konflikt med lover og forskrifter. Jeg vil gjerne nevne noen saker hvor jeg har måttet veie beslutninger fattet på konsernnivå mot mine plikter som adm. direktør i US Liv AS:

2.1 Livselskapets solvens

Da jeg overtok ansvaret for selskapet i januar 1991 var solvensmarginen 18%. Den er nå 1,3%. Jeg ble først i august 1991 oppmerksom på hvilke

alvorlige følger de nye rammebetingelsene ville få for livselskapene. Jeg skrev et notat til konsernsjefen 1 september 1991 med tittelen "Livselskapene – inkl. US Liv – kan gå mot en alvorlig krise". Hovedinnholdet i notatet ble presentert for konsernstyret 3 september 1991 og US Livs styre 9 september 1991. Konsernstyret vedtok at vi måtte arbeide aktivt for å endre rammebetingelsene.

Høsten 1991 la jeg ned et betydelig arbeid for å få Finansdepartementet til å innse svakhetene i regelverket. Jeg prøvde også å få Kredittilsynet, sentrale politikere og forsikringsbransjen for øvrig til å innse hvor dette bar hen. I vårt 3. møte med Finansdepartementet den 11 desember 1991 ble det gjort klart for oss at det ikke kom på tale å endre reglene. Samtidig ble det rettet sterk kritikk mot livselskapene generelt og UNI spesielt for ikke å ha styrket egenkapitalen ut over minimum. Det ble presisert at det var livselskapenes ansvar å tilpasse virksomheten til den egenkapital som sto til disposisjon. Kort tid etter kom som kjent kravet om å holde tilbake 35% av overskuddet.

På bakgrunn av dette la jeg frem forslag til US Livs styre 3 februar 1992 om å øke egenkapitalen med 560 mill.kroner. Vi hadde allerede gjort de tilpasninger som var mulig når det gjaldt å redusere rentegarantier. De diskusjoner som ble ført mellom bransjen og myndighetene rundt 35%-kravet viste at manglende solvens var i ferd med å bli definert som et UNI Storebrandproblem og ikke et bransjeproblem. Det var derfor viktig at US Liv ikke hadde svakere solvensmargin enn det nest svakeste selskap. Styret var enig i forslaget om kapitalforhøyelse, men ville utsette behandlingen av saken til etter fremleggelsen av årsregnskapet for 1991.

Deretter kom Skandia-saken inn i en arbeidskrevende fase, og det var ikke mulig å få særlig oppmerksomhet om andre spørsmål. Den 7 mai 1992 sto den årlige gjennomgang av livselskapet på konsernstyrets dagsorden. I min skriftlige og muntlige redegjørelse la jeg vekt på å få frem at selskapet var i en meget utsatt posisjon på grunn av svak solvens og sviktende tillit blant kundene, og at det var nødvendig å styrke egenkapitalen. Både enkelte styremedlemmer og konsernsjefen ga uttrykk for at de ikke var enige i min vurdering av situasjonen.

Senere i mai kom revidert nasjonalbudsjett for 1992, som ga en klar avvisning av alle forslag om å endre rammebetingelsene. I juni fikk vi som følge av et oppslag i Dagens Næringsliv en tillitskrise blant livselskapets kunder, som vi klarte å avverge. I juni hadde vi også en gjennomgang av US Livs soliditet med sjefen for KPMGs Actuarial Services i London. Hans vurderinger forsterket min bekymring for solvenssituasjonen. På bakgrunn av hendelsene i juni skrev jeg 13 juli 1992 et notat til konsernsjefen som konkluderte med at US Liv vil løpe en uforsvarlig stor risiko hvis ikke selskapet får en økning av egenkapitalen på 800 mill.kroner, og holdingselskapet overtar alle Skandia-aksjer. Når kapitalbehovet nå var økt fra 560 til 800 mill.kroner, skyldtes det verdifallet på Skandia-aksjene i eiernes delbalanse.

I KI-møte den 10 august 1992 forelå første utkast til strateginotat fra den nye administrasjonen. Livselskapets solvensproblemer var ikke nevnt i det kapittel som omtalte US-selskapenes behov for å øke egenkapitalen. På spørsmål fikk jeg bekreftet at det ikke var tatt høyde for mer egenkapital til US Liv i den emisjonen som holdingselskapet arbeider med. Samme dag var det også kjent at børskursene falt sterkt, slik at US Liv på det tidspunkt hadde tapt deler av sin egenkapital. På denne bakgrunn sa jeg fra om at jeg fant situasjonen for US Liv så alvorlig at jeg måtte innkalle et eget møte i US Livs styre for å treffe vedtak om de tiltak som situasjonen krever. Du anmodet meg innstendig om ikke å gjøre det da det kunne skape en farlig situasjon for konsernet.

I det endelige dokument til konsernstyrets møte 13 august 1992 var Livselskapets situasjon beskrevet. Vår regnskapsoppstilling pr. 12 august 1992 viser som kjent at livselskapet pr. dette tidspunkt har tapt 1/3 del av sin egenkapital. Styret valgte i første omgang å gjøre en ny henvendelse til Finansdepartementet for å endre reglene. Det er sikkert fornuftig å gjøre enda et forsøk på å få til dette. Det er imidlertid sannsynlig at vi også må iverksette andre tiltak.

På din anmodning vil jeg la være å innkalle til eget møte i US Livs styre, og vente med å drøfte egenkapitalsituasjonen til neste ordinære møte 31 august 1992. Jeg ber imidlertid om at du har forståelse for at jeg som administrerende direktør har en forpliktelse til å opptre formelt riktig i en situasjon som ikke bare er kritisk for konsernet totalt, men også for livselskapet isolert sett.

2.3 Samsvar mellom ansvar og myndighet

I både UNI og Storebrand var liv- og skadevirksomheten underlagt felles operativ ledelse. I det fusjonerte selskap ble det vedtatt at liv- og skadeselskapene skulle drives adskilt, med hver sin administrerende direktør som rapporterte til konsernsjef. Det var likevel forutsatt at livselskapet skulle kjøpe viktige tjenester fra andre deler av konsernet. Det gjaldt salg, informasjonsteknologi og fondsforvaltning. Det viste seg at hele 2/3 av livselskapets driftskostnader var betaling for tjenester som ble kjøpt fra andre enheter internt. Da jeg første gang drøftet mine lederoppgaver med J.E. Langangen sommeren 1990, satte jeg så vidt jeg husker bare en betingelse, nemlig at de interne leverandører til livselskapet måtte utføre sine oppgaver på livselskapets premisser. Dvs. at viktige prioriteringer måtte foretas av kjøper og ikke selger av tjenestene. Det ble akseptert.

Det skulle vise seg at dette ble en meget krevende organisasjonsstruktur. Det ble sendt doble budskap til de ansatte. På den ene side hadde vi tre separate datterselskaper, med fullt ansvar for sine resultater. På den annen side ble det i alle sammenhenger understreket at hensynet til det enkelte selskap må vike for hensynet til konsernet (eller "K er større enn S", som er et vel innarbeidet begrep i vår organisasjon).

Uklarheten om organisasjonsprinsippene førte til mange problemer. Enkelte ansatte, som var vant til at beslutninger i skadeorganisasjonen også gjaldt liv, satte til side vedtak i US Liv under henvisning til hensynet til konsernet. De grensetvister som sprang ut av dette ble etter hvert møysommelig løst. Også i den øverste ledelse hadde vi forskjellig oppfatning av hvor ansvarsgrensene gikk. Skadeselskapets ledelse ønsket å begrense hvor mye kontakt livselskapet kunne ha med de deler av divisjonene som solgte livsforsikring, under henvisning til at det som fra vår side var ment som faglig støtte ofte ble oppfattet som innblanding i divisjonsledernes styring av virksomheten. Fondsforvaltnings ledelse har helt til det siste arbeidet ut fra den forutsetning at investeringsrammene for livselskapet bestemmes av Fonds-policyutvalget eller konsernsjef, og ikke av livselskapet.

Jeg tror det var på initiativ fra meg at konsernsjefen for noen måneder siden satte i gang en vanskelig, men klargjørende drøftelse av organisasjonsprinsippene. Prosessen endte i en endring i organisasjonen fra 1 juli 1992. Etter min mening er den nye strukturen et vesentlig fremskritt i forhold til den gamle.

Fra forskjellige hold har jeg hørt at hvis salg og fondsforvaltning skjer ut fra hva som best tjener konsernet, så vil vi få et resultat som både er det beste totalt sett, og samtidig akseptabelt for livselskapet. Når livselskapet krever å få bedre styring med den delen av fellesfunksjonene som gjelder liv, kan det føre til uheldig suboptimalisering, og redusere konsernets totale slagkraft, blir det hevdet.

Her har man oversett det prinsipielt viktige, nemlig at livselskapet har ansvar for at forvaltningen av selskapets midler skjer med en tilfredsstillende risikoprofil. Da er det også viktig at det er samsvar mellom ansvar og myndighet. Jeg tror det var galt for livselskapet å gi nærmest ubegrensede fullmakter til andre enheter i konsernet på områder hvor liv-selskapet måtte bære alle økonomiske konsekvenser av eventuelle feilbeslutninger. Vi har nå en mye ryddigere løsning. US Liv har selv overtatt styringen av sin kapitalforvaltning.

I forhold til Skade er arbeidsdelingen uendret, men avtalen oss imellom skal ikke lenger bygge på dekning av den beregnede andel av kostnadene. Vi skal ha en mer langsiktig avtale på forretningsmessige vilkår, hvor det fastsettes fortjenestemarginer som om dette var en distribusjonsavtale med en ekstern bank, og hvor skadeselskapet selv beholder eventuell fortjeneste eller tap.

3. Min rolle som medlem av konsernledelsen

I den formelle styringsstruktur i US-konsernet er det ikke noe organ som heter Konsernledelse. Utad er det likevel skapt et inntrykk av at et slikt organ finnes, bestående av konsernsjefen, konserndirektør og de 3 (tidligere 4) administrerende direktører. I enkelte konserner har man interne ledergrupper, som drøfter og tar et felles ansvar for viktige beslutninger. Heller ikke en slik ledergruppe finnes i US-konsernet. Jeg kan ikke huske at konsernsjef har hatt et eneste møte bare med de som rapporterer direkte til ham, før mai 1992.

Vi har et forum som kalles Konsernledermøte (forkortet KL-møte). Her møter konsernsjef en gang i uken alle adm. og viseadm. direktører foruten 4 medlemmer fra sin stab (konserndirektør, økonomidirektør, direktør for konsernsekretariatet og informasjonsdirektør). Det er en frokostmøte på 12 personer. I møtet blir det orientert om viktige saker, og man drøfter tversgående tiltak i konsernet. Møtet fatter ingen beslutninger, fordi dette tilligger den enkelte ansvarlige linjeleder eller konsernsjef selv. Når det er alminnelig enighet om et tiltak, blir det likevel nevnt i møtereferatet.

I KL-møtene har det i liten grad vært drøftet strategi. Dette er også naturlig i en fase hvor linjelederne har hatt fokus på å gjennomføre en krevende fusjon. Strategiske vurderinger har i hovedsak vært gjort av konsernsjef, med hjelp av sin stab og eksterne konsulenter. Skandia-saken er et eksempel på beslutningsgangen internt: Konsernsjefens forslag til konsernstyret 3 september 1991 om å kjøpe aksjer opp til 20% andel, var ikke drøftet i noe KL-møte på forhånd, og kom som en overraskelse på meg. Ved å lese møtereferatene for KL-møtene høsten 1991, vil man se at Skandia-saken bare har vært drøftet 2 ganger etter 5 august 1991, uten noe vedtak. Det fremgår derimot av referatene at det har blitt orientert om saken i 16 møter. Selv om det også har skjedd meningsutvekslinger etter orienteringene, er den karakteristikken som møtereferatene gir av saksbehandlingen, dekkende for mitt inntrykk av KL-møtets rolle i beslutningsprosessen. Konsernsjefens nærmeste medarbeidere møter riktignok i styremøtene, men kan selvsagt ikke delta i drøftelsene der, eller tilkjenne egne standpunkter.

Det er ikke noe galt i ovennevnte beslutningsstruktur. Den er imidlertid en klar markering av at de administrerende direktører i første rekke skal arbeide med sine respektive selskaper, og i liten grad skal delta i sentrale beslutninger som gjelder konsernet. Jeg har i KL-møtene likevel gitt mitt syn på viktige beslutninger i Skandia-saken, og orientert om de følger som de har fått for livselskapet. Konsernsjefen ba meg i en samtale i vinter om å gi færre slike kommentarer, angivelig fordi dette irriterte enkelte møtedeltakere. Jeg vil i den forbindelse gjerne peke på at KL-møtets omfang, med deltakere fra flere nivåer, lett skaper situasjoner hvor velmente synspunkter kan gi inntrykk av opposisjon mot konsernsjefen. For min egen del vil jeg

si at i de få ukene som den forrige konsernsjefen praktiserte møter bare med de adm.direktører og konserndirektører, fikk vi langt mer konstruktive drøftelser enn det som har vært tilfellet i de tidligere KL-møter. Jeg vil tro at de øvrige deltakere vil bekrefte dette inntrykket. Forskjellen ble enda klarere når vi nå igjen gikk tilbake til den gamle møteformen. Da jeg i KL-møtet 10 august 1992 måtte si fra om at jeg var uenig i håndteringen av livselskapets solvensproblemer, skapte det umiddelbart en spent stemning og et inntrykk av opposisjon. I et mindre forum kunne vi hatt en konstruktiv samtale om dette.

TØ”

Jeg fikk ikke anledning til å drøfte notatet med Per Terje Vold. Senere kom morselskapets betalingsinnstilling, og en tid deretter fikk jeg beskjed av Per Terje Vold om å forlate min stilling. Jeg fikk ikke noen annen begrunnelse for dette enn samarbeidsproblemer i ledelsen.

Jeg er fortsatt overbevist om at jeg har handlet riktig når det gjelder forståelsen av rollefordelingen innen konsernet. Det er imidlertid et poeng at de spesielle konsesjonsvilkårene som ble gitt i forbindelse med fusjonen mellom UNI og Storebrand kan skape et inntrykk av at konsernet er en enhet. I vilkårene er konsernet bl.a. pålagt klare mål og rammer når det gjelder investeringer, kostnadsnedskjæring osv. Målene er satt for konsernet totalt, og ikke for det enkelte selskap. Det virker derfor som Finansdepartementet har forutsatt at morselskapet i disse spørsmålene skal kunne overstyre det enkelte datterselskap.

2. Min rolle som rådgiver

Jeg har ikke hatt noen formell rolle i morselskapet. Jeg har likevel fungert som rådgiver for konsernsjefen ved at jeg deltok i de såkalte konsernledermøter, eller hadde samtaler med ham på tomannshånd. Jeg har på ulike stadier av Skandia-saken frarådet konsernsjefen både å gå inn i, og senere trappe opp, denne investeringen. Dette kan bekreftes av h.r.advokat Gunnar Engh, som tok notater fra alle møter.

Jeg vil minne om at det ukentlige konsernledermøte ikke er noe beslutningsforum. Det fremgår tydelig av møtereferatene at det i de fleste møtene bare ble ORIENTERT om utviklingen i Skandia-saken. Bare i to møtereferater i perioden 7 august til 31 desember 1991 er det notert at saken ble DRØFTET. Ikke på noe tidspunkt er det protokollert noe VEDTAK. Det har derfor aldri oppstått noen situasjon hvor det har vært naturlig for meg å protokollere noe eget standpunkt hva angår morselskapets disposisjoner i denne saken.

Jeg har også deltatt på så godt som alle styremøter i morselskapet. Den uttrykkelige forutsetning for datterselskapssjefenes deltakelse i disse møtene er at vi deltar som ressurspersoner, for å bistå konsernsjefen med detaljopplysninger når det er nødvendig. Vi har ikke anledning til å delta i styrets meningsutveksling. Det ville være utenkelig at et medlem fra administrasjonen går imot administrerende direktør i et styremøte. (Forutsetningene for deltakelse i styremøtene har forøvrig blitt meget klart presisert ved flere anledninger i UNI-tiden).

Morselskapets beslutningsprosess i Skandia-saken er blitt grundig beskrevet av andre, og det er ikke nødvendig for meg å gå gjennom den i detalj. Jeg vil likevel presisere at investeringen har blitt behandlet internt på en uvanlig måte. Den 7 august 1991 ble saken skrinlagt, etter at grundige analyser og drøftelser med SE-Banken viste at det ikke var grunnlag for å gi bud på alle aksjene i Skandia. Så langt vil jeg karakterisere saksbehandlingen som normal. Deretter vedtar imidlertid styret, etter forslag fra J.E. Langangen, at UNI Storebrand skulle kjøpe aksjer i Skandia “for å komme i posisjon”, først opp til 10% og deretter opp til 20%. Ingen av disse vedtakene var drøftet med datterselskapssjefene på forhånd, eller forberedt skriftlig.

Begge vedtakene kom som en overraskelse på meg, så vidt jeg vet også på de andre medlemmer av den såkalte konsernledelse. Den interne sakbehandlingen STARTET med andre ord med et styrevedtak, i setdet for at styrets behandling kom som siste ledd i en beslutningsprosess.

Når det så i oktober viste seg at SE-Banken ikke ønsket å gå inn i noen Skandia-løsning, er styre og konsernsjef igjen meget aktive i prosessen. I løpet av en hektisk måned før man vedtar å høyne engasjementet i Skandia til 25%, holdt styret i alt 6 styremøter (i perioden fra 31 oktober til 29 november 1991). Forhandlerne rapporterte direkte til styret. Min opplevelse av denne perioden var at vi i konsernledermøtene arbeidet med detaljer i avtaleutkastet osv, etter hvert som forhandlingene skred frem. Vi fikk i liten grad mulighet til å vurdere den strategiske kursen.

Da avtalen med Hafnia ble offentliggjort i slutten av november, ble det samtidig lansert et nytt konsept: Nordic Cooperation. Også dette sskjedde uten at datterselskapsjefene var blitt orientert på forhånd.

Den ovenstående saksbehandlingen har ikke forhindret meg i å gi uttrykk for mine betenkeligheter overfor konsernsjefen. Hvorvidt andre i ledergruppen i samtaler med konsernsjefen ga uttrykk for tvil, vet jeg ikke. Utad var andre i ledergruppen enten positive, eller de forholdt seg tause. Det siste kan ha sammenheng med det faktum at Storebrand, og senere UNI Storebrand, la stor vekt på lojalitet mot fattede beslutninger. Av denne grunn var det kun internt at jeg ga uttrykk for mine betenkeligheter.

3. UNI Storebrand Livsforsikrings kjøp av Skandia-aksjer

US Liv overtok Skandia-aksjer fra morselskapet for ialt 1.100 mill kr. Det er ingen motsetning mellom min negative holdning til konsernets Skandia-engasjement og min aksept av at US Liv overtok denne posten. Det var betydelig forskjeller mellom livselskapets og morselskapets investering i Skandia. Aksjene hadde et gevinstpotensiale, enten man vurderte dem ut fra avkastningshensyn eller som en strategisk satsning. Samtidig var det selvsagt en risiko for at aksjene kunne falle i verdi, eller at de strategiske mål med aksjekjøpet ikke ble nådd. Det var derfor viktig å sørge for at investeringens omfang ikke var større enn at selskapet sto støtt selv om satsningen slo feil.

US Liv innrettet seg derfor slik:

- 550 mill kr ble plassert i kundenes delbalanse. Denne aksjeposten utgjorde 0,8% av kundenes midler, og var den 5. største enkeltpost i kundenes aksjefølje.
- 550 mill kr ble plassert i eiernes delbalanse. Denne aksjeposten utgjorde 22% av de midler som selskapet disponerte fir eiernes regning og risiko.
- Selv når man slår begge disse postene sammen, var Skandia-investeringen mindre enn livselskapets største aksjepost (Hafslund Nycomed).
- Kjøpet av Skandia-aksjene kom ikke i tillegg til, men I STEDET for andre aksjer. Det vil fremgå av årsberetningen for 1991 at US Livs aksjeinnehav ikke økte fra 1990 til 1991. Aksjenes andel av balansen var praktisk talt konstant – hhv 12,4 og 12,5% av den totale balanse. Da er samtlige av Skandia-aksjene regnet med.

Livselskapets Skandia-investering var derfor avpasset etter selskapets risikoprofil, og ble holdt innenfor en forsvarlig ramme. For morselskapet var som kjent situasjonen en annen.

Spørsmålet om hva US Liv kunne overta av Skandiaaksjer ble første gang drøftet sommeren 1991, i forbindelse med forhandlingene med SE-banken om å inngi bud på samtlige Skandia-aksjer. Jeg har ikke bevart noen notater fra denne tiden, men mener selv at jeg allerede den gangen satte 1 mrd kr som øvre grense for en

enkeltinvestering for US Livs regning. Konsernsjefen mente beløpet kunne være vesentlig høyere. Jeg mener også å huske at jeg advarte mot reaksjoner fra de store livkundene hvis vi benyttet livkundenes penger til strategiske investeringer for US-konsernet. Saken ble ikke drøftet videre, fordi drøftelsene med SE-Banken strandet.

Neste gang spørsmålet kom opp var en gang i september, ETTER at morselskapet hadde kjøpt aksjer i betydelig omfang. Aksjene skulle fordeles mellom selskapene i konsernet etter en bestemt fordelingsnøkkel. Det var konsernsjefens oppfatning, som jeg tror også ble tatt som en selvfølge av morselskapets styre, at morselskapets vedtak i denne saken også var bindende for datterselskapene. Jeg husker bl.a. en episode hvor Ludvik Sandnes hadde motforestillinger mot å legge endel av aksjene i livselskapets aksjefond, som han hadde ansvaret for å forvalte. Han fikk en ganske skarp irettesettelse av konsernsjef, som gjorde det klart at administrasjonen ikke hadde noe med å diskutere styrets disposisjoner, men å sørge for å utføre dem.

Min vurdering var at jeg kunne akseptere at livselskapet tok 900 mill kr, under forutsetning av at halvparten ble gjort for eiernes regning og risiko. De 450 mill kr som således ble gjort for kundenes regning, var etter våre forhold ikke et spesielt stort beløp, og på dette tidspunkt fortonet det seg slik at Skandia-aksjen hadde et gevinstpotensiale som mer enn oppveide tapsrisikoen.

I styremøtet 8 september 1991 ønsket de eksterne styremedlemmene å drøfte investeringen. Konsernsjefen, som var styrets formann, ga imidlertid beskjed om at denne saken var konsernstyrets ansvar, og at det ikke var riktig eller mulig å foreta separate drøftelser av beslutningen i datterselskapenes styre. Dette førte til at styrets medlem Myhre forlangte å få dette protokollert.

Morselskapet fortsatte å kjøpe opp aksjer. Det var forutsatt at livselskapet skulle overta en betydelig del av disse aksjene. Dette argumenterte jeg etter beste evne imot. Livselskapets aksjeinnehav ble til slutt 1.100 mill kr, som var det maksimale jeg kunne akseptere. Halvparten av dette ble som nevnt lagt til eiernes delbalanse. I beretningen for 1991 ble det gjort rede for forholdet mellom de enkelte delbalanser.

Morselskapets Skandiainvestering stilte meg – som ansvarlig for livselskapet – i en situasjon hvor jeg måtte veie ulike hensyn mot hverandre. På den ene side var UNI Storebrand-konsernet i mange sammenhenger fremstilt som et organisk hele, hvor konsernet hadde oppgaver utover å være summen av tre forskjellige datterselskaper. Myndighetenes behandling av fusjonen mellom UNI og Stprebrand og av Skandiainvesteringen viste klart at man også på det hold forutsatte at morselskapet hadde en betydelig grad av styring med datterselskapene. Jeg kunne derfor ikke i ett og alt forfekte synspunkter som bare tok hensyn til livselskapets interesser, men måtte i rimelig grad ta hensyn til konsernets målsetninger og strategier.

På den annen side stiller lovgivningen klare krav til livselskapenes selvstendighet, og til at de opptrer til fordel for forsikringstakerne. Jeg så det derfor også som min plikt å påse at livselskapet ikke foretok disposisjoner som kunne gå ut over kundenes interesser.

Også nå i ettertid er det mitt syn at jeg i hovedsak foretok en riktig avveining av de kryssende hensyn, og at livselskapets investering i Skandia-aksjer var innenfor en forsvarlig ramme. Når livselskapet hadde en anstrengt økonomi ved utløpet av 2. tertial 1992, skyldtes ikke det Skandia-aksjene, men selskapets totale aksjeforfølge. Kursfallet på Oslo Børs i august 1992 var på ca 30% i forhold til kursene i september året før. Det betyr et verdifall for US Liv på ca 2,5 mrd kr. Skandia-aksjen falt i samme periode med ca 60%. Verdifallet ut over en gjennomsnittsakse utgjorde ca 330 mill kr, hvilket betyr en reduksjon av totalavkastningen på 0,5 %-poeng. Bare halvparten av dette ble belastet med et sted mellom 0,2 og 0,3 %-poeng. Etter mitt skjønn har det store børsfallet i august 1992, som nærmest var et worst

case scenario, nettopp bekreftet at livselskapet hadde holdt Skandia-investeringen innen en forsvarlig ramme. (De ovenstående beregningene er gjort etter hukommelsen. De eksakte tall finnes i de papirer jeg etterlot meg hos UNI Storebrand. Størrelsesordenen skal imidlertid være korrekt).

Utviklingen har derimot vist oss at morselskapet undervurderte de negative følger det hadde for tiltroen til livselskapet at UNI Storebrand-konsernet fikk svært negativ presseomtale. Folk flest skiller ikke mellom konsernet og de enkelte datterselskapene. Det har likevel ikke vært så mye livselskapet kunne ha gjort i denne situasjonen, ettersom livselskapets ledelse selvsagt bare i begrenset grad kan påvirke morselskapet.

Utviklingen har også bekreftet at med de nye rammebetingelsene som gjelder for livsvirksomhet i Norge, var den viktigste trusselen mot livselskapets eksistens ikke en enkelt investering, men størrelsen på de samlede aksjeinvesteringer. Etter at livselskapene ble tvunget til å oppløse alle reserver, har de svært lite å stå imot med ved generelle kursfall. Dette er et farefelt som jeg høsten 1991 gjorde Finansdepartementet grundig oppmerksom på, gjennom 3 møter og flere notater. UNI Storebrand-konsernet fikk nemlig som konsesjonskrav at 20% av aktiva skulle plasseres i aksjer. Det må sies å ha vært nærmest uansvarlig av Finansdepartementet først å gi slike krav, og deretter endre rammevilkårene.

Hvis US Liv hadde fulgt dette pålegget, ville selskapet ha vært konkurs i dag. Det viste seg altså at det var en riktig beslutning i livselskapet å trosse Finansdepartementets pålegg om å øke aksjeinnehavet til 20%, selv om også dette utløste kritikk.

REFERAT FRA SAMTALE MED BJØRN KRISTOFFERSEN ONSDAG 1 SEPTEMBER 1993 KL 0900

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg (fra kl 1045), Håkon Angell og Bjørn Kristoffersen.

Formannen innledet med å gjøre rede for kommisjonens mandat og arbeidsform. Kristoffersen ble informert om sine rettigheter. Kristoffersen understreket innledningsvis at han ikke hadde egne notater eller tilgang til andre dokumenter som han kunne støtte seg til under samtalen, og at det derfor kunne være vanskelig for ham i ettertid å huske hva som var blitt diskutert eller orientert om i de enkelte møter hvor han hadde vært til stede. Skandia-saken startet bare kort tid etter fusjonen mellom UNI og Storebrand. Som administrerende direktør for skadeselskapet hadde Kristoffersen ansvaret for den desidert største delen av konsernet – ca 3 000 mennesker – og den vesentligste delen av kundebetjeningen – ca 300 salgskontorer. Hans tid var derfor prioritert omkring dette og ikke om Skandia-saken.

Etter anmodning innledet Kristoffersen med å gjøre rede for sin utdanning og yrkeserfaring før han tiltrådte stillingen som administrerende direktør for UNI Storebrand Skadeforsikring A/S. Opplysningene er inntatt annet sted i rapporten. Kristoffersen ble ansatt i Storebrand i februar 1986 som direktør for Storebrand International. Fra 1 september 1987 var han direktør for Storebrands skadeselskap, fra april 1988 også for livselskapet. Ved fusjonen mellom UNI og Storebrand overtok han stillingen som administrerende direktør for det fusjonerte skadeselskap.

Som direktør for skadeselskapet var han medlem av konsernledelsen. Kristoffersen gjorde i den forbindelse rede for den interne organisasjon og hvilke tjenester som var lagt direkte under morselskapet. Den konsernstruktur som gjaldt frem til omleggingen i 1992 ble etablert på fusjonstidspunktet og ut fra de to fusjonerende parters tidligere struktur. Fondsforvaltningen ble lagt til morselskapet blant annet med den begrunnelse at livselskapet og skadeselskapet ikke kunne opptre ukoordinert i markedet. Distribusjonsnett for forsikringsproduktene tilhørte skadeselsk-

apet, og livselskapet benyttet dette nettet mot en beregnet godtgjørelse. Skadeselskapet kjøpte økonomi- og regnskapstjenester fra morselskapet. Dette ble omorganisert fra 1 januar 1992. Fra 1 juli 1992 ble også teknologifunksjonen, som tidligere lå under morselskapet, omorganisert slik at systemavdelingen ble lagt til hvert enkelt selskap, mens driften i sin helhet ble tillagt skadeselskapet. Omorganiseringen av de tjenester som tidligere hørte inn under morselskapet ble foretatt etter største brukers prinsipp.

Konsernledelsen hadde et fast forum – konsernledermøtet – som møttes hver mandag. Foruten å delta i disse møtene var Kristoffersen også stort sett til stede under konsernstyremøtene og under styremøtene i skadeselskapet. Som regel møtte han også i representantskapsmøtene.

Konsernets fondsforvaltning var organisert som en egen avdeling som også var lagt under morselskapet. Forutsetningen var at styrene i de operative selskapene skulle avgjøre fordelingen av egne investeringer på de ulike typer investeringsobjekter, mens Fondsforvaltning skulle foreta den direkte plasseringen ut fra et profesjonelt valg av papirer. Kravene til avkastning av de enkelte porteføljer fremgikk av budsjettmålene. Etter hvert oppsto det misnøye i de operative selskaper over manglende informasjon og muligheter til å påvirke investeringene. Fondsforvaltning ble deretter omorganisert og lagt til livselskapet som største bruker av Fondsforvaltnings tjenester.

På spørsmål om bakgrunnen for mottoet “konsernet er større enn selskapene” forklarte Kristoffersen at dette hadde bakgrunn i erfaringene etter fusjonen mellom Storebrand og Norden, som hadde brakt betydelige problemer. Både UNI og Storebrand hadde mange og lange tradisjoner, og de ansatte følte sterk identifikasjon såvel lokalt som i forhold til det selskap de var ansatt i. Slagordet var et stikkord for å tenke på konsernet som sådant. Dette var nødvendig bl a fordi det måtte være et tett samarbeid om de tjenester som selskapene delte, uten at instruksjons- og rapporteringslinjene ble forkludret. Kristoffersen ga uttrykk for at det kunne være visse uoverensstemmelser innen konsernledelsen om hvorledes de skulle takle forskjellige spørsmål, selv om samarbeidet var tett.

Styret i skadeselskapet besto av konsernsjefen som styreformann, Jarle Erik Sandvik, to eksterne styremedlemmer – begge advokater fra advokatfirma BAHN – og to representanter for de ansatte. Den ene av disse, Frederik M Bugge, gikk ut av styret høsten 1991 og ble erstattet av Anders Liaaen. Dette styret brukte først og fremst sin tid på forsikringsmessige spørsmål og på selve gjennomføringen av fusjonen, som hadde vært svært krevende og som bare lå kort tid tilbake. Strategi ble derfor ikke prioritert av styret på denne tiden. Ettersom skadeselskapet var 100% eiet av morselskapet, var det dessuten en del av premisene at skadeselskapet måtte leve med en del rammer og “føringer” fra morselskapet. Det var derfor naturlig at en del strategiske spørsmål ble avgjort i konsernstyret, selv om det formelle ansvar for skadeselskapets virksomhet etter aksjeloven lå hos styret i skadeselskapet.

I etterhånd kan Kristoffersen se at styret i skadeselskapet kunne ha vært mer formelt og foretatt en selstendig behandling av den tildelingen av Skandia-aksjer som var besluttet i konsernstyret. Det er imidlertid vanskelig å tenke seg at skadeselskapet skulle treffe noen egen beslutning av selve Skandia-satsningen. Skadeselskapet kunne ikke ha en strategi uavhengig av konsernet. Kristoffersen konsentrerte sin tid om driften av skadeselskapet og gjennomføringen av fusjonen. Han var dessuten enig i den strategi som var lagt for konsernet. Det var et mål for fusjonen mellom UNI og Storebrand å styrke posisjonen i hjemmemarkedet – UNI som det store livselskapet og Storebrand tilsvarende i skademarkedet – og oppnå bedre styrke for internasjonalisering. Allerede på det tidspunkt var det uttalt at US ville se Norden

som sitt hjemmemarked, og hensikten var å ekspandere der innen livs- og skadeforsikring. Øvrig internasjonal satsning skulle konsentreres om de områder US allerede arbeidet på – sjøforsikring, energiforsikring og reassuransse. Kristoffersen kunne derfor gi sin tilslutning til Skandiasaken som strategisk satsning. Kristoffersen var ikke direkte involvert i Skandia-saken annet enn gjennom orienteringer og drøftelser i konsernledermøtene, hvor han ble holdt informert og ga sine synspunkter til kjenne.

Konsernstyret hadde hyppige styremøter, og kommunikasjonen med konsernledelsen var god. Konsernstyret var veldig aktivt, og kunne be om å få enkeltsaker forelagt seg. Kristoffersen møtte som bisitter i konsernstyremøtene, bl a for på anmodning å kunne svare på spørsmål vedrørende sitt ansvarsområde. Langangen redegjorde for styresakene og lyttet til debatten. Arbeidsformen var ellers at dersom administrasjonen skulle legge frem strategispørsmål for konsernstyret, ble disse presentert uten noen klar innstilling fra administrasjonens side, for å få en åpen diskusjon og for å få styrets “føringer”. Enkelte styremedlemmer var mer aktive enn andre, og de var vel forberedt til styremøtene. De ansattes representanter var også aktive i konsernstyremøtene. Kristoffersen karakteriserer styreformannen, Torvild Aakvaag og Finn Jebsen som de mest aktive. Disse hadde stor tyngde bak sine spørsmål og kommentarer. Dette var et generelt trekk, og gjaldt ikke Skandia-saken spesielt. Konsernstyret kan oppsummeres som et i det store og hele aktivt og engasjert styre.

Også internt i konsernledelsen var det god kommunikasjon. Det er ikke riktig å hevde at man ikke hadde muligheter for å gjøre seg hørt i spørsmål som man selv mente var betydningsfulle. Det kunne være til dels kraftige meningsbrytninger i konsernledermøtene, og man kunne også ha samtaler direkte med konsernsjefen. Kristoffersen tror han selv kanskje tilhørte dem som ble ansett for å være “tunge på labben” i slike meningsutvekslinger. Han påpeker imidlertid at konsernsjefen var en person med høyt tempo og stor intellektuell kapasitet som var rask til å treffe beslutninger. Det var viktig at man selv ga til kjenne klare synspunkter. Kristoffersen har selv sagt til Langangen at han kunne ha en tendens til å være for rask, og burde bruke lengre tid på avgjørelsene, bl a for å lytte bedre til det som måtte komme av innvendinger. Han ga Langangen det råd å “se seg rundt ved bordet”, idet Kristoffersen satt med inntrykk av at det kunne være personer i konsernledermøtene som ventet med å gi uttrykk for sin mening til Langangen hadde markert hva han selv mente. Det kunne være en tendens til at kritiske kommentarer kom “et møte for sent”. Dette var et generelt synspunkt han ga uttrykk for på et langt tidligere tidspunkt, forut for Skandiasaken. Kristoffersen følte at Langangen noterte seg denne kritikken. Kristoffersen tilføyde at det selvsagt er den enkelte medarbeiders rett og plikt å gi klart uttrykk for sine motforestillinger, men at dette kan være mer eller mindre lett. Dette fratar likevel ikke den enkelte hans selvstendige ansvar for å si fra. Kristoffersen opplevde aldri noe til hinder for dette. Dersom noen i konsernledelsen hadde vært slik motstander av Skandia-satsningen at vedkommende ikke ville kunne støtte beslutningen når den først var truffet, ville det etter Kristoffersens syn vært naturlig at vedkommende hadde bedt om å bli fristilt. Han opplevde imidlertid aldri noen markering i den retning.

Kristofferen kan ikke erindre på hvilket tidspunkt han først ble orientert om henvendelsen fra SE-banken vedrørende Skandia. Han mener det må ha vært i et konsernledermøte relativt tidlig på sommeren 1991. Den beskrivelse som ble gitt, var at SE-banken satt med opsjonen på 28% og ikke hadde nådd frem med sine planer om en storfusjon med Skandia. SE-bankens plan var å ta hånd om Skandias livsvirksomhet, mens US skulle overta skadevirksomheten og internasjonal reassuransse. Kristoffersens reaksjon var positiv. Dette bygget på at det i US på generelt

grunnlag allerede var lagt den strategi at man ønsket å se på muligheten for å overta selskaper innenfor livs- eller skadeforsikring i Skandinavia. Man eide allerede et mindre svensk selskap, og hadde sett på selskaper i Danmark. For det annet hadde man konstatert at det var betydelige strukturendringer på gang også i Skandinavia. Skandia fulgte allerede den strategi som US mente var den riktige ved at Skandia hadde ervervet Vesta, og dermed konkurrerte direkte med US i Norge. Det lå derfor såvel et offensivt som et defensivt motiv bak US' beslutning om å gå videre på grunnlag av SE-bankens henvendelse: det offensive at US skulle styrke sin posisjon i det skandinaviske marked, og det defensive at man skulle beskytte seg mot allianser som man så var i emning. Man la i denne sammenheng til grunn at de norske konsesjonsreglene ville falle i forbindelse med EØS-avtalen. Kristoffersen hadde ingen tunge motforestillinger mot at US gikk videre med den mulighet SE-bankens invitasjon innebar.

Strategien var i utgangspunktet et samarbeid med SE-banken. Han kan ikke huske at full overtakelse av Skandia ble nevnt; så vidt han kan erindre, var det tale om å skaffe seg en tilstrekkelig stor aksjepost til at man oppnådde styrerepresentasjon. Det var Langangen og Sandvik som var de sentrale personene i møtene med SE-banken, og senere også konsernstyrets formann. Internt i konsernledelsen ble det reist spørsmål og motforestillinger, som ble drøftet, men han kan ikke lenger huske i hvilke møter diskusjonene fant sted. Det ble gitt uttrykk for mer tvil og stilt flere spørsmål jo lengre ut i prosessen man kom. Han kan imidlertid ikke huske at det på noe tidspunkt kom frem så tunge motforestillinger at det var tale om å stanse prosjektet. Det var i det hele tatt mer spørsmål om tvil enn motforestillinger som sådan. Det kom ikke frem forslag om alternative handlingsmåter. Det var særlig egenkapitalsituasjonen som ble drøftet. Dette spørsmålet var også oppe i forhold til styret ved en rekke anledninger. Kristoffersen tilføyde at konsernledermøtet var et forum for koordinering, drøftelser og rådgivning. Når man ikke har en sentral rolle ved utarbeidelsen av dokumentene eller deltar i møter med partene i saken, får man ikke det samme grunnlag for å delta i en diskusjon. Han var selv aldri direkte involvert i Skandia-saken.

Spørsmålene om egenkapital kom sterkere i fokus utover høsten etter hvert som forhandlingene vedrørende Skandia trakk ut. Styret utsatte emisjonen med den begrunnelse at det ikke var riktig kurs å emittere på.

Kristoffersen var til stede i styremøtet 15 august 1991 da styret ga administrasjonen fullmakt til å kjøpe seg opp til 10% av Skandia. Han kan ikke huske noe spesielt fra dette møtet. Skandia-saken ble behandlet i svært mange møter i ulike fora over mer enn ett år, og det er derfor i etterhånd vanskelig for Kristoffersen å huske hva som ble diskutert eller presentert på det enkelte møte. Han var også til stede under styrets strategimøte på Refsnes Gods 3 – 4 september 1991. Det han husker fra dette møtet, er at styrets beslutning kom etter lang tids diskusjon, og ikke var forberedt dokumentmessig på vanlig måte. Forøvrig kan han ikke lenger huske noe spesifikt om innholdet i diskusjonen.

Forslaget til fordeling av aksjene mellom de enkelte selskapene kom fra morselskapet. Fordelingen må ha vært gjenstand for behandling i konsernledermøte, men spørsmålet var ikke gjenstand for mange eller lange drøftelser.

Skandia-investeringen ble ikke sett på som en vanlig finansinvestering, men som en strategisk plassering. Dette var synspunktet helt fra starten av, og det var aldri tvil på dette punkt. På dette grunnlag var investeringen heller ikke vanskelig å bære, selv om den som enkeltplassering var en stor post. Det var ingen diskusjon om omfanget av den post som ble plassert i skadeselskapet, kr 1,1 mrd. Dersom dette hadde vært ment som en finansinvestering, hadde han på en helt annen måte sett denne posten i sammenheng med den vedtatte rammen for fordeling av skade-

selskapets midler på de ulike finansinstrumentene, og størrelsen av Skandia-posten som enkeltinvestering. Som enkeltinvestering var posten stor, ca 10% av skadeselskapets totalinvesteringer. Skadeselskapets totale investeringsportefølje var ca kr 10 – 11 mrd av en samlet forvaltningskapital på ca 15 mrd. Investeringen ga reelt sett ingen avkastning, ettersom den falt i verdi. Ved to tidligere anledninger hadde skadeselskapet vært ensidig eksponert i hhv skips- og bankaksjer. Dette førte til at han, og Thorstein Øverland som var direktør for livselskapet, ga beskjed til Fondsforvaltning om at de ikke kunne fortsette å leve med en situasjon hvor de ikke hadde innflytelse over investeringene. Dette var medvirkende årsak til den omorganisering som førte til at Fondsforvaltning ble flyttet til livselskapet som største bruker.

Skandia-posten medførte ingen forrykning mellom aksjer og andre investeringsinstrumenter, men det var hans vurdering at de satt for tungt inne i aksjer og fast eiendom som det allerede var. Utbyttmessig var Skandia-aksjen kurant. Man vurderte heller ikke kursfølsomheten slik den ble. Ingen så for seg det voldsomme kursfallet som senere fant sted. Ettersom aksjen ble sett på som strategisk, var heller ikke aksjens kurssensitivitet et så vesentlig poeng ved investeringen.

Da konsernsjefen, som var styreformann i skadeselskapet, orienterte om Skandiainvesteringen som var gjort for skadeselskapets regning, reagerte et av de eksterne medlemmene, advokat Bugge. Investeringen ble presentert som en konsernbeslutning. Skadeselskapet hadde som sådan ingen selvstendig strategi uavhengig av konsernstrategien. Styret foretok ingen realitetsvurdering av om investeringen var i samsvar med konsernets strategi. Han kan i ettertid reise spørsmål om ikke dette var en så viktig beslutning at styret i skadeselskapet skulle ha undergitt saken en realitetsbehandling.

Kristoffersen ble spurt nærmere om konsernets og skadeselskapets egenkapitalsituasjon i perioden frem til morselskapet ble satt under administrasjon. Kristoffersen forklarte at dette tema var oppe til behandling flere ganger. Skadeselskapet hadde egen styring med og målsetning for sin soliditet/solvensmargin. Både soliditeten og likviditeten i skadeselskapet var god. Dette selskap kunne mer eller mindre ha reist de pengene holdingselskapet trengte i den akutte situasjon holdingselskapet kom i. Dette var imidlertid ikke mulig som følge av de rettslige begrensningene i adgangen til lån mellom selskapene. I skadeselskapet var man vel kjent med disse reglene som kom i desember 1991.

Kristoffersen mener å huske at spørsmålet om ny egenkapital til morselskapet ble lagt frem på ny for konsernstyret i styremøtet 13 februar 1992. Igjen kom konsernstyret til den konklusjon at kursen på US-aksjene ikke var den rette for å gjennomføre emisjonen. Kristoffersen mener bestemt å huske at administrasjonen påpekte viktigheten av en emisjon for å kunne bære investeringen i Skandia, og at man måtte være forberedt på å sitte med denne posten langsiktig. Han mener behovet for ny egenkapital ble poengtert på en klar måte.

Egenkapitalsituasjonen i livselskapet var et selvstendig tema. Thorstein Øverland var veldig opptatt av dette spørsmålet. I det hele tatt ble konsernets egenkapitalsituasjon diskutert fortløpende, og man arbeidet kontinuerlig med spørsmålet.

På spørsmål om hvorvidt Langangen formidlet inntrykk av at han handlet i samråd med de politiske myndigheter, svarte Kristoffersen at han selv fikk dette inntrykket. Langangen ga dem aldri inntrykk av at politikerne hadde gitt grønt lys for Skandiaoppkjøpet, men det var klart at Langangen hadde kontakt med dem. Langangen holdt sine nærmeste medarbeidere orientert om denne kontakten.

Langangens avgang og tidspunktet for denne kom overraskende på Kristoffersen. Konsernstyret hadde hele tiden stått bak Skandia-oppkjøpet, og styret representerte 40% av eierinteressene i konsernet. Kristoffersen hadde på det grunnlag regnet med at de ville ha aksjonærenes støtte i den vanskelige situasjon som oppsto. Lan-

gangen sto dessuten midt oppe i arbeidet med å få gjennomført emisjonen, og på bakgrunn av de støtteerklæringene han hadde mottatt, var han i godt håp om å lykkes med denne. Det som imidlertid skjedde, var at kursen på US-aksjene falt "som en stein". Kristoffersen antar at det på denne bakgrunn ble klart for Langangen at det måtte skje et personskifte. Kristoffersen er kjent med at det var satt som en uoffisiell betingelse for emisjonen at styrets formann ble skiftet ut. Møtet avsluttet kl 1200.

**BREV FRA ADMINISTRERENDE DIREKTØR LLOYD C BRIGGS
TIL KOMMISJONEN, MOTTATT PR TELEFAX 26 OKTOBER 1993**

I am forwarding to you my responses to your questions as contained in your letter to me of 22 October. I have listed the questions (Q) given and have included my answers (A) immediately following each question.

As a general comment I would like to state that my responses must be considered in the light of two factors: the first is that, as you pointed out, more than two years have passed since these events took place and second, my knowledge of Norwegian is not very good and it is quite possible that I did not gain an accurate account of what was going on at the time.

Having made those very important points I will try to answer your questions to the best of my ability.

Q.

Please describe the initial plans and strategy of Skandianviska Enskilda Banken (SEB) and UNI Storebrand (US) concerning Skandia. Was the takeover intended to be friendly or unfriendly? What advantages did these plans present for US International?

A.

SEB had been frustrated in its attempt to merge with Skandia and had a sizeable stake in the company. They sought a partner to help make use of their investment by taking over Skandia through further investment in Skandia shares. Many alternatives were discussed between SEB and UNI Storebrand. The takeover by definition had to be "friendly". Due to the restrictions in voting rights in Skandia shares, it was contemplated that an offer could be made to Skandia shareholders which would give them a good price for which they would willingly sell their shares. This is what I mean by a friendly takeover. It does not mean that Skandia management necessarily liked the idea.

The advantage for US International in these plans was the opportunity to combine the international operations of both companies into one large, world class reinsurance operation which could effectively compete in the coming decade. For the past ten years the international reinsurance industry has been consolidating and the economies of scale and demand for better security through larger surplus had been forcing (and still are) smaller companies out of the market.

Q.

What was the status of the relationship between US and SEB after the negotiations were terminated during the meeting at Lidingö?

A.

It was clear that there was a disagreement on the value of Skandia and the price which could be paid for the shares if an offer were to be made. I am not sure as to how things were left with SEB after the disagreement on value but at least temporarily the relationship was strained.

Q.

Were the decisions to buy 10 or 20% discussed in the KL-meeting (konsernledermøtet – kommisjonens anmerkning) before the board was invited to decide?

A.

I do not have any minutes of the KL meetings to refer to, but Skandia was often discussed at various KL meetings. I am not sure as to whether this particular point was discussed at that particular meeting.

Q.

What was the strategy behind the decision to buy 10 resp. 20% of the Skandia stock? Did US still plan for a full takeover in cooperation with SEB, or just to achieve majority?

A.

I am not sure where things stood with SEB at this point. I had little direct contact with the SEB management so I cannot say what their intentions were.

Q.

Can you remember whether any of the participants in the KL-meeting ever presented any criticisms or second thoughts concerning the Skandia plans? If so, who were these persons and what was their opinion?

A.

There was a lot of discussion of the Skandia plans during the KL meetings. It is natural to have some criticism and reservations as part of any discussions. However due to my inability to accurately understand much of the conversation, I cannot fairly state other KL members' opinions or say to what degree they expressed these opinions.

Q.

Did any of US' consultants – McKinsey or Merrill Lynch – to your knowledge ever present any skepticism concerning US?' strategy?

A.

My contact with McKinsey and Merrill Lynch was primarily in the area of valuation. I worked with them to come up with numbers and forecasts for Skandia which could serve as a basis for valuation. During this period there were many conversations and strategic issues discussed. Skepticism may have been expressed but at least to me it did not seem to be very strong.

Q.

What impression did you have of the contact between Langangen and Bo Ramfors between Aug 7 and Nov 5, 1991, when SEB decided to sell its option rather than to cooperate with US? Did SEB's decision come as a surprise to you?

A.

I cannot say with any certainty how things were between the two men during this time. I do not recall my reaction at the time of SEB's decision. Again I am not a very good judge of these things as I could not accurately interpret much of the feedback from SEB.

Q.

In what way was the question of the distribution of Skandia stock between the daughter companies treated in the board of directors of US International? Did any of the members of the board of directors have any reaction to this treatment?

A.

I do not have the minutes of the US International board to refer to so I cannot state with certainty how the matter was presented. There was a desire expressed by one or more board members to be more involved in the Skandia plans. I cannot comment on how strongly that desire was expressed due to language limitations on my part.

Q.

What was your evaluation of the reinsurance deal between Skandia and US of April 9, 1992?

A.

I think this was a very good option for US. Combining the two reinsurance operations would allow savings through consolidation of facilities and create the largest broker market reinsurer in the world (as measured by premiums).

One crucial point to be remembered is that Skandia would have provided a guarantee on its reserves which would have allowed the new company to start up on a fresh basis and become one of the most important reinsurers in the industry. It would also be the only major reinsurer in Scandinavia.

The fit between US International and Skandia International was quite good, remembering that Skandia America was not included. Skandia had a good life reinsurance operation which US did not have, superior reinsurance data processing systems and a capability in the aviation business which US did not have. The two companies' London operation would have been combined as well as the Latin American and European operations.

Q.

Please describe to us the further negotiations between Skandia and US concerning a reinsurance agreement after the April 9-agreement was cancelled on April 30, 1992.

A.

There were some attempts to reopen negotiations with Skandia, but it was my impression that Skandia thought they had given too good a deal on April 9 and tried to reduce the reserve guarantee and make other changes unfavorable to US. It was not clear where they would find a buyer for the Skandia shares held by US in order to make the deal work. There was a need for a third party in this transaction and that third party never materialized.

REFERAT FRA SAMTALE MED LUDVIK SANDNES FREDAG 3 SEPTEMBER 1993 KL 0900

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Ludvik Sandnes.

Formannen innledet med å redegjøre for kommisjonens mandat og arbeidsform. Sandnes ble informert om sine rettigheter.

På spørsmål innledet Sandnes med å gjøre rede for sin utdanning og bakgrunn frem til han ved fusjonen mellom UNI og Storebrand overtok som leder for konsernets fondsforvaltning. Opplysningene er inntatt annet sted i rapporten.

Fondsforvaltning var organisert som et eget forretningsområde under holdingselskapet, og utførte tjenester for samtlige av aksjeselskapene i konsernet. Som leder av Fondsforvaltning var han medlem av konsernledelsen. Han hadde denne posisjonen frem til 1 juli 1992.

Samarbeidet mellom Fondsforvaltning, konsernledelsen og de operative selskapene skjedde dels gjennom et utvalg – Fondspolicy – hvor ledelsen i Fondsforvaltning møtte administrasjonen i de operative selskapene, og dels gjennom møter – Fondsmøte – mellom Fondsforvaltning og konsernledelsen. Fondsforvaltning var organisert i en verdipapirsektor, en utlånsektor, en eiendomssektor, og i tillegg hadde man en egen, fullt utbygget økonomiavdeling samt en fondskundesektor som ivaretok kontakten mot kunder og kundebehandlerne, særlig i livselskapet. Konsernsjefen var som formann i Fondspolicyutvalget såvel som i Fondsmøtet og i datterselskapsstyrene det formelle koordinerende ledd mellom Fondsforvaltning og de operative selskapene. Livselskapet var den største bruker av Fondsforvaltning.

Fondsmøtene var et rent administrativt instrument for driften av Fondsforvaltning, og ble etter hvert avvirket.

Fondspolicy fungerte ikke etter sin hensikt. Etter den organisasjonsplan som ble vedtatt i forbindelse med fusjonen, skulle styrene i de operative selskapene beslutte risikofordelingen mellom de ulike aktivaklasser som aksjer, obligasjoner, fast eiendom, utlån etc, mens Fondsforvaltning skulle foreta valget av investeringsobjekt innenfor disse rammene, på grunnlag av analyser og en profesjonell risikoavveining. I praksis ble Fondsforvaltning ofte forsøkt faglig overstyrt av ledelsen i de operative selskapene. Sandnes tilføyer at da man slo UNIs og Storebrands fonds sammen i forbindelse med fusjonen, medførte dette at det fusjonerte selskap fikk en ubalansert portefølje med for stor eksponering innen kredittforetak, finans- og eiendomsaksjer, slik at det krevdes en betydelig opprydding.

Fondsforvaltning hadde ikke ansvar for egenkapitalsiden. Denne lå direkte under konsernstabssjefen. Konsernstaben hadde også ansvaret for konsernets likviditet. Den forhandlet og var ansvarlig for valg av hovedbankforbindelse og konsernkontoavtalen med Kreditkassen. Konsernets innlån ble operativt håndtert av Verdipapirsektor ved Tom Svendsen på oppdrag av konsernstab, slik at det reelt sett var konsernstaben som hadde direkte ansvar og kontroll med holdingselskapets totale funding. I denne sammenheng fremla Sandnes et notat datert 13 desember 1991 fra Tom Svendsen og Knut W Francke med tittel "Klare ansvarsforhold for konsernets funding". Notatet er vedlagt referatet. Av dette notatet fremgår at konsernstaben har ansvaret for egenkapitalfundingen samt koordineringsansvar for all funding, herunder også ansvaret for holdingselskapets finansieringsstruktur inkludert fordelingen av funding på kortsiktig lån, langsiktig lån, semi-egenkapitalinstrumenter og egenkapital. Tom Svendsen skal holde kontakten med de bankene konsernstaben velger ut og fornye renter etc på de lån denne bestemmer. Alle lån ble bokført i de oppdragsgivende selskapers balanse. Fondsforvaltning hadde selv ingen egen balanse. Svendsen var opprinnelig også fysisk plassert i Fondsforvaltning, ettersom han hadde behov for kontakt med rentemiljøet og for bruk av de terminaler som var plassert der. Pr 1 juli 1992 ble han flyttet opp til konsernstaben og deretter fratatt kontakten med bankene.

Fondsforvaltning hadde ansvaret og oversikten over konsernets investeringsmidler med unntak for strategiske poster, jf årsberetningen for 1992. Avdelingen var også leverandør av regnskapsdata til de enkelte operative selskapene for så vidt gjaldt deres portefølje. På spørsmål svarte Sandnes at det noen ganger var hans inntrykk at konsernstaben betraktet US som et industrikonsern med full disposisjonsadgang over alle midlene. Det var forøvrig i samsvar med fusjonskonesesjonen at fondsforvaltningen skulle utføres som eget forretningsområde direkte underlagt styret i morselskapet/konsernet. Etter Sandnes' syn var det derfor uriktig å legge Fondsforvaltning til livselskapet, slik det skjedde pr 1 juli 1992. Derved overlot konsernstyret den viktige forvaltningen av NOK 80 – 90 mrd i realiteten til konsernstaben.

Ved første gangs finansiering av holdingselskapets kjøp av Skandia-posten fra SE-banken skaffet Svendsen de to seksmånederslånene på USD 150 mill hver. Svendsen foreslo på det tidspunkt at de skulle oppta et treårslån, men fikk beskjed fra staben om at lånene bare skulle løpe til 30 juni 1992 som følge av tidsbegrensningen i Skandia-konesesjonen. Det var ellers ingen økonomisk grunn til å velge de kortsiktige lånene mht renteforskjeller idet US hadde god kredittverdighet. I februar 1992 fremla Svendsen på ny forslag om å oppta et langsiktig lån, denne gangen et tiårslån på ca 1 100 mkr uten kanselleringsgebyr. Dette ble også avvist av konsernstaben.

Sandnes kan ikke huske når han første gang ble orientert om henvendelsen fra SE-banken vedrørende Skandia. Han var selv svært opptatt på det tidspunkt med fusjonen. Han fikk referert at det var samtaler på gang mellom US og SE-banken.

Disse ble avsluttet i august, da det ble klart at det var urealistisk å gjennomføre planen. Målet på det tidspunkt var fullt oppkjøp av Skandia, og deretter en deling av selskapet mellom US og SE-banken. Sandnes var på forhånd kjent med SE-bankens forgjeves kamp mot Skandia og Wolrath gjennom svenske aviser og media. Sandnes oppfattet det slik at US' finansielle rådgiver, Merrill Lynch, hadde advart nokså sterkt mot det opplegget US og SE-banken drøftet. Disse ble senere skiftet ut som rådgivere. Sandnes innskjøt i denne sammenheng at konsernsjefen hadde en tendens til å skifte ut rådgivere når han ikke likte de råd han fikk.

I denne fasen oppdaget han at UNI Storebrand International hadde begynt å kjøpe opp aksjer i Skandia. Dette var skjedd i henhold til avtale mellom Langangen og Lloyd Briggs. Oppkjøpene skjedde fra London uten at Fondsforvaltning var orientert. Oppdraget var gitt direkte til Londonkontoret i strid med det som var konsernets policy, og oppkjøpene ble heller ikke rapportert til Sandnes slik rutinen var. De Skandia-aksjer som ble kjøpt av US International, ble samlet hos megler, og ble ikke bokført på dette tidspunkt. Man unngikk dermed å synliggjøre kjøpene.

Sandnes var til stede under styremøtet 15 august, da styret ga fullmakt til å kjøpe inntil 10% av aksjene i Skandia. Han kan ikke erindre noe av den debatt som fant sted på dette styremøtet. Det å kjøpe seg opp til 10% ble sett på som forbundet med liten risiko for en likvid aksjepost. Dette var under konsesjonsgrensen. Kursen var så vidt han kan huske på ca 170 – 180. Eksterne rådgivere hadde gjort verdianalyser som indikerte betydelige underliggende verdier. Han mener substansverdien var anslått til omlag den kurs SE-banken skulle betale i henhold til opsjonen, ca 240. Fondsforvaltning var ikke involvert i analysearbeidet.

Sandnes sier at når han anså dette kjøpet som en akseptabel risiko, skyldtes dette i høy grad at SE-banken hadde en post på 28%, og hadde oppnådd å få tre vennligsinnede medlemmer inn i styret. SE-banken trengte hjelp for å komme videre med Skandia. SE-banken var en betydelig maktfaktor i Sverige. Så lenge US kunne "ligge i kjølvannet" etter SE-banken, var man under god ledelse. Slik Sandnes oppfattet det, var strategien utover høsten den at dersom SE-banken skulle snu, ville US snu samtidig, og de to postene – eventuelt også Pohjolas post – kunne selges samlet til en strategisk investor. I en slik situasjon antok man at SE-banken ikke ville selge til under kostpris, hvilket ville innebære en betydelig fortjeneste for US. Dette var en alminnelig vurdering. De fikk senere bekreftelse på at dette var en riktig tanke ved at man i løpet av høsten, etter at US hadde overtatt SE-bankens post, fikk en konkret tilbud, sannsynligvis fra Baltica såvidt Sandnes kan erindre.

Sandnes ble i september etter styremøtet på Refsnes Gods anmodet om å skaffe en megler som kunne få ut de ønskede aksjene raskt. Han fikk anbefalt Per Josefsson hos Alfred Berg. Josefsson ble i all hemmelighet innkalt til møte hos US en mandag morgen, og han fikk i løpet av kort tid eierandelen opp til ca 11% og det ble sendt flaggmelding.

Det var økende uenighet i konsernledelsen vedrørende Skandia-kjøpene etter overtakelsen av SE-bankens aksjepost. I konsernledermøtene ble det som hovedregel bare orientert, ikke diskutert. I forbindelse med overtakelsen av SE-bankens aksjer stilte Sandnes bl a spørsmål om i hvilken grad man kunne stole på SE-bankens støtte etter at banken ikke lenger selv hadde betydelige eierinteresser i Skandia. Han stilte spørsmålet om US f eks ville ha støttet en svensk inntrenger i å få kontroll over den største pengesekken i Norge. Denne problemstillingen ble avfeid av konsernsjefen som var overbevist om at "SE-banken støtter oss".

Forut for møtet på Lidingø dreide diskusjonen seg i hovedsak om hvorvidt gjennomføringen av fusjonen var kommet langt nok til at de hadde kapasitet til å gå løs på en strategisk videreutvikling av konsernet. Oppfatningen var at gjennomføringen av fusjonen var under kontroll. Forøvrig var han selv ikke involvert i Skandiasaken

bortsett fra selve kjøpsoppdraget via Alfred Berg. Det var konsernsjefen og styreformannen som forhandlet, med støtte fra stabssjefen. I tillegg benyttet de eksterne rådgivere. Langangen og Borge hadde erfaring såvel i forhandlingsteknikk som fra forsikringsbransjen, og Langangen hadde sine politiske kontakter. Teamet hadde således betydelig tillit i styret.

Sandnes var også til stede under styrets strategimøte på Refsnes Gods 3 – 4 september 1991, hvor styret vedtok å øke fullmaktsrammen fra 10% til 20%. Til dette styremøtet hadde Sandnes forberedt en viktig presentasjon av sin avdeling. Denne posten ble strøket av agendaen pga Skandia-saken. Sandnes var for sin del overrasket over at styret traff beslutning om å øke fullmaktsrammen. Det forelå ikke noen skriftlig innstilling om økning av fullmaktsrammen, men styret var vel kjent med de omfattende analyser som var foretatt av eksterne rådgivere og konsernstaben vedrørende Skandia. Diskusjonen og vedtaket skjedde som en del av styrets strategidiskusjon.

På spørsmål ga Sandnes uttrykk for at når man kjøpte seg opp til 20%, var det enda viktigere at alliansen med SE-banken var der. Gitt at de analyser som var foretatt, var riktige, var de underliggende verdier til stede, men et kjøp opp til 20% viser større aggresivitet fra US' side, og posten er mindre likvid. Det var dessuten et konsesjonsbetingende kjøp, og dette nødvendiggjorde tilleggsvurderinger både av mulighetene for å oppnå konsesjon, og av sannsynligheten for SE-bankens fortsatte støtte. Sandnes kan ikke huske noe konkret fra styrets behandling av kjøpsfullmakten utover at Skandias eierforhold var i "spill" og at styret så dette som en mulighet såvel som en defensiv strategi.

De vedtektsbestemte stemmerettsbegrensningene i Skandia var tema for diskusjon fra tid til annen. Styret ba flere ganger om at man måtte være oppmerksom på dette, men fikk vel aldri noe fullgodt vurderingsgrunnlag før i april/mai 1992. Synspunktet var at man skulle oppnå styreposisjoner og vinne frem den veien. Langangen, Borge og Sandvik la for dagen sterk selvtillit og tro på prosjektet. Langangen skulle bli å vinne de ansatte for US' planer – spesielt i Skandias internasjonale avdeling skulle de være sterkt misfornøyd med Wolrath. Langangen hadde forøvrig et fantastisk tak på de ansatte i US, og han reiste mye rundt og holdt kontakt med de ansatte. På den annen side var han kjent i Storebrand for ikke å "tåle nederlag".

Sandnes' vurdering med basis i de vurderinger som ble gitt av forhandlings-teamet var at Skandia-planene virket overbevisende i startfasen. Man hadde analyser fra velrenomerte konsulenter, og alliansen og den felles strategi med SE-banken gjorde at engasjementet virket å ligge innenfor en akseptabel risikogrense. Man forutså ikke denne aksjens betydelige fall og de problemene som generelt oppsto i Sverige. Det foruroliget ham imidlertid at SE-banken gikk ut av samarbeidet. Dette ble diskutert i konsernledelsen, bli etter spørsmål fra ham selv, men ble alltid besvart med at SE-banken ville støtte dem uansett. Utkastene til avtale kan i ettertid se ut som om usikkerheten overfor SE-banken likevel har vært til stede hos forhandlerne. Avtalen ble imidlertid aldri undertegnet av SE-banken.

Etter hans oppfatning var Skandia-investeringen en rent strategisk investering. Investeringen kunne forsvares som en finansplassering opp til konsesjonsgrensen, men ikke for det overskytende. Rent aksjemessig kan et forsikringsselskap foreta en investering på inntil 15% i et industriselskap som en ren finansplassering, men når man investerer i samme bransje er konsesjonsgrensen 10%, og det er ikke lenger tale om en finansplassering sett med fondsforvalternes øyne.

Når det gjaldt fordelingen av aksjeposten på de enkelte datterselskapene, forklarte Sandnes at Fondsforvaltnings økonomiavdeling fortløpende rapporterte antallet aksjer som var anskaffet tilbake til konsernstab som oppdragsgiver. De første større poster Alfred Berg meglet, ble kjøpt av ledige investeringsmidler som

Fondsforvaltning disponerte på vegne av forsikringsselskapene. Deretter oppsto spørsmålet om fordelingen av aksjene mellom selskapene. Det ble stadig gitt motstridende beskjeder om hvorledes aksjene skulle bokføres. Fordelingen skjedde etter en viss drakamp mellom konsernsjef og lederne for Liv, Skade og International. Selv satte han som vilkår at de aksjer som skulle bokføres i livselskapets fond, skulle legges inn til børsverdi. Dette var fonds hvor Fondsforvaltning satte kurs på kundenes andeler hver dag, og man kunne derfor ikke legge Skandia-aksjene inn på andre vilkår, bl a fordi disse kurser ble lagt til grunn ved flytting av kundemidler til andre selskaper. De øvrige Skandia-aksjene ble lagt inn til kostpris. Som følge av nedgangen i kursen på Skandiaaksjen ble avkastningen til kundene av aksjefondene i perioden redusert med 1 – 2 %. Forøvrig hadde Fondsforvaltning for 1991 god avkastning i forhold til konkurrenter og andre profesjonelle fondsforvaltere, og fikk positiv omtale fra livselskapets leder og fra avisene for dette. Flyttingen av Fondsforvaltning til livselskapet 1 juli 1992 hadde således andre motiver.

På styremøte i livselskapet ble det uttrykkelig sagt fra konsernledelsens side at investeringen i Skandia var holdingselskapets ansvar. De to eksterne styremedlemmene i livselskapet forlangte protokolltilførsel på dette punkt, og til sist gikk advokat Finn Myhre ut av styret bl a som følge av sine reservasjoner for så vidt gjaldt livselskapets andel av Skandia-posten. Sandnes møtte selv ikke i datterselskapenes styre.

Skandia-investeringen ble av Fondsforvaltning tatt til etterretning som et pålegg fra konsernet i egenskap av "kunde" hos Fondsforvaltning. Fondsforvaltning hadde under andre omstendigheter ikke kjøpt Skandia-aksjer, og hadde fra tidligere ingen Skandiaaksjer i porteføljene, idet eksponeringen innen forsikring og finans var for stor allerede fra et forvaltersynspunkt. Som finansplassering ville aksjene normalt blitt solgt før kursen hadde falt dramatisk ("stop-loss"). Investeringen begrenset Fondsforvaltnings anledning til å investere i andre aksjer og i utenlandske selskaper. Sett ut fra porteføljeforvalternes synsvinkel var investeringen derfor ikke ønsket. Fondsforvaltning hadde ikke handlefrihet til å selge posten. Det ble fra november/desember formidlet negative reaksjoner på investeringen, særlig fra livkundene. Den virkning Skandiaposten hadde på lønnsomheten av livkundenes fond inngikk som en del av månedsrapporteringen. Sandnes tilføyer at de kr 550 mill som ble lagt til livkundene ikke var noen usedvanlig stor enkeltinvestering for kundemidlene.

Når det gjelder den umiddelbare foranledning til likviditetskrisen, forklarte Sandnes at han ikke kjenner detaljene p g a feriefravær og fordi konsernstaben også hadde overtatt det operative ansvaret pr 1 juli 1992. Han er kjent med at Jarle Erik Sandvik og Tom Svendsen oppsøkte Union Bank of Switzerland i mai for å forsøke å få dette lånet fornyet, men uten å lykkes. Sandnes hadde deretter besøk av Credit Suisse First Boston, og fikk formidlet et tilbud om et 3 års lån på USD 150 mill derfra. Tilbudet ble så vidt han husker mottatt 18 juni 1992. Tilbudet ble sannsynligvis aldri realitetsbehandlet av konsernstaben eller styret. Han kjenner ikke årsaken til dette.

Flere fra Fondsforvaltning har i ettertid meddelt at de i juni/juli flere ganger var oppe hos konsernstaben/konsernsjefen og uttalte bekymring for forfallsstrukturen på de kortsiktige lånene. Tom Svendsen hadde den løpende oversikten. Han ble informert om at Langangen selv reiste rundt og hadde møter med hovedaksjonærer og potensielle investorer for å få disse til å delta i et garantikonstium i forbindelse med en emisjon som skulle finne sted. Konsernstabens holdning var at ny egenkapital var tilgjengelig. Etter den mislykkede generalforsamlingen var det i Fondsforvaltning en alminnelig oppfatning at ny kapital bare kunne reises etter endringer i styret og evt i selskapets ledelse.

Likviditeten ble ikke tillagt særlig oppmerksomhet hos konsernstab/konsernsjef. Kursen på US-aksjene sank imidlertid stadig, og da den til slutt falt til under pari, var tilliten til konsernet borte, og det var umulig å få gjennomført en emisjon uten nedskrivning av aksjekapitalen, som i så fall markedet ville oppfatte som en redningsoperasjon.

Sandnes' syn er at konsernet hadde brukbare resultater for 1991, og med disse resultatene på bordet, mener han det ville vært mulig å gå ut med en emisjon i februar/mars 1991. Problemet var at man manglet en løsning på Skandia-affæren.

Ved omorganiseringen pr 1 juli 1992 ble den som hadde hovedkontakten med bankene, Tom Svendsen, fratatt denne kontakten. Sandnes forlot i realiteten selskapet ca 20 juni og kjenner derfor ikke til utviklingen frem mot den akutte krisen. Han har hørt referert at det var møter mellom konsernledelsen og bankene, og med de store aksjonærene, men at disse ikke ga de ønskede resultater. Han er ikke kjent med om konsernstaben videreformidlet informasjonen slik at styret var orientert om forfallsstrukturen og morselskapets likviditetssituasjon.

US kunne ha sikret likviditeten med langsiktige kredittlinjer. Dette var alternativet så lenge holdingselskapet ikke fikk inn ny egenkapital. Dersom styret hadde vedtatt en emisjon på vårparten, hadde dette kanskje vært et signal som ville bidratt til å stabilisere aksjekursen i markedet. Etter generalforsamlingen viste det seg at dette imidlertid ikke ville vært tilstrekkelig. Sandnes kjenner ikke til detaljene rundt at US fikk nedgradert sin kredittrating i begynnelsen av juli.

Likviditeten var ikke noe problem i de operative selskapene. Disse midlene kunne holdingselskapet ikke utnytte som følge av lovforbudet mot lån mellom selskapene, og kravet om armlengdes avstand i transaksjoner mellom disse. Sandnes ser ikke bort fra at konsernstaben kan ha oppfattet det som om det var fri flyt av likviditet mellom selskapene slik det ville være i et alminnelig industrikonsern. Konsernkontoen og forslagene om salg av aktiva fra holdingselskapet til livselskapet er en indikasjon på at man tenkte i "industrielle" baner.

Etter Sandnes' oppfatning ville US ha kommet seg gjennom krisen dersom man hadde gått inn for finansiering over 3 – 10 år som foreslått av den faglige ekspertisen. Det ville da blitt bedre tid til å få en emisjon på plass. Problemet viste seg jo å være likviditet – ikke underbalanse.

Sandnes ble avslutningsvis bedt om å beskrive samarbeidet mellom konsernledelse og konsernsjef. Sandnes forklarte at konsernledermøtene i realiteten var rene orienteringsmøter. Alle kontroversielle spørsmål viste det seg ble tatt opp i bilaterale samtaler. Konsernledelsen var ingen sammensveiset gruppe. Det var faglige spenninger og uoverensstemmelser mellom flere av personene i ledelsen, uten at konsernsjefen "skar igjennom". Uenigheten gjaldt særlig organisering, struktur og operative gjøremål. Etter hans oppfatning var konsernsjefen heller ikke flink nok til å lytte til mange av de synspunktene som ble fremført for ham såvel i plenum som i enerom. I Skandia-saken forholdt han seg spesielt til eksterne rådgivere og til styrets formann og stabssjefen. Den øvrige ledelse så på dette som en vedtatt arbeidsdeling der de selv konsentrerte seg om driften av konsernet.

Etter Sandnes' oppfatning er det ikke riktig som det tidvis har vært antydnet at Langangen rekrutterte medarbeidere som han kjente, og som var lik ham selv. Flere nøkkelfolk og medlemmer av konsernledelsen var kommet inn fra UNI i forbindelse med fusjonen og innplassert av styret eller konsernledelsen antagelig på grunn av sin faglige kompetanse og ledererfaring.

Det gikk tilsynelatende alltid an å ta ting opp med Langangen, men det var et generelt problem at han ikke alltid lyttet til det som ble sagt, men hadde egne løsninger. Da Skandia-saken dukket opp, fratok dessuten denne mye av Langangens

oppmerksomhet fra de interne forhold. Det dukket da opp uklarheter fra fusjonsforhandlingene som hadde blitt liggende uløste, og organisasjonen ble dermed svekket.

SAMTALE MED PER TERJE VOLD FREDAG 15 OKTOBER 1993 KL 0900.

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Per Terje Vold

Formannen innledet med å gjøre rede for granskningskommisjonens mandat og arbeidsform. Fremgangsmåten med hensyn til referater ble gjennomgått.

Per Terje Vold forklarte at han inntil 26 juli 1992 var viseadministrerende direktør i US Liv. Lørdag 25 juli, på vei hjem fra ferie, ble han oppringt av konsernets informasjonsdirektør Helge Dietrichson, som meddelte at det var sammenkalt til konsernledermøte neste dag kl 1400, og ba ham ringe Jan Erik Langangen før møtet. Han kontaktet Langangen samme kveld, og Langangen fortalte ham da at han onsdag samme uke hadde bestemt seg for å trekke seg fra sin stilling. Han ble videre fortalt at det skulle være styremøte dagen etter kl 1500, og at Langangen ville anbefale Per Terje Vold som sin etterfølger. Vold besluttet å akseptere stillingen, og ble konstituert etter beslutning i styremøtet 26 juli.

Vold hadde vært bortreist på ferie i 14 dager, og måtte oppdatere seg med hensyn til utviklingen i konsernet. Den mest akutte sak på det tidspunkt var forberedelsen til en emisjon på kr 1,5 milliarder. Dette var mye penger, men aksjekursen var på det tidspunkt slik at emisjonen kunne la seg gjennomføre. Jan Erik Langangen ga ham en liste over hvem han selv hadde snakket med i norsk næringsliv.

Jarle Erik Sandvik ga ham programmet for møtene med potensielle investorer. Det ble en markert positiv interesse fra mange, men på uforpliktende nivå. Det var derfor et spørsmål hvor realistisk dette var, men inntrykket var positivt. Imidlertid var det fall på Børsen, og US aksjen falt også. Emisjonen gjaldt så store beløp for hver potensielle investor at deltagelse i en slik emisjon ikke var noe daglig leder kunne avgjøre, men saken måtte styrebehandles.

Vold satte seg også inn i hvilke låneforfall konsernet hadde i tiden fremover. Dette så ikke bra ut. Det var en "kneik" i august, en i september, og deretter en bratt "kneik" i oktober. 18 august 1992 erklærte Hafnia betalingsstans, og US aksjen falt sterkt. På dette tidspunkt erkjente man at det ville bli for vanskelig å hente inn ny egenkapital med kr 1,5 – 2 milliarder. De hadde deretter et møte med de tre største bankene for å forsøke å sikre seg kreditt til å innfri låneforfallene i august. De hadde på dette tidspunkt mottatt klare signaler om at staten ikke ville stille opp.

Det var en av de største skuffelsene da han overtok som konsernsjef at likviditetssituasjonen og finansieringsopplegget var så uklart. Midt på sommeren var det gjennomført en organisasjonsendring i konsernet som berørte bl.a. ansvaret for fremmedkapitalfinansiering. Det fantes kompetanse på innlånsiden i konsernet, men ferietiden og organisasjonsomleggingen vanskeliggjorde arbeidet med å få frem et klart bilde av likviditetssituasjonen og forfallsplanen.

På spørsmål om hvilken bevissthet det hadde vært i konsernet om begrensningene i tilgangen til datterselskapenes likviditet, svarte Vold at denne bevisstheten nok er større i dag. Den tidligere konsernsjefen og hans nærmeste stab kjente sikkert til regelverket, men det er Volds inntrykk at det kunne være noe tilfeldig hvordan regelverket ble praktisert. Som eksempel nevner han at konsernet opererte med en konsernkontoordning hvor det ble trukket likviditet mellom morselskapet og ulike døtre. Oppryddingen på dette punkt ble en av de mange oppgaver som måtte igangsettes med en gang. Det kan videre reises spørsmål om hvor spesifikt man fulgte likviditetssituasjonen i morselskapet. Likviditeten i datterselskapene var alltid god.

Vold tilføyer på spørsmål at da de måtte skaffe frem oversikten over forfall, klarte de det, men han fant det overraskende at dette ikke allerede var klart. Han antar dette skyldes sammenfallende uheldige omstendigheter. Vold opplyste i denne sammenheng at det var blitt drøftet i konsernledermøte å få lånene mer langsiktige. Man hadde hatt en diskusjon rundt dette spørsmål, men mest i den forstand at man "adresserte problemstillingen".

Om konsernledermøtene generelt forklarer Vold at dette var et forum hvor spørsmål som angikk alle delkonsern og morselskap ble diskutert. Møtene ble derfor til en viss grad besluttende i en del sammenhenger, bl.a. i personalsaker, men det utviklet seg etterhvert til å bli av mer orienterende art. Beslutningene ble og blir fortsatt i større og større grad tatt i de styrende organer for delkonsernene. I dag tas enkelte policybeslutninger i konsernledermøtene, men møtene har sterkt preg av drøftelser på tvers av konsernet.

Vold har i dag problemer med å huske nøyaktig på hvilket tidspunkt og på hvilken måte selve den strategiske tanken bak Skandia-investeringen ble presentert. Langanen var svært entusiastisk, men motforestillingene meldte seg etterhvert. Enkelte av medlemmene i konsernledelsen var mer skeptiske enn andre. Thorstein Øverland var kritisk og stilte spørsmål, men det var Volds inntrykk at dette ikke så meget var fordi han var imot selve investeringen, men mer for å dra i gang en skikkelig diskusjon pro & contra. Dette var en sak med mange sider, høyt tempo og mye arbeid. Saken foranlediget en imponerende produksjon av analyser og vurderinger, men det kan vel reises spørsmål om dagsorden ble satt riktig, bl.a. forsåvidt gjaldt konsekvensbetraktninger og spørsmålet om finansieringen burde gå "hånd i hånd" med investeringen. Stemningen omkring den langsiktige strategien med Skandia-investeringen var stort sett god, og man tok det for gitt at en del problemstillinger var på plass, bl.a. er det Volds inntrykk at alle i organisasjonen, også høyt oppe i rekene, trodde konsernsjefen hadde en exit i fall man kjørte seg fast.

På spørsmål om han har opplevet at McKinsey's representant har gitt uttrykk for skepsis overfor US' planer, forklarte Vold at han kan huske at Simensen var skeptisk til den modell som ble presentert på konsernledermøte 20 desember 1991, og at han ikke var med på alt som lå i denne modellen. Han oppfattet Simensens kritikk som reell, og ikke som et forsøk på å teste ut motforestillinger. Simensen syntes å være negativ til selve konseptet.

På spørsmål om hvorvidt US, når man konstaterte at SE-banken ikke lenger var interessert i å delta i en industriell løsning forsåvidt gjaldt Skandia, kunne ha sittet langsiktig med Skandia-posten i påvente av en endring i stemmerettsbegrensningen, svarte Vold at dette var betenkelig finansielt. US hadde ikke kapitalgrunnlag til å bli sittende langsiktig med investeringen. Denne førte til økt kapitaldekningskrav, økte rentekostnader for morselskapet, og på kort sikt uten sansynlighet for utbytte. Livselskapet kunne forsåvidt etter sin størrelsesorden sittede langsiktig med posten, men dette ville bare være riktig etter en vurdering av Skandia-aksjen på kort og lang sikt opp mot andre mulige langsiktige plasseringer. Konkurransen innenfor livsforsikring tilsier at livselskapet satset på best mulig avkastning av forvaltningskapitalen. Skandiainvesteringen medførte en forflytning innenfor livselskapets aksjeportefølje til området bank/forsikring fra andre bransjer. Skandia-investeringen måtte i tilfelle erstattet andre langsiktige plasseringer med samme risikoprofil. Livselskapets folk var skeptiske til investeringen, også forsåvidt gjaldt utfallet av US' planer med Skandia. I tillegg fikk investeringen en merpris for livselskapet ved at det kom pågang fra kritiske livkunder til livselskapets selgere og kundebehandlere.

18 august 1992 erklærte Hafnia betalingstans. Dette førte til et betydelig fall på USaksjen, og de hadde da svært lite håp å få gjennomført en emisjon for å berge likviditeten utover høsten. Myndighetene hadde videre sagt nei til å delta i en red-

ningsaksjon, og bankene hadde meddelt at de ikke ville stille kreditt til disposisjon. Vold antar at årsakene til at de store aksjonærene heller ikke ønsket å delta i en refinansiering den gangen, skyldes at begivenhetene skapte en dårlig psykologi på det tidspunkt og at det generelt var stor usikkerhet i finansmarkedet etter det betydelige fallet på Oslo Børs. Han har ingen formening om hvorvidt de store aksjonærenes holdning var resultat av samtaler aksjonærene imellom. De store aksjonærene har senere deltatt i den refinansiering som fant sted i år.

Etter Volds oppfatning skyldtes Langangens avgang skuffelse over manglende støtte fra eierne. Hans avgang lettet nok mediapresset på US, men den skapte stor skuffelse innad idet Langangen var godt ansett blant de ansatte. Skandia-saken skapte kundeflukt i september/oktober 1992. Etter at sjokket over betalingsinstillingen og at morselskapet ble satt under offentlig administrasjon hadde lagt seg, klarte US å mobilisere. Det var imidlertid en vanskelig tid hvor man blant annet måtte ta beslutning om å redusere 400 årsverk. I tillegg skapte det sinne og frustrasjon hos de ansatte da opplysningene om konsernsjefens, konsernledelsens og styreformannens "fallskjerm" ble kjent.

Det var en betingelse fra myndighetenes og investorenes side for refinansieringen at Skandia-posten måtte selges. Skandia-posten ble en mare for selskapet, og også av denne grunn var det riktig å selge posten. Salgssummen ble totalt sett nærmere kr 2 milliarder, og salgsprovenyet er reinvestert i et stigende marked. Dette må tas hensyn til når det totale tapet på investeringen skal beregnes. Møtet ble avsluttet kl 1030.

REFERAT FRA SAMTALE MED KNUT W FRANCKE MANDAG 6 SEPTEMBER 1993 KL 0900

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Knut W Francke.

Formannen innledet med å vise til granskingskommisjonens mandat og arbeidsform. Hun gjorde Francke oppmerksom på sine rettigheter som vitne for kommisjonen. Fremgangsmåten med hensyn til referater ble gjennomgått.

På spørsmål innledet Francke med å gjøre rede for sin utdanning og bakgrunn frem til han ved fusjonen mellom UNI og Storebrand ble ansatt som direktør med ansvar for konsernfunksjonen plan/utvikling. Opplysningene er inntatt annet sted i rapporten. Franckes ansvarsområdet omfattet egenkapital og strategi. Francke rapporterte til Jarle Erik Sandvik som igjen rapporterte til konsernsjef Langangen. Francke var ikke medlem av konsernledelsen. Konsernfunksjonens ansvar for konsernets egenkapital besto dels i å medvirke til å klargjøre konsernets behov, dels å medvirke i den tekniske gjennomføringen av de ulike egenkapitaltransaksjonene. I tillegg hadde Francke ansvar for kommunikasjonen med egenkapitalmarkedet. På strategisiden var det ikke trukket opp spesielle retningslinjer for hva arbeidsinnholdet besto i. Dette spente fra generelle strategiske notater til deltagelse i prosjekter av mer "ad hoc"-preget karakter. Francke kunne også reise spørsmål på eget initiativ. Det siste ble det imidlertid lite av, da han hadde nok å gjøre med å stå "til hånd" for sin nærmeste overordnede og derved indirekte for konsernsjefen.

Når det gjelder Skandia-prosjektet spesielt presiserte Francke at han hadde en "back office"-funksjon, idet han med meget få unntak ikke deltok på eksterne møter, hverken med Skandia, SE-Banken, Hafnia, Pohjola eller med andre aktuelle støttespillere i Norge eller Sverige. Franckes informasjonsgrunnlag om viktige forhold er derfor annenhånds og tildels tredjehånds.

Ansvar for "funding" var delt i to klart adskilte ansvarsområder, egenkapital og innlån. Francke hadde ansvar for egenkapital og tilhørte oganisasjonsmessig konsernstaben. Tom Svendsen hadde ansvar for innlån og tilhørte en annen del av

organisasjonen – Fondsforvaltning. Franckes kontakt med linjeorganisasjonen for innlån begrenset seg til uformell kontakt med Tom Svendsen.

Francke opplyste at, såvidt han visste, hadde det i 1991 vært tanker om å samle egenkapital og innlån under felles ledelse. Uten å ha deltatt i diskusjoner om temaet, ble Francke av sin overordnede informert om at Fondsforvaltningsenheten ikke ønsket en samling av selskapets funding i konsernstaben.

Våren 1992 ble det likevel bevegelse i organisasjonsspørsmålet. I ledergruppen i konsernstaben, hvor Francke deltok, var det bl a flere grundige diskusjoner om hvordan organisasjonen kunne forbedres. En samling av ansvaret for egenkapital og innlån var et av hovedtemaene i disse diskusjonene.

Med virkning fra 1 juli 1992 ble det så besluttet å samle ansvaret for egenkapital og innlån under felles ledelse av en økonomi- og finansdirektør. Fra dette tidspunkt opphørte Franckes linjemessige ansvar for egenkapital. Han ble likevel bedt om, på prosjektbasis, å lede de tekniske forberedelsene til en aksjekapitalutvidelse på sensommeren/høsten 1992.

En episode mot slutten av 1991 foranlediget et forsøk på å forbedre informasjonsgangen med hensyn til låneopptak. En aktuell utenlandsk långiver hadde ringt konsernsjefen, for å etablere direkte kontakt på høyt nivå. Såvidt Francke forsto, hadde konsernsjefen (forøvrig i likhet med Francke selv), vært uvitende om langt fremskredne låneforhandlinger med vedkommende bank. Francke ble derfor av sin nærmeste overordnede bedt om å dobbeltsikre informasjonen om pågående aktiviteter på innlånsiden, dvs forbedre informasjonskanalen fra Tom Svendsen.

Dette var foranledningen til at Francke omkring årsskiftet 1991/92 laget et utkast til notat som tok sikte på å forbedre informasjonsgangen. Notatet ble sendt "på høring" til de nærmeste impliserte. På bakgrunn av den sensitivitet som det tidligere hadde vært omkring organisasjonsspørsmålet, tolket Francke tilbakemeldingene (og tildels mangelen på tilbakemeldinger) som negativ reaksjon på en "koordineringsrolle" i konsernstaben v/Francke.

Hensikten med notatet var imidlertid ikke å endre ansvarsforholdene mellom konsernstaben og Fondsforvaltning, men å forbedre informasjonsgangen. Francke distribuerte derfor ikke notatet som han hadde planlagt, men avtalte uformelt med Tom Svendsen praktiske tiltak for å forbedre deres toveis informasjonsflyt. Fra dette tidspunkt og frem til organisasjonsendringen pr 1 juli 1992 ble besluttet, primo juni 1992, ble informasjonsflyten mellom Svendsen og Francke forbedret.

På spørsmål svarte Francke at konsernets funding burde ha vært organisert slik den er i dag, hvor en finansdirektør er ansvarlig for egenkapital og innlån.

Francke ble bedt om å redegjøre for når og hvordan han fikk den første orientering om SE-Bankens (SEBs) henvendelse til UNI Storebrand (US). Francke var ikke i stand til å tidfeste eksakt når han første gang ble orientert om henvendelsen. Han mente å ha blitt orientert av sin sjef, Jarle Erik Sandvik, om at SEBs konsernsjef Bo Ramfors skulle ha møte med Langangen i Oslo. Disse samtaler dreiet seg om SEBs opsjon på 28,2 % av aksjene i Skandia, og at SEB ikke hadde fått tilslutning fra Skandia til sine planer om full integrasjon mellom de to. SEB var imidlertid angivelig fortsatt interessert i Skandias livvirksomhet. SEB så angivelig etter en partner som hadde komplementære interesser, dvs for Skandias skadevirksomhet, og som hadde finansielle forutsetninger til å spille en partnerrolle.

Frem til et stykke ut i juli var Francke en passiv mottaker av informasjon. Han var i denne perioden fullt engasjert med den tekniske gjennomføring av, og etterarbeid etter, selskapets utenlandsemisjon i juni 1991. Ut i juli ble det behov for utredninger internt i US. Francke deltok i en arbeidsgruppe, ledet av Thorstein Øverland, som skulle se nærmere på hvordan en eventuell integrasjon kunne gjennomføres mellom Skandias livvirksomhet, US Liv og SEBs relativt nyetablerte selskap

“Aktiv Placering”. Dette selskap ble startet etter at “unit-link”-aktiviteter ble tillatt i Sverige, og var allerede blitt en betydelig konkurrent til Skandias livvirksomhet.

Strategien med et felles bud på hele Skandias virksomhet hadde etter Franckes oppfatning industriell logikk, dersom denne var gjennomførbar i praksis. Viktige forutsetninger var etter Franckes oppfatning at US hadde finansiell evne til å delta i et slikt oppkjøp, og at US på grunn av stemmerettsbegrensningene i Skandia hadde sterke medspillere i det svenske samfunn for å sikre gjennomslag for US’ strategi.

Francke mente at man i ettertid kunne spørre hvor fokusert man var på disse forutsetningene, men de ble fremhevet i interne diskusjoner. Francke hadde selv på et konsernledermøte (KL-møte) i juli eller august 1991 fremhevet at “SEB måtte minst stå side ved side med US”. I ettertid kan det likevel stilles spørsmål om ikke disse forutsetninger burde ha vært klarere presisert i alle faser av aksjeoppkjøpet.

På spørsmål om det var viktig å få gjennomslag for industrielle synspunkter i Skandia når planen forutsatte full kontroll gjennom et oppkjøp, svarte Francke at han hadde oppfattet det slik at man juridisk sett ikke kunne gjennomtvinge en overtakelse selv om man hadde 90 % eierandel. Han oppfattet imidlertid at dersom UNI Storebrand fremsatte et anstendig tilbud til Skandias aksjonærer, og gjorde tilbudet avhengig av at minst 90 % av aksjonærene aksepterte, ville det skape en situasjon hvor det ville være vanskelig for styret og ledelsen å gå imot de nye eiernes utøvelse av sine eierrettigheter. En forutsetning ville være at tilbudet fremsto som attraktivt og ordentlig. US var derfor avhengig av finansiell styrke og støtte fra en svensk kraft som SEB.

Francke ble spurt om US i de interne drøftelsene vurderte den motstand som kunne komme fra Skandia i forbindelse med en fiendtlig overtakelse. Francke svarte at disse spørsmålene ble vurdert. Av samtaler som Franckes overordnede hadde med ledende kretser i svensk nærings- og samfunnsliv ble det angivelig gitt inntrykk av at respekten for eiernes rettigheter var større i det svenske enn i det norske kapitalmarked.

På spørsmål om det var opphav til selvstendige vurderinger at Skandia ikke var et eierstyrt men et ledelsesstyrt selskap, svarte Francke at dette var en åpenbar problemstilling, som gjorde det spesielt viktig å sikre bred støtte i svensk nærings- og samfunnsliv. Francke fikk gjennom sine overordnede inntrykk av, ut fra møter og samtaler som disse hadde i Sverige, at det ville være realistisk å regne med nødvendig støtte i Sverige. Francke var heller ikke kjent med at det fra administrasjonen forøvrig, styremedlemmer eller fra selskapets rådgivere ble reist vesentlige motforestillinger mot denne antagelse. I mangel av egne relevante erfaringer virket det ikke urimelig å tolke mangelen på motforestillinger fra en rekke involverte og presumtivist kvalifiserte personer som bekreftelse på at forutsetningen om støtte i Sverige var realistisk.

På spørsmål svarte Francke at han ikke var kjent med om noen i US’ administrasjon hadde erfaring fra lignende oppkjøpssituasjoner.

Francke var ved en del anledninger tilstede i styret og i KL-møtene når Skandia-saken ble diskutert. Francke oppfattet at Langangen inviterte til diskusjoner på KL-møtene, men at det ikke var tvil om hva Langangen grunnleggende mente om prosjektet. Langangen satte nok i den forbindelse større pris på støtte enn det motsatte. På en skala hvor det ene ytterpunkt var at konsernsjefen lener seg tilbake og lytter objektivt til sine underordnetes argumentasjon og det annet at konsernsjefen presser gjennom sine synspunkter uten motforestillinger, var det Franckes oppfatning at man befant seg i midtsonen.

KL-møtene ble forøvrig preget av informasjonsgivning, spesielt etter at aksjene var ervervet og oppgaven var å gjøre det beste ut av situasjonen. Det var vanskelig,

uten førstehåndsinformasjon, å ha egne, sterke oppfatninger av hvilken videre strategi som var mest hensiktsmessig.

Når det gjaldt finansieringsspørsmålet, var det åpenbart at et så stort beløp som selskapet ville trenge i øket egenkapital i forbindelse med Skandia-investeringen, ikke kunne reises ved en tradisjonell emisjon rettet mot rent finansielle investorer. US' nylig gjennomførte emisjon i utlandet hadde ikke nådd opp til målsettingen. Dette ga klare signaler om at tiden ikke var moden for henvendelser til det internasjonale kapitalmarked. I det norske kapitalmarked visste man at emisjoner utover kr 500 millioner i utgangspunkt ville være tungt. Det måtte derfor være et finansielt sunt prosjekt kombinert med strategiske perspektiver som kunne utløse en slik type støtte som det her var snakk om. Det norske kapitalmarked er imidlertid ikke perfekt. Selv om man kan presentere et slikt prosjekt, er det begrenset med kapitalmengde i det norske marked. Francke oppfattet imidlertid konsernsjefen dithen at han hadde tilstrekkelig finansiell støtte gjennom sitt nettverk av kontakter i norsk nærings- og samfunnsliv.

Francke oppfattet beslutningen i US' styre den 15 august 1991, hvor styret ga fullmakt til kjøp av 10 % av Skandia-aksjene, som mer formalisert enn beslutningen den 3-4 september 1991 hvor fullmakten ble øket til 20 %. På direkte spørsmål kunne Francke ikke bekrefte med sikkerhet at "begge" investeringsbeslutningene var formelt drøftet i Konsernledelsen på forhånd, men trodde spesielt at 10%-beslutningen hadde vært grundig diskutert i Konsernledelsen før styrebehandlingen. Francke opplyste at han ikke mottok referater fra KL-møtene.

Egenkapitalspørsmålet var oppe til behandling på styremøtet på Refsnes den 3-4 september som et eget punkt på agendaen, men var ikke relatert til Skandiainvesteringen. Hvordan investeringen skulle finansieres eller hvilken innflytelse denne ville få for egenkapitalbehovet ble såvidt Francke kunne erindre ikke direkte diskutert. Francke hadde heller ikke deltatt i direkte diskusjoner om dette under forberedelsene til Refsnesmøtet.

Francke oppfattet situasjonen slik at de avgjørende diskusjoner om datterselskapenes bidrag til finansieringen fant sted direkte mellom konsernsjefen og datterselskapenes administrerende direktører. Det resterende ble finansiert av morselskapet gjennom kortsiktige innlån. Meningen var at disse senere skulle dekkes inn ved en emisjon.

Det var klart at US trengte et større beløp enn det som kunne innhentes ordinært. Til dette var det som tidligere nevnt behov for spesielle relasjoner. Francke hadde ikke forutsetninger for å vurdere holdet i disse relasjonene, men tok konsernsjefens vurderinger til etterretning. Francke kjente heller ikke til at det var kommet motforestillinger i styret, hvor sannsynlige deltakere i emisjonen var representert. Francke kunne ikke erindre at Staten på noe tidspunkt ble innregnet som en kapitalkilde.

US gjennomførte i juni 1991 en utenlandsemisjon som ikke var vellykket. Hovedårsaken var at det samtidig ble offentliggjort en refinansieringsskisse for de største bankene, hvor et garantikonsortium bestående av Hydro, US og Statoil skulle delta. Det utenlandske kapitalmarkedet oppfattet dette som et uttrykk for en mangel på forretningsmessig holdning i US. Det var tvil om US ble styrt etter forretningsmessige prinsipper eller om US også var del av den politiske sfære. Etter Franckes oppfatning kunne dette inntrykket vært avdempet dersom US hadde gitt markedet en god begrunnelse før markedet selv fikk anledning til å reagere.

Egenkapitalbehovet i US ble på Refsnesmøtet den 3-4 september 1991 identifisert til kr 1,8 milliarder over 3 år. Dersom beløpet skulle reises på ordinær måte, måtte man beregne å gjøre det i minst to, sannsynligvis flere operasjoner. Det ville måtte være tidsavstand mellom hver operasjon, normalt minst et par år. Den uttrykkelige forutsetning ville naturligvis være at selskapet etter aksjonærenes mening tok

godt vare på de tilførte midler. Francke antok at en emisjon ville blitt vurdert gjennomført i 1992 dersom ikke Skandia-saken var kommet opp. Skandia-engasjementet innebar imidlertid at slike betraktninger om mulige kapitalutvidelser i en normal-situasjon ikke nødvendigvis var relevante. Francke viste her til at US senere, i forbindelse med fristillingen på forsommeren 1993, reiste NOK 2,8 mrd i kjernekapital i en operasjon.

Presentasjonen av kapitalbehovet på Refsnesmøtet var basert på en ordinær forretningsdrift. Investeringene i Skandia kom i tillegg. Slik Francke oppfattet konsernsjefen skulle man vente med en aksjeemisjon til man var kommet lenger i gjennomføringen av Skandia-prosjektet.

Francke kjente ikke til hvor konkrete og detaljerte planer Langangen hadde, utover de grove skisser som er beskrevet ovenfor, om hvordan oppkjøpene 22 november skulle finansieres. Avtalen av 22 november ble forhandlet frem under kompliserte omstendigheter som førte til at US eierandel måtte økes fra 25 % til 28 %. Francke deltok ikke i disse forhandlingene og mottok informasjon om forhandlingsresultatet få minutter før avtalen skulle offentliggjøres.

Francke oppfattet det som en klar og realistisk forutsetning at økningen på 3 % skulle dekkes ved å invitere finske og kontinentale interesser inn i prosjektet. Francke fikk inntrykk av at Hafnia hadde svært gode kontakter i Frankrike.

Økningen i prosjektets omfang fra NOK 4,1 mrd til NOK 4,7 mrd ble derfor ikke oppfattet som dramatisk. I tillegg kom at det gjennom avtalen var dannet en strategisk allianse mellom tre av Nordens største forsikringsselskaper og Sveriges største forretningsbank, som til sammen kontrollerte over 58 % av aksjekapitalen i Skandia. Det kunne derfor ut fra de foreliggende opplysninger diskuteres om US' risiko var økt eller redusert.

Konsortiet ble kringkastet som en triumf. Dette reflekterte mye av grunnholdningen rundt prosjektet på dette tidspunkt. I ettertid kan man konstatere at det var en rekke forutsetninger som ikke holdt. Dette gjaldt etter Franckes oppfatning bl a:

- US' finansiering ,
- en utenlandsk partner i konsortiet,
- SEBs aktive engasjement,
- Pohjolas stilling i konsortiet,
- Hafnias økonomiske stilling.

På det tidspunkt kunne man imidlertid presentere seg for Skandia som en eiergruppe bestående av Nordens største forsikringsselskaper og Sveriges største bank. US var dermed i en helt annen situasjon enn før, hvor US sto alene uten formelle avtale med SEB. En utenlandsk parter var ikke en ideell løsning, men var strategisk sett akseptabel og i tillegg finansielt nødvendig idet US og Hafnia hadde gått lenger enn intensjonen da de løftet ut SEB. En utenlandsk partner kunne også bidra på virksomhetsområder av utenlandsk karakter, særlig i forbindelse med ressuranse, sjø- og oljeforsikring.

Grunnidéen bak oppkjøpet ble etter Franckes oppfatning kommunisert på en uheldig måte. Det konsept som ble presentert ga inntrykk av at man ønsket å integrere den internasjonale virksomheten, mens den nasjonale virksomhet i alle fall i første omgang skulle fortsette som før. Presentasjonen kom overraskende på Francke, da det største potensialet for en vellykket integrasjon etter hans oppfatning lå i kjernevirksomheten og ikke i den internasjonale delen av virksomheten. I ettertid har Francke fått forståelse av at det var Hafnia som hadde ønsket denne vinklingen.

Ved årsskiftet 1991/92 ble det etablert en dialog med Skandia på styreformann og konsernsjefnivå. Man kom relativt raskt til en felles forståelse om at også de

nasjonale virksomhetene eventuelt burde integreres. Francke deltok ikke i møtene med Skandia, Hafnia og Pohjola, men oppfattet atmosfæren som vennlig, om ikke hjertelig, i motsetning til den fiendtlige front man hadde hatt høsten 1991, da US og Hafnia satte premissene. De nye premissene reduserte imidlertid US' muligheter for innflytelse. Tilbakemeldingene fra forhandlingene utover vinteren virket likevel relativt optimistiske. I ettertid virker det klart at US neppe hadde særlig realistiske muligheter til å bli den ledende part ved en frivillig sammenslåing av Skandia, Hafnia og US.

Skandia-saken var spesiell ved at konsernsjefen til en viss grad opptrådte som saksbehandler. Dette var ikke unaturlig ut fra sakens art og betydning, men gjorde samtidig prosessen sårbar for mangel på motforestillinger.

Et annet kjennetegn ved utviklingen utover vinteren 1992 var at den endelige avklaring i en lang periode kontinuerlig virket umiddelbart forstående. Samtidig virket det som om det målet man realistisk siktet mot var i stadig bevegelse. Francke fikk fra sin overordnede det klare inntrykk at konsernsjefen ønsket å vente med den permanente finansieringen. Under omstendighetene virket ikke dette urimelig, da det sannsynligvis ville ha vært umulig å gjennomføre en permanent finansiering av Skandia-prosjektet vinteren 1992, som følge av at bildet skiftet fra uke til uke.

I midten av mars var Francke i London for å presentere US' årsregnskap. På bakgrunn av de spørsmål og kommentarer han her mottok, skrev Francke et notat til Sandvik hvor han fremhevet at markedet nå signaliserte betydelig usikkerhet knyttet til US' finansielle stilling. Han anbefalte derfor at denne måtte fjernes ved første mulighet, selv om tidspunktet ikke var ideelt ut fra vanlige kriterier.

Da reassuranseavtalen av 9 april ble offentliggjort, deltok Francke på informasjonsmøte for det norske kapitalmarked. Dette møtet fokuserte ensidig på de rent finansielle aspekter ved avtalen, som etter Franckes oppfatning var positive, ut fra omstendighetene. Francke stilte seg meget kritisk til de strategiske aspekter, som ville innebære en sterk satsing på internasjonal reassuranse, sannsynligvis på bekostning av den direkte forsikringsvirksomheten. En grundig strategisk vurdering av avtalen var imidlertid vanskelig, som følge av mangel på informasjon om innholdet i Skandias reassuranseportefølje. Før det ble anledning til å avklare dette forhold, falt reassuranseavtalen sammen. Man var da kommet til begynnelsen av mai og det ble for første gang åpenbart at Skandiasaken kunne ta tid før det kom til en endelig avklaring.

Arbeidet med en aksjeemisjon startet gradvis fra dette tidspunkt. En emisjon i størrelsesorden kr 1,5-2 milliarder var som tidligere nevnte langt større enn man normalt kunne hente i markedet. US var derfor avhengig av konsernsjefens personlige markedsføring overfor norske investorer. Konsernsjefen gjennomførte en besøksrunde i juni, hvor Francke fikk forståelse av at han hadde møtt grunnleggende positive holdninger.

I juni/juli begynte US formelt å tilrettelegge emisjonen i samarbeid med Fondsfinans. Franckes syn var at denne burde gjennomføres så snart som mulig. Det ble derfor lagt opp til en stram tidsplan. Styret la stor vekt på valg av instrument. Denne side av saken ble derfor behandlet på flere styremøter, mens administrasjonen hele tiden anbefalte ordinære aksjer, for å gjøre operasjonen enklest mulig. Francke oppfattet at styrets motiver for å utsette det endelige valg av emisjonsinstrument var å ivareta aksjonærenes interesser best mulig.

I slutten av juli fratradte Langanen. Francke oppfattet at dette skjedde for å rydde veien for en emisjon. Skifte av konsernsjef førte nødvendigvis til et visst tap av tempo i den uformelle markedsføring av emisjonen.

Kursen på US-aksjen falt raskt og passerte pari kurs NOK 20 pr aksje på små volumer. Francke var overrasket over dette, da det neppe var i aksjonærenes inter-

esser at emisjonen ble satt i fare. Francke bidro til at det ble slått alarm i administrasjonen. Da styret etter noen dager kom sammen, viste det seg å være for sent.

Idéen om å splitte opp US og selge livselskapet til DnB, ble presentert for administrasjonen på et møte den 19 august, hvor også Francke deltok. Idéen kom overraskende på Francke og var ikke et resultat av arbeid internt. Neste morgen hadde Aftenposten et stort oppslag om samme sak.

På spørsmål om hvilke alternative instrumenter som ble utredet, svarte Francke at dette særlig dreiet seg om konvertible obligasjoner og preferanseaksjer. Et problem ved bruk av konvertible obligasjoner var at myndighetene sannsynligvis ville kreve en grundig saksbehandling før instrumentet på visse vilkår eventuelt kunne godkjennes som kjernekapital.

Når det gjaldt preferanseaksjer ble disse ansett som kompliserte og ga assosiasjoner til bankenes vanskelige situasjon. Det ble også påpekt at selv om preferanseaksjene kunne emitteres til en noe høyere kurs enn ordinære aksjer, ville motposten være kursfall på de ordinære aksjene, som følge av reduserte dividendeforventninger for disse.

Man vurderte også ansvarlig lånekapital. Dette ville riktignok kunne bidra til å løse kapitaldekningsproblemet pr 31 desember 1992, men ikke fra 1 januar 1993, da maksimalbrøken for tellende ansvarlig lån etter kapitaldekningsreglene ble redusert. Et ansvarlig lån ville derfor være en kostbar finansieringsform på lengre sikt og ville neppe ha fjernet spekulasjonene i markedet om hvorvidt US ville klarte å reise nødvendig egenkapital.

Etter at Skandia-aksjene ble finansiert midlertidig høsten 1991, gikk US i desember inn for å lånefinansiere deler av investeringene. Det ble deretter tatt opp to lån hver på ca kr 1 milliard i henholdsvis Union Bank of Switzerland og Westdeutsche Landesbank. Francke hadde ingen direkte befatning med disse låneopptakene. På direkte oppfordring fra Svendsen deltok han derimot på møter med de to bankene noe senere, for å informere om utviklingen i Skandia-prosjektet. I februar fikk Francke kopi av et notat fra Svendsen som også var sendt Svendsens overordnede om en langsiktig lånemulighet på 100 millioner pund. Dette skjedde i en periode da man regnet med en avklaring i Skandia-prosjektet i løpet av meget kort tid. Francke anbefalte Svendsen å avvente utviklingen noen dager.

Da det ikke skjedde noen avklaring som forventet, nevnte Svendsen saken på ny. Francke anbefalte da at Svendsen fulgte opp lånemuligheten videre, innenfor rammen av det som var mulig uten en avklaring av Skandia-saken. Franckes reaksjon var å oppfatte som et råd til Svendsen, i det Francke som nevnt ikke hadde noen formell myndighet med hensyn til innlånsvirksomheten. Francke regnet det som lite realistisk å forhandle frem en langsiktig lånefinansiering i en situasjon med så stor usikkerhet. Senere hørte ikke Francke mer om denne lånemuligheten.

Da US nærmet seg fornyelsene av lånene i juni, meddelte Svendsen at bare det ene ville bli fornyet for tre måneder, og at det andre kunne refinansieres i sertifikatmarkedet. Francke hadde ingen erfaring fra og derfor ingen forutsetninger for å vurdere sertifikatmarkedet. Lånet fra Westdeutsche Landesbank ville forfalle den 30 september 1992 slik at US under normale omstendigheter ville være sikret frem til da. Dette var likevel nok til å sette et betydelig press på egenkapitalspørsmålet. Der som US beveget seg i nærheten av denne datoen, uten at en emisjon var kommet på plass, ville det kunne bli kritisk.

Francke fikk etterhvert forståelse av at eventuelle investorer ville kreve forandringer i US ledelse for å delta i en aksjeemisjon. Francke tolket imidlertid situasjonen slik at dette spørsmål ville bli løst på den ene eller andre måte, i det selskapet var helt avhengig av en rask kapitaltilførsel.

Francke hadde selv ingen befatning med vurdering og gjennomføring av pengeoverførslene mellom de juridiske enheter innen konsernet. Han mente imidlertid det var kjent at disse forhold var underlagt spesiell lovgivning. Eventuelle feil pr 25 august 1992 måtte skyldes uheldige omstendigheter.

Fra og med 1 juli 1992 hadde Francke ingen befatning med eller informasjon om det som foregikk på innlåns- og likviditetssiden. Egenkapital, innlån, likviditet og regnskap ble da samlet under felles ledelse i konsernstaben. Franckes oppgaver ble begrenset til plan og utvikling, men han ble bedt om å fortsette den prosessen som var igangsatt med emisjonen. Omorganiseringen hadde derfor liten praktisk betydning for arbeidet på egenkapitalsiden frem mot 25 august 1992. Hvorvidt og eventuelt hvordan organisasjonsendringen påvirket arbeidet på innlånsdelen har ikke Francke forutsetninger for å vurdere.

Francke har i ettertid stilt seg spørsmålet om en kortsiktig løsning av funding-situasjonen ville ha reddet situasjonen, eller bare utsatt krisen. Det kraftige fallet i Skandia-kursen frem mot 25 august 1992 økte selskapets behov for ny kjernekapital vesentlig, både i forhold til lovmessige og markedsmessige krav. Forutsetningene for en langsiktig finansiering endret seg derfor vesentlig i løpet av meget kort tid.

På spørsmål om Francke hadde noen formening om det på slutten kunne ha foregått kursmanipulasjoner med Skandia-aksjen, svarte Francke at visse tegn kunne tyde på at så var tilfelle. Da Skandia-kursen falt kraftig kort før 25 august 1992, fikk man en konkret oppfordring fra en aktør i markedet om å foreta visse undersøkelser. Undersøkelsene bragte ingen nærmere avklaring.

Møtet ble hevet kl 1400.

REFERAT FRA SAMTALE MED FREDRIK EVJEN TIRSDAG 31 AUGUST 1993 KL 0900

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Fredrik Evjen.

Formannen innledet med å gjøre rede for granskningskommisjonens mandat og arbeidsform, og for arbeidet så langt. Evjen ble gjort oppmerksom på sine rettigheter som vitne for kommisjonen.

På spørsmål innledet Evjen med å gjøre rede for sin utdanning og yrkesmessige bakgrunn før han ble ansatt i Storebrand i 1978. Opplysningene er inntatt annet sted i rapporten. Han opplyste at han fra fusjonen og frem til 1 juli 1992 var leder for økonomiavdelingen, med ansvar for regnskapsavleggelse og budsjettering. Til hans avdeling lå også ansvar for personale og kontortjenester. Økonomiavdelingen var en stabfunksjon som lå direkte under holdingselskapet UNI Storebrand A/S (US). Som tilleggsoppgave hadde han vært ansvarlig for den praktiske gjennomføringen av fusjonen mellom UNI og Storebrand. Han rapporterte til konserndirektør Jarle Erik Sandvik. Fra 1 juli 1992 gikk han over som divisjonsdirektør for Divisjon Øst, og rapporterte deretter til Bjørn Kristoffersen, som var administrerende direktør for skadeselskapet. Som økonomidirektør møtte han fast på konsernledermøtene, og møtte i konsernstyret når det ble behandlet saker som hørte inn under hans ansvarsområde. Fra oktober 1991 var han med på alle styremøter som omhandlet Skandia-saken.

Vedrørende Skandia-investeringen kan hendelsesforløpet deles i flere faser. Den første fasen fant sted sommeren 1991, og den løsningen de da arbeidet med, ble det ikke noe av. Han hørte første gang om henvendelsen fra Bo Ramfors i juni/juli 1991. Han mener å huske at han ble orientert om denne i et konsernledermøte. Han kan i dag ikke erindre hvorledes henvendelsen ble fremstilt, men mener å huske at det ble presentert som at "det var kommet en henvendelse". Han kjente på det tidspunkt ikke spesielt til Skandia som selskap.

Som bakgrunn for det som senere skjedde, forklarte Evjen at situasjonen på det tidspunkt var at US hadde som strategi å ekspandere i Skandinavia. I Storebrand hadde man før fusjonen vært på jakt etter mulige allianse-/oppkjøpspartnere. Storebrand hadde bl a kjøpt det svenske selskapet Victoria i 1987. Man lette opprinnelig etter selskaper som var små og veldrevne aktører i det nordiske markedet, særlig innenfor EF (Danmark). I Danmark var det imidlertid ingen mindre selskaper til salgs for fornuftige priser. Etter hvert innså man at det var vanskelig å vokse ved hjelp av små selskaper, fordi det bød på problemer å få disse til å vokse fort nok. Ettersom man ikke hadde tilstrekkelig kapital til å kjøpe noen av de store selskapene, var man deretter mest interessert i selskaper i sjiktet under de helt store. Man vurderte disse i forhold til distribusjonskanaler, forsikringsprodukter, og hvilke negative forretninger disse selskapene eventuelt måtte ha – såkalte “langhalede” forretninger. I denne sammenheng vurderte man også selskaper utenfor Skandinavia, men anså at Storebrand ville ha en komparativ fordel innenfor Skandinavia som følge av felles språk, kultur etc. Skandia var ikke blitt vurdert som mulig gjenstand for oppkjøp, ettersom det ble ansett som for stort.

Til grunn for strategien om å vokse som selskap og utvide markedet, lå analyser som man hadde foretatt av flere av de store internasjonale selskapene. Disse viste at det lå klare stordriftsfordeler i å kunne operere i et større marked, både i forbindelse med risikospredning og reassurans. Det kunne observeres en klar sammenheng mellom inntjening og størrelse. Man trakk den konklusjon at Storebrand var for liten på viktige markeder.

Planene om oppkjøp ble stanset i forbindelse med fusjonen UNI/Storebrand.

Da henvendelsen fra SE-banken kom, anså Evjen at bankens forslag ville være en umulighet for US finansielt sett. Det var likevel en sjanse som bød seg der og da, og som man ikke kunne regne med ville dukke opp igjen i et 10-årsperspektiv. Konklusjonen var derfor å foreta en verdivurdering av Skandia ved hjelp av konsulentfirmaet McKinsey. US hadde ikke selv tidligere foretatt noen analyse av Skandia – selskapet ble sett på som en nordisk forsikringsbastion, og var det eneste i Norden som var større enn US. Skandia var også en konkurrent for US, men ikke den viktigste konkurrenten. Konkurransmessige hensyn lå derfor ikke til grunn for beslutningen om å gå videre med SE-bankens henvendelse.

McKinsey foretok den økonomiske analysen av Skandia alene. Selv gjennomgikk Evjen Skandias regnskaper i egenskap av analytiker. De hadde også svenske analyser å holde seg til. Man analyserte Skandia modulært. Arbeidet var komplisert, fordi Skandiakonsernet hadde en svært komplisert selskapsstruktur. Konsernets regnskaper var faglig sett svært gode og pedagogiske, men når man skulle gå ett skritt ned i materien, måtte man se på ca 65 forskjellige regnskaper fra ulike land, og hvor delkonsernene var konsolidert på ulike vis. Skandia var svært dyktige til å legge frem tallene på sine egne premisser.

På grunnlag av den analysen McKinsey hadde foretatt, hvor regnskapene var blitt brukket ned på de forskjellige aktivitetsområdene i Skandia, foretok US en kritisk vurdering av de premisene analysen bygget på. Usikkerheten lå særlig i vurderingen av en del aktiva, spesielt aksjer og eiendommer. Skandia satt med en del unoterte aksjer som måtte vurderes, blant annet andeler i en rekke andre forsikringsselskaper. Skandia satt videre med eiendommer som var bokført til ca SEK 4 – 5 mrd, men som ble hevdet reelt å være verd omlag 7 – 8 mrd. Det var også usikkerhet i forbindelse med Skandias løpende inntjening, spesielt reassurans og kredittforsikring. Det var på disse to punktene – vurderingen av aktiva og de indirekte forretningene – hvor det viste seg å være uenighet mellom SE-banken og US. Når det gjaldt denne vurderingen var McKinsey mer optimistisk enn US, og lå et sted mellom US og SE-banken i sine verdianslag. Under møtet på Lidingø forsøkte McKinsey å

meGLE mellom partene for å få dem til å nærme seg hverandre. Lloyd Briggs og Fredrik Evjen holdt imidlertid hardt på sine synspunkter for så vidt gjaldt vurderingen av reassuransen og av aktiva.

For så vidt gjelder de synergieffekter man forventet å oppnå ved en overtakelse av Skandia, falt disse i fire områder: reassuranssevirkomheten, produktsamordning på skade- og livsiden, lavere finanskostnader i forbindelse med funding og samordning av stabstjenester. Dette er beskrevet i det notat Evjen utarbeidet til styremøtet 4 november 1991: "Vurdering av økonomiske og finansielle konsekvenser knyttet til erverv av aksjer i Skandia". De samme betraktningene var gjort sommeren 1991, men var ikke blitt tallfestet før i forbindelse med arbeidet om høsten for å oppnå en aksjonæravtale med SE-banken.

Evjen var selv tilstede under Lidingø-møtet. Evjen var fortsatt av den oppfatning at Skandia var for stort for US. Hans oppfatning var at selskapet var verd et sted mellom 15 – 20 mrd, mens SE-bankens oppfatning lå 20 – 30% over dette. SE-bankens vurderinger var urealistiske, og dette førte til at overtakelsesplanene strandet. US' vurderinger stemte godt overens med den daværende børskursen, som lå på ca 180 – 190. Til denne kursen kunne aksjen være en forsvarlig finansplassering innenfor visse rammer. Den eneste grunnen til at de overhode vurderte SE-bankens planer, var mulighetene for å oppnå gevinst ved å splitte opp selskapet og foreta en "asset stripping". Evjen hadde imidlertid hele tiden den grunnleggende følelsen at de ikke hadde råd til å gå inn på denne investeringen. Han kan ikke belegge dette på noen måte, ettersom man på det tidspunkt ikke foretok noen finansiell analyse. Forhandlingene med SE-banken var på et relativt overfladisk plan, og sprakk før man kom så langt at det var naturlig å gå nærmere inn på finansieringen. Evjen tilføyer at finansiering ikke var hans ansvar i konsernet. Hans avdeling var en tradisjonell økonomiavdeling med ansvar for regnskap og budsjett. Egenkapital og forholdet til aksjemarkedet lå under Jarle Erik Sandvik og Knut Francke, mens fremmedkapital og likviditetsdisponering lå under Fondsforvaltning. Etter Evjens oppfatning var dette en uheldig organisering, og dette ble rettet på ved en omorganisering pr 1 juli 1992.

Da forhandlingene på Lidingø sprakk, var Evjen selv til en viss grad lettet. Lettelsen gjaldt i hovedsak det forhold at US ikke hadde latt seg bevege til å godta en for høy kurs. Også han ville syntes det hadde vært interessant dersom de hadde klart å kjøpe seg inn til børskurs, og de samtidig hadde hatt en skikkelig plan for finansieringen. Han var enig i den strategi og analyse som lå til grunn for at de gikk inn i forhandlingene, og de var alle entusiastiske i forhold til målsetningen.

Det var på det tidspunkt et allerede erkjent faktum at US var i behov av tilførsel av egenkapital. Dette var et tema hele 1991. Ingen var i tvil om at det måtte finne sted en emisjon, men det var tvil om størrelsen. Dette kunne først avklares når resultatene av forhandlingene med SE-banken ble klare. De ventet hele tiden på utfallet av disse. De hadde hentet inn 400 – 500 mill fra utlandet sommeren 1991, og var noe skuffet over resultatet av denne emisjonen. Evjen hadde anbefalt at det ble innhentet ytterligere NOK 1,8 mrd i løpet av en 3-årsperiode. Dette ble utsatt i påvente av en industriell løsning med SE-banken. Behovet for ny egenkapital ble klart kanalisert til styret, og styret stilte også de rette spørsmålene.

Evjen beskrev meningsutvekslingen i konsernledelsen som åpen og fri. Det var ingen som brant inne med sin uro for egenkapitalsituasjonen. Man snakket daglig om dette spørsmålet. Det er heller ingen tvil om at økonomimiljøet i US var skeptiske til Skandia-investeringen, og syntes dette var en for stor sak å gå løs på. Det lå heller ingen finansiell plan bak oppkjøpene. Dette var synspunkter som åpent ble lagt frem for konsernledelsen. I denne sammenheng forklarte Evjen at bedriftskulturen i US i liten grad gikk ut på at man skrev formelle notater til hverandre, men at

man hadde mye direkte kontakt med hverandre, og ga muntlig uttrykk for sine synspunkter overfor hver enkelt i konsernledelsen, særlig Langangen selv. Langangen var det naturlige midtpunktet i ledelsen som sentral premiss- og informasjonsgiver. Han praktiserte i utpreget grad ledelse gjennom samarbeid. Evjen har i ettertid spurt seg selv om han burde ha vært mer av en bremsekloss i forhold til Skandiasaken sommeren 1991. Etter hans oppfatning er det nettopp økonomiavdelingens oppgave å være bremsekloss i slike saker. Ved de motforestillinger han ga uttrykk for, oppnådde han – og Lloyd Briggs – imidlertid at overtakelsesplanene ble stoppet, slik at han faktisk hadde lyktes som bremsekloss i den sammenheng.

Denne første fasen av Skandia-saken – frem til bruddet på Lidingø 8 august 1991 – beskriver Evjen som forsøk på et fiendtlig oppkjøp. Denne planen ble forlatt etter dette tidspunkt. Deretter gikk man over til å kjøpe seg opp, først til 10%, deretter videre. For så vidt gjaldt de oppkjøp som fant sted i september og oktober, var finansieringen av kjøpene ikke noe problem, og det ble derfor heller ikke laget noen finansieringsplan på denne tiden. I denne sammenheng uttalte Evjen at han er kjent med den analyse som ble foretatt av Kredittilsynets saksbehandler, og er helt enig i denne. Den er i tråd med hans egne vurderinger på det tidspunkt. Man skulle ha hatt en finansiell plan. Dette ble tatt opp i konsernledermøtene og i styret. Svaret var hele tiden at det først måtte komme en avklaring på samtalene med SE-banken.

Han hadde selv intet med forberedelsen til styremøtet 15 august 1991 å gjøre, og var ikke til stede. Han reiste på ferie etter Lidingø-møtet. Styrets vedtak om å kjøpe seg opp til 10% i Skandia ble meddelt ham senere. Han har oppfattet styrets resonnement som at “det kunne være hensiktsmessig å ha noen aksjer i Skandia, da vil det være lettere å fortsette forhandlinger med SE-banken”. Et oppkjøp til 10% var på ingen måte dramatisk, og lot seg fullt ut forsvare som en finansinvestering. Han er ikke kjent med om det forelå noen planer om samarbeid på dette tidspunkt, og hva et slikt samarbeid i så fall skulle gå ut på. Det de på det tidspunkt visste, var at SE-banken satt med sin opsjon og dermed hadde et problem som det var spørsmål om å finne en løsning på. Skandia på sin side hadde et inntjeningsproblem, og SE-banken hadde ingen mulighet til å hente ut noen synergieffekter ved et samarbeid med Skandia. Som bank hadde SE-banken heller ikke de kunnskaper om forsikring som US hadde.

Evjen hadde heller ikke noe å gjøre med forberedelsen til behandlingen av Skandia-saken på styremøtet på Refsnes Gods 3 – 4 september 1991. Økonomimiljøet i US hadde forberedt en 5-årsanalyse for US som han presenterte. Denne behandlet ikke Skandia. Økonomiavdelingen hadde bl a på en helt klar måte påpekt at man trengte 1,8 mrd i ny egenkapital over en 3-årsperiode, uten hensyn til Skandia. Knut Francke hadde i tillegg utarbeidet et notat vedrørende den finansielle siden, hvor det bl a ble anbefalt en solvensmargin på 75% og en egenkapitalprosent i holdingselskapet på det samme for å bevare finansiell styrke. Konklusjonen var en anbefaling om en forsiktig linje. Etter at dette var diskutert, forlot Evjen møtet. Dagen etter fikk han vite at styret hadde utvidet fullmakten til å foreta oppkjøp i Skandia til 20%. Evjen kan slutte seg til den fremstillingen av styrets behandling av de to kjøpsfullmaktene som er gitt av Thorstein Øverland i hans promemoria datert 13 mai 1993, hvor det bl a heter:

“Deretter vedtar imidlertid styret, etter forslag fra J E Langangen, at UNI Storebrand skulle kjøpe aksjer i Skandia “for å komme i posisjon”, først opp til 10 % og deretter til 20 %. Ingen av disse vedtakene var drøftet med datterselskapene på forhånd, eller forberedt skriftlig. Begge vedtakene kom som en overraskelse på meg, og så vidt jeg vet også på de andre medlemmer av den såkalte konsernledelse. Den interne saksbehandling STARTET med andre ord med et styrevedtak, i stedet for at styrets behandling kom som siste ledd i en beslutningsprosess.” (Ekstraktut-

skrift av Øverlands promemoria er inntatt som vedlegg til referat fra kommisjonens samtale med ham 2 september 1993.)

Etter at forhandlingene med SE-banken ble brutt 8 august, hadde Evjen ferie. Han er kjent med at det var en viss kontakt mellom Langangen og Ramfors etter Lidingø-møtet. Langangen pleide å referere sine samtaler med Ramfors i konsernledermøtene. Når det gjelder styrets begrunnelse for å gi fullmakt til kjøp opp til 20%, antar Evjen at styret så på dette som en grei finansinvestering. Han kjenner ikke til hvilken form for samarbeid med SE-banken styret måtte ha sett for seg på dette tidspunkt, men har oppfattet at tanken var at når US kom i den posisjon at man eide 20% av Skandia, ville det ikke være mulig å komme utenom dem dersom det skulle skje endringer i eierskapet i Skandia. Det lå dermed også en defensiv strategi bak kjøpene: den å forhindre at Skandia ble en større spiller i markedet enn selskapet allerede var. SE-bankens aksjepost utgjorde for så vidt en trussel mot US – dersom banken besluttet ikke å beholde aksjene, kunne de vært plassert ved hjelp av Skandia. US var redd for en fusjon mellom Skandia og Baltica. Skandia var liten i Danmark, men dersom det hadde funnet sted en fusjon, ville antakelig Skandia bli det overtakende selskap. Samtidig som man hadde dette defensive motiv, anså man Skandiaposten som lett å bli kvitt.

Evjen tror styrets begrunnelse for å øke fullmakten fra 10% til 20% var noenlunde den samme som for å gi fullmakt til 10%. Han har imidlertid ikke direkte kjennskap til dette. Det var snakk om å foreta et forsiktig oppkjøp til kurs 180 – 190, noe som kunne forsvares som en finansinvestering, for senere om mulig å se US' 20% i sammenheng med SE-bankens 28%. Skandias stemmerettsbegrensninger ble ikke tillagt avgjørende vekt i denne sammenheng – med flertall i selskapet regnet man med å kunne bevirke en vedtektsendring på generalforsamlingen. I ettertid er det Evjens syn at det skulle vært gjort grundigere forberedelser i forbindelse med et slikt vedtak. Det er en klar forskjell mellom en aksjepost på 10% og 20%. Dette gjelder særlig de regnskapsmessige konsekvensene med konsolidering av eierandelen og "E og F"-reglene om beregningsgrunnlaget for ansvarlig kapital.

På spørsmål om Evjen hadde noen oppfatning om Skandia kunne ha vært kjent med at SE-banken og US i fellesskap hadde lagt planer om en fiendtlig overtakelse av selskapet, svarte Evjen at han ikke hadde grunnlag for å ha noen oppfatning om dette, men at han, ut fra hans kjennskap til personene i Skandia, ville tippe at Skandia var orientert om dette. Blandt annet på dette grunnlag tror han nok at Skandia betraktet de oppkjøpene som senere fant sted, som uvennlige.

Evjen ga uttrykk for at han hadde betydelige motforestillinger mot aksjeoppkjøpene. Han var imidlertid enig i den strategi som lå bak, og han betraktet prisen som tilfredsstillende. Hans betenkeligheter gjaldt finansieringen av kjøpene, men finansiering og egenkapital lå utenfor hans ansvarsområde i konsernet. Han var dessuten opptatt av forholdet til de rettslige rammebetingelser selskapene var bundet av. Han vurderte ikke de motforestillinger han hadde som tilstrekkelig tungtveiende til at han fant grunn til å forsøke å få stoppet oppkjøpene. Han antar at han heller ikke var sterk nok til å klare dette. Han antar at økonomisiden ikke ville hatt mulighet alene til å stoppe oppkjøpet, som var styrets beslutning. Svakheten med oppkjøpet ble diskutert i full åpenhet, ingen la skjul på at finansieringen ikke var i orden. Men økonomisiden hadde ingen føring på finansieringen.

Evjens syn var at US også hadde forretningsmessig evne til å gjennomføre strategien i forhold til Skandia. US var dyktige på forsikring, og hadde en bedre inntjening enn Skandia. Man manglet imidlertid erfaring med fiendtlige oppkjøp i internasjonale miljøer, men de benyttet McKinsey som rådgivere. Så vidt han kjenner til ble det på denne tiden ikke gjennomført noen analyse av maktforholdene i Skandia. US hadde markedet imot seg den høsten, og man spurte seg selv hva årsaken til dette

kunne være. Evjen tror forklaringen er at Skandia ble sett på som for stort for US. Skandia var dessuten kjent i utlandet, mens US var ukjent. Det var videre en ulempe for US at man skiftet rådgivere i denne prosessen, fra Merrill Lynch til Morgan Stanley. På denne måten mistet US kontinuitet.

Når det forøvrig gjelder de motforestillinger som ble presentert i administrasjonen denne høsten, forklarte Evjen at Thorstein Øverland med en gang hadde gitt uttrykk for at han ikke ønsket livselskapet eksponert i dette. Det var Øverlands plikt som administrerende direktør for livselskapet å fremsette slike innvendinger. Han anser ikke at Øverland på denne måten kom i konflikt med den konserntanke som preget ledelsen, ettersom livselskapets økonomiske stilling var av betydning for konsernet som sådan. Evjen beskrev Øverland som meget dyktig og intelligent. Evjen oppfattet at Øverlands motforestillinger var knyttet til hans syn på gjennomførbarheten av prosjektet. Som medlem av konsernledelsen hadde Øverland stilt de rette kritiske spørsmål om muligheten for å gjennomføre selskapets strategi. Ingen tok imidlertid konsekvensen av de spørsmål som ble reist, og kom opp med en samlet plan for finansieringen av oppkjøpet.

De tre administrerende direktørene i delkonsernene liv, skade og internasjonal – Øverland, Kristoffersen og Briggs – drev sine selskaper på en glimrende måte. I det hele tatt var den daglige driften i US god. Dette er en av grunnene til at fusjonen gikk så glatt som den gjorde.

Evjen tilføyer at han oppfattet det slik at ingen i konsernledelsen egentlig var motstander av Skandiakjøpet. Det ble stilt kritiske spørsmål, men alle var med på selve prosjektet. Kulturen i US gikk ut på at man hadde full diskusjon om spørsmålene før beslutning ble tatt, men så snart styret hadde truffet en beslutning, var det i administrasjonen full lojalitet omkring denne beslutningen. Den som da måtte mene at styrets beslutning ikke var til å leve med, måtte i så fall ta konsekvensen av dette ved å “synges ut”, eller, i alvorlige tilfelle, å fratse.

Under behandlingen av Skandia i konsernledelsen var styrets formann, Thorleif Borge, periodevis til stede i konsernledermøtene. Den drivende kraften i arbeidet med Skandia var Thorleif Borge, Langangen og Jarle Erik Sandvik. Disse beskriver Evjen som ytterst dyktige og intelligente personer. Som administrerende direktør i Stiftelsen UNI representerte styreformannen i tillegg en betydelig aksjonær i US: Disse tre utgjorde dermed en veldig maktkonsentrasjon. Premissgiverne i Skandia-saken lå på denne måten helt i toppledelsen i selskapet. Samtidig visste man om at den politiske ledelse ble holdt løpende orientert om utviklingen, uten at man noen gang fikk formidlet det inntrykk at det var gitt noen løfter til US i denne sammenheng. En del av forklaringen på at administrasjonen i den grad tok de avgjørelser som ble truffet, til etterretning, ligger dermed i at all makt i denne saken lå på toppen i selskapet, og disse hadde også løpende kontakt med den politiske ledelse.

De samtaler som fant sted med SE-banken i september/oktober 1991, er beskrevet i notatene til styret i månedsskiftet oktober/november. Evjen kjenner ikke til den telefax som ble sendt 17 oktober 1991 hvor det bes om styrets fullmakt til å øke aksjerammen til 22,5%, men antar at dette kan ha sammenheng med at US' aksjepost var tenkt benyttet sammen med SE-bankens 28%, og at man ved å øke US' andel til 22,5% tilsammen ville komme over 50%.

Evjen beskriver det som fant sted på styremøtet 5 november som et avgjørende vendepunkt i hendelsesforløpet. Dagen før hadde administrasjonen lagt frem for styret to alternative scenarier: enten at man kunne inngå samarbeidsavtale med SE-banken, eller at US solgte Skandia-aksjene. I det siste tilfellet regnet man med et tap på ca 10%. Økonomisiden hadde utarbeidet et omfattende notat om de økonomiske og finansielle konsekvenser knyttet til erverv av aksjene i Skandia. I notatet ble det anbefalt å selge hvis samarbeidsavtale med SE-banken ikke ble oppnådd. Dette var

en anbefaling man ikke tok hensyn til. Den 5 november ble det klart at SE-banken ikke ville inngå samarbeidsavtale med US. Styret valgte da en tredje løsning, som verken var drøftet eller forberedt fra administrasjonens side. Konsernlederne ble orientert om dette i konsernledermøtet. Deretter blir det en skytteltrafikk på toppnivå mellom de nordiske hovedstedene. Med ett var det blitt mange aktører i saken. Evjen karakteriserer det som deretter fant sted, som et reaktivt spill i motsetning til det tidligere aktive spill, det var et spørsmål om å få det beste ut av situasjonen.

Evjen var ikke selv med under forhandlingene med Hafnia og Pohjola, men hadde blant annet i oppdrag å gi en analyse av de økonomiske konsekvensene for US. Han var veldig opptatt av betydningen for de enkelte selskapenes, og konsernets, ansvarlige kapital, ettersom dette var et lovregulert område. Han vurderte bl a verdsettingen av goodwill i forbindelse med konsolideringen av Skandia-posten, og betydningen for egenkapitalsituasjonen. Hans vurdering behandlet spørsmålet om hva man trengte av ansvarlig kapital og av egenkapital, og på hvilket tidspunkt behovene ville oppstå. Spørsmålet var om de hadde finansiell muskel til å beholde en 20% aksjepost. Han vurderte også betydningen for konsernets inntjening. Skadeselskapet var for eksempel eksponert for kr 1,1 mrd, som bare ville gi lav dividende i de nærmeste årene. Dette måtte vurderes mot alternative investeringer, og innebar en inntektssvikt, selv om denne bare ville være på ca kr 100 – 200 mill pr år. Det var ikke inntektsbortfallet, men kursfallet på aksjene, som satte det økonomiske raset i gang.

Evjens vurdering var at en 20% aksjepost ikke var til å sitte med. Som investering betraktet var 20% verken det ene eller det andre. Etter Evjens oppfatning kunne Skandia-posten ikke forsvares som finansplassering for den delen som oversteg 10%. En post på 19,9% er i alle henseende det verste man kan sitte med ut fra gjeldende kapitaldekningsregler. Evjens syn var derfor at medmindre man fikk avgjørende innflytelse i Skandia i løpet av 1992 burde aksjene selges. Tiden var i det hele tatt en fiende for US, såvel når det gjaldt økonomi som den kjensgjerning at de bare hadde en midlertidig konsesjon. Dette innså Wolrath, og det viste seg at Skandia hadde en førsteklasses strategi for å utnytte nettopp dette.

Konklusjonen på de analyser Evjen foretok høsten 1991, var at det forelå behov for ny egenkapital, og for en finansieringsplan for aksjekjøpet. Før det ble klart at SE-banken ikke ville inngå i samarbeid med US, hadde man hatt som forutsetning at SE-banken ville bistå i forbindelse med finansieringen ved at US gjennomførte en rettet emisjon mot SE-banken. Dette ble ikke nedfelt i noen avtale som en rettslig forpliktelse, men var såvidt Evjen kjenner til drøftet mellom Ramfors og Langanen. Det som imidlertid etter hvert også ble klart, var at Ramfors ikke hadde den makt i SE-banken som man hadde trodd. På spørsmål om Jan Erik Langangens personlige karisma og de positive responser han gjennomgående har møtt, har gjort at han etterhvert begynte å undervurdere behovet for å feste avtaler til papiret, svarte Evjen at han så i alle fall ingen skriftlige løfter fra SE-banken om finansiell støtte. Det ble heller ikke laget noen finansieringsplan.

Det var en avdeling i Fondsforvaltning som ordnet med de to kortsiktige lånene som ble brukt til å finansiere morselskapets andel av de aksjene som ble overtatt fra SE-banken. Det var ingen problemer med dette. US hadde god kredittrating, og lånene var ikke spesielt kostbare. Planen var at disse skulle konverteres enten til langsiktige lån eller til egenkapital. Det gikk imidlertid lang tid før styret traff beslutningen om å gjennomføre den emisjon som man for lengst hadde planlagt. På samme måte som tidligere, da US lå i forhandlinger først med SE-banken og siden med Hafnia, lå man våren 1992 i forhandlinger med Hafnia og Skandia om gjennomføringen av integrasjonen mellom de tre selskapene. Før man var kommet frem

til en industriell løsning vurderte man det som vanskelig å gå ut med en emisjon, ettersom behovet for kapitaltilførsel var avhengig av hvilken løsning som ble valgt.

Den avgjørende feilen var etter Evjens oppfatning at man ikke solgte aksjene etter at SEbanken hadde trukket seg fra samarbeidet. Det ble vanskeligere og vanskeligere å få til en løsning med Skandia, og uten en slik løsning var det umulig å få inn ny kapital. Dette skapte tilslutt et uløselig likviditetsproblem for morselskapet.

Finansieringss spørsmålet ble brakt opp på hvert eneste styremøte. Først i april kom man frem til en avtale med Skandia om overtakelse av reassuranseforretningen. Deretter falt også denne avtalen bort, og Hafnia knakk. Økonomiavdelingen hadde gjort en analyse av Hafnia våren 1992, og var klar over at dette var det svakest av de tre selskapene. Vurderingen ble foretatt i forbindelse med fordelingen av andelene i det nye selskap som var planlagt opprettet – Newco. Analysen av Hafnia var basert på offisielle tall. Tidligere hadde man også analysert Skandia eksternt, men i februar foretok Evjen også en ny gjennomgang av Skandia sammen med Skandias økonomiske ledelse.

US gjennomgikk en omorganisering på økonomisiden pr 1 juli 1992. Fra dette tidspunkt gikk Evjen over som direktør for Divisjon Øst. Dette var etter eget ønske, ettersom han lenge hadde ønsket seg en stilling med resultatansvar. Det var en svakhet ved den tidligere organisasjonen at fundingsiden var splittet. Egenkapital og fremmedkapital ble behandlet i hver sin avdeling, og konsernsjefen var den eneste som samlet begge trådene. Egenkapital og fremmedkapital bør ses i sammenheng, og disse funksjonene bør ligge forholdsvis høyt i selskapet. I tillegg var det et problem at egenkapitalsiden var svakt bemannet. US tok konsekvensen av dette og samlet disse funksjonene under en finans- og økonomidirektør, mens personalansvaret ble flyttet til en annen avdeling. Finans- og fondsforvaltningen ble flyttet ut av holdingselskapet og lagt til største bruker, som var livselskapet.

Evjen kjenner ikke til årsaken til at den ene kortsiktige lånet på USD 150 mill ikke ble fornyet. I juli ble US' rating nedgradert, og deretter strammet skruen seg til. Han kjenner heller ikke til hvorfor de største aksjonærene trakk seg fra kapitalutvidelsen sommeren 1992. Det var likviditeten som knuste dem. Dette bunnet for så vidt i at selskapet ikke var tilstrekkelig solid, men dette slo ut på en uventet måte. De hadde ikke noe sikkerhetsnett som kunne fange opp det som skjedde, da det andre kortsiktige lånet ikke ble fornyet, og såvel bankene som de store aksjonærene nektet å stille opp. Dersom de var blitt klar over likviditetsproblemet i morselskapet tidligere, kunne de ha forhandlet frem en annen løsning. Da Evjen forlot sin stilling som økonomidirektør 30 juni 1992, kunne han ikke se for seg noe slikt scenario. Han mente de hadde kortsiktig finansiering, og de skulle hente inn ny egenkapital. Dersom man hadde grepet fatt i den langsiktige finansiering tidligere, ville man muligens ha unngått de problemene som senere oppstod. Det var mye hard jobbing med disse spørsmålene sommeren 1992. Administrasjonen var klart bevisst de formelle begrensningene for adgangen til å ha lån mellom selskaper i forsikringskonsern, også den tilstramning som trådte i kraft i desember 1991. Han kjenner ikke til i hvilken grad konsernstyret var kjent med disse reglene. Reglene medførte at morselskapet ikke kunne utnytte likviditeten i datterselskapene. Dette var årsaken til katastrofen, og var nok et argument for at de måtte påskynde arbeidet med å hente inn ny egenkapital. Maren som red dem, var at tidspunktet aldri var det rette.

På spørsmål om hva Evjen anså som årsak til at emisjonsspørsmålet stadig ble utsatt, svarte Evjen at US hadde gjennomført en mindre emisjon rettet mot utlandet sommeren 1991. Denne var ikke blitt så vellykket som man hadde håpet, slik at erfaringene var dårlige. Markedet var på dette tidspunkt hele tiden fallende, og man hadde usikkerheten omkring Skandia-løsningen. I tillegg var de omgitt av fiendtlig-

het i media, og det ble stilt kritiske spørsmål fra Oslo Børs, Kredittilsynet og Prisdirektoratet. Markedet syntes ikke å tro at US kunne vinne frem overfor Skandia. Han antar at Skandia ble ansett som sterkere enn US, slik at Skandia ville "få det som de ville". Markedet valgte derfor å "vente og se", selv om nettopp dette synet på Skandias styrke skulle tilsi en betydelig interesse for Skandia aksjer i markedet, slik at kursen dermed burde være sikret. Tankegangen bak oppkjøpet i Skandia var hele tiden å få ut de synergier som så der, i tillegg til å bli en stor aktør i et fremtidig EF. Det var de samme synspunktene som lå til grunn for reassuranseavtalen som ble inngått 9 april 1992. Disse synergiene var imidlertid ikke tilstrekkelige til å overvinne markedets skepsis. Dette er også et spørsmål om informasjon til markedet om US' hensikter med oppkjøpet. I tillegg ville slike synergier utebli i de tilfellene hvor motstanden mot fusjon er stor i det selskap som blir overtatt, f eks blant de ansatte. På spørsmål tilføyer Evjen at han anså Børsens reaksjon vedrørende regnskaps-spørsmålet som sunn.

Vedrørende budsjetteringen i konsernet forklarte Evjen at dette var hans ansvarsområde. Dette var særlig knyttet til resultatbudsjetter, og ikke så mye balansebudsjetter. I tillegg hadde de femårsprogrammer. Økonomistyringen var fokusert på profitcentre. Dette var enhetlige geografiske områder, som ble samlet i divisjoner. I tillegg var det en egen divisjon som samlet de helt store kundene. Budsjettene var årsbudsjetter, som ble brukket ned månedsvis og på hver avdeling. Resultatrapportering skjedde hver måned, men kunne komme 3 – 4 uker etter månedsskiftet. Likviditetsbudsjettene var brukket ned på det enkelte aksjeselskap. Spesielt resultatbudsjettene ble diskutert i konsernstyret. Likviditetsanalysene skjedde ad hoc, og ble i det vesentlige behandlet av administrasjonen medmindre styret skulle be om å få seg disse forelagt. Han tilføyer at konsernets likviditet i alle år hadde vært god. Holdingselskapets likviditet kom først i fokus da selskapets lån ikke ble fornyet.

Pengestrømmen i konsernet gikk gjennom en felles konsernkonto, som også ble benyttet til avregning for tjenester mellom selskapene. Det var aldri store utslag i det ene eller andre selskaps favør på denne kontoen, og det var aldri tale om noe forklødt låneforhold, bare en regulering av de løpende mellomværendene mellom de enkelte selskapene.

Vedrørende den regnskapsmessige behandlingen av Skandia-posten hadde revisor og økonomiavdelingen hele tiden parallelt syn, også for så vidt gjaldt sannsynligheten for at de skulle lykkes. Dette spørsmål ble ansett som avgjørende for hvorvidt aksjene skulle skrives ned til børskurs i årsoppgjøret. Dette ble drøftet i styret i revisors nærvær. Styret konkluderte med at det fortsatt var overveiende sannsynlig at strategien ville lykkes og det ble tatt et langsiktig og industrielt perspektiv. På dette grunnlag fulgte revisor og økonomiavdelingen styrets ønske om å ikke foreta noen nedskrivning av aksjeposten. Han tilføyer at dersom revisor hadde villet skrive aksjene ned, ville posten blitt nedskrevet. Denne diskusjonen var en viktig del av styrets behandling av årsoppgjøret.

På spørsmål om hva som ville skjedd dersom aksjene var blitt nedskrevet, svarte Evjen at dersom de var blitt nedskrevet til børskurs, som dengang antakelig var ca 140, ville tapet for US blitt på omlag kr 1,5 mrd. En del av dette ville falt på livselskapet. Dette ville ha fremtvunget en fortgang i beslutningsprosessen; i realiteten ville en slik nedskrivning vært ensbetydende med at US meddelte omverdenen at man oppga sine forsetter. Man ville i alle fall fått en annen realitetsvurdering allerede i mai. Hvis man i mai hadde konsentrert seg om å komme ut av Skandia-engasjementet, ville dette vært bedre. I stedet valgte styret å bli sittende med posten på langsiktig basis. Deretter slo det negative scenariet ut.

Generalforsamlingen i mai bedret ikke forholdene. Generalforsamlingen ble en vond opplevelse. Selve den delen av møtet som gjaldt fremleggelsen av tallene for

konsernet, ble ganske kort, og det ble uventet nok ingen dialog på dette punkt. Det ble imidlertid klart at selskapet ikke hadde tillit blandt en rekke aksjonærer. Dette gjaldt de aksjonærer som ikke var representert i konsernets styre. Disse markerte tydelig at de ikke hadde tillit til strategien.

På spørsmål om Evjen hadde kjennskap til noen såkalte "herreløse fonds" som ble identifisert i livselskapet sommeren 1992, forklarte Evjen at dette gjaldt fondsmidler fra Storebrand-tiden som reelt tilhørte tidligere forsikringstakere som ikke lenger eksisterte. Etter de nye reglene skulle disse fondene oppløses og fordeles til livkundene. Ettersom de kundene ikke lenger eksisterte, lå disse fondene i grenselandet mot egenkapital. På et gitt tidspunkt ble de oppløst og tatt til inntekt. Evjen understreker at det lå fjernt for økonomimiljøen i US å skulle hente inn penger fra livkundene.

Evjen ble deretter bedt om å gi en beskrivelse av konsernsjefen, hans lederstil og hvorledes det var å arbeide sammen med ham. Evjen beskrev Jan Erik Langangen som en meget karismatisk person som var svært inspirerende å arbeide sammen med. Han lå alltid et hestehode foran, og som følge av sine oppgaver satt han midt i informasjonsstrømmen, og kunne formidle slik informasjon. Han tilføyde at han aldri har hatt Langangen som direkte overordnet. Evjen anser at Langangen etter hans syn i utgangspunktet var en god leder for US, men at han kanskje ikke fanget opp tilstrekkelig motforestillinger fra sine nærmeste over- og underordnede til at man fikk den nødvendige dualismen. Styret var sammensatt av enkeltmennesker som hver for seg var glimrende personer. Problemet i denne saken tror Evjen kan ha vært at konsernsjef og styreformann arbeidet så tett sammen at de så og si ble ett, og dermed mistet den nødvendige avstand. Når denne situasjonen oppstår, er det ikke tilstrekkelig at ett styremedlem stiller kritiske spørsmål, for eksempel om finansieringen.

Det er Evjens inntrykk at de tre førende personene, Langangen, Borge og Sandvik, arbeidet godt sammen som team. På spørsmål om Evjen kunne identifisere tidspunkter hvor Langangen hadde gitt uttrykk for skuffelse og mismot i forbindelse med Skandiasaken, svarte Evjen at Langangen hadde vært skuffet etter bruddet med SEbanken på Lidingø og etter presidiets nei til samarbeid 5 november, og det hadde også vært flere skuffelser underveis, men at den største skuffelsen nok var da Hafnia gikk over ende og reassuranseavtalen falt bort.

Når det gjaldt den øvrige konsernledelsen, forklarte Evjen at de tre administrerende for datterselskapene og lederen for Fondsforvaltning i stor grad konsentrerte seg om å drive sine egne områder. I konsernledermøtene hver mandag ble det diskutert praktiske spørsmål. Langangen var den eneste som kjente helheten og la premissene. Strategien var allerede lagt. Hver enkelt person hadde sine egne ansvarsområder klart fokusert. Motforestillinger som den enkelte måtte ha, ble formidlet dels i direkte samtaler med den det angikk, dels i mer uformelle sammenhenger. Konsernledermøtene var bare en av de mange sammenhenger de enkelte i konsernledelsen snakket sammen.

Møtet hevet kl 1620

REFERAT FRA SAMTALE MED ANNE-LISE HEGNA TORSDAG 9 SEPTEMBER 1993 KL 1230

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Anne-Lise Hegna.

Formannen innledet med å redegjøre for kommisjonens mandag og arbeidsform. Hun gjorde Hegna oppmerksom på sine rettigheter som vitne for kommisjonen.

Anne-Lise Hegna forklarte at hun tiltrådte som konsernrevisor i US 1 mai 1991. Dette var en nyopprettet stilling, og hun skulle bygge opp en intern revisjonsavdeling. I organisasjonen rapporterte hun direkte til konsernsjefen, mens hennes nærmeste kontakt var Jarle Erik Sandvik. Konsernrevisjonen skulle utføre den operasjonelle revisjon. Finansiell revisjon gikk til eksternrevisor. Hennes oppgaver omfattet internkontroll og styringssystemer. Hun fikk godkjent en handlingsplan, og hun presenterte et forslag til opplegg for en kontrollstruktur for konsernet. I tillegg omfattet avdelingens oppgaver å bistå ekstern revisor med årsoppgjøret.

Hun innledet sitt arbeid med å foreta en generell risikoanalyse av konsernet. Denne forelå i oktober 1991. På grunnlag av denne analysen oppstilte hun en handlingsplan. Hovedpunktene i hennes konklusjon kan oppsummeres slik:

- Manglende kontrollstruktur i konsernet. Det forelå ingen plan for kontrollarbeidet. Dette var etter hennes oppfatning et prioritert område.
- Manglende kontrollforståelse hos lederne. De enkelte lederne syntes å være mer opptatt av å drive forsikringsvirksomhet, og demonstrerte mindre forståelse for kontrollarbeidet generelt sett og viste til tider sviktende kunnskap om gjeldende regelverk.
- Den økonomiske styring var svak i alle delkonsern.
- Man manglet rutiner for regnskapsføring og årsoppgjør. Det forelå i det hele et stort behov for rutiner. Såvel skade- som livselskapet var lite profesjonelle på dette området.
- Manglende datasikkerhet. Det totale sikkerhetsnivået var meget lavt.
- Manglende balanse- og likviditetsstyring. Hun var i tvil om de hadde effektiv styring og linjemessig internkontroll over likvide midler.
- Utilstrekkelig kumulekontroll, dvs kontroll av hvorledes risiki kumuleres/adderer seg, slik at konsernet har grunnlag for å beregne hvilket maksimalt forsikringsmessig tap som kan oppstå. Dette gjaldt spesielt den internasjonale siden.
- Kontroll av etterlevelse av fullmakter, og
- etterlevelse av lover og forskrifter.

Hennes risikoanalyse ble forelagt konsernsjefen, som sluttet seg til hennes vurderinger, og kommenterte at problemet ble å prioritere mellom disse punktene. Hennes prioritering munnet ut i en handlingsplan, som ble godkjent av konsernsjefen. Etter denne skulle de i løpet av første tertial 1992 arbeide med datasikkerheten. Dette ble også utført. I annet tertial var planen å gjennomgå konsernets balansestyring, herunder likviditets- og valutastyringen. Innen man rakk dette, var skaden allerede skjedd, og morselskapet ble satt under offentlig administrasjon. Planen var videre at man i tredje tertial skulle ha sett på kumulerisiki.

På spørsmål ga Hegna uttrykk for at hun oppfattet Jan Erik Langangen som mest opptatt av forretningsutviklingen, mens Jarle Erik Sandvik var den som var opptatt av internkontroll og styringssystemer.

For så vidt gjaldt punktet om bedret balansestyring, var det særlig tre forhold Hegna hadde festet seg ved. Det ene gjaldt selve forsikringssiden, hvor hun hadde konstatert at samarbeidet mellom Fondsforvaltning og livselskapet var preget av dårlig kommunikasjon. Videre gjaldt det finansieringen av Skandia-investeringen – dette var et forhold som ikke var tilstrekkelig gjennomtenkt, og ansvaret for denne siden var ikke klart identifisert. Hegna presiserte at Skandia-oppkjøpet ikke hørte inn under hennes ansvarsområde, og at hun heller ikke hadde kommunisert sitt syn på dette punkt. Hennes oppgave var konsentrert om styringssystemer og kvalitets-sikring. Til sist var hun opptatt av selve fundingen av US. Denne var organisasjonsmessig fordelt mellom Konsernfunksjoner, hvor direktør Knut Francke hadde

ansvaret for egenkapitalsiden, og Fondsforvaltning, som hadde ansvaret for konsernets innlån.

Innlånsfunksjonen ble ivaretatt av en eneste person, Tom R Svendsen. Det fantes ingen rutiner eller systemer for så vidt gjaldt denne funksjonen, og det var ingen bevisst styring av denne. Svendsen hadde svært vide fullmakter og kunne låne inn ubegrensede beløp. Det var Hegnas oppfatning at Svendsens leder ikke styrte det han drev med, og hun oppfattet Svendsens selv som lite samarbeidsvillig. Han hadde alltid operert svært selvstendig, og var ikke blitt fulgt opp de siste årene. Hun anså dette som såvel et person- som et organisasjonsproblem. For så vidt gjaldt Svendsens arbeid med innlånene, ble dette etter hennes oppfatning utelukkende styrt av prisbetraktninger, og ikke på grunnlag av noen vurdering av risiko eller av behovet for langsiktige linjer. Det var dessuten et problem at hans arbeidsform var uformell og lite skriftlig.

Hegna ga uttrykk for at hun ble overrasket over mangelen på intern styring i en bedrift som hun hadde oppfattet som profesjonell. Styring og kontroll lå på et meget lavt nivå, og det var manglende interesse for disse områdene. Hun syntes også at det, med visse unntak, var et generelt lavt kunnskapsnivå om det overordnede regelverk, bl a om lov om finansieringsvirksomhet. Som eksempel nevnte hun US' konsernkonto, hvor det kunne virke som om det var manglende forståelse for at flytting av penger mellom selskapene kunne være en problemstilling. Da hun selv ble økonomidirektør fra 1 juli 1992, tok hun dette opp med banken og fikk splittet konsernkontoen slik at livselskapet fikk egen konto. Opplegget for gjennomføringen av dette var klart fra bankens side den 25 august 1992. Det var særlig beskyttelsen av livkundenes midler hun var opptatt av. Kredittilsynet hadde godkjent bruken av konsernkonto til løpende transaksjoner og løpende mellomværender. Etter hennes oppfatning kunne det være tvilsomt om bruken til enhver tid ble begrenset til dette, men stort sett fungerte ordningen med konsernkonto greit, selv om det kunne ta lang tid før den ble avstemt. Et annet eksempel på manglende regelkunnskap manifesterte seg da det på et tidspunkt var aktuelt å bokføre en internsikringsavtale mellom US og US Liv, og dette opprinnelig ble gjort til en valutakurs som ville innebære en kryssubsidiering. Dette ble endret etter instruks fra henne. Hun hadde tidligere gitt beskjed om at alle slike transaksjoner måtte skje på markedsmessige vilkår.

Da lånet fra Union Bank of Switzerland forfalt, hadde den innlånsansvarlige etter Anne-Lise Hegnas oppfatning gjort en for dårlig jobb med å forberede forfallet. Lånet ble ikke fornyet, og han hadde derfor meglet inn penger gjennom sertifikatmarkedet. Etter hennes oppfatning burde han heller ha gått til bankene og skaffet en mer langsiktig refinansiering. De fikk en kommittert kredittlinje hos Sparebanken NOR på kr 500 mill, og et ennå ikke undertegnet tilsagn hos DnB på kr 100 mill. De kunne dermed ha trukket på NOR. Den innlånsansvarlige tenkte imidlertid pris og gikk til sertifikatmarkedet.

Anne-Lise Hegna overtok en nyopprettet stilling som økonomi- og finansdirektør fra 1 juli 1992. Bakgrunnen for denne omorganiseringen var at man ønsket å få kontroll med innlånsfunksjonen, og binde denne opp mot egenkapitalsiden. Hennes oppgaver i denne stillingen omfattet konsernøkonomi, egenkapital, fremmedkapital og controller-funksjon. Etter at hun tiltrådte, omorganiserte hun innlånsfunksjonen og ansatte ny innlåns sjef. Hennes hovedoppgave ble i første omgang arbeidet med å skaffe ny egenkapital til konsernet. Hun hadde i denne sammenheng møter med forskjellige tilretteleggere.

Samtidig var likviditetssituasjonen et problem. I tillegg til lånet fra Westdeutsche Landesbank, som var blitt fornyet med tre måneder, hadde de utestående sertifikatlån som forfalt. De hadde allerede en kredittlinje hos Sparebanken NOR, men for å oppnå langsiktig kreditt i bankene, var de avhengige av å få etablert et garan-

tikonsortium for den forestående emisjonen. Sammen med den nytilsatte innlånsjefen oppsøkte hun DnB, Kreditkassen og Sparebanken NOR for å få laget et lånesyndikat til refinansiering av den kortsiktige gjelden. Såvel Kreditkassen som NOR var positive, men stilte som betingelse at det ble gitt fulltegningsgaranti for emisjonen. I påvente av dette forsøkte hun å få i stand en brofinansiering over tre måneder, hvilket hun oppfattet som realistisk. Imidlertid inntraff Hafnias betalingsstans, og lånemarkedet ble stengt for US. US hadde heller ikke oppfylt lovens kapitaldekningskrav pr 30 juni 1992. Etter låneavtalen med NOR utgjorde dette et mislighold, og Hegna anså det som sin plikt å orientere NOR om situasjonen. NOR trakk deretter sitt tilsagn tilbake, slik at US ikke hadde anledning til å trekke på den kreditten de opprinnelig hadde hatt der.

Etter dette møtte Hegna i konsernstyret og orienterte dem om situasjonen. Den nye styreformannen, Anders Eckhoff, kalte deretter sammen de store bankene til et møte. Sammen med innlånsjefen hadde Hegna en ny runde med bankene, som besluttet å drøfte en refinansiering seg imellom. Fredag før morselskapet erklærte betalingsstans fikk hun telefon tilbake om at bankene fant ikke å ville gå inn i noen redningsaksjon.

Etter Hegnas oppfatning var økonomimiljøet i US ikke sterkt nok – man skulle ha ropt varsku på et langt tidligere tidspunkt. Holdingselskapet ble etter hennes syn ikke fulgt skikkelig opp. Det var ingen fokusering på dette. Omorganiseringen av økonomi- og finanssiden burde vært gjennomført tidligere. Det var for dårlig kommunikasjon mellom innlånsfunksjonen og konsernlederne. Hovedproblemet var etter hennes oppfatning at Skandia-investeringen skulle vært finansiert langsiktig og ved egenkapital. Hun mener det måtte vært mulig å sikre en langsiktig finansiering tidligere, f eks i mai/juni. Hun møtte selv stor velvilje i bankene i juli måned. Innlånsdelen hadde imidlertid ikke sett at det kunne oppstå et fundingproblem for US, men hadde bare sett det som et spørsmål om pris. Union Bank of Switzerland burde også vært fulgt opp bedre før banken besluttet ikke å fornye lånet.

Møtet avsluttet kl 1500.

REFERAT FRA SAMTALE MED TOM RØMER SVENDSEN TORS- DAG 16 SEPTEMBER 1993 KL 0900

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Tom Rømer Svendsen

Formannen redegjorde for kommisjonens mandat og arbeidsform. Svendsen ble gjort kjent med sine rettigheter som vitne for kommisjonen.

På anmodning redegjorde Svendsen for sin utdanning og bakgrunn før han ble ansatt i Storebrand-selskapet Custos Finans i 1983. Han overtok da innlånsfunksjonen, som han beholdt senere gjennom de omorganiseringer og fusjoner som fant sted. Fra fusjonen mellom UNI og Storebrand hadde han ansvaret for innlånsfunksjonen i holdingselskapet og i US Finans. Hans arbeidsoppgaver besto i det vesentligste i å ha kontakten med lånemarkedet nasjonalt og internasjonalt. I 1988 hadde han etablert et sertifikatlån med ramme USD 250 mill i London-markedet, og i denne sammenheng gjennomgikk han Storebrands rating hos Standard & Poor. Senere etablerte han et liknende opplegg i Norge. Preferansen var et spørsmål om pris.

Holdingselskapet drev ingen annen virksomhet enn å eie datterselskapene, og behovet for innlån var stort sett for å fylle opp egenkapitalbehovet i de operative selskapene. I hovedsak var dette kortsiktig finansiering. Holdingselskapets innlån lå i størrelsesorden kr 500 mill – 1 mrd før Skandia-investeringen. Da egenkapitalutvidelsen sommeren 1991 kom på plass, ble omfanget av sertifikatlånet redusert tilsvarende. Det var heller ikke meningen at innlånet skulle være større.

Formelt sorterte Svendsen under Fondsforvaltning. Bakgrunnen for dette var at han selv ønsket å ha sin arbeidsplass i dette fagmiljøet. I praksis samarbeidet han med Knut Francke, og det var Francke som hadde det reelle ansvaret for hans virksomhet. I denne sammenheng viste Svendsen til felles notat datert 13 desember 1991 fra ham og Knut Francke, hvor det fremgikk at det var Francke som skulle ha det koordinerende ansvar for innlåns- og egenkapitalsiden. Dette ble fulgt i praksis. Han hadde reelt sett intet samarbeid med Ludvik Sandnes i Fondsforvaltning, selv om han rutinemessig adresserte sine notater såvel til Bergstrøm og Sandnes som til Francke og Sandvik.

Han hadde et tett samarbeid med Francke, selv om han i det daglige arbeidet alene og selvstendig. Det forelå ingen andre rutiner for dette samarbeidet enn de som er nedfelt i notatet av 13 desember. De hadde ikke faste møter, men kommuniserte på ad hoc-basis om kapitalbehov etc. Franckes kontakt var med investormarkedet, mens Svendsens var med kreditormarkedet. Disse markedene hadde behov for samme slags informasjon, og han og Francke arbeidet derfor tett sammen om presentasjonen av US overfor disse markedene.

Svendsen satte hver 14 dag opp oversikter over forfallsstrukturen for innlånene, og disse, i likhet med alle andre styringsdata, ble sendt til Bergstrøm, Sandnes og Francke. Han tror ikke disse oversiktene ble forelagt styret. Langanngens oppfatning var at dette var et administrativt anliggende. Det var forøvrig ingen problemer med fundingen – han fikk beskjed fra Francke dersom det trengtes mer innlån, og ellers fornyet han automatisk de eksisterende lånene. De hadde førsteklasses internasjonal rating, og pengene var tilgjengelige. Det hele var bare et spørsmål om valg av instrumenter og pris. De inngikk avtaler hvor renten ble bundet opp, og spørsmålet om løpetid for lånet var kun et spørsmål om hvilken vei renten ville gå. Dette gjaldt helt frem til sommeren 1992, da de mistet ratingen.

På spørsmål om bruken av konsernkonto forklarte Svendsen at han ikke hadde noe med den øvrige virksomheten å gjøre, bare med innlånsdelen. De mellomregningspostene som ble hengende igjen på konsernkontoen, var økonomiavdelingens ansvar. Selv hadde han ikke oversikt over dette, og kjente heller ikke til det.

Han hadde ubegrenset fullmakt til å låne inn penger, og til å undertegne slutt-sedlene. De kortsiktige lånene ble opprinnelig stort sett bare formalisert ved slutt-sedler. Senere måtte det opprettes låneavtaler, og hele prosedyren ble mer formell. De mer langsiktige lånene ble styrebehandlet og formalisert på en helt annen måte.

Vedrørende Skandia-investeringen fortalte Svendsen at denne i startfasen skulle holdes svært hemmelig, men at han ble informert på et forholdsvis tidlig tidspunkt. De første oppkjøpene skjedde for regning av de datterselskapene som hadde penger, og det tok noe tid før det ble ryddet opp i fordelingen mellom selskapene og mellomregningen mellom disse. Det hele skjedde svært raskt, og man kjøpte seg opp til 11% i løpet av tre uker. Det kom slutt-sedler i "bøttevis", og aksjene ble finansiert der det var penger å hente. Rent praktisk skjedde dette ved at slutt-sedlene kom til ham, og han tok en telefon til den økonomiansvarlige som besørget betalingen. Slik han husker det, kom den endelige beskjeden om hvorledes aksjene skulle bokføres, først sent på høsten, i alle fall etter at de hadde nådd 11,2%. Aksjene ble da fordelt og avregnet. Han kjenner ikke til om transaksjonene ble rentebelastet mellom selskapene.

Deretter ble avtalen mellom holdingselskapet og SE-banken inngått. Holdingselskapets kjøp måtte lånefinansieres. Han mener han fikk beskjed allerede i oktober 1991 om den forestående avtalen med SE-banken, og han gikk da ut og forhandlet om lån. Han hadde kontakt med flere banker, men de endte opp med Union Bank of Switzerland (UBS) og West-Deutsche Landesbank (WLB). Det var en viss skepsis i alle bankene han var i kontakt med, også hos UBS og WLB. Han følte han måtte

“snakke godt for seg”. Det alminnelig synspunktet var at løftet var for tungt for US. UBS og WLB kjente US godt fra før. Han var hos dem og presenterte planen. Utgangspunktet var ikke så galt; de hadde et samarbeid med SE-banken, og skulle – eventuelt sammen med en tredje partner – løfte ut Skandia og dele selskapet. Dette var etter hans oppfatning slett ikke urealistisk. Det var en gigantisk plan som hadde vyer. Problemene oppsto først da SE-banken trakk seg. Det var da økende skepsis til planene. At US ikke da slo revers, var for Svendsen helt ubegripelig.

Svendsen ga Langangen muntlig rapport om stemningen i bankene. Han kjente Langangen godt, og hadde fri tilgang til ham. Svendsen og Knut Francke hadde også kontakt med ratingselskapene, og i et møte med dem var skepsisen til å ta og føle på. Også dette ble formidlet muntlig til Langangen, og Svendsen tror også at Francke laget et notat til konsernledelsen om den holdning de hadde møtt hos ratingselskapene. Synspunktet var særlig at de nye partnerne ikke hadde den standing som SE-banken hadde. Skepsisen økte påtagelig da Hafnia og Pohjola kom med. Bankene hadde likevel tro på at det skulle gå, ettersom den siste utbetalingen fra UBS fant sted i februar 1992. UBS var forøvrig også inne på egenkapitalsiden i US, og de hadde gode personlige kontakter i denne banken.

Etter Svendsens oppfatning skulle de ha stoppet da SE-banken trakk seg. Tapet ville da antakelig blitt kr 6 – 700 mill. US ville ha overlevd det, men neppe konsernsjefen. Administrasjonen hadde likevel tro på at det skulle lykkes, og man diskuterte flere løsninger.

Også miljøet i Fondsförvaltning var skeptiske til US' oppkjøp. De som drev med aksjer der ristet på hodet. Synet var at børsen var for nedadgående, og at US ved sine oppkjøp holdt Skandia-kursen kunstig oppe. Med en gang de stoppet oppkjøpet, raste kursen. Etter Svendsens syn kunne dette konstateres også mens oppkjøpene pågikk – kursen sank hver gang det ble en kort pause i US' oppkjøp. Dette var alminnelig samtaleemne i Fondsförvaltning. Dette ble imidlertid neppe kommunisert fra Sandnes til Langangen. Svendsen oppfattet Sandnes som “skjøvet ut på sidelinjen” i organisasjonen. Selv ga han i diskusjon med Knut Francke uttrykk for alle disse synspunktene.

På grunn av sin skepsis til Skandia-oppkjøpet gjorde bankene grundigere arbeid enn de ellers ville gjort. Beslutningsprosessen tok lengre tid og saken gikk høyere opp i bankene enn den ellers gjorde. Bankene var vel kjent med begrensningen i tilgangen til datterselskapenes likviditet. Disse begrensningene sto også helt klart for alle i US. Dette var et springende punkt i bankenes kredittvurdering av holdingselskapet, og i ratingen av dette. Han hadde selv vært involvert i forarbeidet til lovverket, og var helt klar over at det skulle være vanntette skott mellom selskapene. Det skulle også skilles mellom eiernes og kundenes midler i livselskapet. Ingen i Fondsförvaltning var i tvil om dette, og det var heller ikke långiverne. Svendsen fortalte at bankene holdt seg utrolig godt underrettet om situasjonen i US, og også den generelle makroøkonomiske situasjonen i Norge og i Norden. De var svært godt orientert om strukturen i finansmarkedet etc.

Forfallet for de to lånene i UBS og WLB ble lagt til sommeren 1992 etter anmodning fra dem selv. De ville da kjenne til hva som ble løsningen med Skandia, og dermed også fundingbehovet.

Konsernets egenkapitalsituasjon kom også opp i diskusjonen med långiverne. Han refererte da for disse at det var planlagt en emisjon. Han mener å huske at han ble gjort kjent med at emisjonen ble utsatt i februar. Dette skyldtes at timingen var dårlig. Det var forståelse for dette internt i US.

Som følge av at emisjonen ble utsatt, foreslo han for konsernledelsen at de to kortsiktige lånene skulle byttes ut med noe mer langsiktig. Han så at forfallene ville hope seg opp på sommeren. I februar innhentet han et tilbud på GBP 100 mill over

10 år. Det hadde ikke vært noe problem å betjene et slikt langsiktig lån med det overskudd de operative selskapene ga. Han fikk ikke noen formell tilbakemelding fra konsernledelsen om dette, men fikk muntlig beskjed om at det ikke var aktuelt. Han tok spørsmålet opp flere ganger i notats form og i diskusjonene med Knut Francke. Konsernledelsen arbeidet imidlertid hele tiden med å få i stand en avklaring innen sommeren, og dette ville også ha lyktes dersom ikke reassuranseavtalen var blitt torpedert av danskene. Etter dette var det for sent. Det ville imidlertid ikke ha hjulpet om de hadde refinansiert lånene langsiktig. Etter standardklausulene i låneavtalene ville lånet vært misligholdt så snart egenkapitalen ikke lenger var intakt. Låneavtalene opererer som et minstekrav med at myndighetenes krav til kapitaldekning skal være tilfredsstillt. Så snart US kom under denne grensen, ville banken ha erklært default.

Allerede i mai 1992 fikk han indikasjoner på at lånet i UBS ikke ville bli fornyet. Han startet da umiddelbart arbeidet med å omplassere dette lånet. I juni deltok han i et møte i London med banken sammen med Sandvik og Francke. I dette møtet kom bankens endelige avslag på fornyelse. På det tidspunkt hadde han allerede refinansiert lånet i det norske sertifikatmarkedet. Etter dette skrev han jevnlig notater til ledelsen om forfallsstrukturen på lånene. Det ville komme en rekke forfall utover høsten. I det hele tatt begynte situasjonen å tilspisse seg på dette tidspunkt. WDL hadde bl a akseptert fornyelse med 3 måneder, og dette lånet ville forfalle den 30 september. Han hadde besøkt dem i Düsseldorf. Også WDL hadde gitt uttrykk for betydelig skepsis, men valgte å fornye med 3 måneder.

På spørsmål om årsaken til at UBS ikke ønsket å fornye lånet, forklarte Svendsen at den underliggende begrunnelse var at kapitalstrukturen i US var blitt helt gal. Egenkapitalandelen var nede i noe over 20%, mens konsernet hadde 60% som målsetting. Dette ble sagt uttrykkelig fra bankens side. UBS hadde til og med kommet frem med en plan som gikk ut på å flytte aktiva ned i forsikringsselskapene for å frigjøre likviditet. Svendsen gjentok i denne sammenheng at banken var meget godt orientert om skandinaviske forhold, og kjente bl a Hafnia like godt som de selv gjorde. Banken var orientert om Hafnias eierskap i Baltica og den fastlåste situasjonen som eksisterte mellom disse selskapene. Han mener at det forhold at US var gått inn i samarbeid med Hafnia ga et dårlig signal i det profesjonelle markedet. Den internasjonale vurderingen av Hafnia må etter Svendsens oppfatning ha vært kjent for konsernledelsen – dette ble diskutert i fagmiljøet da Hafnia ble US' nye partner.

Ratingselskapene var tidlig ute med en nedgradering av US. De ble nedgradert fra P1 til P2 av Moody's 13 april 1992, og Standard & Poor nedgraderte dem fra A1 til A2 19 juni 1992. Dette gjorde det umulig å nå det utenlandske markedet – dette ble stengt for US, som ble helt avhengig av det norske markedet. Årsak til nedgraderingene var gjeldsgraden/kapitalstrukturen og den synkende kursen på Skandia-aksjen, som førte til at holdingselskapets egenkapital var i ferd med å bli tapt. Markedet var kjent med omsetningsverdien av Skandia-aksjene, og det var uten betydning for markedet hvilken regnskapsmessig behandling US hadde valgt å gi denne posten.

10 juli 1992 hadde Svendsen og Francke et nytt møte med ratingbyråene i New York. Her ble de møtt med mistro. Til møtet hadde de med planen om kapitalutvidelse på NOK 1,5 mrd. De hadde fått indikasjoner fra konsernsjefen om at denne var sikret gjennom et garantikonsortium. Ratingselskapene anslo imidlertid US' behov for ny egenkapital til NOK 2,5 mrd, bl a som følge av kursfallet på Skandia-aksjen. Det var utenkelig at US skulle kunne reise et slikt beløp i markedet. Møtet endte med at US ble nedgradert til A3 hos Standard & Poor, og "Not rated" hos Moody's. I praksis spilte dette ingen rolle på det daværende tidspunkt, ettersom det utenlandske markedet allerede var dødt for dem i april.

Tilbake i Oslo hadde han og Francke en samtale med Langangen hvor de informerte om at US ville bli nedgradert. På dette tidspunkt arbeidet Langangen bare med kapitalutvidelsen. Da det viste seg at aksjonærene ikke stilte opp som garantister for emisjonen, gikk Langangen av. Svendsens syn er at US muligens kunne ha klart å komme gjennom krisen dersom det hadde latt seg gjøre å etablere et garantikonsortium i juli eller begynnelsen av august 1992. Når ikke dette lyktes, var "løpet kjørt". Svendsen tilføyde at han er overbevist om at Langangen selv var sikker på at han hadde garantikonsortiet på plass i juli, slik de hadde informert ratingselskapene om. Langangen ville aldri ha villedet dem på dette punkt.

På denne tiden arbeidet Svendsen også med å skaffe kommitterte linjer i norske banker. De hadde Sparebanken NOR på plass med kr 500 mill, og både DnB og Kreditkassen hadde stilt seg positive til tilsvarende beløp. Låneavtalen med Sparebanken NOR inneholdt imidlertid også en egenkapitalklausul som definerte det som mislighold dersom US ikke oppfylte myndighetenes minstekrav til kapitaldekning. Banken benyttet denne til å si opp den kommitterte kredittlinjen.

Etter Svendsens oppfatning var det egenkapitalen som var problemet for US, og ikke likviditeten. Ingen potensiell långiver ville ta noen risiko med US så lenge ikke eierne selv var villig til dette. De store aksjonærene, med unntak av Stiftelsen UNI, som ikke hadde midler til å delta ytterligere, skulle derfor ha stilt opp på et tidligere tidspunkt. Svendsen kan imidlertid se at det er vanskelig å gjennomføre en emisjon i et fallende marked. Den eneste muligheten til å få emisjonen på plass, ville vært gjennom et garantikonsortium. I realiteten ville det derfor blitt en lukket emisjon mot de største aksjonærene.

Fra 1 juli 1992 ble fundingansvaret flyttet fra ham til Jarle Erik Sandvik og Anne-Lise Hegna. Han kjenner ikke til årsaken til dette. Omorganiseringen vakte undring i Fondsforvaltning, hvor det ble stilt spørsmål om hvorfor man valgte å omorganisere i en så kritisk fase. Fra dette tidspunkt ble han rådgiver for Hegna, og hadde ikke lenger noe med det praktiske fundingarbeidet å gjøre. Etter dette tidspunkt skjedde det intet annet enn en rekke hektiske møter, frem til forfallet den 25 august, da US erklærte betalingsstans.

På spørsmål om hvorledes oppfølgingen av holdingselskapets økonomi skjedde, forklarte Svendsen at det ikke var noen som arbeidet med dette spesielt. Det var i det hele tatt lite fokus på holdingselskapet, ettersom det ikke ble ansett å være noen problemer knyttet til dette. Det "ruslet og gikk", og det ble aldri stilt spørsmål rundt holdingselskapet.

Svendsen ble av formannen gjort kjent med at det fra flere hold var forklart at det kunne være problemer med kommunikasjonen mellom ham og de som arbeidet med egenkapitalsiden, og at det kunne være vanskelig å få ut tilstrekkelig informasjon fra ham. Svendsen stilte seg uforstående til dette. Etter hans oppfatning lå kommunikasjonsproblemene høyere opp, mellom Sandvik og Sandnes. Det var tradisjon i selskapet at funding ble drevet som en enmannsforretning, men dette skyldtes ikke at han ikke selv ønsket, eller var åpen for, innblanding. Slike informasjonsproblemer er heller aldri blitt tatt opp med ham tidligere, verken fra Franckes, Evjens eller andres side. Han mener han produserte notater og forfallslistor med alle de opplysningene som var relevante. Han har aldri blitt kalt inn til noen personalsamtale – i det hele tatt var han "litt på siden" i organisasjonen. Hans virksomhetsområde levde sitt eget liv. Dette var imidlertid aldri noe problem. Innlånssiden hadde aldri vært noe problem i konsernet, og det ble aldri vist noen interesse for denne virksomheten. Fundingen ble først et kritisk punkt for konsernet i det øyeblikket aksjonærene velger ikke å stille opp i forbindelse med kapitalutvidelsen. Fra dette tidspunkt burde fundingansvaret vært flyttet opp i organisasjonen. Det ble også gjort, men da var det for sent. Det ville likevel ikke ha hatt noen betydning for den videre utviklingen om

omorganiseringen var skjedd tidligere, ettersom det etter hans oppfatning var egenkapitalen som var det avgjørende problemet.

Møtet avsluttet kl 1115.

REFERAT FRA SAMTALE MED GUNNAR ENGH MANDAG 11 OKTOBER 1993 KL 1200

Til stede: Ellen Mo, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Gunnar Engh.

Formannen innledet med å redegjøre for kommisjonens mandat og arbeidsform. Hun gjorde Engh oppmerksom på sine rettigheter som vitne for kommisjonen. Fremgangsmåten med hensyn til referater ble gjennomgått.

Gunnar Engh forklarte at han avla juridisk embetseksamen i 1965 og ble høyesterettsadvokat i 1975. Han begynte i Norges Brannkasse i 1970, og har siden fulgt selskapet gjennom ulike fusjoner frem til det som skulle bli UNI Storebrand (US). Etter fusjonen mellom UNI og Storebrand ble han tilsatt som leder for konsernssekretariatet med ansvar for driften av alle styringsorganene i US. Til dette hører bl a ansvar for skriving av referater fra alle møter i organer på konsernplan og hvor konsernsjefen er involvert. Fra 1 januar 1993 ble Engh også leder for US' juridiske kontor.

På spørsmål svarte Engh at konsernledermøtene (KL-møtene) ikke hadde noen offisiell status. De var ikke instituert gjennom US' vedtekter eller formalisert på annen måte. KLMøtene hadde heller ingen spesiell kompetanse og det var ingen retningslinjer for hvilke saker som skulle behandles der. Møtene hadde i første rekke preg av informasjon og drøftelse mellom konsernsjefen og hans nærmeste medarbeidere. Som hovedregel ble disse avholdt hver mandag, men det var ikke sjelden unntak. Dagsorden ble satt opp av Engh i forbindelse med innkallingen hver torsdag, om mulig etter konferanse med konsernsjefen.

Engh skrev korte referater fra KL-møtene. De var ikke skrevet med en slik presisjon som ble nedlagt i f eks referatene fra styremøtene. Ordvalget var likevel ikke tilfeldig mht om en sak ble drøftet av konsernledelsen eller om det bare ble gitt en orientering.

KL-møtene ble etablert fra fusjonen i 1991 og opphørte i sin daværende form i mai 1992. Etter det hadde konsernsjefen sporadiske møter med de personer som rapporterte til ham, uten at det ble skrevet referat.

Etter at Skandia-saken første gang ble behandlet på KL-møtet den 3 juli 1991, var denne en gjenganger på dagsorden. Saken ble etter Enghs oppfatning grundig behandlet i KLMøtet første gang denne var oppe til behandling. Siden ble saken vesentlig behandlet som orienteringssak og var sjelden gjenstand for diskusjon.

I sin første orientering til konsernledelsen viste Langangen entusiasme og tro på å etablere et nordisk forsikringssentrum i Oslo. Saken var da inne i "fase 1", hvor SEbanken (SEB) og US i fellesskap skulle legge inn et overtakelsesbud på Skandia. Med unntak av Thorstein Øverland var det Enghs oppfatning at den øvrige konsernledelsen stilte seg positiv til saken og at de fant at denne lå innenfor US' strategilinje. Det ble ikke gitt noen analyse av kapital situasjonen i tilknytning til gjennomføringen. På grunn av US' betydelige tillit i pengemarkedet var dette ikke gjenstand for stor bekymring. Spørsmålet var mer om det tidsmessig var klokt å gjennomføre et slikt prosjekt like etter fusjonen. Øverland motvilje gikk nettopp på at US organisatorisk og administrativt etter fusjonen ikke var klar for et slikt prosjekt. I forbindelse med planene om å splitte opp Skandia og legge Skandias skadevirksomhet inn under US, stilte Øverland bl a det spørsmål om US hadde ledelseskapasitet og interne ressurser til en slik operasjon. Senere fortsatte han å være skeptisk, da med den tilleggsbegrunnelse at livkundene ville mislike at livkundenes fonds ble benyttet til å investere i Skandia-aksjer. Engh oppfattet at Øverland var den eneste som

ga uttrykk for generell skepsis til Skandia-saken i den forstand at han hadde en gjennomgående negativ holdning til denne. De øvrige medlemmene i konsernledelsen kunne nok komme med skeptiske momenter underveis, men dette innebar ikke at grunnholdningen var negativ.

Uenigheten ble ikke oppfattet som et problem i konsernledelsen. Øverland satte heller aldri saken på spissen, hverken i konsernstyret, i livstyret eller på KL-møtene.

Etter at forhandlingene mellom US og SEB ble avsluttet på Lidingø den 7-8 august 1991, var det Enghs klare oppfatning at US skiftet strategi/hovedkurs fra et overtakelsesbud i fellesskap med SEB, til en majoritetsløsning gjennom suksessive oppkjøp av Skandiaaksjer. Engh så ikke bort fra at presisjonsnivået i den forbindelse ikke var god nok overfor styret. Administrasjonen tok det nok for gitt at styret forsto at man etter Lidingøforhandlingene gikk inn i en ny fase.

Engh karakteriserte Langangen som en person som ikke kjente til ordet "nederlag". Etter Lidingø-forhandlingene hadde han uttalt til Engh at "nå må vi finne på noe annet." Allerede på KL-møtet den 12 august 1991 presenterte han flere nye idèer. Både styrets vedtak den 15 august 1991 om fullmakt til kjøp av 10 % av aksjene i Skandia, og styrets vedtak på Refsnes den 3-4 september 1991 hvor styret utvidet fullmakten til 20 %, kom overraskende på Engh. Etter Enghs oppfatning var ingen av disse vedtakene drøftet i KL-møtene på forhånd.

Engh mente å erindre fra Refsnes-møtet at han hadde opplevd 20 %-vedtaket som "friskt" sett i forhold til US' samlede egenkapital. Argumentasjonen hadde likevel vært fornuftig og hadde bl a dreiet seg om at "toget går nå", og at dette ville endre det europeiske og nordiske forsikringsmarked ved at nye allianser ville oppstå. Dersom US ikke deltok, risikerte US å bli stående utenfor denne utvikling, noe som kunne medføre at US over tid ville havne i bakerste rekke også på det norske marked.

Hvorvidt Refsnes-vedtaket egentlig innebar at dette burde ha blitt besluttet av representantskapet, var en problemstillingen som ikke ble berørt på konsernstyremøtet den 3-4 september. Engh mente imidlertid å ha reist problemstillingen enten for Langangen eller for Sandvik etter møtet. Etter Enghs oppfatning kunne det argumenteres for at en investering tilsvarende ca kr 3-4 mrd, ikke var av "vesentlig betydning for selskapets ressurser", dersom man så denne i forhold til US' forvaltningskapital på kr 90 mrd. Han så imidlertid også argumenter for den motsatte løsningen.

Formelt var representantskapet bare et organ for holdingselskapet og ikke for datterselskapene. Datterselskapene hadde ingen ansatte og US vedtekter bestemte derfor at datterselskapene ikke skulle ha representantskap. Vedtektene ble godkjent av Kredittilsynet. Representantskapet var likevel overordnet konsernstyret slik at representantskapet etter Enghs oppfatning ville ha en plikt til av eget tiltak å gripe inn dersom det så at noe var galt.

Konsernstyret hadde på sin side i prinsippet ingen instruksjonsmyndighet over datterselskapsstyrene. I egenskap av generalforsamling ville konsernstyret likevel kunne fatte en hvilken som helst bindende beslutning med virkning for datterselskapsstyrene. Engh mente at praktiske hensyn derfor tilsa at det måtte være tilstrekkelig at en sak var besluttet i konsernstyret, og at datterselskapene deretter måtte rette seg etter denne, selv om beslutningen i konsernstyret ikke ble gitt form av et generalforsamlingsvedtak. Dersom datterselskapsstyrene var sterkt uenig i en beslutning fattet i konsernstyret, måtte konsekvensen være å fratrukke.

Engh mente at det var nokså vekslende kunnskap i konsernstyret og i konsernledelsen om reglene om forbud mot krysssubsidierting og lån mellom selskapene i et forsikringskonsern. Engh mente imidlertid at Langangen kjente til disse reglene. Det samme gjorde økonomiavdelingen og US' eksterne revisor.

På spørsmål svarte Engh at han ikke så bort fra at Sandnes hadde stilt seg kritisk til Skandia-saken. Dette ga han ikke uttrykk for i noen av konsernstyremøtene, noe som forøvrig ville ha vært utenkelig etter den uskrevne regel om at administrasjonen skal holde seg samlet overfor styret i styremøtet. Engh kunne heller ikke huske konkret at Sandnes hadde vist skepsis i KL-møtene. Derimot kunne denne skepsis ha kommet til uttrykk utenfor møtene.

Da det den 4 november 1991 ble klart at SEB ikke ville være med lenger, kom det raskt frem nye løsninger bl a gjennom en nyetablert kontakt med Hafnia. Det var typisk for Langangen at han var raskt til å finne nye alternativer når det viste seg at en fremgangsmåte ikke gikk. På KL-møtet den 11 november ble det gitt informasjon om de løsninger Langangen nå så for seg. Konsernledelsen ble samtidig spurt om de hadde andre forslag. Det var likevel etter Enghs oppfatning klart at KL-møtene ikke var et forum for debatt. Skandia-saken ble ikke behandlet som en administrasjonssak, men ble utviklet og ledet av Langangen og dels Borge. Disse hadde samtidig gode kontakter i konsernstyret gjennom Aakvaag og Jebsen. Sandvik var også sentral i prosessen. I tillegg støttet US seg på eksterne rådgivere som McKinsey, Morgan Stanley, og BAHR.

Avtalene av 21 og 22 november 1991 etablerte den situasjon at US, Hafnia, SEB og Pohjola tilsammen eide 58 % av aksjene i Skandia. Sammen representerte disse dermed en eiermessig tyngde, dog med den begrensning i innflytelse som stemmerettsbegrensningene i Skandia ga. Engh hadde på eget initiativ tatt kontakt med en svensk kollega for å høre om svensk lovgivning inneholdt bestemmelser som ut fra en rimelighetsvurdering kunne sette disse til side. Tilbakemeldingen var at den eneste måten man rettslig sett kunne komme stemmerettsbegrensningene til livs, var gjennom en avstemning i Skandias generalforsamling. Engh ga disse opplysningene videre til bl a Langangen, som hadde svart at stemmerettsbegrensningene skulle overvinnes ad næringspolitisk vei hvor sentrale aktører i svensk næringsliv gjennom press ville sørge for at disse ble endret. Dette med bakgrunn i at svensk næringsliv ikke aksepterte at majoritetsaksjonærer ikke kunne utøve sine eierrettigheter. McKinsey var inne bildet fra begynnelsen av gjennom sin rådgiverrolle både for US og SEB. Engh kunne ikke erindre at McKinsey hadde gitt uttrykk for skepsis mot de strategiske sidene ved prosjektet, men husket at McKinsey hadde tatt forbehold om US' finansielle grunnlag. På spørsmål kunne Engh ikke erindre at Langangen og Simen Vier Simensen på KL-møtet den 20 desember 1991 hadde vist sterk uenighet om hvilke synergier Nordic Cooperation-modellen kunne gi. Det var likevel mulig at Simensen hadde gitt uttrykk for skepsis på dette punkt. Engh var i den forbindelse mest opptatt av at Nordic Cooperation-modellen fremdeles var på skisseplanet, uten at det fremgikk klart hvilke juridiske strukturer man så for seg. Etter Enghs oppfatning burde man først bestemme seg for hvordan den juridiske struktur skulle se ut, før man tok stilling til problemstillinger som omhandlet synergiene.

Det var vesentlig Sandvik som hadde kontakt med de eksterne rådgiverene. Engh oppfattet ikke at Merrill Lynch eller senere Morgan Stanley uttrykte skepsis til hovedstrategien som sådan.

Skandia-aksjene ble plassert i datterselskapene etter at ervervet hadde skjedd. Datterselskapsstyrene ble bare fortalt at investeringen var et faktum. Engh sørget derfor for at det ble nedfelt i styrereferatene at ervervet var konsernstyrets ansvar, delvis for å møte den oppsikt dette vakte fra de eksterne styremedlemmene. Møtet ble hevet kl 1350.

**REFERAT FRA SAMTALE MED SIMEN VIER SIMENSEN TORSDAG
9 SEPTEMBER 1993 KL 0900**

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Simen Vier Simensen.

Formannen innledet med å gjøre rede for kommisjonens mandat og arbeidsform. Simensen ble gjort oppmerksom på sine rettigheter som vitne for kommisjonen.

Simen Vier Simensen er partner i McKinsey, et verdensomspennende konsulentfirma med omlag 3 000 konsulenter som har hovedsete i USA. Selskapet yter strategisk og organisatorisk rådgivning for større konsern, i det vesentligste for toppledelsen i konsernene. Vier Simensen er leder for McKinseys bank- og forsikringsrådgivning i Norden, og co-leder for samme virksomhet i Europa.

McKinsey ble opprinnelig engasjert av UNI Forsikring i 1989 for å vurdere hvilken strategi UNI burde ha fremover. Man vurderte muligheten for å ekspandere internasjonalt, men McKinsey frarådet dette, og ga det råd at UNI først burde rydde opp på sitt hjemmemarked. Han assisterte deretter UNI med kostnadskutt og foretok en gjennomgang av reassuranseforretningen deres, hvilket ledet frem til et råd om å konsolidere posisjonene. McKinsey vurderte videre konstellasjonen bank/forsikring i forbindelse med planer om en sammenslutning med Kreditkassen. Også dette ble frarådet. I stedet begynte man tidlig i 1990 å se på Storebrand som en mulig fusjonspartner. Dette ledet til at McKinsey ga UNI det råd å søke fusjon med Storebrand. Thorleif Borge tok deretter et slikt initiativ overfor Jan Erik Langangen.

Begrunnelsen for rådet om fusjon mellom UNI og Storebrand var for det første at man på denne måten kunne oppnå betydelige kostnadsbesparelser. For det annet var begge selskaper svake i de internasjonale linjene. For det tredje ville det fusjonerte selskapet stå sterkere hvis man ønsket å ekspandere i Norden, etter at hjemmemarkedet var konsolidert. En slik ekspansjon kunne enten være nisjepreget eller skje ved hjelp av ulike former for samarbeid med andre selskaper. Man kunne observere flere og flere slike konstellasjoner i markedet.

Våren 1991 assisterte McKinsey det fusjonerte konsernet i en gjennomgang av livsforsikringsvirksomheten. Videre foretok man en vurdering av hele fondsforvaltningsstrategien.

Mai/juni 1991 ble problemstillingen med SE-banken og Skandia reist. SE-banken hadde hatt store problemer med å få gjennomført sine fusjonsplaner med Skandia. Argumentasjonen fra Skandias side var at det var lite synergieffekter å hente ved en fusjon mellom bank og forsikring. SE-banken vurderte derfor om et annet forsikringsselskap kunne være en katalysator i dette arbeidet. For US betydde dette en mulighet for å ekspandere i Norden. Skandia hadde en sterk hjemmebase og en grunnleggende sunn operasjon.

Det ble fra svensk side stilt spørsmål ved US' finansielle soliditet; særlig Curt Olsson spurte hvorledes US kunne klare å reise dette beløpet. Vier Simensen tror at når SE-banken likevel valgte US som samarbeidspartner i forsøket på å nærme seg Skandia, kunne dette skyldes at Langangen sjarmerte mange av Wallenbergs disipler, som så på ham som en meget interessant person. Han hadde en sentral plass i norsk næringsliv som konsernsjef i US og styreformann i Statoil, og han hadde gode forbindelser i Norge. Vier Simensen tror at SE-banken også la vekt på sammensetningen i styret i US, og så det slik at samarbeidspartneren nærmest var "A/S Norge". SE-banken valgte sannsynligvis derfor å legge mindre vekt på US' økonomiske forholdstall.

I forbindelse med US' samtaler med SE-banken sommeren 1991 ble McKinsey bedt om å se på to forhold: hvilke strategiske synergier som kunne foreligge mellom US' og Skandias skadevirksomhet og internasjonale reassurans, og hvilke strategiske synergier som kunne foreligge mellom SE-banken og Skandias livvirksomhet. Arbeidet ble fremlagt i slutten av juni 1991. McKinsey konkluderte at det gjen-

nom en sammenslåing av SE-banken og Skandias livvirksomhet kunne hentes ut såkalte A-synergier i størrelsesorden ca SEK 330 mill, og B-synergier på SEK 70 – 100 mill. Synergiene lå vesentlig i en større fondsforvaltningsoperasjon, med den økte kompetanse dette også gir, samt ved å omsette Skandias livprodukter gjennom SE-bankens nettverk. For så vidt gjaldt synergien mellom US' og Skandias skadevirksomhet og internasjonale operasjon, ble synergiene ikke tallfestet. På skadesiden påpekte man at man over tid godt kunne se et mer integrert nordisk skademarked, og det ble vist til at Skandia allerede arbeidet ut fra denne strategi, ettersom Skandia hadde kjøpt opp Vesta. Også Gjensidige hadde inngått en allianse ut fra denne strategien. Skandia hadde en "meget vakker" svensk skadeoperasjon. Det kunne derfor pekes på klare kostnads- og kompetansefordeler ved en slik sammenslåing av US' og Skandias skadevirksomheter.

Når det gjaldt den internasjonale siden, pekte McKinsey på at denne ville bli styrket gjennom en slik sammenslåing, men man fant ikke å kunne anbefale å eksponere US' aksjonærer ytterligere på internasjonal reassuranse. I disse forretningene er det svake marginer, og for å lykkes internasjonalt, må man enten være ekstremt spesialisert eller ekstremt stor. Dessuten er det svært begrensede "harde" synergier å oppnå ved sammenslåing av reassuransevirkosmheter.

McKinseys første oppdrag i anledning Skandia ble avsluttet der. Saken ble deretter diskutert i styrene i US og SE-banken. SE-banken vurderte på denne tid også samarbeid med andre mulige partnere, salg av hele aksjeposten, eller å fortsette samarbeidet med US alene. I denne sammenheng benyttet SE-banken sitt datterselskap Enskilda Securities som rådgiver. Enskilda anbefalte SE-banken å gå videre med US, men samtidig å arbeide alternativt med de øvrige mulighetene.

På spørsmål forklarte Vier Simensen at det på dette tidspunkt ikke ble drøftet mellom partene hvorvidt oppkjøpet skulle skje på fiendtlig vis eller ikke.

McKinsey ble på nytt brakt inn i Skandia-saken i juli 1991. Oppdraget besto på dette tidspunkt i å være en slags katalysator i samtalen mellom SE-banken og US, og å tilrettelegge diskusjonen for dem. Vier Simensen presiserte at McKinsey ikke besitter mer enn en naiv utredningskapasitet på verdsettelsesspørsmål av den type som disse drøftelsene krevde, og at begge parter derfor også ble bistått av hver sin investment banker. McKinseys oppgave var ikke å gi noe uavhengig perspektiv på de finansielle eller legale spørsmål. Deres oppgave var å se på den strategiske rationale i operasjonen. I denne fasen opptrådte McKinsey som felles rådgiver for SE-banken og US, hvilket ble markert ved at alle regninger ble fordelt med en halvpart på hver.

McKinseys oppdrag ble avsluttet da forhandlingene brøt sammen 7 august 1991. Man hadde da i løpet av sommeren diskutert forskjellige muligheter, som et reverse takeover hvor Skandia overtok SE-banken og solgte sin skadeoperasjon til US, at SE-banken skulle kjøpe ut Skandias minoritetsaksjonærer og selge skadevirksomheten til US, eller at SE-banken og US sammen skulle kjøpe ut minoritetsaksjonærene og brette opp selskapet. Man forsøkte å finne frem til en fremgangsmåte som også Bjørn Wolrath kunne akseptere. Fiendtlig oppkjøp ble i denne sammenheng ikke diskutert. Man anså det slik at flere av de muligheter som ble vurdert, kunne anses som fiendtlig overfor personen Bjørn Wolrath, men etter Vier Simensens oppfatning var det ikke tale om noe egentlig fiendtlig oppkjøp så lenge aksjonen ikke var fiendtlig i forhold til Skandias aksjonærer og styre, og heller ikke til ledersjiktet under Wolrath. I denne sammenheng forklarte Vier Simensen at enkelte personer i Skandias styre ble holdt orientert om drøftelsene mellom SE-banken og US. Han nevnte i denne sammenheng Sahlberg, Søderberg og Gustavson. Bo Berggren spilte i denne sammenheng også en viktig rolle, ettersom han hadde god kontakt med Wallenberg-sfæren. Per Gyllenhamar ble også holdt løpende orientert.

Vier Simensen ga uttrykk for at man i denne fasen ikke diskuterte hvilken innflytelse personen Bjørn Wolrath kunne tenkes å få på gjennomførbarheten av planene. Det eksisterer i Sverige en grunnfestet respekt for kapitalmarkedet. Ved å motarbeide SEbankens planer hadde Wolrath neglisjert en 30%-eier, og var av den grunn blitt upopulær i svensk establishment.

Tidlig i august, forut for møtet på Lidingø, kom man frem til at et felles bud på selskapet ville være eneste farbare vei. Man hadde imidlertid ingen mulighet for å vite om Skandias styre ville akseptere dette, og man risikerte at aksjonen i så fall ville bli sett på som fiendtlig. Både Bo Ramfors og Gerhard de Geer var svært betenkte over muligheten for en slik situasjon.

Diskusjonene ble som tidligere nevnt avsluttet i møtet den 7 august 1991 på Lidingø, ettersom man ikke kom til enighet om hvilke verdier som lå i selskapet, og hvilket bud som måtte legges inn. Man hadde i denne sammenheng foretatt en verdsettelse av hvert eneste virksomhetsområde i Skandia. SE-bankens folk reiste tilbake til Stockholm, og besluttet deretter å trekke seg fra samarbeidsplanene. Dette ble kommunisert av Bo Ramfors omlag kl 2300. Etter dette ble fellesoppdraget til McKinsey ansett som avsluttet, og McKinsey gjenopprettet de vanntette skottene som det regulært er i selskapet mellom de enheter som betjener de enkelte klientene. Vier Simensen forklarte i denne sammenheng at McKinsey organiserer et såkalt service team for hver klient. Dette består normalt av 1 seniorpartner, 2 – 3 juniorpartnere, 1 – 2 prosjektledere og 2 – 3 konsulenter. Hvert service team er en modul som skal holdes “ren”. Samtlige medarbeidere i et service team har minst 2 års karantene fra de slutter å betjene en klient til de kan ta oppdrag for klienter i samme bransje. Ingen rapporter etc er tilgjengelige for medarbeidere utenfor det enkelte service team, og det er ingen kryssinformasjon. McKinsey har også en egen “intern policy committee” bestående av 6 partnere, og alle følsomme spørsmål om interessekonflikter bringes opp for denne komiteen. Vier Simensen kunne i denne sammenheng opplyse at spørsmålet om det var forenlig med firmaets policy å betjene både SE-banken og US i et fellesoppdrag, ble bragt opp for denne komiteen i juli 1991.

Neste henvendelse fra US kom i slutten av august 1991. McKinsey ble da bedt om å dokumentere nærmere en cashflow-analyse man hadde foretatt i forbindelse med forhandlingene med SE-banken. Dette var et overfladisk hastverksarbeid hvor McKinsey hadde tatt alle mulige forbehold, men man var blitt sterkt anmodet om å utlevere den under Lidingø-møtet. McKinsey laget da en financial projection for Skandia. Denne viste at Skandia var i en dyster inntjeningssituasjon. Man spådde bl a at Skandia ville få et tap på SEK 1,3 mrd i 1991 – det senere årsoppgjøret viste et tap på SEK 1,34 mrd. McKinseys prognose viste videre et tap i hele 1992 på SEK 900 mill, mens resultatene ville bedre seg fra 1993.

17 september 1991 flagget US at man hadde kjøpt 11,4% av Skandia. McKinsey hadde ingen formell rolle i denne sammenheng. McKinsey var på dette tidspunkt involvert som leverandør av delperspektiver til Jarle Erik Sandvik, og i tillegg hadde McKinsey sporadiske samtaler med Jan Erik Langangen. I denne perioden ga McKinsey US det råd at man ikke burde legge til grunn at SE-banken ville komme tilbake til forhandlingsbordet med US. Dette rådet var bygget på Vier Simensens kjennskap til SE-banken som en institusjon som var “tung å snu” når kursen først var lagt. Dette skyldtes i det vesentlige at bankens styre var meget stort og med konstellasjoner som skapte visse “politiske” komplikasjoner. Vier Simensen anså det som mest sannsynlig at banken ville beslutte å kvitte seg med aksjeblokken når forhandlingene med US først var brutt. Han bygget denne antakelsen på de ord som falt under møtet på Lidingø da SE-banken erklærte at de trakk seg fra forhandlingene. Det var fra hans side bare en antakelse, men han fikk det inntrykk at SE-banken

enten ville gjøre et nytt fremstøt overfor Skandia for å få til en løsning, eller oppgi sine strategiske forsetter og selge seg ut.

Etter Vier Simensens syn ville et kjøp av en større post i Skandia (10 – 20 %) kreve at man også hadde styrke til om nødvendig å kjøpe opp til 100%, fordi dette måtte antas å være eneste måte å gjennomføre hensikten bak oppkjøpet på. Det kunne ikke anses som sannsynlig at Skandia ville samarbeide. Uten ved kjøp av hele selskapet, en oppbrekking av dette og en gjennomføring av den ønskede sammenstilling av operasjonene, ville oppkjøpet ikke være bedriftsøkonomisk forsvarlig, ettersom man ikke ville få ut synergiene og komme til de verdier som lå i selskapet. Det ville derfor være kritisk for US å svært nøye identifisere og vurdere fordelene og ulempene ved å kjøpe en betydelig post, herunder også å vurdere hvorvidt det eksisterte et attraktivt sluttspill/sluttstruktur for US, samt premisene for å komme frem til denne strukturen. McKinsey ga uttrykk for dette syn direkte overfor personer i konsernledelsen. US gikk senere ut sammen med Hafnia og proklamerer Nordic Cooperation. På et senere tidspunkt ga McKinsey også uttrykk for de samme synspunktene i et konsernledermøte 20 desember 1991, hvor det kom til uenighet mellom McKinsey og Langangen. Dette var etter at avtalen med Hafnia og SE-banken var inngått (KL-møte 20 desember 1991). I dette konsernledermøtet presenterte Langangen en skisse hvor et holdingselskap skal eie ned i Skandia. I skissen var det ikke tegn til oppbrekking av Skandia. Vier Simensen bemerket da at med denne modellen ville US ikke få ut noen verdier. Dette møtet er også omhandlet senere i referatet.

Etter Vier Simensens oppfatning kan selve den visjon US hadde forsvares den dag i dag. Det var gjennomføringen av prosjektet, og den risikoprofil man la opp til, McKinsey var kritisk til. Gjennomføring av oppkjøp er imidlertid et spill for investent bankers, og ikke McKinseys område. McKinsey gikk derfor ikke videre med sitt syn utover at McKinsey gjorde rede for det mer uformelt overfor US. Vier Simensen bemerket i denne sammenheng at det også var motforestillinger innenfor konsernledelsen om disse spørsmål. Ludvik Sandnes, og spesielt Thorstein Øverland, gikk kraftig ut og stilte spørsmål ved prosjektet. Merrill Lynch, var US' rådgivende investent banker. Disse ble siden erstattet som rådgivere av Morgan Stanley.

På spørsmål svarte Vier Simensen at man ikke drøftet hvorvidt US' konsernledelse hadde tilstrekkelig kompetanse og erfaring til å gjennomføre planene.

I sine cashflow-analyser av Skandia foretok McKinsey en vurdering av alle Skandias virksomhetsområder. I forbindelse med den videreutvikling av de opprinnelige analysene som ble foretatt i slutten av august 1991, foretok McKinsey en grundigere analyse av hele eiendomsporteføljen på alle områder hvor man kunne være kritisk. Man trakk også ned den opprinnelige vurderingen av Skandias internasjonale forretninger. Prisen pr aksje ble anslått til i området 187 – 205. SE-banken høynet imidlertid sin vurdering på hva de var villige til å betale for livvirksomheten, hvilket ville gi kr 15-30 mer pr aksje.

I september – oktober 1991 hadde McKinsey inntrykk av at såvel establishment som business støttet Skandia-investeringen. Statsministeren, finansministeren og finanskomiteen i Stortinget var orientert om US' fremstøt, og ble oppfattet å være positive til initiativet. Vier Simensen oppfattet at ledelsen antok at det ville være financial backing for fremstøtet. Han fikk feedback fra Jan Erik Langangen om at Berggren, Sahlberg, Gyllenhamar, Olsson og Dahlbeck stilte seg positive til US. På spørsmål ga Vier Simensen uttrykk for at han oppfattet at den personlige forbindelsen mellom Langangen og Ramfors var god.

På et eller annet tidspunkt etter midten av oktober signaliserte SE-banken at man ønsket å selge sin aksjeblokk. US er i den sammenheng redd for danske Baltica,

og ønsket å sikre seg denne blokken. I denne sammenheng understreket McKinsey at US måtte vurdere om det eksisterte en interessant sluttstruktur som det ville la seg gjøre å komme frem til, og innenfor en akseptabel risiko. US trengte da større finansiell styrke. Dette kunne oppnås ved å få inn andre tyngre nordiske og europeiske samarbeidspartnere. Stemningen var på dette tidspunkt blitt kjølig mellom Bjørn Wolrath og US. Det var vanskelig å se for seg noen annen fremgangsmåte enn den fiendtlige. Spørsmålet var hvor mye kraft som måtte settes inn for å få Wolrath til å gi seg. Selv om både SEbanken og sfæren rundt banken ga uttrykk for støtte til US, kunne US ikke basere seg på slik støtte. Det var vesentlig overfor Jarle Erik Sandvik han ga uttrykk for disse synspunkter. Han hadde på den tiden liten personlig kontakt med Langangen selv. Hans syn var at man måtte gjennomføre en breakup og restrukturering av Skandia – man kunne ikke forsvare en investering med mindre man gikk til et slikt skritt.

US innledet samtaler med Hafnia og Pohjola, og Hafnia ga i denne sammenheng uttrykk for at UAP ville støtte dem i et felles fremstøt. Fra US fikk McKinsey i oppdrag å analysere konsekvensene for det nordiske forsikringsmarkedet under to forutsetninger: enten en restrukturering gjennom en fusjon mellom Skandia og Baltica, med franske Victoire som tung eier i det fusjonerte selskap, eller en nordisk ledet restrukturering av forsikringsindustrien. Formålet var en vurdering av hva de to alternativene ville bety for nordisk forsikringsindustristruktur.

I løpet av november meisler så US ut et nordisk samarbeid om å overta Skandia. I desember deltok McKinsey på et konsernledermøte hvor Langangen presenterte det opplegg de var kommet frem til. Dette møtet er også nevnt tidligere i referatet. Av presentasjonen fikk Vier Simensen det inntrykk at opplegget gikk ut på å slå sammen de tre deltakernes internasjonale forretninger, men beholde de nordiske forretningene uforandret. Under dette møtet rådet han mot dette opplegget. Han anførte to synspunkter: for det første at dette opplegget ikke ville gi de ønskede synergier og industrielle fordeler, og for det annet at han ikke kunne se noen grunn til at Wolrath skulle gå inn i dette – Skandia hadde allerede en nordisk plattform med Vesta og Kongelige Brand. Det opplegg Langangen presenterte, var ikke godt nok for Skandia, og det ville derfor ikke bli akseptert av Skandias styre eller aksjonærer. Det var et naivt nordisk samarbeids-konsept som ikke ville holde. Svenskene er veldig industrielle i sin tenkning, og den plan Langangen presenterte, innebar ingen restrukturering av Skandia. Som følge av denne kritikk kom det til åpen uenighet mellom Vier Simensen og Langangen.

Langangen så denne planen som et ledd i en videre prosess fremover. Man hadde imidlertid gjort Wolrath til en del av denne prosessen, og strukturen var låst. I realiteten ville US være uten kontroll med det som ville skje videre fremover.

I tidsrommet etter 22 november 1991 utførte McKinsey enkelte spesifikke oppdrag for US, som er uten interesse i denne sammenheng.

I midten av desember gikk Skandia klart ut mot konseptet Nordic Cooperation med den begrunnelse at dette var i strid med Skandias egen strategi. På dette tidspunktet rådet Vier Simensen US til å skifte ut Merrill Lynch som investment banker. Merrill Lynch fungerte ikke som de burde som rådgiver for US, som var blitt låst i en verre og verre situasjon. Konsernstyret spurte imidlertid aldri Merrill Lynch eller McKinsey direkte om deres oppfatning i saken.

I begynnelsen av desember flagget Vier Simensen sin bekymring for Nordic Cooperation til Thorleif Borge. Borge arrangerte da et møte mellom Vier Simensen, Borge selv, Jarle Erik Sandvik og en representant fra Morgan Stanley. I møtet dro Vier Simensen i tvil hele fundamentet for Nordic Cooperation. Han understreket at US raskt måtte finne frem til en løsning, og at tidsaspektet var helt essensielt, etter som kapitalstyrken ikke var til stede. Hvis US bommet på sin strategi nå, ville de

miste troverdighet i det svenske establishment. Han rådet dem derfor til å søke en modell hvor de fikk ut synergiene raskest mulig. Han sa videre at US ikke måtte regne med Pohjola som en medspiller, og anbefalte at US og Hafnia søkte en fusjon, restrukturering eller annen sammenslåing med Skandias virksomheter, eller at de måtte legge opp til full overtakelse.

Tidlig i mars 1992 gikk Vier Simensen til Jarle Erik Sandvik og sa at han ikke trodde McKinsey hadde mer å bidra med i Skandiasaken. Etter dette fortsatte han å holde jevnlig kontakt med Jarle Erik Sandvik. I ettertid ser han det som et problem at McKinsey siden august 1991 var blitt delleverandør av premisser i en prosess som man ikke hadde full oversikt over.

Vier Simensen uttalte at han aldri forsto hvorfor US inngikk avtalen om å overta Skandias reassuranssevirkosomhet. Etter anmodning hadde han gitt et forretningsmessig perspektiv på denne. Etter hans oppfatning burde US ikke ha drevet reassuranssevirkosomhet i det hele tatt.

Vier Simensen opplyste videre at han helt fra januar 1992 hele tiden hadde stresset overfor US at de måtte få inn en ny sterk samarbeidspartner, og at de måtte innhente ny kapital. Han hadde et tett samarbeid med Morgan Stanley, og er kjent med at også Morgan Stanley tok opp dette med konsernledelsen. De påpekte at tiden var i ferd med å renne ut for US.

Det er Vier Simensens vurdering i ettertid at den største feil som ble begått, var at US startet å kjøpe i det hele tatt, og i hvertfall over ca 10% uten å ha tenkt et skikkelig gjennomføringskonsept og en analyse av de kapitalmessige implikasjoner, samt faktisk skaffet kapitalen til veie enten via emisjon eller via sterke samarbeidspartnere. Etter Vier Simensens oppfatning var det fire forhold som burde vært drøftet: hvilket mål og sluttstruktur man så for seg, hvilken tidshorisont man opererte med, hva dette betydde kapitalmessig og hvorvidt dette kunne la seg realisere med en akseptabel risikoprofil. Etter hans oppfatning burde styret ha innsett at det var stor risiko for ikke å komme noen vei med Skandia på de første fem årene, og US hadde ikke kapital til å bli sittende med sin aksjepost så lenge. Han tok det den gang for gitt at dette var blitt diskutert i et så profesjonelt styre. Han gikk derfor ut fra at det forelå kapital-commitments fra aksjonærene eller andre ordninger som ville sikre den nødvendige finansielle styrke.

Møtet avsluttet kl 1230.

TILLEGG TIL REFERAT FRA SAMTALEN MED SIMEN VIER SIMENSEN 9 SEPTEMBER 1993, MEDDELT PR BREV 22 OKTOBER 1993

Etter fornyet gjennomlesning av referatet, ønsker Vier Simensen å presisere følgende, som etter hans oppfatning ikke er kommet tilstrekkelig klart frem i referatet:

Vier Simensen understreker at McKinsey & Co ikke fant den del av prosessen som McKinsey bidro i, uforsvarlig på noen måte. Hadde så vært tilfelle, hadde McKinsey ikke vært involvert. Referansen til at McKinsey anså seg som en "delleverandør" til den totale Skandia-prosessen, baserer seg på at McKinsey sto utenfor kritiske del-prosesser som kapitalspørsmålet, juridiske forhold, forholdet til eierne og oppkjøpsstrategi – alle forhold som var av kritisk betydning for en vellykket gjennomføring av prosjektet.

Vier Simensen presiserer at McKinsey støttet strategien bak Skandia-saken; en nordisk forsikringsstrategi er en fornuftig strategi, som det fremgår av hva en rekke ledende nordiske forsikringsselskaper har valgt å gjøre (f eks Skandia, Gjensidige, Vesta, Pohjola). I tillegg er det, såvidt vites, lite som tyder på at de langsiktige verdiene bak Skandiaaksjen ikke fremdeles er tilstede.

**REFERAT FRA SAMTALE MED OLE M KLETTE OG ARNE GIERTSEN
ONSDAG 13 OKTOBER 1993 KL 0900**

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Ole M Klette og Arne Giertsen

Formannen orienterte om kommisjonens mandat og formålet med møtet med US eksterne revisorer. I relasjon til granskningen er ekstern revisor å betrakte som et eget organ etter aksjeloven. De opplysninger som fremkommer i dette referat er gitt av Ole M. Klette og Arne Giertsen som svar på spørsmål fra kommisjonens medlemmer.

KPMG Peat Marwick as ble valgt som revisor for US med virkning fra 1 januar 1991, mao. fra fusjonstidspunktet for US og med Ole M. Klette og Arne Giertsen som ansvarlige partnere. Oppdraget var nytt for selskapet, ettersom to andre revisjonsselskaper hadde hatt revisjonen for hhv. UNI og Storebrand før fusjonen. Valg av revisor skjedde etter en omfattende evaluering i regi av kontrollkomiteemedlemmer fra de to fusjonerende selskaper. KPMG Peat Marwick har en sterk stilling innen forsikring internasjonalt. Dette nettverket, og særlig ekspertisen i Danmark og UK, ble benyttet i forbindelse med forberedelsene til revisjonen i US.

Ved opplegget av revisjonen i US ble det lagt vekt på at den ble tilpasset organisasjonsstrukturen i US. Selv om konsernet som helhet var det naturlige utgangspunktet, var de operative delkonsernene selvstendige enheter med egne styrende organer. Dette tok en konsekvensen av ved opplegget av revisjonen i US. På spørsmål om deres syn på organisasjonen av hhv. egenkapitalsiden og fremmedkapitalsiden (innlån) i US, understreket revisorene at konsernledelsen ved økonomifunksjonen ville ha helhetsoversikten.

Ved gjennomføringen av revisjonen ble det lagt vekt på risikosiden, særlig risiko for tap, samt de poster i regnskapet som var mest betydningsfulle og hvor det kunne være feil i den økonomiske rapporteringen. Det ble videre lagt vekt på å relatere revisjon og kontroll til de instruks- og rammeverk og til det fullmaktssett som var etablert i US.

I den utstrekning det følger av god revisjonsskikk skal revisor granske virksomhetens årsoppgjør og behandlingen av dens anliggender forøvrig. Som et ledd i revisjonen har revisorene i tillegg til den lovbestemte revisjonsberetning regelmessig rapportert til ledelsen og styret om viktige forhold som disse burde være oppmerksom på gjennom møter samt i form av såkalte "management letters" hvor revisor pekte på svakheter i kontrollsystemer og foreslo forbedringstiltak. I forbindelse med tertialregnskapene avga revisorene en intern rapport til styret hvor det ble lagt vekt på at vesentlige vurderingsposter i regnskapet kom til styrets kunnskap.

På nærmere spørsmål om kvaliteten på internrevisjonen og internkontrollen i US da selskapet startet revisjonen, svarte de to revisorene at det var "betydelig rom for forbedringer". Dette er også reflektert i revisorenes rapportering til ledelsen og styret. Man må imidlertid være oppmerksom på at det var to store organisasjoner som skulle integrere to ulike organisasjoner med forskjellige rutiner og kontrollsystemer. Det ble fra ledelsens side lagt vekt på å styrke kontrollfunksjoner, bl.a. ved oppbygging av en intern revisjonsavdeling med høyt kvalifiserte medarbeidere. Det tok nødvendigvis tid før en slik avdeling var operativ.

Første gang en eventuell investering i Skandia ble kjent for revisorene var i slutten av juni 1991 da Klette ble kontaktet av Sandvik i US. Han ønsket assistanse fra KPMG i Stockholm for å belyse spørsmål som måtte komme opp i forbindelse med en eventuell investering i Skandia. Bistanden skulle ytes direkte til Evjen i US i en sonderingsfase. En slik kontakt ble formidlet, og vedkommende KPMG-representant i Stockholm bisto Evjen med å avklare regnskapsmessige spørsmål i tilknytning til Skandias regnskap.

I begynnelsen av juli ble revisorene igjen kontaktet av US, denne gang for å formidle kontakt med KPMG i Danmark og England. Ønsket var å etablere et nettverk for beredskap i forbindelse med regnskapsmessige og skattemessige forhold ved et eventuelt Skandia-oppkjøp.

Revisorene understreket at KPMG ikke foretok verdivurderinger av Skandia. Disse vurderinger ble foretatt av andre konsulentfirmaer. Det KPMG gjorde, var å bistå US med å foreta regnskapsmessige beregninger og tilpasninger på bakgrunn av verdivurderingene som var foretatt av andre.

KPMG Sverige mottok et brev fra Evjen datert 9 august 1991 hvor det ble opplyst at prosjektet neppe ville bli realisert, og hvor det ble takket for bistanden som var ydet. Informasjonen om vedtatte Skandia-oppkjøp mottok revisorene etter styrebehandlingen.

Etter at Skandia-investeringen var en realitet og som ledd i planlegging av årsoppgjøret for 1991, ble flere spørsmål knyttet til investeringen diskutert. Særlig sentralt sto spørsmålene om beregninger av kapitaldekning, klassifisering av Skandia-posten og eventuell bruk av egenkapitalmetoden. Et fremtredende spørsmål i forbindelse med kapitaldekningen var om eventuell konsolidering i denne forbindelse også skulle omfatte Skandia Liv. Revisorene var kjent med at US ved flere anledninger hadde tatt opp kapitaldekningen med Kredittilsynet, hvor det fremgikk at Skandia Liv ikke var konsolidert. Revisorene var ikke kjent med at Kredittilsynet hadde innsigelser eller kommentarer til dette, og hadde ingen grunn til å stille spørsmål ved behandlingen av Skandia Liv i forbindelse med kapitaldekningen.

På spørsmål om formuesforvaltningen i forbindelse med Skandia-investeringen viste de to revisorene til brev av 27 januar 1993 til administrasjonsstyret for UNI Storebrand AS. Kopi av dette brevet er vedlagt dette referatet, og gir svar på det stilte spørsmål. Til pkt. 4.7 (om når betalingsinnstilling truer) i NSRF's anbefaling av 13 desember 1991 til "God revisjonsskikk – formuesforvaltning og intern kontroll" understreket de to revisorene at dette ikke var noen aktuell problemstilling for holdingselskapet høsten 1991.

Ved årsoppgjøret for 1991 ble det vurdert hvorvidt Skandia-investeringen skulle klassifiseres som anleggsmiddel eller omløpsmiddel og om det skulle foretas nedskrivning. Spørsmålet om bruk av egenkapitalmetoden var avklart ettersom betingelsene for bruk av metoden, bl.a. forholdene vedrørende stemmerettsbegrensningene i Skandia, ikke var oppfylt. Aksjeinvesteringen i Skandia ble i årsoppgjøret klassifisert som anleggsmiddel og vurdert til kostpris. Denne regnskapsmessige behandling har revisorene gjort rede for i brev av 16 mars 1992. Kopi av dette brevet vedlegges dette referat (brevet er også gjengitt i Rapport fra Oslo Børs, som vedlegg 47). Brevet ble skrevet etter forespørsel fra US og gir uttrykk for de forutsetninger revisorene la til grunn for å akseptere den regnskapsmessige behandling.

Etter at revisjonsberetningen ble avgitt 10 mars 1992 og som følge av de hendelser som fant sted i Skandia-saken etter dette tidspunkt, vurderte revisorene den regnskapsmessige behandling av Skandiainvesteringen i relasjon til god regnskapskikk for hendelser etter balansedagen. Revisorene reiste dette spørsmål til US i brev av 6 mai 1992. Det ble her bedt om at styret i sitt møte 7 mai 1992 vurderte aksjene i Skandia i lys av hendelsene etter at styret fremla årsoppgjøret og revisjonsberetningen ble avgitt. Kopi av brevet er vedlagt dette referatet. Dette brevet og brevet datert 16 mars 1992 ble delt ut på styremøtet 7 mai 1992 sammen med et notat fra administrasjonen som beskriver status for Skandia-investeringen. Begge revisorene var til stede og kommenterte brevene. Etter en omfattende gjennomgang opprettholdt styret den regnskapsmessige behandlingen av aksjeinvesteringen i Skandia. Styret vurderte det slik at det på dette tidspunkt fremdeles var mer sannsynlig at strategien og målet for Skandia-investeringen ville nås enn at det ikke ville gjøre

det. Revisorene vurderte forholdet nøye, også eventuelt å "åpne" den avlagte revisjonsberetningen. Når det ikke ble gjort, la revisorene til grunn at det var en strategisk beslutning å investere i Skandia og forutsetningen for å vurdere hvorvidt strategien ville lykkes måtte primært tilligge styret. Forholdene og risikoen rundt Skandia-investeringen var meget godt kjent gjennom informasjon i årsoppgjøret samt gjennom omfattende mediaomtale. I generalforsamlingen 13 mai 1992 ble forøvrig vesentlige deler av begge brevene fra revisorene lest opp av styrets formann som en del av styrets redegjørelse.

På spørsmål om hvordan revisorene vurderte det forhold at det etter årsskiftet var et betydelig gap mellom kostpris for aksjen i Skandia og børskursen, henviste revisorene til brevet av 16 mars 1992, som gir svar på dette spørsmål.

På styremøtet 10 juni 1992 ble tertialrapporten pr. 30 april 1992 behandlet. Begge revisorene var tilstede på dette styremøtet. Klette gjorde under styremøtet uttrykkelig oppmerksom på at dersom forholdene nå var endret slik at det forelå grunnlag for nedskrivning av aksjene, skulle slik nedskrivning skje i forbindelse med avleggelse av regnskap for første tertial. Styret konkluderte med at det ikke var grunnlag for en slik nedskrivning i første tertial. Det ble imidlertid gitt uttrykk for at en manglende løsning over tid ville øke behovet for nedskrivning dersom børskursen ble liggende vesentlig lavere enn kostprisen.

Møtet avsluttet kl. 1230.

REFERAT FRA SAMTALE MED THORLEIF BORGE TORSDAG 16 SEPTEMBER 1993 KL 1500

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell, h r adv Hans Stenberg-Nilsen og Thorleif Borge.

Formannen innledet med å vise til granskingskommisjonens mandat og arbeidsform. Hun gjorde Borge oppmerksom på at han ville bli å betrakte som part med de rettigheter det medfører. Fremgangsmåten med hensyn til referater ble gjennomgått.

På spørsmål fra formannen samtykket Borge i at kommisjonen kunne bygge på Borges tidligere avgitte forklaringer og skriftlige fremstillinger vedrørende Skandia-saken, herunder referater fra samtaler med Administrasjonsstyrets granskningsutvalg den 30 oktober og 4 november 1992, referater fra samtaler med Sandeneutvalget inntatt i NOU 1993: 9, Borges skriftlige uttalelse av 19 februar 1993 til Administrasjonsstyrets rapport, samt felles skriv av 8 mars 1993 til Oslo Børs fra de tidligere aksjonærvalgte styrerepresentantene i UNI Storebrand. I den grad de tidligere uttalelsene inneholdt vurderinger, ønsket Borge å ta det forbehold at han ikke så bort fra at han kunne vurdere disse noe annerledes i dag. Dessuten ønsket Borge å ta det generelle forbehold til nevnte møterefater og brev til Oslo Børs at svarene bærer preg av vinklingen på spørsmålene og derfor ikke må tas ut av sin sammenheng.

På spørsmål innledet Borge med å gjøre rede for sin utdanning og yrkesmessige bakgrunn frem til han ble styreformann i UNI Storebrand AS (US). Opplysningene er inntatt annet sted i rapporten.

Som en del av fusjonsavtalen mellom UNI Forsikring og Storebrand sommeren 1990 ble Borge nominert til styreformann og Jan Erik Langangen til konsernsjef i det fusjonerte selskap. På bakgrunn av Borges konsernsjefstilling i UNI Forsikring var det fra fusjonspartene en uttrykkelig forutsetning at han ikke skulle være "arbeidende" styreformann, men ha status av vanlig "non executive" styreformann – dvs leder av styrets møter. I egenskap av styreformann uttalte Borge seg alltid på vegne av styret, og hans uttalelser var alltid forankret i styrets beslutninger. Borge preserte at han aldri var med på å fatte beslutninger utenfor styrekollegiet i styrerommet, og viste i den forbindelse til sitt skriftlige svar 1 juni 1993 på en forespørsel

administrasjonsstyret sendte ham 28 mai 1993. Samtlige styrebeslutninger i US i 1991 og 1992 vedrørende Skandia-saken var enstemmige, og samtlige styremedlemmer hadde nøyaktig samme informasjonsmessige grunnlag når beslutninger ble truffet. Borge kunne bare erindre to tilfeller av alvorlige meningsforskjeller i styret fra sin periode som formann, og begge ble utløst på Refsnes 3-4 september 1991. Det ene tilfelle dreide seg om en personalsak innen konsernledelsen og det andre om et policyspørsmål vedrørende markedsføring av kommunale pensjonsordninger. Begge ganger markerte konsernsjefen og et aktivt styreflertall et annet standpunkt enn formannen hvorpå Borge valgte å bøye av. Alternativet hadde vært at Borge måtte trekke seg fra US-styret, og på daværende tidspunkt vurderte han dette som en overdimensjonering av de nevnte to saker.

I begynnelsen av 1991 fikk Borge en forespørsel fra styret i Stiftelsen UNI om han kunne tenke seg å tiltre som administrerende direktør i stiftelsen. Dette var ikke del av fusjonsavtalen. Borge takket ja i forståelse med styret i US. Stiftelsen UNI eide ved fusjonen 28 % av aksjene i US, men opererte organisatorisk uavhengig av US og konsentrerte sin virksomhet om almennyttig innsats på det skadeforebyggende området.

Den 2 juli 1991 reiste Borge sammen med Langangen til et møte i Stockholm med Curt Olsson og Bo Ramfors, henholdsvis styreformann og konsernsjef i SE-Banken (SEB). Borge forstod det slik at konsernsjefenes hensikt med at også styreformennene møtte, var å få konfirmert at man på begge sider så seriøst på saken også på nivå over konsernsjefene. Borge måtte ta forbehold om at saken ikke var drøftet i US' styre, men på basis av det som ble gjennomgått var han innstilt på å innkalle til et ekstraordinært styremøte. Curt Olsson presiserte at SEB hadde et stort styrekollegium, men Borge fikk forståelse av at beslutningene egentlig ble fattet av et engere styre – presidiet – og at sonderingene med US var klarert der.

Borge følte at det var igangsatt en prosess som var så egenartet at han anså det som en plikt som styreformann å følge opp saken ekstraordinært i starten. Han var på det tidspunkt på ferie men reiste inn til Oslo en gang i uken for å få en ajourført status under diskusjonene på KL-møtene. Han fikk dermed bedre forutsetninger til å lede styremøtene. Borge understreket at da f eks styremøtene den 9 juli, 30 juli og 15 august 1991 var ferdige, visste de øvrige styremedlemmene like mye om saken som ham.

På spørsmål svarte Borge at han antok at verken styremedlemmene eller konsernsjefen i Skandia, Bjørn Wolrath, så tidlig som sommeren 1991 var informert om samtalen mellom SEB og US da det kunne ha komplisert saksforholdet.

Borge deltok også på et møte den 5 august 1991 hvor McKinsey og Merrill Lynch overleverte sine verdivurderinger av Skandia. Administrasjonen i US mente at disse lå for høyt.

Borge oppfattet situasjonen etter Lidingø-møtet den 7-8 august 1991 slik at forhandlingene ikke hadde ført frem på grunn av uenighet om pris, og at SEB dermed ikke lenger var i en eksklusiv posisjon i forhold til US. Langangen og Ramfors hadde imidlertid blitt enige om å beholde kontakten for eventuelt å nærme seg hverandre igjen på et senere tidspunkt. Administrasjonen i US var overbevist om at den prisvurdering US hadde kommet frem til hadde saklig belegg. Det kunne på den bakgrunn tenkes at SEB ville nærme seg US når de fikk et mer realistisk syn på verdiene. På spørsmål svarte Borge at han, utover den informasjon konsernsjefen ga, ikke hadde konkrete holdepunkter for å vite om SEBs presidium eller konsernsjef sto bak en fortsatt kontakt med US. Borge anså det som sannsynlig at Ramfors ville ha kuttet kontakten dersom han hadde mottatt negative signaler fra noen av sine mest innflytelsesrike styremedlemmer. SEB sto likevel fritt til å lete etter andre muligheter.

Borge hadde prinsipielle merknader til referatet fra kommisjonens samtaler med Langangen den 25 juni og 2 juli 1993. Langangen har bl a opplyst at styreprotokollene vedrørende Skandia-saken bevisst ble gitt en kortfattet form på grunn av sakens konfidensielle preg. Borge var enig med Langangen i at referatene sommeren 1991 fikk en kortfattet form, så lenge Skandia ble omtalt under dekknavnet "Delta". Senere ble imidlertid referatene ført på en normal måte slik Borge var vant til. Borge tilføyde at han aldri tidligere hadde vært med på en slik aktivitet med hensyn til rettinger i referatene som han opplevde fra styremedlemmene i US. Dette gjaldt Skandia-saken såvel som øvrige styresaker. Referatene fra styremøtene ga derfor et rimelig godt bilde av hvordan behandlingen hadde artet seg. Et annet forhold Borge ønsket å kommentere var at referatet fra kommisjonens samtaler med Langangen gir et inntrykk av at holdingselskapet var eneansvarlig for konsernets formue. Dette var ikke riktig. Fondsforvaltningsenheten var kun en konsernfunksjon hvor datterselskapene kjøpte tjenester, noe som ikke fritok disse fra et selvstendig fondsforvaltningsansvar. Borge ville også presisere at US ikke var et resultat av en blandingsstruktur fra de to fusjonerte partene, men var en videreføring av Storebrands juridiske struktur med visse organisatoriske endringer, primært av praktisk-administrativ karakter. Under fusjonsforhandlingene hadde Langangen meddelt Borge at ved innføringen av internstyrer noen år før i datterselskapene Storebrand Liv og -Skade, var det på prinsipielt grunnlag vedtatt at konsernsjefen skulle være styreformann og CEO (chief executive officer) i Storebrands operative selskaper mens de respektive administrerende direktører fungerte som COO (chief operating officer). På UNI-siden hadde man vært tilhenger av å ha samme styre og administrerende direktør i liv-, skade- og holdingselskapet. Nye forskrifter umuliggjorde imidlertid denne løsningen, og UNI godtok Storebrands struktur, dog med den endring at hvert av datterselskapene iht nye offentlige rammebetingelser fikk to eksterne styremedlemmer som ikke skulle være medlemmer av konsernstyret.

I juni 1992 ba Langangen om styregodkjennelse av visse organisatoriske endringer som bl a innebar at Fondforvaltning skulle underlegges livselskapet og at informasjonsteknologiområdet skulle overføres fra konsernfunksjoner til skadeselskapet (etter største brukers prinsipp).

På spørsmål svarte Borge at ansvarsforholdene mellom styrene ikke ble diskutert i konsernstyret da prinsippene var fastlagt i fusjonsforhandlingene mellom UNI og Storebrand. Imidlertid ble grunnleggende kompetansespørsmål berørt en av de første ganger referater fra datterselskapenes styremøter ble fremlagt i US' konsernstyre 7 mai 1991, og da ble følgende protokollert:

"Det ble reist spørsmål om konsernstyrets ansvarsforhold i tilknytning til virksomheten i delkonsernstyrene. Det ble fra konsernsjefens side påpekt at når konsernstyret får tilsendt referatene fra styremøtene i delkonsernene, er dette utelukkende ment som en ren orientering til konsernstyret og at hensikten med denne informasjon ikke er å skape noe spesielt ansvarsforhold. I Storebrand var det blant konsernstyrets medlemmer kun formannen som fikk tilsendt referat fra datterselskapenes styremøter. Formannen i UNI Storebrands konsernstyre har bedt om endret praksis pga det informasjonsbehov styrekollegiet antas å ha som generalforsamling i heleide datterselskaper der konsernsjefen er styreformann."

En fornyet diskusjon ville man antakelig ha fått dersom styret hadde blitt sittende utover høsten 1992. Kredittilsynet startet en gjennomgripende inspeksjon i mars 1992. Langangen hadde i den forbindelse orientert styret om at Kredittilsynet hadde visse merknader til funksjonsdelingen mellom livselskapet og holdingselskapet. Borge forstod Langangen slik at etter Kredittilsynets vurdering burde investerings-

beslutninger fullt og helt legges til livstyret, uten en etterfølgende godkjenning av større beløp og policymessige vedtak i et bakenforliggende organ.

Når det gjaldt styremøtet den 15 august 1991 hadde Borge noen innledende kommentarer til Thorstein Øverlands "pro memoria" til kommisjonen (inntatt i rapporten som vedlegg til referatet fra kommisjonens samtale med Øverland den 2 september 1993, ref anm). For det første fremstilles det som om styret fattet et vedtak om kjøp av 10 % av aksjene i Skandia. Det riktige er at styret ga administrasjonen en fullmakt til et slikt oppkjøp. Øverlands notat kan også tolkes som om styret fattet en nærmest impulsiv beslutning over hodene på konsernsjefens nære medarbeidere. Til dette ville Borge si at etter 15 års erfaring fra administrasjons- og styrearbeid innenfor forsikring, hadde han aldri opplevd en aksjeinvestering som var så gjennomanalysert før styret ga sin tilslutning til en kjøpsfullmakt. US hadde engasjert Merrill Lynch og McKinsey til å analysere Skandia fra forskjellige synsvinkler. I tillegg hadde US benyttet sine presumtivist beste interne ressurser i analysearbeidet. Når finansanalytikere til daglig kjøper aksjer er de ikke i nærheten av å ha et slikt informasjonsgrunnlag.

Fordi det i Øverlands notat berettes om en tillitskrise mellom Øverland på den ene siden og konsernsjefen og styret på den andre siden fra begynnelsen av august 1992, ønsket Borge å presisere følgende: I møte med konsernsjef Vold 27 juli 1992, dagen etter Volds konstituering og uken før Borges offisielle fratredelse, ga Borge den anbefaling til Vold å ta godt vare på Øverland i US. Hendelsen måtte ses på bakgrunn av at Borge kjente Øverland godt fra UNI-perioden, men følte seg usikker på Volds kompetanse. Vold kom fra Storebrand og var etter fusjonen underlagt Øverland inntil sin konstituering som konsernsjef. Borge er fortsatt av den oppfatning at han her ga et godt råd, selv om Vold og hans styreformann i administrasjonsperioden valgte å ikke følge det. Borge tok forøvrig forbehold om eventuelt å komme tilbake med nærmere kommentarer til Øverlands redegjørelse når referat fra Øverlands møte med kommisjonen foreligger.

Borge ble bedt om å redegjøre for hvilke vurderinger som lå til grunn for styrets fullmakt til kjøp av inntil 10 % av Skandia-aksjene, og hva man ønsket å oppnå med investeringen. Borge svarte at investeringen der og da først og fremst var en god pengeplassering. Samtidig kunne investeringen innebære visse strategiske muligheter. Eierskapet i Skandia var i drift, noe som innebar at de største aksjonærene ville få en sentral plass rundt bordet når Skandias videre skjebne skulle diskuteres. Beslutningen var også et signal til SEB som man fremdeles regnet med hadde interesse i et samarbeid med US, til tross for avslutningen av de eksklusive forhandlingene på Lidingø. US ville fremstå som en mer seriøs samtalepart for SEB dersom US kunne vise til at selskapet hadde kommittert seg. Etersom Skandia-aksjene skulle kjøpes over børs, ville US også komme billigere til mål dersom US og SEB fortsatte der partene hadde sluppet på Lidingø. Borge mente å erindre at Skandia-aksjen på det tidpunkt var notert til SEK 178,- på Stockholm børs, hvilket var vesentlig lavere enn det et eventuelt overtakelsesbud ville dreie seg om.

Å sikre US "en plass rundt bordet" innebar å forsøke å oppnå innflytelse til gagn for US. Det notat som ble utarbeidet til representantskapets møte den 15 oktober 1991, ga etter Borges oppfatning en god beskrivelse av hvordan man i den forbindelse tenkte. At eierskapet i nordens største forsikringsselskap var i drift, betydde såvel muligheter som trusler for US. Skandia satt med armer i det norske marked bl a gjennom Vesta, og det var ikke likegyldig for US hvem som var eier. Defensivt ville derfor US forsøke å forhindre at det ble skapt en ny forsikringskonstellasjon som var uønsket sett fra US synspunkt. Offensivt ønsket US primært å oppnå innflytelse gjennom en overtakelse slik som diskutert på Lidingø. Denne tanken var

oppe flere ganger. For styret var forbindelsen med og støtten fra SEB av vital betydning hele denne høsten.

På spørsmål bekreftet Borge at finansinvesteringer vanligvis ble besluttet i Fondsforvaltning, og at styret normalt ikke besluttet enkeltinvesteringer i enkelt-selskaper. På den annen side måtte US ha flagget oppkjøpet dersom administrasjonen benyttet fullmakten fullt ut. Det ville uansett ha krevet styrebehandling. På spørsmål om det ikke likevel var nærliggende å anse investeringen som strategisk i og med at administrasjonen bragte denne opp til konsernstyret, svarte Borge at han aldri har gått i debatt med sine styrekolleger om hvilken karakter investeringen pr 15 august 1991 hadde. Borge personlig anså imidlertid denne mer som en finansplassering enn som en strategisk plassering. Frem til Refsnes-møtet den 3-4 september 1991 utelukket ikke Borge at det kunne blitt med kjøp innen rammen av 10 %. For ham var det derfor naturlig at Refsnesmøtet var stedet der det ville bli avgjort hvorvidt det var en finansiell eller strategisk investering. Borge hadde heller aldri drøftet dette spørsmålet med Langangen. Av de uttalelser som Administrasjonsstyrets rapport tillegger Langangen, kunne det tenkes at Langangen la mer vekt på det strategiske. Borge kunne likevel ikke se noe galt i at konsernsjefen i sine tanker lå foran styret. Det hørte til Langangens jobb å være det.

På styremøtet den 30 juli 1991 hadde styret blitt presentert for en finansieringsplan vedrørende oppkjøp av Skandia som var basert på at US bl a skulle trekke på samlede kapitalressurser i konsernet. Borge kunne ikke erindre at styret på styremøtet den 15 august 1991 eksplisitt tok stilling til hvilke av selskapene i konsernet som innledningsvis skulle belastes oppkjøpene. Styrets fullmakt innebar at det ble overlatt administrasjonen, dvs administrerende direktør i holdingselskapet og eventuelt styrene i datterselskapene, å fordele investeringen på den bedriftsøkonomiske beste og mest forsvarlige måte innenfor lovens rammer.

På spørsmål om hvilke vurderinger styret foretok med hensyn til forhold som risiko, fallhøyde og "worst case", viste Borge til det de øvrige styremedlemmene har uttalt på side 21 i sin fellesuttalelse av 11 februar 1993 til Administrasjonsstyrets rapport. Dette var i tråd med det Borge selv husket.

Borge kunne ikke erindre at noen i konsernledelsen hadde gitt uttrykk for skepsis eller motforestillinger til beslutningene den 15 august og 3-4 september 1991. Han understreket at strategimøtet på Refsnes ble ledet innenfor en friere ramme en styremøter flest, pga møtets karakter og varighet. I dette møtet ble ordet gitt fritt også til alle fra administrasjonen som ba om det, og under det uformelle samvær om kvelden gikk samtaleene enda friere i mindre grupper.

Han hadde heller ingen erindringer eller blitt informert om at Merrill Lynch eller McKinsey skulle ha uttalt seg kritisk. Perioden før Lidingø husket han som prosjektorientert hvor administrasjonen ga uttrykk for at det var en interessant sak å utrede.

Dersom det i forbindelse med oppkjøpene av Skandia-aksjene var faglig motstand i Fondsforvaltning, måtte det være en sak mellom Langangen og Sandnes og ikke mellom styret og Sandnes. Dette ble i alle fall ikke formidlet til styret eller til Borge. Dersom det virkelig var en slik motstand, ville det ha vært naturlig at styret ble gjort oppmerksom på det av Langangen.

På spørsmål om det ble diskutert hvorvidt oppkjøpsstrategien ville innebære en fiendtlig handling overfor Skandias ledelse, svarte Borge at dette var fremme allerede da Borge møtte Curt Olsson i begynnelsen av juli 1991. Som tidligere styremedlem i Skandia hadde Olsson fnyst av hvordan konsernsjefen i Skandia, Bjørn Wolrath, behandlet sine styremedlemmer og aksjonærer. Olsson kunne derfor ikke se noen grunn til at svensk "business community" skulle være uvennlig stemt til den form for nordisk samarbeid det her var tale om. Han regnet dessuten med at Skan-

dias styre ikke kunne gjøre annet enn å anbefale selskapets aksjonærer å akseptere et økonomisk fordelaktig overtakelsesbud. Spørsmålet ble også diskutert i US' styremøter den 9 og 30 juli 1991.

På spørsmål om man analyserte mottrekk mot at det satt en vanskelig konsernsjef i et selskap som var ledelsesstyrt, svarte Borge at forutsetningen var at SEB, en av bærebjelkene i svensk næringsliv som på daværende tidspunkt hadde tre styreprerentanter i Skandia, hadde invitert US som sin alliansepartner, og at et eventuelt overtakelsesbud var betinget av kontroll over minst 90 % av aksjene. US hadde to styremedlemmer med atskillig innsikt og kontaktnett i svensk næringsliv og investormiljø, og disse to var av den oppfatning at man tross stemmerettsbegrensning og tjenestemannstyring ville få gjennomslag når man satt med en tilstrekkelig tung aksjepost. I perioden juli, august og september 1991 gikk man ellers ikke særlig dypere i disse tingene, såvidt Borge kunne huske. Det lå i bunnen at SEB var på US' side. Med all respekt for Wolraths dyktighet var han likevel sett på som en tjenestemann i SEBs aristokrati.

Selv om Skandia-saken ikke sto på agendaen til styremøtet på Refsnes den 3 og 4 september 1991, lå det etter Borges oppfatning klart i kortene den 15 august 1991 at dette var en sak man ville komme tilbake til på Refsnes. På møtet ga Langangen, Francke og Sandvik en ajourført fremstilling av Skandia-saken. De øvrige medlemmer av konsernledelsen ga en fyldig dokumentert stategianalyse for hvert av sine ansvarsområder. Evjen fremla et langtidsbudsjett for konsernet og Langangen plasserte US i et vel fundert nasjonalt, skandinavisk, europeisk og globalt perspektiv. Dette endte bl a opp med at administrasjonen ba om en økning av fullmaktsrammen til kjøp av Skandia-aksjer fra 10 til 20 %. Styret hadde deretter en lang drøftelse og besluttet på slutten av første dag at fullmakten skulle økes til de foreslåtte 20 %. Borge viste forøvrig til sin fremstilling av styremøtet på side 3 i hans skriftlige uttalelse av 19 februar 1993 til Administrasjonsstyrets rapport.

Beslutningen om å øke fullmakten gjorde at fokus på Skandia-saken skiftet fra å være en finansiell til å bli en stategisk investering. Aksjene ble likevel stadig kjøpt opp over børs slik at US slapp å betale "super premium" på kursen. Det var derfor sannsynlig at det fortsatt ville være en brukbar fallback som finansplassering dersom de stategiske sidene ikke lot seg realisere. "Worst case" ble i den forbindelse vurdert til kr 300-600 millioner, hvilket ble sett på som overkommelig ut fra de økonomiske prognosene som ble presentert med et estimert overskudd for konsernet i 1992 på kr 900 millioner, og en ikke ubetydelig del av det eventuelle aksjekjøp som forsvarlig finansplassering i livsforsikringstakernes fonds. Borge sluttet seg forøvrig til det de øvrige styremedlemmene har uttalt på side 29 og 30 i fellesuttalelsen av 11 februar 1993 til Administrasjonsstyrets rapport.

Forut for beslutningen på Refsnes hadde Borge ikke hørt at eksterne rådgivere skulle ha advart mot denne. Han hadde heller ikke hørt at Simen Vier Simensen i McKinsey skulle ha uttrykt skepsis til at styret i SEB ville forhandle videre med US etter Lidingø. Borge møtte ikke representanter fra McKinsey mellom 5 august 1991 og april/mai 1992.

Det møtte aldri eksterne rådgivere utenom US' valgte revisor i styremøtene. Borge hadde i sin tid som konsernsjef i UNI av og til hatt med seg eksterne rådgivere til styremøtene i større saker, men dette var noe Langangen åpenbart ikke ønsket.

Møtet ble hevet kl 1800.

REFERAT FRA SAMTALE MED THORLEIF BORGE MANDAG 18 OKTOBER 1993 KL 1600

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Håkon Angell, Thorleif Borge og høyesterettsadvokat Hans Stenberg-Nilsen.

Borge ble spurt om han kunne erindre hva som konkret ble formidlet om den samtale Bo Ramfors og Jan Erik Langangen hadde hatt på Lidingö etter at forhandlingene med SE-banken var avbrutt, og hvilken kontakt Ramfors og Langangen hadde hatt etter Lidingö og frem til styremøtet på Refsnes Gods 3 – 4 september 1991. Borge fortalte at Langangen hadde ringt ham privat meget sent om kvelden 7 august 1991, og hadde fortalt at sonderingene med SE-banken var avsluttet uten resultat. Partene sto så langt fra hverandre i sin vurdering av Skandia-aksjens verdi at det ville være nytteløst å søke kompromiss. SE-banken så det slik at Skandias styre ikke ville kunne anbefale sine aksjonærer å godta et overtakelsestilbud i det prisleie US anså som fair. Langangen og konsernsjefen i SE-banken, Bo Ramfors, var imidlertid blitt enige om å opprettholde den gode personlige kontakt som var etablert i løpet av sommeren. Borge kan ikke huske å ha blitt informert om noen konkret kontakt eller samtale mellom Langangen og Ramfors i tiden før US's styremøte 15 august 1991, men han mener å huske at det var konkret kontakt i siste halvdel av august. I den forbindelse viste Borge til punkt 3.5 i sin uttalelse av 19 februar 93 til administrasjonsstyrets rapport, der han korrigerer en opplysning i saksfremstillingen: Administrasjonsstyret skriver at Borge sammen med Langangen deltok i møter i Sverige med sentrale næringslivsledere og politikere i september 1991, men det er feil. Borge deltok ikke i en eneste samtale eksternt om restrukturering av Skandia i perioden mellom 2 juli og 27 desember 91, når unntas introduksjonsmøtet 7 november mellom US' og Hafnias konsernsjefer samt en meget kort tlf-samtale 22 november der Borge etter anmodning fra Langangen gikk ut av et styremøte han satt i og ringte SE-Bankens konsernsjef Ramfors for kort å forklare hvilken myndighet US' representantskap ville ha når det gjaldt behandlingen av kjøpsavtalen med SE-Banken. Fra styremøtet på Refsnes Gods 3 og 4 september 1991 har han notert at Langangen på det tidspunkt hadde brakt i erfaring at det hadde vært ført hemmelige fusjonssamtaler mellom Skandia og Baltica sommeren 1991. Borge kan vanskelig tenke seg at Langangen har fått den informasjonen fra andre enn Bo Ramfors.

Såvel han selv som styrekollegene opplevde situasjonen på Refsnes slik at det hadde vært adskillig kontakt mellom Ramfors og Langangen i ukene som var gått, og at det var reagert positivt på at administrasjonen i UNI Storebrand hadde fått fullmakt til å kjøpe seg opp til 10% i Skandia.

På spørsmål om "Lidingø-skissen" for restrukturering av Skandia var eneste tenkelige alternativ for styret da det ble gitt fullmakt til aksjekjøp inntil 20%, svarte Borge at denne skissen lå i bunnen, men at han for sin del, sett på bakgrunn av tidligere erfaring fra situasjoner der eierskapet i et forsikringsselskap har vært i drift, ikke utelukket at det kunne bli aktuelt også å vurdere andre alternativ i løpet av prosessen. Eksempelvis så ikke Borge noen inkonsistens mellom Refsnesfullmakten 3-4 september og den fremforhandlede samarbeidsskisse med SE-Banken som forelå til styrebehandling 4 november 91. Borges personlige oppfatning var at 4 november-skissen var vel så god sett fra US' synspunkt som Lidingø-skissen, med de forutsetninger som der lå til grunn, nemlig at SEB-sfæren sluttet opp om avtalen og sto som garantist for dens praktiske gjennomføring. På spørsmål svarte Borge at man 3-4 september ikke særskilt drøftet finansiering eller tidsplan for eventuelle ytterligere investeringer i Skandia. Selv om fullmakten ble benyttet fullt ut i tiden fremover, ville tross alt bare en mindre del av konsernets totale likviditet bindes opp. Borge understreket at styret forutsatte at den nærmere finansieringsplan ble utredet nærmere av administrasjonen. På denne bakgrunn var styret i møtet 31.10, da det ble forespeilet en noe egenartet industriell løsning, forbauset over hvor lite håndfast

administrasjonen var på dette punkt. Enkelte styremedlemmer påtok seg derfor, etter anmodning fra Langangen, å bistå konsernets økonomiansvarlige, Fredrik Evjen, med nærmere finansielle utredninger. Det ble heller ikke konkret diskutert om det var noe alternativ å bli sittende med "bare" 20% 3.-4.9., men Borge var selvfølgelig klar over at US trengte offentlig tillatelse for å eie mer enn henholdsvis 10% og 15% av aksjene i et annet finansforetak og annet børsnotert selskap. Til det styremøtet som ble holdt 4 november ble det naturlig nok presentert to alternativer: enten å nå den industrielle målsetting eller selge seg ned i løpet av 1992. Konsernsjefens hovedbegrunnelse for å innstille til styret på en fullmaktsramme på 20% den 3 september 1991, var at han ønsket større grad av "trykk" i senere forhandlinger med SE-banken. Oppkjøpet skjedde gradvis. Den 9 oktober hadde de kjøpt ca. 12%. Borge understreket i denne sammenheng at styrets vedtak var å gi administrasjonen en fullmakt. I dette lå en forutsetning om at administrasjonen fortløpende skulle vurdere fornuften i oppkjøpet, herunder at oppkjøpet lot seg forsvare finansielt og at det bragte US tilbake til forhandlingsbordet med SEB med overveiende grad av sannsynlighet. Bekreftende signaler på at oppkjøpsruten kunne føre frem, fikk man i midten av september, da konsernsjefen ga meget positiv tilbakemelding etter sitt møte hos Pehr Gyllenhammar og en måneds tid senere, da Borge mottok den nedenfor omtalte fax av 17 oktober. Gyllenhammar ble regnet som en spesielt interessant person å utforske US' tanker på. Ikke bare er han "superkjendis" blant Skandias næringslivsledere, men han regnes også som et slags rivaliserende motstykke til Wallenberg-sfæren, er viseformann i SE-Bankens styre og tidligere konsernsjef i Skandia. Langangens møte med Gyllenhammar fant sted noen dager før flaggingen.

På spørsmål om vedtaket 3 september skulle vært truffet av representantskapet, svarte Borge at det lå i den fullmakt som ble gitt at administrasjonen også skulle vurdere de rettslige konsekvensene. Dette innebar også at administrasjonen skulle vurdere behandlingen internt. Saken var satt opp på representantskapsmøtet i midten av oktober samme år. Agenda for representantskapsmøtet 15 oktober ble forelagt styret i møte 9 oktober, og styret fant ingen rimelig grunn til å reagere på at administrasjonen hadde ført opp Skandiasaken som en orienteringssak og ikke en beslutningssak på dette stadium i prosessen. Det vesentlige var at saken ble utførlig redegjort for i representantskapet. Når full informasjon forelå, ble det kun et spørsmål om formalia uten reell betydning om man valgte formen orienterings- eller beslutningssak. Med en forhåndstilsendt skriftlig redegjørelse og en inngående orientering i møtet, fikk representantskapet god anledning til å reagere på behandlingsformen. Styrets medlemmer ville utvilsomt ha vært meget lydhøre overfor motforestillinger fra representantskapets medlemmer. I det formøtet som ble holdt før representantskapsmøtet ga representantskapets formann uttrykk for at det var naturlig at oppkjøpssaken foreløpig ble behandlet som en orienteringssak. Borge presiserte i denne sammenheng at representantskapet selv hadde plikt til å vurdere dette spørsmålet, og at US hadde bistand fra dyktige eksterne jurister tilhørende samme advokatfirma som representantskapets formann kom fra. Konsernsjefen fikk forøvrig positive reaksjoner fra representantskapet på Skandia-saken både under den formelle og den uformelle delen av representantskapsmøtet. Borge minnet i denne sammenheng om at begge ganger representantskapet har fattet formelle vedtak i Skandia-saken, har representantskapets formann endret på styrets innstilling idet han ønsket "å godkjenne" så lite som mulig og "ta til etterretning" så mye som mulig. Borge opplyste også at representantskapet i møte 17 mars 92 ble orientert om at en reassuranseløsning (omtrent slik den ble 9 april 1992) kunne tenkes å bli en "mellomløsning" (-dette er protokollens kryptiske uttrykksform -) dersom det ikke var mulig å oppnå en Newco-løsning som ivaretok norske interesser i ønskelig grad.

Etter anmodning la Borge frem kopi av det notat som han i sin uttalelse av 19 februar 93 til administrasjonsstyrets rapport skriver at styret mottok pr. telefax 17 oktober 1991.

Borge har tidligere fremlagt denne fax for Sandene-utvalget, og opplyste at han kan huske at Langangen ringte ham angående innstilling om at kjøpsfullmakten utvides fra 20% til 22,5% og at Langangen av praktiske årsaker håpet formalia kunne la seg ordne ved ringerunde til hvert av styrets medlemmer istedenfor ekstraordinært styremøte. Etter henstilling fra Langangen påtok Borge seg å ringe til de styremedlemmene som tilhørte UNI-siden, mens Langangen tok Storebrand-siden. Borge la også frem et notat datert 2 oktober 1991 som han gikk ut fra var skrevet til styremøtet i Bergen 9 oktober. Borge vet ikke sikkert om notatet ble fremlagt for styret, men mener iallfall å huske at de perspektiver som kommer til uttrykk i notatet av 2 oktober ble nevnt under administrasjonens redegjørelse 9 oktober om Skandiasaken. Når Borge skulle avlaste Langangen med ringerunden til styret, var det maktpåliggende for Borge å ha konkret skriftlig underlagsmateriale å bygge på, idet Borge ikke hadde en slik nærhet til Skandiasaken høsten 1991 at han kunne foredra saksforhold muntlig etter hukommelsen for sine styrekolleger på forsvarlig måte. I forbindelse med notatet som ble sendt pr. telefax 17 oktober, har Borge notert fra en samtale med Jan Erik Langangen at Langangen i denne sammenheng fortalte at det var kommet inn en anonym eier med 9,6% i Skandia. Han fortalte videre at en stor kontinental forsikringsgruppe hadde meldt sin ankomst hos SE-banken, og at dette verken var AGF eller Allianz. Langangen hadde videre sagt at US's vei videre ble akseptert av Ramfors. Planen var at US skulle kjøpe seg opp til 20% (ifølge Borge skal antakelig dette være 22,5%) innen desember, og at det deretter skal inngås en avtale mellom SE-banken og US. SE-banken og US skal så som 51% eiere gå til Skandia og skaffe seg flertall i styret for sine planer. Langangen hadde videre sagt at dette var den måten Jens P. i sin tid erobret Borregård og Gerhard Heiberg Aker på. Fase 1 i denne planen skulle være det som var skjedd inntil denne dato. Fase 2 skulle være perioden 17 oktober til 1 desember, hvor US skulle kjøpe seg opp, og fase 3 skulle gå fra 1 desember 1991 til 31 desember 1992. I løpet av fase 3 skulle DINO (dvs. Direct Insurance Overseas), Skandia Liv og Vesta selges. Livselskapet skulle kjøpes av SE-banken, US-International skulle overføres til Skandia og US skulle overta SE-bankens 28% i Skandia pr. 1 januar 1993. Dette var den industrielle modell Langangen tenkte seg på dette tidspunkt, og denne modellen var i følge Langangen akseptert av Bo Ramfors. Borge mener selv at han må ha vært så konkret da han ringte rundt til "sin del" av styremedlemmene at disse burde ha forstått at det på dette tidspunkt var en slik majoritetsløsning det var tale om. Som det fremgår av den kopi Borge overleverte utvalget, har Borge i stikkordsform notert de svar han fikk under ringerunden fra henholdsvis Wibe, Frøseth, Hals og Kverneng. Av enkelt forklarlige årsaker passet ikke Borge på å få bekreftet og protokollført denne ringerunden før under styremøtet 5 november 91, men på dette tidspunkt var US' eierandel fortsatt godt under 20%.

Kommisjonens formann konstaterte at styret i møte 31 oktober 91 fikk seg forelagt tanken om at US temmelig omgående skulle kjøpe hele SEBs post og at administrasjonen etter en travel helg kommer tilbake til styret 4 november med en samarbeidsløsning som nevnt i fax-notatet av 17 oktober, likevel med den modifikasjon at SEB nå skulle overta 50% istedenfor 100% av Skandia Liv. Borge bekreftet dette og tilføyet at det nå forelå grundige regnskapsanalyser.

Borge ble bedt om å kommentere sin uttalelse til administrasjonsstyret om at det etter et styremøte i SE-Banken var kommet signaler om at SE-Banken primært ønsket å avhende hele sin aksjepost i Skandia til US. Borge har notert ned denne uttrykksform på et stykke papir under styremøtet i US 31 oktober 1991, men kunne

ikke huske på hvilket tidspunkt dette signalet var kommet til administrasjonen. Borge tilføyde at fordi hans eget kontor var på 10 minutters gangavstand fra US' hovedkvarter, har han notert ned i sin memo alle sine møter med Langangen, og de hadde ingen møter seg i mellom i annen halvdel av oktober 1991. Borge har etter sitt møte med utvalget gått igjennom sine papirer på nytt og konstatert at styremøtet 31 oktober 1991 er innkalt på så kort varsel at det er bemerket innledningsvis i styreprotokollen; såvidt Borge kan se foreligger det ikke noen forhåndsutsendt skriftlig innkalling. Styresekretæren sendte 28 oktober ut et brev til styrets medlemmer med agenda og flybilletter for det berammede styremøte i New York 4 – 6 november uten å nevne noe om styremøtet 31 oktober, hvilket nok betyr at styremøtet 31 oktober (der man avlyste USA-reisen) ennå ikke var berammet. Borge regner med at han for sin del har sett den eksepsjonelle innkallingen til styremøtet 31 oktober i sammenheng med ovennevnte styrenotat av 17 oktober der administrasjonen avslutningsvis antyder muligheten av at det kan bli nødvendig å avholde et ekstra styremøte før reisen til USA. Styremøtet 31 oktober ble holdt for å behandle et forslag fra SE-Banken om at US skulle overta hele bankens aksjeopsjon. Styret ba administrasjonen snarest utarbeide økonomiske analyser for dette. Analysene skulle inneholde estimater forsåvidt gjaldt egenkapitalsituasjonen, finansiering, resultater for selskapene hver for seg og på konsolidert basis etc. Analysen ble utført av Evjen i samarbeid med styremedlemmet Finn Jebsen. Borge tilføyer at han hadde ingen grunn til å oppfatte signalene dithen at SE-Banken ville selge opsjonen uansett.

På spørsmål om realismen i den modell styret fikk seg forelagt til møtet 4 november 91 viste Borge til administrasjonens skriftlige innstilling der det tydelig fremgår at den sak som foreligger til behandling er en forpliktende samarbeidsavtale mellom US og SEB, fremforhandlet og anbefalt av de to selskapers konsernsjefer. Borge viste videre til at ca. halvparten av det foreliggende avtaleutkast var skrevet på svensk. Borge har selv vært konsernsjef og mener at et styre må kunne feste tillit til konsernsjefens informasjoner, og omverdenen alltid føle seg trygg på at konsernsjefen ikke kommitterer seg utad, hverken skriftlig eller muntlig, i forhandlinger om en stor og viktig sak, før han føler seg overbevist om at hans eget styre og bakapparat forøvrig vil følge ham. Borge anså det den gangen for realistisk å regne med at både Langangen og Ramfors opererte etter en slik konsernsjef-filosofi, og videre at US og SE-Banken ville komme i mål innen den tidsplan avtaleutkastet som ble behandlet 4 november satte opp. Han oppfattet det slik at begge konsernsjefer hadde kommittert seg i forhold til dette avtaleutkastet. På spørsmål på hvilket grunnlag Borge hadde for å anta at konsernsjefen i SE-Banken hadde kommittert seg, viste Borge til styrenotat til styremøte 4 november, hvor det på side 2 heter at "banken ble (derfor) meddelt at UNI Storebrand for sin del var innstilt på å videreføre de drøftelser med banken om et samarbeid om Skandia som man tidligere hadde ført, men at det ikke var aktuelt for UNI Storebrand å overta bankens aksjer i Skandia pr 15 november 1991. SE-Banken tok dette standpunkt til etterretning, og anmodet om at man tok opp igjen drøftelsene om et samarbeid. Disse drøftelsene er så videreført den 2 og 3 november og er nærmere behandlet i punkt 3."

På spørsmål om realismen i modellen av 4 november 91, hensyn tatt til Skandias stemmerettsberensning, svarte Borge at forutsetningen i avtalen bl.a. var at den skulle godkjennes av norske og svenske myndigheter, at miljøet rundt SEB skulle legge hele sin tyngde og prestisje i gjennomføringen og at avtalen selvsagt ville kreve ikke bare representantskapets men også generalforsamlingens godkjennelse i US. SE-Banken hadde, tross stemmerettsbegrensningen i Skandia, oppnådd en styrerepresentasjon som sto i forhold til bankens eierandel. De mest profesjonelle medlemmene av US' konsernstyre, som hadde kjennskap til svenske forhold, mente at US ikke ville bli nektet styrerepresentasjon. US var ansett å ha de tunge svenske

næringslivsmiljøene med seg. EØS-reglene tilsa også at Skandia ville måtte modifisere en så ekstrem stemmerettsbegrensning. Dessuten burde det være i Skandiaaksjonærenes interesse å få stemmerettsbegrensningen opphevet, da aksjen var underpriset pga den. Borge stolte derfor på den gjengse vurdering innenfor de miljøer US forhandlet med, som gikk ut på at stemmerettsproblemet ville la seg løse forutsatt at man hadde styrke og utholdenhet.

På spørsmål om hvorfor ikke styret 5 november fulgte den anbefaling som implisitt lå i saksdokumentet til møtet dagen før, nemlig å vedta salg av Skandiaaksjene dersom industriell løsning med SEB ikke lot seg gjennomføre, svarte Borge at konsernsjefen ba om mer tid for likevel å søke å få til en tilfredsstillende industriell løsning. Borge viser til det svar han ga Sandene-utvalget ifølge møtereferat 15 desember 92, som er i overensstemmelse med de svar forskjellige styremedlemmer har gitt utvalget. Langangen la frem saken slik at styret ikke opplevde SEBs vedtak som dramatisk. Det hadde vært så mye "frem og tilbake" med SEB de siste månedene at styret ikke kunne ta for gitt at siste ord ennå var sagt. Styret stolte på Langangen og ønsket ikke å nekte ham å utrede nye alternativ, eventuelt å gå på SEB på nytt.

På spørsmål om Borges vurdering av de samarbeidsplaner som ble gitt betegnelsen Nordic Cooperation, påpekte Borge at det var tatt forbehold ved avtaleinngåelsen slik at styret hadde mulighet til å forkaste denne løsningen. Man regnet det imidlertid som realistisk å få til en tilfredsstillende løsning med eierinnflytelse på grunnlag av de argumenter som er nevnt foran. Styret oppfattet det slik at 58% av eierkapitalen var kommittert ved avtalen, inkludert den andelen SE-Banken fortsatt satt med. SE-Banken hadde på det tidspunkt tre medlemmer av Skandias styre, og Pohjola hadde en representant. Dessuten satt Skandias styreformann Sven Söderberg som styremedlem i SE-Banken. Med den respekt for eierkapital som eksisterer i svensk næringslivs miljø, anså styret at det ville være uklokt av et seriøst foretak å kjempe imot sine eiere. Såvidt Borge kan huske, vurderte man det slik at man kunne starte arbeidet med gjennomføringen av den industrielle løsningen allerede første halvår 1992. Etter hans oppfatning var det nok med flertall i styret. Det var på dette tidspunkt ikke lenger tale om en slik restrukturering som den som var diskutert med SE-Banken, men derimot om et samarbeid om den internasjonale virksomheten, eventuelt også salg av enkelte utenlandske selskaper tilhørende Skandiagruppen, og disse beslutninger behøvde ikke treffes av generalforsamlingen. Om stemmerettsbegrensningen ble endret av generalforsamlingen i 1992 eller 1993 var derfor neppe så viktig, og man regnet med at verken et mindretall i Skandias styre eller generalforsamlingen ville kunne motsette seg et så fornuftig forslag fra et styreflertall. Så tidlig som i styremøtet 15 november ble det imidlertid uttalt at dersom man skulle få ut tilstrekkelige synergier, måtte det langsiktige siktemål være å integrere også virksomhetene i Norden.

På spørsmål forklarte Borge at det i styremøtet 29 november 1991 neppe ble foretatt noen vurdering av tidshorisonen utover det som allerede er nevnt. Styret la dessuten vekt på at saken var behandlet av Kredittilsynet, som hadde gitt sin tilråding 14 november, og man vurderte det også slik at det med stor grad av sannsynlighet ville foreligge en exit for US. I styremøtet 29 november informerte konsernsjefen også om at det hadde foreligget et konkret bud på SE-Bankens aksjepost fra Baltica, men at dette var blitt forkastet av SE-Banken. Finansieringen ble også diskutert på dette tidspunkt. De mest profesjonelle av styremedlemmene var meget klare på det punkt at US måtte ha en helt konkret industriell løsning å presentere for kapitalmarkedet. Det hadde klart vært best å finansiere aksjekjøpet i forkant, men dette var urealistisk på dette tidspunkt. Administrasjonens vurdering var også at man ville klare egenkapitalkravene i 1991, men at man måtte ut på egenkapitalmar-

kedet i 1992. Hensikten var å ha en industriell løsning på plass i løpet av første halvår av 1992. Det var underforstått fra administrasjonens side at en kortsiktig lånefinansiering ikke var noe problem for US med den kredittverdighet konsernet hadde.

På spørsmål forklarte Borge at realismen i å hente nærmere 4 mrd kr i ny egenkapital i løpet av perioden frem t o m 1995 var et moment som ble vurdert. Torvild Aakvaag og Finn Jebsen hadde større grad av forutsetninger for å vurdere dette enn de andre styremedlemmene, og det var i stor grad deres vurdering man baserte seg på. At dette ikke var urealistisk, bekreftes ved at konsernet reiste 4 mrd i ny egenkapital sommeren 1993. Borge tilføyde at i slutten av 1991 var det antatt å bli god likviditet i finansmarkedet i 1992 pga. skattereformen som i betydelig omfang frigjorde negative saldi og spesielle næringsinntekter m.v. Diskusjonen var ikke så konkret at man vurderte hvor mange operasjoner som måtte til, eller med hvilke mellomrom emisjonene kunne gjennomføres. Styret utelukket på dette tidspunkt heller ikke eventuelle exitmuligheter.

I tiden mellom 29 november og 18 desember hadde Per Villum Hansen og Jan Erik Langangen møter med flere innflytelsesrike svenske sentra, bl a med den svenske næringslivsministeren. Tilbakemeldingen var at i Sverige tas eierskap på alvor, langt mer alvorlig enn i Norge. Nye eiere må etter svensk tradisjon klargjøre sine motiver for selskapets ansvarlige ledelse på en skikkelig og overbevisende måte før de slipper til rundt styrebordet. Etter avholdt styremøte 12 desember 1991 foreslo Skandia at konsernsjefer og styreformenn i de berørte forsikringselskaper skulle møtes for å drøfte Nordic Cooperation, og dette ble for US' del akseptert positivt i styremøte 18 desember. Borge var både 19 og 20 desember sent om ettermiddagen i møter med Langangen og US' nytpekte finansrådgiver Morgan Stanley for utarbeidelse av dokumentasjon i henhold til styrefullmakt fra US for det møtet Langangen og Borge skulle ha med konsernsjefer og styreformenn i Skandia, Hafnia og Pohjola 27 desember. US' representanter møtte vel utstyrt med dokumenter og analyser som kom til å danne basis for de videre forhandlinger mellom partene frem til slutten av mars. I henhold til administrasjonsstyrets rapport skal Aakvaag ha sendt Langangen et brev på den tiden planleggingen av møtet 27 desember 1991 pågikk, men Borge fikk aldri kopi av noe slikt brev. Aakvaag deltok imidlertid i Borge og Langangens rutinemessige formøte før styremøtet 18 desember der styret ga fullmakt til å drøfte en samarbeidsmodell med raskere integrasjon enn det som var planen med Nordic Cooperation-modellen. Bakgrunnen var at styret hadde fått forståelse av at dette lettere ville bli forstått i svensk næringslivsmiljø, og at det ville være vanskeligere for Skandia å ha invendinger mot en slik modell.

Perioden 27 desember 1991 – 8 april 1992, hvor konsernsjefene og styreformennene i Skandia, Hafnia og US forhandlet om opprettelsen av et felles selskap (Newco), er relativt godt dokumentert. Borge nevnte at i tillegg til de offisielle "minnesantegninger" som de tre konsernsjefene penneførte på omgang, har han selv foretatt private noteringer fra disse styreformanns- og konsernsjefmøtene som han støttet seg på under sine orienteringer i påfølgende styremøter i US. På spørsmål om kommisjonen her kunne bygge på det skriftlige referat som foreligger etter Borges samtaler med administrasjonsstyrets granskningsgruppe, svarte Borge at det kan man ikke gjøre fullt og helt. Granskningsgruppen ba ikke om noen fullstendig redegjørelse for hendelser i denne perioden. På spørsmål om kommisjonen kan bygge på møtereferatet på punkter der Borge ser ut til å ha gitt en meget uttømmende skriftlig forklaring overfor administrasjonsstyrets granskningsgruppe, bekreftet Borge at de opplysninger som er gitt om fakta er korrekte. Etter Borges mening er administrasjonsstyrets spørsmål til ham ikke dyptpløyende og dets vurderinger ikke

godt nok underbygget. Han må derfor anmode kommisjonen om å kontrollere hvert enkelt punkt som det finner av interesse ved å stille ham kontrollspørsmål.

På spørsmål om betydningen av at Pohjola trakk seg som reell forhandlingspart i perioden etter 27 desember, svarte Borge at spørsmålet er basert på en misforståelse. Pohjola deltok i forhandlingene, men opplyste i møtet 27 desember at konseptet Nordic Cooperation var tilstrekkelig for dem på daværende tidspunkt. Det endelige mål for Nordic Cooperation, nemlig Newco-konseptet, ville finnene iallfall foreløpig ikke være med på. Pohjola hadde sitt på det tørre ut fra avtaleverket 22 november 91, og de deltok med observatørstatus i de videre forhandlinger, hvilket Borge for sin del ikke anså som noe spesielt problem med den posisjon finnene inntok. Det var lettere for tre enn for fire parter å bli enige om utforming og gjennomføring av Newco på kort sikt. Borge oppfattet det slik at finnene ikke regnet med å få en internasjonal konkurranse på sitt hjemmemarked i overskuelig fremtid. De ville sitte på sin 10% "utkikkspost" og kanskje senere la seg integrere inn i et Newco-samarbeide. Borge så på finnene som i stand til å samarbeide med hvilket som helst regime uansett ideologi bare de hadde forretningsmessig nytte av det. De ville være på seierherrenes side uansett hvem seierherren var. Borge mistenkte etter møtet 27 desember 1991 finnene for at dette hadde vært deres posisjon hele tiden og nevnte denne sin litt respektløse vurdering i US styremøte 14 januar 92. Borge kan huske at hans personlige hypoteser om en slik opportunistisk stillingtaken fra finnenes side ikke ble kommentert hverken av hans øvrige styrekolleger eller Langangen. Borge ser det fortsatt slik at det ikke var finnenes observatørstatus men danskenes kuvendinger fra og med slutten av mars 1992 som ødela Newco-forhandlingene. Han viste forøvrig til de brev han har vært med på å skrive sammen med sine tidligere styrekolleger til Oslo Børs og Børsklagenemnda bl.a. om finnenes posisjonering i forhandlingene.

På spørsmål om kommisjonen kunne sitere Borges uttalelser iht møtereferatet med administrasjonsstyrets granskningsgruppe når det gjelder Hafnias stilling i forhandlingene i sluttrunden, svarte Borge at hans uttalelse her kom som svar på dette spørsmål fra granskningsgruppen: "Hva menes med Hafnias kuvendinger?" Til administrasjonsstyret svarte han slik:

"I mars var en omsider ved det mål som ble oppstilt den 27.12.1991. En hadde utredet en organisasjon og kapitalstruktur for Newco. En var blitt enig om størrelsen på kapitalbehovet. Investment Banker hadde utredet realismen i å innhente 6 mia. i kapital.

Man skulle tro at vi med denne utførlige rapporten i hende hadde et godt grunnlag for å nærme oss en lykkelig finale i Newco-samtalene, om styreformennene Søderberg og Christensen 24.3 skulle være konsistente i forhold til sine utsagn 4.3 og 8.3. Imidlertid fikk Langangen 23.3 om kvelden beskjed fra Wolrath om at han ville komme til Oslo sammen med sin styreformann neste dag kl. 1200, det avtalte konsernmøtet kl. 1000 var kansellert da Skandia hadde bestemt seg for å avbryte Newco-forhandlingene. Isteden avtalte Langangen og Villum Hansen at formenn/konsernsjefer skulle ta et formøte kl. 1000, før svenskene ankom.

Da jeg kom på kontoret etter å ha tatt morgenflyet fra Alta, lå det følgende skriftlige beskjed fra Langangen:

Situasjonen i Hafnia er urolig. Dersom Ebbe C. ikke blir med i fusjonsforhandlingene US-H etter våre samtaler idag, er jeg redd situasjonen i Danmark kommer ut av kontroll. (Resultatet etter aksjeinvesteringene i 1991 blir – 1 mia. for Hafnia). Samtidig må vi sikre oss at vi ikke overtar udetonerte tapsbomber i UK (garantivirksomheten). Raske forhandlinger frem mot 8.-10. april bør vi kunne binde oss til og vil i mine øyne tjene vår totale situasjon. (Risikoen økte i Baltica + Hafnia). Derfor blir dine samtaler med

Ebbe C. viktige. (Han ankom i går kveld, men Per V. ønsket å være alene med ham). Jeg har avtalt med Per V. at "vi fire" fortsetter samtalene etter hovedmøtet.

Under åpningen av formøtet 24.3 mellom Christensen/Villum Hansen og Borge/Langangen vendte vi tilbake til spørsmålet om å sondere mulighetene for fusjon mellom Hafnia og US, for at selskapene sammen skulle stå sterkere i forhandlingene med Skandia som nå tydeligvis hadde ett eller annet sjakktrekk klart. Christensen vegret seg på Hafnias vegne, til Villum Hansens synbare fortvilelse. Norsk næringspolitikk og finansmarkedslovgivning var jo så komplisert, Christensen mente at vi fikk opprettholde kontakten og gjerne utvikle et nærmere forretningsmessig samarbeid, men forøvrig se tiden litt an.

Dermed var det dags å starte drøftelser om exit-alternativ, og Christensen tilbød seg å ta kontakt med sine forbindelser i BAT hvis moderselskapet er et konglomerat med blant annet betydelige forsikringsselskap både i Storbritannia og USA. Samtidig ville Langangen gjenoppta tråden i München. Først fikk vi likevel lytte til hva svenskene hadde å bringe til torgs.

Også denne gangen var det meningen at de 3 styreformennene skulle ha et formøte før selve FKmøtet. Søderberg ba om lov til, enda jeg var verten som han sa, å starte dagen med en samtale under fire øyne med Christensen. Det kunne jeg ikke svare annet enn ja til. Etter relativt få minutter ble jeg kalt tilbake og underrettet om at Christensen på vegne av Hafnia, uten å rådføre seg med sin konsernsjef, hadde gått med på forslag fra Søderberg om å innlede bilaterale fusjonssamtaler mellom Hafnia og Skandia.. Overfor US ville Skandia foreslå at aksjeinnehavet ble ombyttet med en strategisk allianse omkring de to selskapers reassuranssevirkosomhet. Møtet kunne dermed fortsette med konsernsjefene til stede.

Maskene til Søderberg og Wolrath var med ett endret, fra i vinter å være ydmyke og søkende til nå å være vårlig avslappet og selvsikre. Det var for så vidt enkelt å bli enige om at teknikaliteter ut fra Søderbergs skisserte opplegg skulle drøftes nærmere mellom de 3 konsernsjefer. Reassuransalternativet kom jo ikke akkurat overraskende på US. Neste oppfølgingsmøte på styreformannsnivå ble berammet til 2.-5.4 i København. (Foreløpig reservering av tiden fra og med torsdag kveld til og med søndag kveld, men med muligheter for omberømmelse innenfor dette intervall).

Etter at svenskene hadde gått, satt Langangen og jeg igjen med danskene som ville vite hvordan vi så på deres avtalebrudd. Svaret var at vi ikke var særlig begeistret, men at det neppe tjente noen hensikt for oss å motarbeide fusjonen mellom Hafnia og Skandia hvis det var dette Hafnia ønsket. Vi regnet fortsatt med å ha felles interesser i å utforske andre exit-muligheter, for å holde en sterkest mulig forhandlingsposisjon mot Skandia. Ebbe Christensen var enig og sto fast ved at han skulle kontakte BAT og at vi deretter skulle høre fra ham. Vi pekte på at sammen med Pohjola og SEB hadde våre to selskaper nærmere 60% av det totale aksjeinnehav i Skandia. Vi visste at Pohjolas økonomi var så pass svekket at et godt økonomisk bud utenfra ville fascinere dem, det var heller ingen grunn til å betvile at SEB gjerne ville bli med. Noen dager senere kunne imidlertid Villum Hansen underrette Langangen om at Christensen ikke hadde fått lov av sine styrekolleger til å kontakte BAT vedrørende Hafnias aksjepost i Skandia.

Søndag 5.4 i Hafnias hovedkvarter hadde vi først en samtale med Christensen/Villum Hansen som fortalte at Skandias forslag til bytteforhold var skammelig dårlig – gjennomsnittlig 2 Hafniaaksjer for hver Skandia-aksje med den eksakte brøk avhengig av aksjeklasse i Hafnia. Vi beklaget for så vidt ikke at svenskene var vanskelige i forhandlingene med Hafnia, og minnet om vår avtale om å kontakte henholdsvis BAT og Allianze for budgiv-

ning på Skandia-aksjene. Den danske styreformannen og konsernsjef sa de ikke skulle la seg ydmyke, og gikk deretter inn til Hafnias styremedlemmer som satt ventende i styrerommet. Langangen og jeg tok et møte med Søderberg/Wolrath, og det ble mellom konsernsjefene konstatert at dialogen mellom økonomer og reassurandører i henholdsvis Skandia og US var godt igang, dog med visse tekniske modellendringer i forhold til forrige møte: Man vurderte om det kunne være aktuelt å la både Skandia og US bli eiere i et nydannet reassuranseselskap, antydningvis med en eiersits for US på 75-65%. Vi avtalte møte igjen i Stockholm tirsdag 7.4 om morgenen.

Søderberg og Wolrath skulle ha en liten rådslagning seg imellom for så å pakke sammen og gå, da de mente samtalene mellom Skandia og Hafnia hadde låst seg for kvelden. Langangen og jeg gikk tilbake til konsernsjefens kontor for å ta en samtale med Christensen og Villum Hansen etter Hafnias styremøte som ble avsluttet noen minutter senere. De to kom ut og var blitt beordret av Hafnias øvrige styre til å gå tilbake til Søderberg/Wolrath og akseptere det tilbudte bytteforhold. Svenskene ble stoppet i utgangstrappen med frakk på.

Christensen hadde sagt seg villig til å diskutere fusjon med Skandia uten å diskutere dette først med Villum Hansen og US. Dette var Hafnias kuvending nr. 1. I møte 24.6 med Hafnias nye styreformann, H. Lavesen fikk Borge høre at Christensen tidligere hadde vært hos Søderberg og foreslått fusjon. Det hele var et skuespill satt i scene av Søderberg og Christensen.

I senere samtale med Villum Hansen og Christensen ga Langangen og Borge uttrykk for at Hafnia måtte være svært opptatt av exit-mulighet. Christensen var enig i betraktningen. Partene ble enige om at salgsalternativet skulle utredes. Christensen hadde god forretningsmessig kontakt med og skulle føle seg frem mot British American Tobacco Company (BATC) vedr mulig aksjesalg. Etter noen dager får US kunnskap om at Christensen ikke får lov av styret i hafnia til å søke kontakt med BATC. Dette var kuvending nr. 2.

Vedrørende Hafnia var det tydelig at en ubalanse i forholdet styreformann/styrekollegium og konsernsjef/styreformann hadde utviklet seg.

Fra representantskapets møte 22.4 som behandlet avtalen av 9.4 oppsummerte Borge lærdommen fra vinterens forhandlinger slik at man ikke kunne stole på danskene og ikke måtte undervurdere svenskene.

Den 5.4 ga Christensen og Villum Hansen uttrykk for overfor US at Skandia hadde gitt et skamløst bud på aksjene. Styret i Hafnia kom likevel til at de vil godta budet tiltross for at konsernsjef og styreformann ikke anbefalte det. Dette oppfatter Borge som kuvending nr. 3. Sluttforhandlingene den 7.-8.4 hadde vært lettere for US dersom ikke Hafnia hadde gjort denne nye kuvending.

Hafnias kuvending nr. 4 kom 30. april da de kansellerte 9. april-avtalen.”

I tillegg til denne redegjørelsen bemerket Borge at han i egne private opptegnelser har en mer fullstendig redegjørelse om US' relasjoner til Hafnia på styreformannsplan i perioden 27 desember 91 – 4 august 92. Borge ble oppringt av US' konsernsjef Vold 31 mai 93, da Vold var pålagt å følge opp og orientere om bakgrunnen for det brev administrasjonsstyret sendte Borge 28 mai 93. Borge bemerket da til Vold at dersom det var slik at US ønsket å selge sine Skandiaaksjer som et ledd i fristillingen, så var det Borges vurdering at US måtte være i sin fulle rett til å påberope seg Hafnias kuvendinger våren 1992 som grunn til at avtaleverket av 22 november 91 ikke lenger var gjeldende for såvidt angår forkjøpsrett m.v. for Hafnia i tilfelle av at US ønsker å selge. På dette tidspunkt var Borge imidlertid ikke klar over at repre-

sentanter for US' ledelse i administrasjonsperioden hadde kommet i skade for å avgis utsagn til Hafnia av dispositiv karakter.

Når Borge innledningsvis i sitt siterte svar til administrasjonsstyret uttaler at man i mars 1992 omsider var ved det mål som ble oppstilt 27 desember 91, må dette ses på bakgrunn av de tre investeringsbankenes rapport til forhandlingsmøtet 24 mars 92. Riktignok hadde Langangen i et håndskrevet "cover letter" til Borge nevnt at Skandias rådgiver Warburg haddet "tynnet ut" enkelte formuleringer på slutten av prosessen og dermed skapt større grad av usikkerhet, men ved lesning av de tre bankenes felles innstilling får man likevel det klare inntrykk at oppdragsgivernes spørsmål er besvart positivt bekreftende. Bankene indikerer til og med en sikkerhetsmargin i forhold til oppdragsgivernes stipulerte ønske om å reise SEK 6 mia i ny kapital – det dreier seg om 0,5-2,0 mia ekstra avhengig av hvor Newcos domisil legges. I de nasjonale markeder hadde Morgan Stanley, Paribas og Warburg rådført seg med henholdsvis Fondsfinans, Den Danske Bank og Enskilda. Borge opplevde derfor situasjonen slik at den ønskede kapitalreisning for Newco ville ha vært mulig å få gjennomført om ikke Hafnia hadde kastet kortene i slutten av mars 1992. Hafnias selvstendige emisjon på 2 mia DKK våren 1992 samt refinansieringen av US våren 1993 i størrelsesorden 4 mia NOK, burde kunne tjene som en indirekte verifikasjon av dette.

Forsåvidt gjelder vurderingen av reassuranseavtalen av 9 april 1992, slutter Borge seg til den forklaring Jarle Erik Sandvik har gitt for granskningskommisjonen. Borge synes likevel at Sankvik i sin forklaring til kommisjonen gir et vel flatterende bilde av US' forhandlingsposisjon mot Skandia. På den annen side er Wahr Hansens forklaring til Oslo Børs for negativ på dette punkt. Resultatet ble av US reassuransansvarlige Lloyd Briggs ansett som tilfredsstillende og styret sluttet seg til denne vurdering. Sandvik førte loggbok under hele denne perioden, og han er dessuten presis av natur. Borge viser også til den redegjørelse styret sendte Børsen om dette spørsmålet.

Styret, inkludert han selv, var hele tiden også opptatt av at de skulle ha en exit. I praksis var det imidlertid umulig å ligge i seriøse forhandlinger om opprettelsen av Newco samtidig som man førte seriøse forhandlinger om salg av aksjeposten. Nettopp fordi styret betonet såvidt sterkt at man parallelt skulle søke etter exitmuligheter, var Langangen i München i slutten av februar eller begynnelsen av mars 1992 av beredskapsmessige årsaker for å undersøke slike muligheter på diskret måte i samtale med Storebrands hovedforbindelse på reassuransesiden gjennom en årrekke, nemlig Munich Re, som formidlet kontakt til Allianz. Borge ble 20 juli 92 orientert om at Langangen noen dager før, under en mottakelse utenlands hadde møte med Allianz' toppsjef som markerte interesse for Skandiaaksjene i fall det kunne skje i vennlig overenskomst med svenskene. Ser man på offisielle tyske prognoser over utvikling i BNP samt Allianz' aksjekurs frem til juli 1992, tjener det som ytterligere underbyggelse av antakelser om at Allianz frem til ettersommeren 1992 var seriøst interessert i Skandia, men at Allianz da har endret oppfatning p.g.a. generell lavkonjunktur samt problemer med den overtatte forsikringsmonopolinstitusjon fra tidligere Øst-Tyskland. Borge viser til at det i andre av utvalgets møter og styredokumenter er redegjort for kontakter US hadde sommeren 1992 for utforskning av exit-muligheter. Også avtalen av 9 april åpnet forsåvidt for en exit i tillegg til at denne innebar en industriell løsning for US.

I desember 1991 hadde Jan Erik Langangen ifølge administrasjonsstyrets rapport hatt henvendelse fra Jørgen Grønneberg i Innovation A/S om mulig kjøp av US' aksjepost. 28 januar 1992 mottok Thorleif Borge en henvendelse fra Morten Aas i Midland Montagu, men Aas ville ikke oppgi kjøper, og det var da umulig å ta ham seriøst. Dette var konsernsjefen enig i. 12 februar kom Aas tilbake over telefon

om kvelden og gjentok budet fra 28 januar, og han navnga samtidig den potensielle kjøper som Baltica. Aas krevet svar innen 14 februar kl. 1200. Dersom Langangen og Borge på det tidspunkt skulle ha tatt en ringerunde i all hast til styremedlemmene eller innkalt til ekstraordinært styremøte ville de indirekte ha sagt fra at de ikke trodde på Newco, hvilket de på det tidspunkt gjorde. US hadde i tillegg avtale med Hafnia som gjorde at de ikke kunne selge sine aksjer i Skandia uten å rådføre seg med Hafnia. Borge viser i den forbindelse til den "penalty" US betalte Hafnia for sitt fremprovoserte salg av Skandiaaksjene så sent som sommeren 1993. Borge ble derfor enig med konsernsjefen om at de lot denne svarfristen fare. Tilbudet var i og for seg en fin bekreftelse på at det eksisterte en exit for US. Morten Aas har forøvrig i ettertid sagt at tidsfristen ikke var så bokstavelig ment. Borge orienterte styret i førstkommande styremøte, og det var ingen bemerkninger til hans håndtering, hvilket han anså som en tilslutning. Borges orientering ble protokollført, og protokollen ble undertegnet i derpå følgende styremøte. Foranlediget av Wibes opplysning til kommisjonen om "hevede øyebryn" vil Borge bemerke at det ikke fremkom noen kommentar til hans opplysning i styremøtet som uttrykk for at det ble ønsket forhandlinger med Baltica. Det hadde vært mulig å søke slike forhandlinger opptatt selv om fristen var utløpt, i følge Morten Aas' senere utsagn.

På spørsmål om hvorfor styret utsatte arbeidet med å reise ny egenkapital til konsernet, viste Borge til grundige overveielser i styret av dette spørsmål i siste halvdel av november 1991, der han for sin del fant å måtte feste særlig lit til vurderingene fra de to styrekolleger som kunne atskillig mer om aksje- og kapitalmarkedsforhold enn ham selv, og som alltid stilte meget grundig forberedt til styremøtene. Selvsagt hadde emisjon vært å foretrekke fremfor låneopptak for holdingselskapet, men man så det som mer eller mindre umulig å oppnå kapitalutvidelse på tilfredsstillende vilkår uten først å ha oppnådd en skikkelig industriell løsning. Selv etter låneopptaket ville holdingselskapet ha en egenkapitalprosent på over 50, og Skandiaaksjens nedtur samt børsindeksenens ditto overalt i verden, var det ingen da som forutså. Spørsmålet ble tatt opp på nytt etter nyttår, og Borge viste til det styredokument som ble fremlagt til styremøtet 12 februar 1992, men som i styreprotokollen er feildatert 13 februar. Opplysningene fra Langangen, som forsåvidt støttes av Sandvik, Øverland og Kristoffersen, om at administrasjonen skal ha sett det som viktig at arbeidet med en emisjon ble igangsatt, kom som en overveldende ny opplysning på Borge ved lesning av referatene fra kommisjonens møter med de nevnte. Han ser ingen sammenheng mellom disse forklaringer og det fremlagte styredokument, det som ble fremført muntlig av administrasjonen, og det som ble ført til protokolls. Tvert om opplevde Borge drøftelsene i styremøtet slik at det rådet full enighet mellom styret og den samlede konsernledelse i denne sak. Det stemmer derfor ikke med Borges erindring eller med de noteringer han gjorde under og etter møtet at konsernsjefens egentlige budskap "likevel kom klart frem i den muntlige presentasjon for styret", hvis budskapet var at han ønsket en aksjonærpresentasjon av emisjonen med konkret tilbakemelding og innstilling til styremøtet primo mars. Det var dessuten Borges klare inntrykk både før og etter styremøtet 12 februar at Langangens prioritering for den kommende uke var en olympisk vinterferie i Albertville. Like etter vinterferien var det nytt styremøte i US 3 mars til forberedelse av forhandlingsmøtet om Newco neste dag. Dette munnet ut i at konsernsjefene i US, Hafnia og Skandia, som ledd i den avsluttende del av Newcoforhandlingene, engasjerte henholdsvis Morgan Stanley, Paribas og Warburg til å vurdere realismen i å reise SEK 6 milliarder i kapital i nasjonale og internasjonale markeder for Newco. Her er det åpenbar konsistens med anbefalinger og premisser i notatet til US' styremøte 12 februar 1992.

Emisjonssaken ble tatt opp i styremøtet 7 mai 1992, like etter at den såkalte 9 aprilavtalen hadde røket, hvor administrasjonen opplyste at arbeidet med å reise et garantikonsortium var igangsatt. Saken ble deretter satt på dagsorden til styremøtet 10 juni 1992. Årsaken til at egenkapitalspørsmålet ble utsatt denne gang, var at styret anså at saken ikke var godt nok utredet av administrasjonen. Saken ble derfor besluttet utsatt til et ekstraordinært styremøte 3 juli 1992. Uttryksformen "utsatt" som brukes i styreprotokollen er forøvrig ikke dekkende for sakens realitet, da det som egentlig skjedde var at styret ba administrasjonen om å skru opp tempoet, samtidig som man berammet nytt ekstra styremøte til 3 juli. Etter styreruten skulle neste styremøte egentlig ha vært 18 august 1992.

Til dette styremøtet 3 juli hadde styret forventet en helt konkret tidsplan samt et garantikonsortium på plass. Da så ikke var tilfelle måtte det berammes nytt ekstra styremøte, til 29 juli. Det var forøvrig tydelig at styret og administrasjonen ikke var helt på linje med hensyn til å finne egenkapitalinstrumenter som alternativ til en ordinær emisjon. Styret ønsket at administrasjonen skulle "snu hver stein" i arbeidet med å vurdere alternative instrumenter for å sikre minst mulig utvanning av eksisterende aksjeposter. Særlig de mest innsiktsfulle styremedlemmene i kapitalmarkedsforhold var opptatt av dette. Dialogen ble litt slitsom da administrasjonen kom tilbake 29 juli og bibeholdt sitt forslag om ren ordinær emisjon uten å ha noen vel dokumentert begrunnelse for dette. Denne uenighet mellom styre og administrasjon om bruk av kapitalinstrument, fikk imidlertid ingen innflytelse på tempoplanen i selve emisjonen som sådan, såvidt Borge vurderte det.

Konsernsjefen hadde vært optimistisk med hensyn til mulighetene til å få gjennomført emisjonen både på styremøtet 10 juni og 3 juli 1992 og i etterfølgende samtaler med styreformannen og øvrige styremedlemmer i første halvdel av juli. Imidlertid måtte man den 26 juli holde ekstraordinært styremøte i anledning av at Jan Erik Langangen fratradte sin stilling. Hans begrunnelse for dette var at han hadde mottatt tvetydige meldinger i markedet på spørsmålet om hvorvidt en emisjon lot seg gjennomføre før det var foretatt endringer i styrets sammensetning. Langangen mente dette var en uverdigg situasjon, som hovedansvarlig for US utvikling kunne han ikke være bekjent av at noen i styret gikk av men ikke han selv, og han håpet at hans avgang ville fremtvinge en avklaring og bidra positivt i emisjonsarbeidet. Langangen hadde drøftet personspørsmål med Borge i første halvdel av juli 1992, og Borge hadde fremholdt for Langangen at styret fortsatt hadde tillit til ham, men at Borge for sin del så det slik at hele representantskapet og styret burde stå på valg ved den ekstraordinære generalforsamling ifm emisjonen. Borge fikk i dagene etter Langangens fratredelse bragt i erfaring at av US fem største norske aksjonærer hadde alle untatt Avanse ment at styret burde blitt sittende inntil emisjonen var gjennomført. Men den situasjon som inntraff da styret stilte sine plasser til disposisjon, utløste ganske divergerende oppfatninger blant de største aksjonærene i synet på den fremtidige styresammensetning. Orklas pragmatiske konsernsjef Jens P. Heyerdahl d.y. ønsket moderate endringer i styresammensetningen. Stiftelsen UNI's prinsipielle styreformann Sverre Pettersen mente at full utskifting av de aksjonærvalgte styremedlemmer var det eneste som lot seg skikkelig forsvare pga. det passerte. Meglerhuset Fondsfinans v/Erik Must, som var utsett til å lede emisjonen, ga i møte 30 juli 1992 med Borge tilkjenne at både før og etter Langangens fratredelse var de av den oppfatning at hele styret burde skiftes ut i forkant av emisjonen. Med Fondsfinans stilling i norsk investormiljø var det bare å bøye seg for Langangens ønske om å ville fratre, med mindre han hadde hatt et garantikonsortium helt sikkert på plass, og styret hadde intet annet valg enn å stille sine egne plasser til disposisjon, for det hadde enstemmig sluttet opp om konsernsjefen hele veien. Etter Borges syn var den kjensgjerning at både konsernsjefen og styret fratradte medvirkende årsaker til den

ukontrollerte situasjonen man deretter fikk. Man fikk et selskap uten fast styring i en kritisk 3 ukers periode. Mange av dem som tidligere hadde gitt positive utsagn om deltakelse i emisjonen begynte å nøle pga usikkerhet overfor US' nye ledelse, og mediastormen mot selskapet tiltok ytterligere da valgkomitéens innstilling til nytt styre ikke falt i god jord. Etter Borges oppfatning var det imidlertid ikke noe alternativ at styret hadde gått og Langangen blitt sittende. Konsernsjefen ville da i realiteten ha sittet på oppsigelse.

I styremøtet 29 juli 1992 agerte administrasjonen fortsatt som om emisjonen med til visshet grensende sannsynlighet ville la seg gjennomføre. Emisjonen var den nye konsernsjef Per Terje Volds høyest prioriterte oppgave, men som fratredende styreformann var Borge engstelig over de lite håndfaste tilbakemeldinger han fikk fra Vold de 8 dagene som samarbeidet i praksis varte – den eneste konkrete opplysning var et hjertesukk fra Vold om at Langangen ikke hadde etterlatt seg et eneste arbeidsnotat om de samtaler han i løpet av sommeren hadde hatt med påtenkte garantister iht det notat administrasjonen fremla til styremøtet 29 juli.

Borge ble avslutningsvis bedt om å kommentere hvilken vurdering styret hadde gjort seg av selskapets tillit i markedet. Borge forklarte at styret såvidt han kunne huske i hvert eneste møte fra og med Refsnes vurderte selskapets tillit i egenkapitalmarkedet. I denne sammenheng viste Borge til det referat han hadde laget av styrets vurdering av konsernsjefen, og som ble overlevert konsernsjefen under en medarbeidersamtale 8 november 1991. Borge understreket i denne sammenheng at hans notat ga et dekkende bilde av hva et samlet styre hadde vært enige om når det gjaldt vurderingen av konsernsjefen. I notatet heter det bl.a. at Langangen har “usedvanlig gode kontakter på toppnivå i samfunns- og næringsliv. US aksjens nedtur på Børsen de siste måneder er et styreansvar og finansmarkedsproblem. Konsernsjefen og hans team bør imidlertid vurdere kritisk sin image i finansmiljøene.” Videre heter det i Borges notat at “presentasjonene i investormøtene er neppe av samme kvalitet som ditto i styremøtene” og at “US' evne til å oppnå resultater i det politiske miljø betviles ikke. Aksjemarkedet føler seg imidlertid ikke like trygg på ledelsens merkantile talenter.” Dette notatet viser at forbindelsene mot aksjemarkedet bekymret styret allerede på dette tidspunkt.

Borge kunne også opplyse at Martin Imbach oppsøkte sentrale tillitsmenn i US etter tur i midten av mars 1992. Fra sitt møte med Imbach 19 mars har Borge notert at Imbach hadde tre budskap. Det ene var at Storebrandaksjen over lang tid – lenge før fusjonen – hadde manglet tillit og derfor vært underpriset. Det andre var at Imbach støttet Skandiasaken fullt og helt, forutsatt at man kom frem til et konsept med daværende aksjonærer i Hafnia, US og Skandia som eiere direkte i konsernspissen Newco. Det tredje var at styret burde ta hånd om Skandiasaken og be konsernsjefen konsentrere seg om den daglige drift.

I siste styremøte før generalforsamlingen 13 mai 92 besluttet styret å slå ring rundt konsernsjefen, og man vurderte det slik at det kunne være ødeleggende for US om styret på daværende tidspunkt stilte sine plasser til disposisjon. I ettertid tror Borge dette var en feilvurdering. Forutsatt at de opplysninger Tom Svendsen og Anne-Lise Hegna har gitt kommisjonen er korrekte og var nådd frem til styret, ser Borge det nå slik at det beste for US ville ha vært at styret i møtet 7 mai 92 hadde utsatt generalforsamlingen i 6 uker for i mellomtiden å arbeide med aksjeemisjon til behandling og vedtak i generalforsamlingen..

Reassuranseavtalen 9 april 1992 fikk uventet skarp mottagelse i markedet. Denne løsningen var oppe til vurdering i representantskapet allerede i midten av mars 1992. Det alminnelige synspunkt var at denne avtalen var å foretrekke fremfor et Newco uten skikkelig nasjonal forankring. Generalforsamlingen 13 mai 1992 bidro til å svekke tilliten ytterligere. Dette var et lite vellykket møte mellom den

ansvarlige selskapsledelse og aksjonærene. Som styreformann fikk Borge ikke salen med seg, og han følte selv at hovedårsaken til dette var at han kom skakt ut på grunn av avslutningsappellen i sitt innledningsforedrag. Denne appellen var utformet etter råd og anmodning fra Borges styrekolleger i siste styremøte før generalforsamlingen. Det korte og fyndige innlegg fra Johan H. Andresen gjorde aller størst inntrykk på salen såvel som panelet. Andresen ga på sett og vis legitimitet til stormen mot US, som nettopp var det Borge på styrets vegne prøvde å advare mot i appellen, for at ikke aksjonærene skulle hugge seg selv i foten. Aftenpostens hovedoppslag etter generalforsamlingen var imidlertid at "Langangen red stormen av", og hans hovedinnlegg ble sendt alle aksjonærer i selskapet noen dager senere.

Når det gjaldt selskapets tillit i kredittmarkedet, og selskapets likviditet, mottok styret aldri annen informasjon fra konsernsjefen enn at situasjonen var tilfredsstillende, men med den tilføyelse i juni/juli at US av hensyn til WDL-lånet burde reise ny kapital innen utgangen av september. Et forslag til styremøtet 3 juli 1992 om å selge aktiva fra holdingselskapet til liv- og/eller skadeselskapet ble trukket tilbake, med den begrunnelse at saken ikke hastet; administrasjonen ville heller vurdere den nærmere frem mot årsskiftet. Borge viste i denne sammenheng også til de brev han og de tidligere styremedlemmene har utarbeidet til Oslo Børs og til Børsklagenemnda. De opplysninger Tom Svendsen og Anne-Lise Hegna har gitt kommisjonen står ikke på noen måte i samsvar med den skriftlige og muntlige informasjon administrasjonen ga styret våren og sommeren 1992, jfr. forøvrig Eckhoffs forklaring til kommisjonen. Sandvik har i et brev til utvalget benektet at Eckhoff kan ha fått opplysning fra administrasjonen om sikrede kredittlinjer fra de tre storbankene på 3 X 500 mill kr. Det kan være Borge som har nevnt dette for Eckhoff i møte på Per Terje Volds kontor 4 august om morgenen, da Borge hadde fått slik informasjon fra Langangen 3 – 4 uker tidligere, jfr. administrasjonsstyrets rapport. Borge tilføyde at han bare har møtt Tom Svendsen ved en eneste anledning, i forbindelse med at han julen 1991 som styreformann måtte medundertegne et lånedokument i konsernsjefens fravær. Borge ringte for sikkerhets skyld Langangen som ga Svendsen sitt aller beste skussmål. Etter Borges vurdering ville det vært uttrykk for mistillit til Langangen, hvis spesialfelt fra tidligere praksis nettopp var finansiering, om styret hadde betvilt riktigheten av hans opplysninger og innlatt seg på detaljert granskning av administrasjonens disposisjoner. Det må erindres at styremedlemmene, og da i særlig grad de som hadde samarbeidet med Langangen før fusjonen med UNI, hadde ubegrenset tillit til ham.

Borge la til at US' konsernstyre i sitt møte 10. juni 1992 foruten Skandia-saken bl a gjennomgikk tertialrapport pr 30 april 1992, selskapets egen kapitalstatus og et såkalt "management letter" fra revisor. Sistnevnte, dvs. KPMG ved Ole Klette og Arne Giertsen, deltok i hele styremøtet. Det heter bl.a. i det nevnte "management letter" følgende: "I våre rapporter har vi søkt å fokusere på vesentlige og risikofylte områder hvor vi mener selskapene har forbedringspotensiale. Vi håper rapportene bidrar til å gi selskapene et grunnlag for det videre arbeid med å forbedre rutiner og systemer innen konsernet." I administrasjonens medfølgende oversendelsesbrev heter det bl a: "totalintrykket fra KPMG er at ledelsen for konsernet og datterselskapene på en betryggende måte har tatt ansvar for å utbedre de svakheter som har fremkommet."

Ved avslutningen av møtet overleverte Borge et notat av 17 oktober 1993 med bemerkninger til diverse møtoreferater. I forbindelse med utarbeidelsen av dette referat har Borge ajourført notatet av 17 oktober 1993 og oversendt nytt notat av 26 oktober 1993 til utvalget, idet han anmoder om at dette blir å betrakte som en del av kommisjonens vurderingsgrunnlag. Møtet avsluttet kl. 2115.

Oslo, 1.10.1993

Aakvaag/asm

GRANSKNINGSKOMMISJONENS AVHØR AV STYRET

Denne fremstilling følger stikkordmessig hovedpunkter fremlagt av Granskningskommisjonen.

1) Hvilket syn hadde styret til enhver tid på hva man ønsket å oppnå ved å gå inn i Skandia?

I utgangspunktet sto vi overfor en ny konkurransesituasjon i Norden i og med EØSavtalen. Forsikringsmarkedet ville gradvis bli liberalisert, og vi ville måtte åpne oss for konkurranse fra de sterke enhetene på Kontinentet hvor flere i den senere tid hadde vært meget ekspansive, ikke minst Allianz som også hadde en sterk, finansiell posisjon.

Samtidig var eiersituasjonen i Skandia flytende fordi SEB ville måtte selge sin eierandel på 28 %. Denne situasjon representerte både trusler og muligheter: Trussel om andre gikk inn, og muligheter ved selv å gjøre det. UNI Storebrands primære mål var å overta Skandia Skade i Norden (eksklusive Vesta) samt internasjonal reasuranse i forståelse med SEB, som på sin side var interessert i å overta liv-virksomheten. Oppkjøpene på først 10 og senere ytterligere 10 % hadde som siktemål å etablere en posisjon for å lette denne prosessen.

Da SEB til slutt ikke var villig til å gjennomføre en slik strategi, ble den avløst av en ny: I samarbeide med Hafnia og SEB (samt eventuelt Pohjola) å utvikle en felles forsikringsenhet i Norden. Denne prosess gikk gjennom to faser betegnet henholdsvis Nordic Cooperation og Newco. I første fase (Nordic Cooperation) var siktemålet en løsere sammenknytning av de tre, eventuelt fire, selskapenes virksomhet. I den annen fase (Newco) en fullstendig samordning under ett felles holdingselskap.

Dette var samtidig et svar på den trussel som vi følte lå i en mulig fusjon mellom Skandia og Baltica som kunne utløses ved at SEB solgte sine Skandia-aksjer til Baltica.

Da også Newco-konseptet brøt sammen 24. mars, ble det for styret en hovedsak å redde de verdier som lå i Skandia-aksjene, men samtidig så langt som mulig ta vare på de strategiske mål. 9. april-avtalen var helt ut tilfredsstillende finansielt på grunn av de garantier som Skandia ga for skadeavsetninger i deres reasuranse-virksomhet og strategisk sett innebar det en betydelig styrkelse av UNI Storebrands internasjonale reasuranse-virksomhet som i utgangspunkt var for liten til å kunne forbli konkurransedyktig i et marked stadig mer preget av store enheter.

2) Forholdet til den strategi man har lagt for konsernets utvikling etter fusjonen og forholdet til fusjonstillatelsen

En videre utvikling av våre posisjoner på det skandinaviske skademarked samt av vår internasjonale reasuranse ble allerede i forbindelse med fusjonen fremhevet som viktige siktemål for det fusjonerte selskap. Slik sett var den nye strategi helt i tråd med grunnlaget for fusjonen, men representerte naturligvis en kraftig opptrapping.

Det var intet i fusjonstillatelsen som sto i veien for dette opplegg, men spesielt Newcokonseptet ville kreve nye godkjennelser på grunn av de endringer i eierskapet som det innebar. Vi var naturligvis opptatt av å beholde det som var viktig ut fra norske interesser. Helst så vi at hovedkontoret ble lagt i Oslo som skattemessig var jevnbyrdig med København og bedre enn Stockholm, men skulle det ikke være mulig, måtte det lokale selskap i Oslo sikres en grad av uavhengighet som gjorde det mulig å fremtre overfor markedet som en norsk enhet. Dette var særlig viktig i forhold til UNI Storebrands forvaltningsfunksjon hvor norske interesser fortsatt måtte stå sentralt.

3) Synet på aksjeposten som henholdsvis strategisk og som finansplasse- ring

Primært var investeringen utvilsomt strategisk, men det var en avgjørende forutsetning for investeringen at det var verdier i selskapet utover vår kostpris. McK-insey, Merrill Lynch, SEB og UNI Storebrand selv opererte med merverdier i området 10 – 20 %. Samtidig ville en slik aksjepost ha betydelig strategisk verdi for de mange europeiske forsikringsselskaper som på den tid var aggressive oppkjøpere, opptatt av å sikre posisjoner i et marked i rask forandring (Allianz, Victoire, UAP m.fl.) Om vi ikke vant frem med vår strategiske plan, burde derfor utsiktene være gode for gjennom salg til en strategisk investor å oppnå en fortjeneste.

Den strategiske verdi av aksjeposten økte etter vår vurdering ved den avtale som ble inngått i november 1991 ved at vi nu kunne opptre som en gruppe med en aksjepost i området 50 – 60 % (avhengig av hvor Pohjola befant seg). Den strategiske merverdi som dette samarbeidet ga oss, reduserte den ulempe at vi i fremtiden var avhengig av Hafnias medvirkning til et salg.

Alt i alt bedømte vi derfor saken slik at det var liten risiko for tap og gode muligheter for gevinst om vi ikke lyktes med vår primære, strategiske plan.

Når det gikk annerledes, skyldtes det først og fremst sammenbruddet i det europeiske finansmarked i mai/juni, som ikke bare rammet Skandinavia, men i høy grad også resten av Europa. F.eks. Allianz, som offentliggjorde vesentlig svakere resultater i første kvartal enn tidligere og som så sine aksjekurser falle dramatisk.

Jeg vil her gjerne få minne om at det høsten 1991, da aksjekjøpene ble foretatt, var en alminnelig forventning i markedet at nedgangskonjunkturen var over og at vi sto foran en rask oppgang som ville gjøre seg gjeldende gjennom 1992 og forsterkes ytterligere i 1993. Sammenbruddet i finansmarkedet våren 1992 kom derfor fullstendig overraskende.

4. Den løpende vurdering av finansieringen av oppkjøpet og betydningen for konsernets soliditet og likviditet

Finansieringen av oppkjøpet bød ikke på problemer. Selskapet var høsten '91 oppgradert av ratingbyråene og fikk 6-måneders lån på tilsammen ca. 2 milliarder kroner i WDL og UBS uten vanskelighet. Så lenge aksjenes verdi var i behold, skapte oppkjøpene heller ikke umiddelbare soliditetsproblemer. Vil her gjerne også minne om at beslutningen om å øke fra 10 – 20 % i september '92 ble fattet på bakgrunn av et fremlagt budsjett som viste fortsatt resultatbedring til 600 millioner i '92 og ca. 1 milliard i '93.

Disse verdiforhold endret seg som kjent dramatisk ved sammenbruddet i finansmarkedet og vanskelighetene i europeisk forsikring generelt forsommeren '92.

Styret er blitt kritisert av administrasjonsstyret for ikke i tide å ha gjennomført aksjeemisjon, og det er antydning at administrasjonen presset på for å få gjennomført en emisjon, men at styret bremsset på denne prosessen. Dette er ikke riktig.

De analyser av selskapets soliditet som ble fremlagt av administrasjonen indikerte et behov for ny egenkapital i løpet av 1992 og '93 (se notat datert 6.2.1992 fremlagt for styremøtet 12.2.1992, siste avsnitt punkt 3) på 2 milliarder kroner. I samme notat punkt 4.1 gjøres det klart fra administrasjonens side at det er en grunnleggende forutsetning for å reise betydelig egenkapital, at det foreligger "en omforent og kommuniserbar struktur for Nordic Cooperation som avklarer Skandiainvesteringen". Dette var egentlig selvsinnlysende, for det første kunne man ikke anstendigvis gå til aksjemarkedet uten at man samtidig kunne fortelle dem hva man hadde til hensikt å bruke pengene til. For det annet ville størrelsen av emisjonen være avhengig av hvilket ambisjonsnivå man ville legge seg på når det gjaldt deltakelsen i Newco. Hvis man ønsket å komme opp i en posisjon som det ledende selskap i gruppen, måtte man inn med vesentlig mer enn om man avfant seg med en

mer beskjedne posisjon. Endelig var det bare en løsning av Skandia-saken i den ene eller annen retning gi den avklaring som var nødvendig for å fastlegge emisjonskursen. Styret delte derfor administrasjonens syn på dette punkt når det gjaldt nødvendigheten av å avvente en avklaring. Den endelige avklaring kom først etter sammenbruddet av 9. april-avtalen, og da ble spørsmålet om kapitalutvidelse tatt opp omgående av administrasjonen (i styremøte 7. mai). Riktignok bare muntlig og uten at det er referert i protokollen.

Saken kom opp på ny i styremøtet 10. juni, og da var det administrasjonens anbefaling å gjennomføre en aksjeemisjon på 1 milliard kroner innen årets utgang, samt innen 31. august å konvertere kortsiktige lån til langsiktige. At tidsrammen for aksjeemisjonen var årets utløp ble dessuten gjentatt på styremøtet 3. juli, hvor administrasjonen ba om – og fikk – fullmakt fra styret til å gå videre med emisjonen.

Det var derfor ingen uenighet mellom styret og administrasjonen om ønskeligheten av en aksjeutvidelse så snart forholdene tillot det, men fra styrets side ble det presisert kanskje noe sterkere enn fra administrasjonens side at man måtte vurdere meget nøye om man ved bruk av andre egenkapital-instrumenter enn ordinære aksjer kunne redusere utvanningseffekten ved å måtte gjennomføre en emisjon på et så lavt kursnivå. Dette anså vi nødvendig for å redusere tapet for de aksjonærer som ikke ville delta i emisjonen, men den nødvendige avklaring på dette punkt kunne foregå parallelt med de pågående sonderinger hos potensielle investorer i et garantikonsortium.

Det er intet i de analyser av vår likviditets situasjon og vår soliditet i den tiden som bærer bud om at det forelå noen kritisk situasjon. Administrasjonens analyser virket gjennomtenkt og fullstendige, og det var ingen grunn for styret til å trekke grunnlaget i tvil. Vi fikk også positiv tilbakemelding fra Jan Erik Langangens kontakt med norske investorer om å reise 1,5 milliard kroner og ble gjentagne ganger forsikret at likviditeten ikke representerte noe problem.

I et selskap som i så stor grad var avhengig av det kortsiktige lånemarked, var naturligvis likviditet og kredittverdighet en og samme ting, og det er riktig at vi i denne tiden ble nedgradert av Moody og Standard & Poor's, men bare til samme klasse som før den siste oppgradering i september '91. Det var derfor heller ikke noen dramatik i dette.

Styret var kjent med de låneopptak i UBS og WDL som skjedde i desember og ble nå (notat 5. juni) minnet om disse forfallsdatoer henholdsvis 15. juni og 30. juni. Men i samme notat meddelte man at man tok sikte på å forlenge disse lånene og eventuelt, om dette ikke lot seg gjennomføre, på kort sikt sikre kapitalforsyningen gjennom sertifikatmarkedet og på noe lengre sikt få etablert et internasjonalt konsortium som kunne syndikere et lån for en 2 – 3 års løpetid. Det viste seg som kjent at UBS ikke var villig til å fornye sitt lån uten at det, såvidt jeg kan erindre, ble gitt noen forklaring i styret på hvorfor det var tilfelle. Derimot forlenget WDL sitt lån, og innfrielsen av UBSlånet skjedde gjennom låneopptak i det norske sertifikatmarked. Vi hadde derfor tydeligvis den nødvendige kredittverdighet i markedet, som på sett og vis ga dekning for administrasjonens forsikring om at likviditeten ikke var noe problem.

Sett i ettertid var det antagelig dramatikken rundt Jan Erik Langangens avgang som utløste krisen og som førte til at kreditten tørket inn, noe som nesten momentant skapte den akutte likviditetskrise som førte til at selskapet ble satt under administrasjon.

5) Den løpende vurdering av den økonomiske risikoen ved oppkjøpet, herunder Exit

Den økonomiske risiko ble bedømt som begrenset. Riktignok var vi klar over at en strategisk løsning med Skandia kunne bli vanskelig, men anså at det var liten fare for tap:

- Skandia-aksjen var meget likvid, notert på en rekke europeiske børser, posten måtte antas å ha stor strategisk verdi for mange selskaper (Baltica, Allianz, UAP, Victoire m.fl.), helt frem til forsommeren '92 var særlig tyske og franske selskaper aggressive oppkjøpere som i økende grad også rettet sin interesse mot Skandinavia som nu ville bli åpnet for friere internasjonal konkurranse på forsikringsmarkedet.
- verdien i selskapet gikk langt utover vår kostpris.

At denne vurderingen var riktig, bekreftes ved det tilbud styreformannen mottok 28. januar, angivelig med meget kort svarfrist og som ble avslått. Styret ble underrettet om dette tilbudet og avslaget i styremøtet 3. mars.

Høsten '91 anså vi at det var et betydelig oppsidepotensiale om den primære, strategiske målsetning slo feil, og at risikoen tross alt var beskjedent. Det ble, såvidt jeg erindrer, i november foretatt en Worst Case-beregning, som indikerte at tapet i verste fall kunne komme opp i 300-600 millioner kroner som naturligvis var et meget betydelig beløp, men – på bakgrunn av potensialet både strategisk og finansielt – til å leve med særlig på bakgrunn av selskapets gode, økonomiske utvikling og sterke budsjetter.

Gjennom Hafnia-avtalen av november '91 ville vi riktignok bli forpliktet til å samordne eventuelle salg med Hafnia, men den begrensning i vår handlefrihet dette innebar ble mer enn oppveid av aksjenes økte strategiske verdi ved at man ville representere en blokk på ca. 50 %. Vi burde også i det vesentlige ha sammenfallende interesser. Det måtte være minst like viktig for Hafnia å komme ut av investeringen om man ikke lyktes med den primære målsetning som for UNI Storebrand.

Gjennom vinteren 1992 ble det fra styrets side gjentatte ganger understreket nødvendigheten av å bearbeide Exit-alternativer.

6) Den løpende vurdering av gjennomførbarheten av konsernets planer, herunder stemmerettsbegrensningen i Skandia

7) Hvilke analyser og vurderinger som til enhver tid ble gjort med hensyn til maktkonstellasjonen i Skandia og hos samarbeidspartnerne

8) Hvilke orienteringer som ble gitt fra administrasjonens side om administrasjonens samtaler med Skandia og samarbeidspartnerne og om eventuelle motforestillinger som ble presentert i konsernledelsen

Disse punkter henger nøye sammen og vil bli besvart sammenhengende.

Forutsetningen for å lykkes med den strategiske målsetningen var at man fikk sterk støtte i Sverige. Vi var der som styre henvist til Langangens informasjon til styret, men måtte vurdere den ut fra egne erfaringer og innsikt.

Vi var naturligvis klar over de problemer som fulgte av stemmerettsreglene, og at SEB ikke hadde lykkes, men baserte oss på at det svenske finansmiljø ikke ville ignorere krav fra et klart flertall av aksjonærene for å støtte en konsernledelse som det allerede ble stilt spørsmål ved både på grunn av misnøye i vide kretser til stemmerettsordningen som jo reduserte aksjonærenes verdier, og på grunn av Skandias dårlige resultater i den senere tid. Vi var også lovet støtte fra SE-Banken, og likeledes hadde Pehr Gyllenhammar på vegne av Volvo, som jo har meget stor innflytelse i Sverige, lovet sin støtte til Langangen.

Vi tolket Skandias villighet til å forhandle først om Newco og senere om 9. april-avtalen som et uttrykk for et genuint ønske om en løsning ikke bare av UNI Storebrands problemer, men også av Skandias alvorlige eierproblem.

Vi drøftet inngående utsiktene til å få støtte i Skandias styre med utgangspunkt i vårt kjennskap til personene, og anså sjansene gode.

Vi hadde ved inngåelsen av avtalene med Hafnia og SE-Banken ingen grunn til å reise spørsmål ved Hafnias lojalitet til UNI Storebrand som samarbeidspartner. Senere ble vi imidlertid klar over et motsetningsforhold mellom konsernsjefen Vilhelm Hansen, som sto entydig på UNI Storebrands side, og styreformannen som i noen grad lente seg til Skandia. Vi var også helt ukjent med de finansielle problemer i Hafnia, som kom for dagen i april '92 og som utløste krisen. De regnskapsdata som var fremlagt under Newco-forhandlingene hadde gitt et bilde av Hafnia som et meget solid selskap.

Pohjolas holdning av nok noe mer ambivalent. De hadde hatt et nært forhold til Skandia, eide fra før 10 % av aksjene og satt i styret. De var sterkt imot Skandias plan om en fusjon med Baltica og fattet interesse for Newco-konseptet, men som deleier og uten å ville sette inn egen virksomhet. De hadde også bindinger på grunn av sitt forhold til Skandia på grunn av en tidsbegrenset avtale om ikke å kjøpe aksjer i hverandre. De kunne derfor ikke uten videre delta i et oppkjøp, men tenkte seg å få det som skulle bli deres fremtidige andel av aksjene i Skandia, plassert i deres bankforbindelse KOP, men også dette falt bort i prosessen.

Styret var helt ukjent med motforestillinger i konsernledelsen. Alle medlemmer i konsernledelsen deltok i styremøtene og ytret aldri noe avvikende syn, og konsernsjefen ga heller aldri uttrykk for at det hersket noen uenighet i konsernledelsen om denne sak. Flere av konsernledelsens medlemmer deltok forøvrig i forhandlingene innenfor områder som berørte dem faglig.

I Jan Erik Langangens samtaler med Granskningsutvalget fremgår det at han ønsket å skjerme medlemmer av konsernledelsen og at prosjektet derfor ble ledet i et nært samarbeide mellom ham og styret direkte.

At styret var direkte engasjert og måtte møtes hyppig gjennom denne fasen, var åpenbart nødvendig på grunn av sakens betydning, men vi opplevde aldri ansvarsfordelingen mellom administrasjon og styre som noe annerledes enn det den er og må være i et selskap av UNI Storebrands størrelse, nemlig at administrasjonen utarbeider sine forslag for styret, som drøfter og tar stilling til dem etterhvert.

Styret ble heller ikke orientert om de påståtte advarsler fra McKinseys side.

9) Hvilke orienteringer ble gitt om forholdet til myndighetene

Da styret første gang ble orientert om saken i møte 9. juli 1991 ble vi også fortalt at Jan Erik Langangen hadde hatt samtale med Statsministeren og finansråd Arne Øien og orientert dem om sine tanker. Vårt inntrykk var at disse var sympatisk innstilt. Det ble også orientert fra tid til annen i styremøtene om at det hadde vært kontakt mellom konsernsjefen og Arne Øien og finansminister Sigbjørn Johnsen gjennom prosessen. Vi ble også orientert om kontakten med Kredittilsynet.

Vi var ikke kjent med de sterke advarsler fra Kredittilsynets administrasjon som insisterte på at Skandia-kjøpet ville være uforsvarlig uten en betydelig aksjeemisjon i UNI Storebrand. Det vi ble kjent med var den tilråding som kom fra Kredittilsynets styre til Finansdepartementet med anbefaling om meddelelse av konsesjon og hvor det ikke var inntatt noen betingelse eller uttrykt noe ønske om snarlig kapitalutvidelse.

10) Hvilken orientering fikk styret om konsernets likvidsituasjon og forfallsstrukturen på holdingselskapets forpliktelser

Generelt sett var UNI Storebrands økonomiske situasjon god i 1991. Inntjeningen var i bedring, selskapet ble oppgradert av Standard & Poor's og Moody, og interne budsjetter indikerte en fortsatt bedring med et resultat i '92 på 600 millioner og i '93 på 1 milliard kroner. Likviditetsproblemer eksisterte ikke. Selskapet var meget kredittverdig og kunne på kort tid reise den nødvendige kapital for kjøpet.

Kjøpet ble som kjent finansiert ved to 6-måneders lån i UBS og WDL, godkjent av styret som gjennom behandlingen i desember '91 også ble orientert om forfallsdatoene i juni '92.

Styret ble videre orientert om kapital situasjonen i notat datert 6. februar for styremøtet 12. februar. Her pekes det på et behov for egenkapital i løpet av '92, men det signaliseres intet likviditetsproblem.

Først til styremøtet 10. juni får vi den opplysning at lånene i Westdeutsche Landesbank og UBS ikke var fornyet. (WDL ble fornyet kort tid etter, mens UBS-lånet ble innfridd ved hjelp av opptak av sertifikatlån, såvidt vi skjønner hovedsakelig på det norske marked.) Det ble ikke gitt noen opplysninger til styret om hvorfor UBS-lånet ikke var fornyet.

Administrasjonens forslag i møtet 10. juni var å forlenge lånene i UBS og WDL, eventuelt hvis dette ikke lot seg gjøre, å utvide sertifikatlån samt på mellomlang sikt å konvertere kortsiktige lån i et internasjonalt lån syndikert av banker. Med fortsatt god rating mente man at dette ikke skulle være noe problem, og det ble fremdeles ikke signalisert noe hastverk med emisjonen ("innen årets utgang").

Kapital- og likvid situasjonen ble påny diskutert i styremøtet 3. juli. Det fremgikk indirekte av notatet at WDL-lånet var forlenget for tre måneder, men ikke UBS. Først nå ble det klart at vi sto overfor en alvorlig situasjon hvis vi ikke fikk emisjonen på plass eller på annen måte fikk finansiert konvertering av WDL-lånet. Men – med dette forbehold – ble vi forsikret om at vi ikke hadde likvidproblemer.

I ettertid er det lett å se at UNI Storebrand burde ha tatt opp langsiktig lån på et tidligere tidspunkt, men problemstillingen langsiktig eller kortsiktig finansiering ble aldri lagt frem for styret til behandling. Det var intet i det materialet som styret mottok, som tilsa noen endring i det finansielle opplegg.

Det ble videre opplyst at Jan Erik Langangen hadde hatt kontakt med en rekke norske investorer og at holdningen var positiv til å delta i et garantikonsortium på 1,5 milliarder kroner. Vi la derfor til grunn for våre vurderinger at emisjonen ville komme på plass i løpet av kort tid.

11) Hvilke vurderinger som til enhver tid ble gjort om konsernets tillit i markedet og hos aksjonærene

UNI Storebrand hadde i utgangspunktet en sterk posisjon i markedet, jevnfør den gode rating, gode resultater og aksjens utvikling.

Også Skandia-oppkjøpene ble i starten bedømt positivt. Etterhvert ble pressen mer aggressiv, åpenbart inspirert av Skandia. Dette skapte en stadig vanskeligere forhandlings-posisjon i forhold til Skandia og begrenset også muligheten for Statens medvirkning.

Derimot registrerte vi bare få negative reaksjoner i forsikringsmarkedet, og selskapets aksjonærer støttet stort sett opp om selskapet gjennom denne vanskelige tiden, bortsett fra at det fantes en gruppe som nokså høylydt og gjennom pressen angrep selskapet. Men det var ikke vårt inntrykk at de var representative for aksjonærene som helhet.

Situasjonen i kredittmarkedet var heller ikke kritisk. Riktignok ble vi nedgradert i mai/juni, men bare til det nivået vi hadde inntil siste oppgradering i september '91. Det som utløste krisen etter vår vurdering, var den dramatisk som oppsto i forbindelse med konsernsjefens avgang, som kom like uventet på styret som på alle andre.

12) Hvilke tanker konsernstyret har gjort seg i forholdet mellom holding-selskapet og de enkelte datterselskap og forholdet mellom konsernstyret og styrene i de operative forsikringsselskapene

Spørsmålet ble aldri etter min erindring drøftet på prinsipielt grunnlag i konsernstyret, men formelt sett er det klart at hvert av de operative selskaper er ansvar-

lig innenfor sine områder og at de respektive styrer – som tildels hadde eksterne styremedlemmer – har et selvstendig ansvar.

Konsernstyret har derfor ikke myndighet til å instruere datterselskapene.

Heller ikke var det i styret noen gang noen prinsipiell gjennomdrøftelse av de regler som gjelder kapitaltransaksjoner mellom selskapene i gruppen. Innsikten var nok her noe forskjellig fra de personer som hadde sin bakgrunn i bransjen og de som kom fra andre deler av samfunns- og næringslivet, men jeg tror alle var klar over at kryss-subsidiering ikke var tillatt. Blant annet var jo dette et eget konsesjonsvilkår ved fusjonen mellom UNI og Storebrand, og det var likeledes klart at hensynet til livkundene satte klare grenser for hva UNI Storebrand Liv kunne foreta seg.

Beslutningen om å gi fullmakt til 10, dernest til 20 og til sist 25 %, innebar ikke at KL uten videre kunne fordele disse aksjer mellom USL, USS og USI etter eget forgodtbefinnende. Fordelingen krevet aktiv medvirkning av datterselskapenes styre, noe som også skjedde. Konsernstyret ble bare i ettertid orientert om den endelige fordelingen.

Ved beslutningen om å øke fra 10 til 20 % (3. – 4. september) ble det forøvrig fra styrets side sagt uttrykkelig at administrasjonen måtte “vurdere oppkjøpene i forhold til lovmessige begrensninger som måtte foreligge”. M.a.o. fullmakten måtte ikke benyttes hvis det forelå slike begrensninger. Her hadde vi spesielt konsesjonsloven i tankene, men forbeholdet var generelt og omfattet også et forhold som dette.

Notat

GRANSKNINGSKOMMISJONEN – SPØRSMÅL TIL ANSATTE-REPRESENTANTENE I STYRET

Hvilket syn hadde styret til enhver tid på hva man ønsket med å gå inn i Skandia?

Styret fikk seg presentert Skandia-saken første gang i styremøte 9 juli 1991.

I dette møtet orienterte administrasjonen om henvendelse fra SE-Banken, som hadde opsjon på å overta ca. 28 % av aksjene i Skandia. Den skissen styret fikk seg forelagt innebar at UNI Storebrand i samarbeid med SE-Banken skulle overta Skandias nordiske skadeforsikring (ex Vesta) og reassuranssevirkosomhet (ex USA), mens SE-Banken (SEB) skulle overta liv-virkosomheten.

Bakgrunnen for at UNI Storebrand fant henvendelsen interessant var den langsiktige strategiske målsetting UNI Storebrand hadde vedtatt, nemlig

- a) å videreutvikle og konsolidere norsk forretning
- b) å etablere en solid nordisk plattform, og
- c) styrke internasjonale forretninger.

Styret vurderte denne muligheten interessant strategisk. UNI Storebrands mål var å bli en ledende aktør i det skandinaviske skademarkedet. Samtidig var man opptatt av den defensive strategien, nemlig å forhindre kontinentale grupperinger å rykke tungt inn i Skandinavia (inkl. Norge).

Det var kjent at SEB tidligere forgjeves hadde forsøkt å fusjonere med Skandia, og at problemene skyldtes at Skandia ikke hadde tro på fusjon bank/forsikring.

I styremøtet 15 august ble det gitt fullmakt til å kjøpe inntil 10 % av aksjene i Skandia til kurs på 180-tallet. Den strategiske tanke bak dette var å komme i posisjon i videre samarbeidsforhandlinger med SEB, samtidig som forhandlingene kunne bli lettere ved at US derved kunne høyne prisen på et senere bud fordi snittprisen fortsatt ville være akseptabel. Det ble i møtet orientert om at man i forhandlingene på Lidingö ikke hadde nådd frem til enighet om verdisettingen av Skandia, men ANS fikk et klart inntrykk av at SEB fortsatt ville være med på et fremstøt sammen med US overfor Skandia.

ANS kunne, på forespørsel fra Mo-kommisjonen, ikke erindre at det fra administrasjonens side ble fremlagt noen planer for ytterligere aksjekjøp.

I tillegg til den strategiske vurdering som lå til grunn for vedtaket, så styret investeringen interessant som en ren finansplassering, idet vurderinger foretatt av henholdsvis SE-Banken, UNI Storebrand og McKinsey tilsa at kjøp til aktuell børskurs innebar en prising på selskapet langt under hva selskapets underliggende verdier tilsa.

I styremøtet 3 og 4 september ble fullmaktsrammene øket. Dette møtet, som i stor utstrekning var viet UNI Storebrands langtidsbudsjetter samt strategi, viste at man forventet en meget positiv utvikling for konsernet. De fremlagte prognoser for konsernets inntjening viste et forventet resultat for 1992 på ca. kr. 900 millioner, som man på basis av fremlagte langtidsbudsjetter forventet ville øke til mer enn kr. 1 milliard pr. år regnet fra 1993.

Ovenstående, sammenholdt med de strategidiskusjoner som ble ført, b.a. omforming av Norden til ett forsikringsmarked, innebar at styret anså det uproblematisk å utvide fullmakten utover de opprinnelige 10 %.

I møtet 3 og 4 september fant det sted en diskusjon om generell egenkapitaltilførsel i løpet av 1992. Det ble indikert at UNI Storebrand ville ha et behov for tilførsel av ny kapital i størrelsesorden kr. 2 milliarder i perioden 1992 – 1995.

Det ble i dette møtet ikke diskutert noen fordeling av Skandia-aksjene mellom datterselskapene. Heller ikke på senere møter var dette tema for diskusjon i konsernstyret, idet styret kun ble orientert om hvilken fordeling som var foretatt. Den eneste diskusjon ANS kan erindre om dette tema, var fordelingen mellom kundenes og eiernes midler av den totale investeringen livselskapet skulle stå for. Denne diskusjonen kom på et langt senere tidspunkt i forbindelse med at det var frykt for reaksjon blant livkundene.

ANS fikk ikke på noe tidspunkt, verken i styremøtene eller i samtaler ellers, indikasjoner på at det ikke sto en samlet administrasjon/konsernledelse bak de vurderinger og forslag som ble fremmet overfor styret i Skandia-saken. Vi var av den klare oppfatning at det hele tiden sto en samlet konsernledelse bak den strategien som ble presentert styret.

Styremøtet 9 oktober:

Ingen av ANS har, eller kan huske at det ble utlevert, noe skriftlig materiale i forbindelse med den redegjørelse fra Sandvik som er nevnt i styrereferatet.

De notater som ANS har gjort fra møtet tilkjenner fortsett samarbeid med SEB.

I styremøtet 31 oktober 1991 ble styret for første gang informert om det "nye alternativ", nemlig at UNI Storebrand overtok hele SE-Bankens aksjeinnehav i Skandia, og at en slik overtakelse i så fall måtte skje hurtig. Styret ba da om skriftlige, økonomiske analyser av konsekvensene av en slik overtakelse.

I neste møte 4 november 1991 ble styret forelagt en økonomisk og finansiell analyse knyttet til de hovedalternativer som forelå, nemlig:

1. overtagelse av hele SE-Bankens aksjepost, eller
2. UNI Storebrand avhender Skandia-posten

I tillegg til de ovennevnte alternativer ble det også vurdert å sitte med sin andel alene, for eventuelt senere å selge denne. Bortsett fra dette, kan ANS ikke huske at salg ble konkret drøftet på dette møte, men muligheten for salg av aksjene var flere ganger gjenstand for diskusjon.

De økonomiske analyser som ble fremlagt, konkluderte som kjent med at det ikke var realistisk for US alene å erverve SEB's aksjepost. I stedet ble det fremlagt utkast til samarbeidsavtale med SEB. Innholdet av denne forutsettes kjent.

I det etterfølgende styremøtet 5 november 1991 ble det opplyst at presidiet i SE-Banken hadde sagt nei til avtalen med UNI Storebrand om at de sammen skulle overta aksjemajoriteten i Skandia. Denne situasjonen ble ikke fremstilt som dramatisk fra administrasjonens side, og styret hadde ingen foranledning til å tro at SE-Banken ville forhandle eksklusivt med Skandia for å finne frem til en plassering av aksjeposten. Dette var, såvidt ANS kan erindre, første gang situasjonen ble fremstilt som at SE-Banken ønske å selge sin post hurtigst mulig.

I den etterfølgende diskusjon var man bl.a. opptatt av hvordan man fortsatt kunne forhindre at kontinentale konkurrenter overtok SE-Bankens Skandia-post.

På spørsmål fra kommisjonen om hvorvidt styret noensinne vurderte om den informasjon som ble gitt fra administrasjonen var for positiv, ble det opplyst at dette ikke hadde vært tema for diskusjon i selve styremøtene. ANS hadde seg imellom diskutert spørsmålet, men fant ikke grunn til å betvile at den informasjon som ble gitt var korrekt. Det ble videre opplyst at de ansattes representanter mente at administrasjonen var dyktige til å finne alternative løsninger underveis.

I styremøtet 15 november presenterte administrasjonen et alternativt opplegg for å møte den nye situasjon som oppsto som følge av at SE-Banken hadde endret posisjon, Nordic Cooperation. Selv om Nordic Cooperation innebar en ny strategi i forhold til den opprinnelige, ivaretok den likevel vesentlige deler av denne, bl.a. Norden som ett felles forsikringsmarked. Likeledes ville konseptet gi visse synergier bl.a. på reassuranse-siden, og samarbeidet ville medføre vesentlige besparelser på såvel EDB- som produktutviklingssiden.

I påfølgende styremøte 18 november 1991 ga styret administrasjonen fullmakt til å inngå avtaler med SE-Banken vedrørende kjøp av en andel av SE-Bankens aksjepost i Skandia, på de betingelser som fremgår av styremøtereferatet.

At det i møtet 29 november 1991 ble opplyst at Pohjolas posisjon midlertidig var endret fra å være en aktiv til en mer passiv medspiller ble ikke vurdert som dramatisk, ei heller at dette svekket Nordic Cooperation-modellen. Som kjent var det inngått en midlertidig avtale mellom Skandia og Pohjola som hindret partene i å øke sine eierandeler i de respektive selskaper, men ifølge ANS notater fra møtet, ble det fra administrasjonens side konkludert med at Pohjola fremdeles ville være med.

ANS var ukjent med at McKinsey skulle ha vært skeptiske til kjøpet av aksjer i Skandia eller Nordic Cooperation-modellen. Dette ble aldri meddelt konsernstyret.

Newco:

ANS oppfattet Newco-modellen som en bedre løsning og en positiv videreføring av Nordic Cooperation. Begge innebar en vennligsinnet løsning, men Newco innebar en sterkere og raskere integrering av samarbeidspartnerne. Det var forutsatt at US skulle være den største partner i Newco. ANS var særlig opptatt av at skadeforsikringsvirksomheten ble styrt fra Norge, og at lederen for denne virksomheten skulle komme fra US. Dette bl.a. fordi skadeselskapet ville bli den desidert mest omfattende operative virksomheten som de aller fleste ansatte ville bli knyttet til. Slik ANS oppfattet det, var resten av styret og administrasjonen enig i dette. Styret var videre opptatt av fortsatt norsk kontroll med investeringen av norske midler, spesielt livselskapets. Det var i denne sammenheng ikke av avgjørende betydning om hovedkontoret av bl.a. skattemessige årsaker skulle bli lagt til København.

Hovedstrategien om å etablere en sterk nordisk plattform lå i hele denne perioden fast. Selv om man måtte foreta justeringer underveis var målet hele tiden det

samme. På denne tiden var uroligheten i det europeiske forsikringsmarked større enn hva tilfellet er idag.

Ved inngåelsen av 9 april-avtalen skjedde det en strategiendring idet UNI Storebrands strategi etter dette ble langt mer begrenset enn hva tidligere var tilfelle. Avtalen ble fra vår side vurdert å være positiv ut fra den historikk som man hadde vært gjennom. Avtalen innebar at man fikk igjen verdier tilsvarende det som var investert, og at disse verdier var bekreftet og garantert. Samtidig ville UNI Storebrands internasjonale virksomhet bli vesentlig styrket gjennom avtalen, og forholdet til Skandia og også det nordiske forsikringsmiljø ville bli normalisert.

Den løpende drøftelse av konsernets egenkapitalsituasjon/likviditet:

Etter at egenkapitalsituasjonen var diskutert i styremøtet 3 og 4 september 1991, kom igjen spørsmålet opp til diskusjon i styremøtet 12 februar 1992. Konklusjonen vedrørende behovet for tilførsel av egenkapital var i tråd med det som ble diskutert 3 og 4 september 1991. ANS oppfattet ikke i dette møte noen signaler fra administrasjonens side på at det hastet med å tilføre holdingselskapet frisk egenkapital. I notatet fra administrasjonens side ble det presisert at den grunnleggende forutsetning for å kunne reise ny egenkapital var at det i relasjon til Skandia måtte foreligge en endelig avklaring, og styret var enig i dette. Etersom det ikke forelå noen avklaring vis-a-vis Skandia ville det være bortimot umulig å fastsette noen emisjonskurs. Det var ikke noen form for uenighet om denne konklusjon, verken innen styret eller mellom styret og administrasjonen.

Først da 9 april-avtalen falt, 30 april 1992, fant det sted en slik avklaring som medførte at emisjonsarbeidet kunne iverksettes. På det neste styremøtet, 7 mai, var egenkapitalen tema. Det fremgår av styrepapirene at "Gjennom Fondsfinans har administrasjonen igangsatt en foreløpig kartlegging av mulighetene for å danne et norsk garantikonsortium for innhenting av NOK 1,5 mrd. i egenkapital".

Til neste styremøte 10 juni 1992 var det utsendt et notat hvor administrasjonen innstilte på at det skulle gjennomføres en aksjeemisjon i størrelsesorden 1 milliard kroner innen årets utgang. Forslaget til vedtak var at notatet skulle tas til etterretning. Saken ble utsatt pga. orientering fra administrasjonen om at arbeidet var igang, og ANS fikk i den forbindelse fortsatt ikke inntrykk av at det hastet.

Ut fra den informasjon som ble gitt av administrasjonen frem til styremøtet 3 juli, var styret av den klare oppfatning at likviditeten var god. På styremøtet 3 juli ble det fra administrasjonen for første gang gitt uttrykk for at det kunne bli problemer med likviditeten i slutten av september 1992. På det samme møtet ble det derfor også fra administrasjonen for første gang gitt uttrykk for at det hastet med emisjonen, idet et garantikonsortium måtte være på plass før lånet fra WLB forfalt 30 september 1992 for at fornyelse av lånet skulle være sikret. Selve emisjonstidspunktet kunne derimot komme senere.

Forholdet til de tillitsvalgte:

US har to fagorganisasjoner, en for funksjonærene og en for assurandørene. Leder og nestleder i begge organisasjoner ble orientert om fremstøtet overfor Skandia like etter styremøtet 9 juli 1991. Disse fikk også senere full informasjon fra Jan Erik Langangen, og ANS hadde kontakt med de hovedtillitsvalgte både før og etter de fleste styremøtene.

ANS hadde selv ingen kontakt med verken tillitsvalgte eller ansatte styrerepresentanter i Skandia. Vi ble imidlertid fra de hovedtillitsvalgte informert om at det ble opprettet kontakt med Skandias tillitsvalgte etter at saken var kjent i Skandia. Vi

fikk inntrykk av at reaksjonene var delte; den hovedtillitsvalgte i Skandia, Barbara Weise, som også var ansatt styrerepresentant, var hele tiden svært negativ, mens de øvrige tildels var positive. Da samarbeidet med Hafnia kom i stand, ble det opprettet kontakt mellom US' tillitsvalgte og Hafnias tillitsvalgte, som såvidt vi kunne forstå, hele tiden var positive.

Den løpende vurdering av gjennomførbarheten av konsernets planer, herunder stemmerettsbegrensninger i Skandia:

Vi forutsatte hele tiden at UNI Storebrand hadde støtte fra andre for å kunne gjennomføre planene. Likeledes var vi klar over de problemer som fulgte av stemmerettsreglene. Stemmerettsbegrensningene var et stadig tilbakevendende tema i styremøtene.

Med den støtte UNI Storebrand hadde i SE-Banken og eierne bak, dvs. Wallenberg og Volvo, og de opplysninger som ble gitt fra administrasjonen om den løpende kontakt med disse, vurderte vi situasjonen dithen at Skandia ikke kunne stå imot de krefter som her var representert. Man antok i den løpende vurdering at Skandia etterhvert ville forholde seg mer imøtekommende etterhvert som prosessen skred frem.

November-avtalen sikret ca. 60 % av eierinteressene. I tillegg hadde UNI Storebrand støtte fra to sterke svenske forretningsmiljøer. Den støtten vurderte man dithen at det ville være vanskelig for administrasjonen i Skandia å ikke rette seg etter et krav fra et flertall av aksjonærene. Dette ikke minst som følge av at det var en generell misnøye til den eksisterende stemmerettsordning. Det ble også tillagt vekt at Sverige var på vei inn i EØS og eventuelt EF, og at et stort konsern som Skandia ikke kunne leve med en slik blokkering av eiernes mulighet for innflytelse i selskapet.

I ettertid ser man at Bjørn Wolraths styrke ble undervurdert. Basert på de tilbakemeldinger og informasjonen man fikk fra administrasjonen fant man ingen grunn til å tro at Bjørn Wolrath ville kunne klare å "beseire" de krefter han kjempet mot.

Selv om Skandias styre høsten 1991 avviste forslaget om observatørstatus i Skandias styre for US og Hafnia, ble ikke dette tillagt for stor vekt som følge av at beslutningen ble truffet under meget spesielle omstendigheter samt at avgjørelsen ikke var endelig.

Forholdet mellom styret i holdingselskapet og styrene i de operative selskapene:

Styret i holdingselskapet hadde ingen instruksjonsmyndighet overfor datterselskapene. Den interne fordeling av Skandia-aksjer var en sak for de respektive selskaper og deres styrende organer. At konsernstyret fikk utlevert kopier av styreprotokollene i datterselskapene var kun ment å være til orientering, og dette innebar således ikke at disse var gjenstand for noen som helst form for drøftelse i konsernstyret. Vi viser også til referat fra styremøte 7 mai 1991 hvor ansvarsfordelingen mellom konsernstyret og delselskapene er referert (Sak 44F).

Den anmodning som styret rettet til administrasjonen i forbindelse med vedtaket 3 og 4 september om å vurdere oppkjøpene i forhold til lovmessige begrensninger som måtte foreligge er av generell karakter og omfattet også plikten til å undersøke eventuelle beskrankninger som lå i forholdet konsernselskap/datterselskaper.

Vurdering av exit-alternativer:

Exit-mulighetene ble kontinuerlig vurdert. Styret tok opp dette spørsmålet bl.a. 5 november, 29 november 1991, 27 januar, 13 februar, 31 mars, 6 april, 8 april, 10 juni og 3 juli 1992. Det er en kjensgjerning at etterhvert som børsverdien på Skandia-posten sank ble Skandia-aksjene stadig tyngre å selge, dog skal bemerkes Balticas tilbud av 28 januar 1992.

Det skal også tillegges at salgsalternativet ble mer aktuelt etter at det var kjent at 9 aprilavtalen ikke lot seg gjennomføre. Som kjent var det inngått en avtale med Hafnia som i utgangspunktet forutsatte at Hafnia måtte medvirke positivt til at UNI Storebrand skulle kunne få avhende aksjene, men styret vurderte det dithen at Hafnia hadde en felles interesse med UNI Storebrand i å få avhendet aksjene utover våren – sommeren 1992.

Årsakene til konsernsjefens avgang:

Vi er av den oppfatning at det forhold at Jan Erik Langangen trakk seg fra sin stilling hadde sammenheng med kapitalutvidelsen. Det ble etter hva vi fikk inntrykk av fra potensielle investorers side stillet som betingelse for å delta i garantikonsortium ved en kapitalutvidelse at styreformannen trakk seg. Konsernsjefen mente at han var den sentrale person bak Skandia-saken, og at han var den nærmeste til å ta ansvaret for det mislykkede forsøket.

Oslo, 26 oktober 1993

Marit Nøkleby /s/

Finn Jebsen 15.10.93

GRANSKNINGSKOMMISJONEN – SPØRSMÅL TIL STYRET**1. Hvilket syn hadde styret til enhver tid på hva man ønsket å oppnå ved å gå inn i Skandia?**

Bakgrunnen for US' interesse for Skandia var

- a) den økende internasjonalisering innen bransjen, med rask ekspansjon av store internasjonale grupper og økende konkurranse
- b) US hadde i forbindelse med fusjonen påpekt dette og målsatt seg ekspansjon utover Norge, primært innen nordisk skadeforsikring og internasjonal virksomhet (olje, sjø, og reassurans)
- c) Skandia var eiermessig i drift p.g.a. SEB's 28% post. Dette ga US offensive muligheter, samtidig som det fra en defensiv vinkel var viktig å forhindre at andre utnyttet situasjonen

Med denne bakgrunn var det styrets og selskapets hovedmål å gå inn i Skandia for derved å gi US en sentral posisjon i en ledende nordisk forsikringsgruppe. I tillegg til en stor nordisk, direkte forretning var siktemålet også å videreutvikle en sterk internasjonal posisjon innen olje, sjø og reassurans. Sekundært hadde US et defensivt siktemål; nemlig å forhindre at en av de store, internasjonale forsikringsselskaper overtok Skandia.

Utviklingen i Skandia-saken kan deles i forskjellige faser. I relasjon til hva man underveis ønsket å oppnå, vil jeg skille i følgende tre hovedfaser:

1. Fase 1 gikk fra starten sommeren 1991 frem til styremøtet 05.11.91. I denne fasen arbeidet styret ut fra et samarbeidsopplegg med SEB. Siktemålet var en felles overtagelse og påfølgende deling av Skandia, hvor SEB var interessert i svensk og internasjonal livvirksomhet, US var interessert i nordisk skadeforsikring (ex Vesta) og viktige deler av internasjonal forretning, mens overskytende skulle avhendes. Prosessen i forhold til SEB var ikke ukomplisert og hadde tilbakeslag underveis,

særlig på grunn av forskjellig syn på verdisetting av hoveddelene i Skandia. Dette er imidlertid ikke unormale komplikasjoner i store forretningsdiskusjoner. Oppkjøpene som US gjorde i Skandia, først av 10% senere 20%, hadde som siktemål å etablere en posisjon i disse forhandlingene og gjøre verdsettingsdiskusjonene lettere. Samtidig ivaretok oppkjøpene US' defensive siktemål.

2. Fase 2 gikk f.o.m. 05.11.91 frem til utløpet av mars 1992 (til styremøtet 31.03.92). 05.11.91 ble det klart for styret at SEB ikke lenger ville følge det ovenfor omtalte samarbeidsopplegg. US fulgte deretter en plan for en felles nordisk virksomhet, med Skandia, Hafnia, US og eventuelt Pohjola som hoveddeltagere og med SEB i en støtterolle. Det kan sies å være to underfaser av dette: Først en løsere sammenknytning, kalt Nordic Cooperation, med US og Hafnia som dominerende eiere i Skandia og med sikte på gradvis integrering av drift. Derpå en fase som forutsatte rask sammenføring av aktivitetene til felles virksomhet (kalt Newco) med eierskap etter SAS-modell.

Mens fase 1 kan sies å være en plan for "unfriendly take-over", var fase 2 etter hvert basert på "friendly solution", med åpne forhandlinger mellom alle de tre hovedparter. For US lå imidlertid hovedformålet om en stor nordisk forsikringsgruppe, med US i ledende posisjon, fast hele tiden.

3. Fase 3 ble innledet ved at Newco-forhandlingene brøt sammen ultimo mars 1992 og styret i US ble informert om dette 31.03.92. Samtidig signaliserte Skandia interesse for bytte av sin internasjonale virksomhet mot US' Skandia-aksjer. US' strategi ble etter dette langt mer begrenset enn i fase 1 og 2. Man søkte å få i stand en bytteavtale som indikert av Skandia og samtidig ivareta de økonomiske verdier som lå i Skandia-investeringen. Dette ledet til 9.april-avtalen, som ga tilfredsstillende ivaretagelse av US' verdier, idet Skandia garanterte for reserve-avsetningene. Samtidig ga det US en viktig strategisk styrkelse av sin internasjonale virksomhet.

Etter at 9. april-avtalen ble torpedert av Hafnia den 30. april 92, ble styret informert om at Skandia umiddelbart ga uttrykk for interesse for å gjennomføre bytteavtalen med US. Det viste seg imidlertid etterhvert vanskelig å finne plassering av Skandia-aksjene, og fase 3 løp sakte ut i sanden. Primo juli 1992 (styremøtet 03.07.92) kunne man i hvert fall konstatere at dette ikke kunne bli noe av innen rimelig tid. I løpet av mai/juni var det heller ikke funnet noen klar salgsmulighet for Skandia-aksjene.

Granskningsutvalget har spesielt bedt om en utdypning av de vurderinger og siktemål som lå bak fullmaktene gitt hhv 15.08.91 (inntil 10% av aksjene i Skandia), 3.-4.09.91 (inntil 20% av aksjene) og 29.11.91 (28% av aksjene), spesielt m.h.t. hva man ønsker å oppnå i hvert tilfelle.

Ad. 15.08.91

Når det gjelder fullmakten 15.08.91, vil jeg først minne om at det forut for denne foregikk en grundig diskusjon i tre styremøter. Rett nok ble det tilsendt lite materiale før styremøtene, men dokumentasjonen i møtene var fyldig og det var avsatt god tid for diskusjon. Det var også trukket inn ekstern fagekspertise på bred basis. Dette ga styret trygghet for seriøsitet i saksbehandlingen.

Møtet mellom administrasjonene i US og SEB på Lidingø den 7.-8.08.91 er av flere i ettertid blitt karakterisert som et brudd mellom partene.

Jeg vil i denne forbindelse gi uttrykk for at jeg som styremedlem ikke oppfattet det slik. Administrasjonen rapporterte i møtet 15.08.91 at partene ikke var blitt enige om verdisettingen. Derimot var det fremdeles enighet om mål og strategi, slik jeg erindrer det. Uenighet om verdisetting, og tilbakeskritt i forhandlinger som følge av dette, er etter min erfaring ganske vanlig i store og kompliserte saker. Jeg opp-

fatttet videre ikke den informasjon som ble gitt i styremøtet dithen at SEB betraktet et samarbeidsopplegg med US som uaktuelt eller avsluttet, ei heller at SEB umiddelbart ville forfølge andre alternativer. Tvert imot var det mitt inntrykk at SEB fortsatt gjerne ville forfølge et felles fremstøt med US ovenfor Skandia. Dette var grunnlaget for styrets videre behandling.

Kjernen i utfordringen, slik administrasjonen fremla den, var å "komme rundt" verdissetingsspørsmålet. Børskurs i Skandia var på den tid ca. 180 SEK pr.aksje. McKinseys verdianalyse var 260 SEK. SEB mente at verdiene var ca. 285 kr (22 mrd totalt) og at man måtte by minst 260 SEK for å få tilslag. US' administrasjon vurderte verdien til 235 SEK pr. aksje (18 mrd totalt). Forslaget fra administrasjonen var derfor å kjøpe inntil 10% av aksjene til kurser på 180 -tallet. Dette ville * legge grunnlag for at saken igjen kunne komme i bevegelse

- gi mulighet for felles bud til høyere pris senere, idet snittkost for US fremdeles ville kunne bli tilfredsstillende
- Være forsvarlig rent finansielt, kfr. de høye, uavhengige verdivurderinger (kfr. også spm. 3 nedenfor)
- sikre defensiv posisjon

Styret delte denne vurderingen og ga fullmakt som foreslått.

Ad. 3.-4.09-91

I styremøtet 3.-4.9 ble det som kjent gitt en bred gjennomgang bl.a. av US strategiske stilling, utviklingen i rammebetingelsene og i internasjonal forsikring, og i US finansielle stilling og utsikter (som var gode, kfr. utdypning under pkt. 5). Med denne bakgrunn ble Skandia-saken på nytt drøftet grundig. Administrasjonen orienterte, slik jeg erindrer det, om fortsatt kontakt med SEB og en positiv tone partene imellom, selv om det ikke var oppnådd noen konkret enighet med SEB om Skandia. Samtidig ble de negative aspekter ved å forholde seg rolig kommentert, såvidt jeg erindrer, særlig faren for inntreden av internasjonal storaktører. Det ble i min erindring ikke referert til de reservasjoner McKinsey angivelig skal ha meddelt administrasjonen i månedsskiftet aug./sept. Administrasjonen konkluderte med å foreslå en fullmakt for økning av eierandel inntil 20%. Begrunnelsen var i hovedsak den samme som i møtet 15.08.91 og styret ga på dette grunnlag fullmakten.

I diskusjonen ble "downside risk" spesielt diskutert, og administrasjonen ble minnet om behovet for å undersøke de juridiske sider ved å gå utover 10% (jfr. vedtaket)

Ad. 29.11.91

I møtet 05.11.91 ble etter mitt skjønn styret for første gang orientert om at et samarbeidsopplegg med SEB om felles overtagelse av Skandia ikke lenger var aktuelt, og at SEB's klare hensikt nå var å selge alle eller det vesentlige av sine aksjer i Skandia.

I styremøtet 15.11 presenterte administrasjonen et alternativt opplegg for å møte denne situasjonen. Et konsortium med US og Hafnia som førende, og med støtte av Pohjola, skulle overta det meste av SEB's post og sammen ta kontroll over Skandia. SEB skulle ha igjen en mindre post og også støtte opplegget.

Det var utsendt fyldige styrepapirer som redegjorde for opplegget og de økonomiske konsekvenser. Det ble her også redegjort for at Skandia arbeidet med en fusjon med Baltica, som eventuelt ville utvanne US' eierandel i Skandia og redusere den strategiske verdi av US' aksjepost.

Det var administrasjonens oppfatning at opplegget ga en realistisk mulighet for å få kontroll over Skandia. Siktemålet var over tid å utvirke en integrasjon av de operative virksomheter, først den internasjonale, derpå direkte forsikring, med US som den sentrale part og største eier.

Konsortiet ville kontrollere nær 60% av Skandias aksjer. Det er min erindring at styret betraktet opplegget som vesentlig mer krevende å gjennomføre enn den tidligere oppkjøpsmodell sammen med SEB. Stemmerettsbegrensningen ble diskutert og ble ansett som en åpenbar komplikasjon. Gitt den støtte administrasjonen understreket lå fra sentrale miljøer i Sverige (kfr. spm. 6 nedenfor), var det likevel styrets konklusjon at opplegget hadde god sannsynlighet for å lykkes. Samtidig ble den finansielle fallhøyde fremdeles ansett som moderat og til å leve med.

I styremøtet 29.11.91 ble opplegget finalisert, i hovedsak etter de linjer som redegjort for den 15.11.91. Som kjent ble det nødvendig med en viss økning i US' og Hafnias aksjeposter i Skandia (kfr. spm.6 nedenfor), uten at det etter styrets skjønn forandret karakteren av opplegget. Styret godkjente således økning av aksjeposten til 28% (hvorav 3% midlertidig) som ledd i det omtalte konsortium.

Granskningsutvalget har bedt om en særlig kommentar til US' tap av eksklusivitet i videre forhandlinger med SEB, som følge av Lidingø-møtet 7-8.8.91.

Jeg kan ikke erindre hvorvidt spørsmålet om forhandlingsekklusivitet kom opp i styremøtet den 15.08. eller ei. Det er imidlertid min generelle erfaring at denne type forhandlingsekklusivitet ikke bør tillegges for stor vekt. Om en forhandling blir vellykket, avhenger av at begge parter ser sine interesser tjent med utfallet. Eksklusiviteten i seg selv gir ingen sikkerhet for dette. "Bruddet" på Lidingø gjalt, såvidt jeg oppfattet det, uenighet om pris, og ikke konflikt i øvrige interesser og motiver, og lå således innenfor den ramme for uenighet man godt kunne forvente. Som nevnt ovenfor oppfattet jeg Lidingø-møtet da også som et tilbakeslag i en løpende prosess og ikke som et brudd.

Granskningsutvalget har videre bedt spesielt om kommentar til redegjørelser i styremøte i US 09.10.91 vedr. "fremlagte samarbeidsplaner" og også om kommentar til et notat faxet til styret 17.10.91 med forespørsel om økt fullmakt til 22.5%. Styret fikk, såvidt jeg kan se, ingen skriftlige notater vedr. Skandia i møtet 09.10.91 og jeg har ikke i mine papirer gjort nedtegnelser vedr. de i styreprotokollen omtalte "fremlagte samarbeidsplaner". Jeg kan heller ikke erindre noe spesielt om dette og kan derfor ikke gi noen kommentar utover at jeg høyst sannsynlig ikke har oppfattet redegjørelsen som noe brudd på de hovedlinjer man så langt hadde arbeidet etter.

Jeg kan videre ikke finne en fax datert den 17.10.91 i mitt arkiv. Jeg vil ikke utelukke å ha mottatt slik fax, eller eventuelt å ha fått telefonisk henvendelse, men har idag ingen erindring om det. Det fremgår av protokoll fra styremøtet 05.11.91 at det hadde vært en "ringerunde" og det ble her protokollert at fullmakten var øket til 22.5%. Pr. 05.11.91 var fullmakten ikke utnyttet, idet eierandelen fortsatt var 19%.

Det var imidlertid, slik jeg husker det, nær kontakt mellom administrasjonene i US og SEB i oktober 1991. Som kjent ledet dette til at administrasjonen i US i styremøte 31.10.91 tok opp spørsmålet om kjøp av hele SEB's post. Dette ble oppfattet som en ny vending og styret ba om en grundig utredning av konsekvensene av dette. I sin skriftlige utredning til styremøtet 04.11.91 konkluderte administrasjonen med at et slikt opplegg var urealistisk og fremla istedet et nytt opplegg som var utarbeidet sammen med administrasjonen i SEB. Dette er omtalt i det utsendte notat til styremøtet 04.11. og jeg henviser til dette. Essensen var imidlertid at US skulle kjøpe seg opp fra 19% til 22%, slik at man sammen med SEB's 28% fikk majoritetskontroll i Skandia. US skulle så innen 01.01.93 kjøpe ut SEB, under visse bestemte forutsetninger med hensyn til mellomliggende utvikling, bl.a.

- US og SEB hadde fått styreformann og minst halvparten av styremedlemmene i Skandia
- Det var vedtatt en strukturplan for Skandia som bl.a. innebar: Salg av Vesta, Skandia overtok US Int. fra US, Skandia Liv ble samordnet med SEB
- SEB garanterte for 1.5 mrd i kapitalutvidelse i US
- Nødvendige myndighetstillatelser var ordnet
- I styremøtet opplyste administrasjonen at den også hadde som siktemål å innarbeide en forutsetning om bortfall av stemmerettsbegrensningen

Jeg oppfattet det slik at gjennomføringen av dette ville realisere det samme hovedmål som hadde vært partenes plan fra starten: US fikk via eier- og styremajoritet kontroll over Skandias direkte skadeforsikring og internasjonale virksomhet og hadde også kontroll over salg av det øvrige som ikke var ønsket. SEB fikk på sin side hånd om livvirksomheten.

Styret ga derfor sin tilslutning til at diskusjoner om dette ble videreført. Som kjent og omtalt ovenfor sa imidlertid Skandias styre nei til opplegget samme kveld, og styret i US ble underrettet om dette i møtet den 05.11.91.

Styret i US er i ettertid kritisert for flere forhold i Skandia-saken. Bl.a. kritiserer Administrasjonsstyret i sin rapport styret i US for manglende konkretisering av mål og for mangelfull utredning av premisser og konsekvenser. Videre kritiseres saksbehandlingen for manglende grundighet og det påstås også at kontroll- og forretningsfunksjonen ovenfor administrasjonen ikke er oppfylt.

I det tilsvar som “de menige” styremedlemmene avga den 11. februar 1992 tilbakevises disse påstander, samtidig som det detaljert redegjøres for styrets informasjonsgrunnlag og saksbehandling primært for perioden frem til årsskiftet 1991/92.

For ytterligere detaljer henvises til denne forklaring, samtidig som jeg for ordens skyld fastholder de opplysninger og vurderinger som der er gjort. Jeg vil i tillegg minne om at administrasjonen i sitt arbeid, særlig i den ovenfor omtalte “fase 1”, benyttet seg av utenforstående ekspertise til strategiske (McKinsey), finansielle (Merrill Lynch) og juridiske (BAHR) spørsmål. I dette lå det fra styrets side naturlig nok en ekstra betryggelse for at saksbehandlingen var grundig og profesjonell.

Det kan i ettertid konstateres at styrets vurderinger underveis i Skandia-saken i flere henseender ikke slo til. Dette skyldes imidlertid ikke at styret unnlot å foreta en grundig saksbehandling hvor mål, premisser og konsekvenser ble diskutert før vedtak ble fattet. Jeg kan heller ikke se at den forvaltningsmessige og kritiske kontrollfunksjon ikke ble oppfylt.

2. Forholdet til den strategi man hadde lagt for konsernets utvikling etter fusjonen, og forholdet til vilkårene i fusjonstillatelsen

Som nevnt under pkt. 1 anså styret Skandia-engasjementet å ligge klart innenfor den visjon som var trukket opp ved fusjonen av UNI og Storebrand. Skandia-engasjementet ble slik sett en konkret mulighet.

Det var naturligvis slik at det ideelt sett hadde vært best å bruke lengre tid på først å gjennomføre de praktiske sider av fusjonen, før man påtok seg et så stort løft som Skandia-investeringen innebar. Det er likevel slik i forretningsvirksomhet at man ikke alltid selv har kontroll over “timing” av viktige hendelser. Da Skandia-saken dukket opp, var det et viktig grunnlag for styret at administrasjonen ga uttrykk for at integrasjonsprosessen mellom UNI og Storebrand så langt hadde gått bra. Det var således administrasjonens oppfatning at et Skandia-engasjement kunne gjennomføres uten at øvrig drift ville bli skadelidende. Styret hadde, ut fra den positive informasjon som var gitt om dette også forut for Skandia-saken, ikke grunnlag for å ha en annen oppfatning.

Det var, såvidt styret kunne bedømme det, intet som skulle tilsi at Skandiaengasjementet var i strid med fusjonstillatelsen. De perspektiver som lå f.eks. m.h.t. kostnadsrasjonalisering pekte bl.a. på at myndighetenes ønske om kostnadseffektiv drift kunne oppfylles i enda større grad. Samtidig var styret opptatt av, og markerte ved flere anledninger ovenfor administrasjonen, at det var viktig at de forutsetninger som lå i fusjonstillatelsen m.h.t. kapitaltilgang til norsk næringsliv og US viktige norske eierrolle, ble ivaretatt.

3. Synet på aksjeposten som hhv strategisk og som finansinvestering

5. Den løpende vurderingen av den økonomiske risikoen ved oppkjøpet, herunder exit-muligheter.

Disse spørsmål har nær sammenheng og svaret gis derfor samlet.

Det var de strategiske vurderinger, som redegjort for i pkt. 1, som var hovedgrunnlaget for investeringen. Men samtidig var det et sentralt moment for styret at investeringen også lot seg forsvare rent finansielt. Det var åpenbart at man ikke kunne regne det som helt sikkert å nå frem overfor Skandia. Derfor var det et viktig moment, som ble vurdert av styret ved flere anledninger, hva risikoen i så fall kunne være for tap.

I vurderingen av risikoen sto spørsmålet om hvilke verdier som lå i Skandia sentralt. Styret baserte seg her på de vurderinger som ble gjort både av administrasjonen og av eksterne konsulenter. Som kjent var velrenommerte firma som McKinsey og Merrill Lynch, senere også Morgan Stanley engasjert. De vurderinger som disse gjorde, og som ble videreformidlet til styret, ga som entydig konklusjon at verdiene var vesentlig høyere enn det US betalte for aksjene. Noen motforestillinger mot dette, eventuelt endrede standpunkt ble ikke formidlet. Det er i ettertid fremkommet at enkelte rådgivere angivelig skal ha skiftet standpunkt, eller reservert seg kraftig, underveis i saken. Jeg vil presisere at dette ikke var kjent for styret.

For styret var det forøvrig av stor betydning at det ble foretatt eksterne vurderinger og med entydig konklusjon. Dette betød at det i utgangspunktet var rimelig grunn til å tro at den finansielle risikoen i alle fall var begrenset hvis man ikke nådde frem i strategisk forstand. Det var vel så sannsynlig at man ville tjene gode penger under et slikt scenario, som at man skulle lide tap.

- Det er ellers viktig å minne om den alminnelige situasjon da kjøpene ble foretatt
- De fleste makroøkonomiske prognoser tilsa konjunkturoppgang mot slutten av 1991 og videre inn i 1992 og 1993. Det ga et rimelig grunnlag for å anta at Skandia, som var forventet å gå med stort underskudd i 1991, ville kunne gå mot balanse i 1992 og videre mot betydelige overskudd deretter. Som illustrasjon på Skandia's fortjenestepotensiale kan det nevnes at det man høsten 1991 beregnet at Skandia ville få et overskudd på ca. 2.5 mrd SEK hvis "combined ratio" bedret seg til 112 og avkastning på samlede finansaktiva ble 7% p.a. Dette er i seg selv ikke spesielt ambisiøse mål og illustrerte på en intuitiv måte hvorfor verdianslag på Skandia rundt 20 mrd SEK (i tråd med det konsulentene på annet grunnlag var kommet til) ikke syntes urimelig. I tillegg kom så verdien av synergigevinstene, anslått av administrasjonen til 6-800 mkr pr. år.
 - Administrasjonen i US fremla i strategimøtet 3-4- september 1991 prognoser som tilsa at US skulle tjene 959 mkr i 1991 (resultatet pr. 31.07 var 715 mkr) og ha et tilsvarende resultatnivå i årene fremover. Dette tilsa betydelig økonomisk styrke, evne til å styrke kapitaldekningen via egeninntjening og samtidig evne til å tåle eventuelle tap.
 - Det var også velkjent at flere store, kontinentale forsikringsgrupper var i en ekspansiv fase høsten 1991. Som nevnt foran var det også et defensivt element i forhold til disse i US' investering. Men samtidig tilsa denne situasjonen at man med rimelighet kunne regne med interessenter til en stor post, hvis US skulle

ønske å selge. Dette ble for såvidt bekreftet ved det tilbud US fikk via Midland Montagu 28.01 og 12.02.92. Administrasjonen refererte forøvrig høsten 1991/våren 1992 ved flere anledninger til interesse for Skandia/ deltagelse på eiersiden i Newco fra forskjellige, navngitte kontinentale storselskapers side (AGF, Allianz, Winterthur, UAP, Münchener Rück)

Samlet syntes derfor forholdene å ligge vel til rette for den satsning Skandia-investeringen representerte og for at den også lot seg forsvare ut fra rent finansielle vurderinger.

Det er blitt innvendt at den gjensidige avtale med Hafnia av nov.91 økte risikoen for US, idet selskapet deretter ikke sto fritt i disponeringen av Skandia-aksjene. Til dette er det å si at det i de aller fleste tilfeller ville være slik at US og Hafnia ville ha felles interesser av avhendelse hvis en Skandia-løsning ikke ble nådd. Samtidig var det slik at ved avtalen av nov-91 fikk man kontroll over en 50-60% post i Skandia (avhengig av om Pohjola regnes med eller ei). En slik stor post ville være av spesiell interesse for strategiske kjøpere og avtalen ble derfor vurdert å øke muligheten for en gunstig "fall-back". Styret ba forøvrig gjentatte ganger etter nov-91 avtalen og utover i 1992 administrasjonen om å arbeide med fall-back alternativet.

Det var styrets vurdering at "worst-case" tapet burde ligge innenfor 300-600 mkr. Dette er et stort beløp, men må samtidig ses både mot de potensielle gevinster og US' finansielle styrke, slik styret hadde grunnlag for å vurdere den høsten 1991.

Når den antatte fall-back ikke materialiserte seg, og det økonomiske utfall av investeringen ble dårligere enn antatt som worst case, må dette ses i sammenheng med utviklingen i de internasjonale finansmarkeder våren/sommeren 1992. Som kjent kom det her et sammenbrudd som ga meget store utslag og som styret ikke med rimelighet kunne ha forutsett.

4. Den løpende vurdering av finansieringen av oppkjøpet og betydningen for konsernets soliditet og likviditet

Det var helt fra starten sommeren 1991 klart at en løsning av Skandia-saken slik US hadde satt seg som mål sannsynligvis ville kreve betydelige finansielle ressurser: Det ville både bli behov for å bruke av tilgjengelige midler i de operative selskaper, å foreta en viss opplåning og å hente inn ny egenkapital.

Når det gjelder kapital fra de operative selskaper, ble denne i prinsippet fremskaffet ved at andre finansielle plasseringer ble tilsvarende redusert og svekket i utgangspunktet hverken soliditet eller likviditet i disse. Det var administrasjonen som foretok fordelingen av den totale Skandia-investering på datterselskapene, innenfor de rammer som lovmessige beskrankninger og forretningsmessige vurderinger tilsa. Styret ble orientert om utfallet og tok dette til etterretning (kfr. også spm. 12).

Investeringen ble fordelt som følger:

US A.S (Holding)	1.850	MKR
US Skade A.S	1.100	"
US Internasj. A.S	700	"
US Liv A.S	1.100	"
Sum	4.750	MKR

Holdingselskapets andel på 1.850 MKR ble i realiteten finansiert med lån på USD 150 mill fra hver av UBS og WLB, opptatt rundt årsskiftet 91/92 og godkjent av styret. Løpetiden var 6 måneder for begge, til hhv 15.06 og 30.06.92.

Det var klart at disse lån ikke representerte en varig finansiering av holdingselskapets investering. Forutsetningen var at det skulle tilføres ny egenkapital etter hvert.

Spørsmålet om denne egenkapitaltilførselen har i ettertid stått sentralt, og jeg vil derfor i det videre i større detalj gjennomgå styrets behandling av dette.

Myndighetenes opptrapping av kapitaldekningskrav i bransjen gjort at ny EK ville være nødvendig uansett utover i 90 årene, men omfanget ville avhenge mye av selskapets egen inntjening. Skandia-investeringen bidro imidlertid til å øke EK behovet. Det var likevel slik at egenkapitalspørsmålet ikke på noen måte var akutt.

Egenkapitalsituasjonen ble bl.a. diskutert i styremøtet 3- 4. september 1991. Analysene fra administrasjonen viste, med bakgrunn i den kapitalutvidelse som allerede var foretatt våren 1991, at egenkapitaltilførsel først var nødvendig i 1992 og da kun i begrenset omfang (200 mkr). På sikt (92-95) var imidlertid behovet anslått til ca. 2 mrd.

Egenkapitalspørsmålet kom opp til diskusjon igjen i styremøtet 12.02.92, med bakgrunn i et notat fra administrasjonen til styret. Konklusjonen vedr. EK-behovet var i tråd med det som ble diskutert 03.-04.09.91, dvs. 2 mrd over noen år, og tidsperspektiv for emisjon i 92/93. Løsning på Newco-forhandlingene kunne likevel øke behovet og skyve det frem i tid.

Behandlingen i dette møtet er i ettertid av enkelte fremstilt som å avdekke en viss uenighet mellom styret og administrasjonen, idet styret angivelig har bremsset prosessen for fremskaffelse av ny EK. Etter mitt skjønn er en slik fremstilling ikke dekkende.

Administrasjonen presiserte selv i notatet til styret at det var en grunnleggende forutsetning for å kunne reise ny EK, at det i relasjon til Skandia måtte foreligge en "definert løsning" med "effektiv struktur". Styret var enig i dette premiss, idet det ville være temmelig håpløst å skulle reise egenkapital midt under forhandlingen om Newco, uten å kunne si noe om løsningen. Til overmål var partene i forhandlingene blitt enige om ikke å kommentere innholdet i forhandlingen utad, mens de pågikk. Styret hadde naturlig nok også et ansvar ovenfor de aksjonærer som av ulike grunner ikke kunne delta i en ny kapitalutvidelse. En korrekt ivaretagelse av deres verdier og legitime interesser forutsatte en avklaring i relasjon til Skandia, idet en slik løsning kunne påvirke aksjekursen mye.

Så lenge EK behovet ikke kunne anses som akutt, og intet i de foreliggende analyser tilsa det den gang, var således den naturlige konklusjon at EK arbeidet måtte utstå i påvente av en løsning i Skandia-saken. Slik jeg husker behandlingen i styremøtet, var det ingen form for uenighet om denne konklusjon.

Et annet poeng i spørsmålet om ny egenkapital er at selve størrelsen varierte svært mye og at det således var vanskelig å fastsette et emisjonsbeløp. Dette kan illustreres med de opplysninger som ble gitt i det påfølgende styremøte 03.03.92. Det ble her opplyst at atmosfæren i forhandlingene om Newco var god, men at det var sprik i synet på hvor mye EK Newco trengte. Jeg oppfattet administrasjonen i US slik at i "best case" ville man få en løsning der US fikk en 42% andel i Newco og selv ble gjeldsfri. Alternativt måtte US tilføres 2 mrd kr i ny EK for å oppnå dette. I "best-case" ville det altså ikke være noe EK-behov i US på grunn av Skandia-saken i det hele tatt, alternativt ville behovet være 2 mrd hvis alle lån skulle bort.

I forbindelse med gjennomgang av 9.-april avtalen, opplyste administrasjonen at ved avtalens gjennomføring ville kapitaldekningskravene dekkes med god margin i 1992, uten tilførsel av ny EK. For å gi holdingselskapet en tilfredsstillende soliditet

ut fra markedsmessige vurderinger, trengtes imidlertid 1.1 – 1.2 mrd i ny EK, som burde innhentes senest i 1993.

I relasjon til EK-spørsmålet må det sies at sammenbruddet av 9. april-avtalen den 30.04 ga den avklaring som gjorde det klart at emisjonssaken burde forseres. Administrasjonen opplyste i det påfølgende styremøtet den 07.05 at arbeidet var igangsatt idet Fondsfinans var bedt om å undersøke muligheten for å danne et garantikonstium for 1.5 mrd. Rett nok ble ikke dette protokollført, men er nedtegnet i notater fra møtet bl.a. av undertegnede.

Til styremøtet 10.06.92 kom administrasjonen igjen tilbake til EK-spørsmålet i et notat. Hovedkonklusjonen var nå at det trengtes minst 1 mrd i ny ansvarlig kapital innen utløpet av 1992. Dette kunne dekkes med nye ansvarlige lån, men på grunn av de behov som myndighetenes opptrapping av kapitaldekningskravene videre fremover skapte, anbefalte administrasjonen at man istedet burde reise beløpet som ny EK for å dekke antatte behov i 1993. Administrasjonen adviserte samtidig at en nærmere vurdering av størrelse og form ville bli tatt opp i neste møte.

På grunn av tidsnød i møtet ble den utsatt til behandling i nytt møte 03.07.92. Det var mitt inntrykk at administrasjonen ikke anså saken å være presserende.

I denne forbindelse kan det minnes om at utviklingen i aksjemarkedet utover våren 1992 ikke tilsa at EK-spørsmålet skulle bli presserende ut fra et tillitssynspunkt i markedet. Rett nok var US utsatt for sterk kritikk i media (som i ettertid viste seg i stor grad å være initiert med kilder i Vesta/Skandia). Men aksjemarkedet generelt var rolig og US kursen beveget seg i takt med dette, frem til primo juni.

I styremøtet 03.07.92 fremla administrasjonen en bearbeidet versjon av notatet til møtet 10.06.92. Det fremgikk her indirekte at UBS lånet ikke var fornyet, og erstattet av sertifikatlån, mens WLB lånet var fornyet til 30.09.92. Noen begrunnelse for hvorfor UBS lånet ikke var fornyet ble ikke gitt. Notatets konklusjon vedrørende ny EK var forøvrig i tråd med den fra 10.06.92: Ut fra de nye kapitaldekningskrav var det behov for ca. 1 mrd i ny EK innen utløpet av 1993, pluss 300 mkr i ansvarlig lån. Mer markedsmessige betraktninger vedr. soliditet i holdingselskapet tilsa ny EK i 1992 på min. 1 mrd. På sikt mente administrasjonen at US trengte tilførsel av ca. 2 mrd i ny EK for å bære videre Skandia-investeringen.

Det ble i dette møtet for første gang klart at det nå også på relativt kort sikt var klar sammenheng mellom soliditet (ny EK) og likviditet (rullering av lån). Som kritisk punkt ble det pekt på fornyelsen av WLB lånet 30.09.92. Det var, såvidt jeg erindrer, både administrasjonens og styrets vurdering at etablering av et garantikonstium for ny EK innen 30.09.92 ville være meget viktig for å få istand nødvendig lånerullering. Samtidig ville ny EK naturligvis også redusere lånebehovet. Innenfor denne beskrankning bekreftet administrasjonen igjen, såvidt jeg kan erindre, at selskapet ikke ville ha likviditetsproblemer.

Styret ga tilslutning til arbeid med kapitalutvidelse på min. 1 mrd, helst 1.5 mrd. Planen fra administrasjonen var å etablere garantikonstiet i løpet av kort tid og et nytt møte ble berammet til 29.07.92 for å diskutere betingelsene for emisjonen.

Undertegnede kontaktet forøvrig Jan Erik Langangen pr. telefon den 09.07. (før avreise på ferie) og forhørte meg om hvordan arbeidet med garantikonstiet sto. Langangen fortalte da at han hadde "tatt runden" hos potensielle garantister og at han regnet med at han ville sikre garanti for ca. 1.5 mrd, selv om formelle tilsagn ennå ikke forelå.

Som kjent trådte Jan Erik Langangen tilbake fra sin stilling 27.07.92 og arbeidet med garantikonstiet ble derfor i praksis forskjøvet ytterligere i tid. Som følge av dette og den påfølgende, negative utvikling i kapitalmarkedet ble arbeidet ikke slutført i tide til å forhindre den akutte likviditetskrise som holdingselskapet havnet i ultimo august 1992.

Administrasjonsstyret har kritisert styret i US for at EK spørsmålet ikke ble gitt fremdrift. Som det fremgår av det ovenstående, ble dette spørsmålet behandlet en rekke ganger. Basis for behandlingen var administrasjonens vurdering av at saken ikke hadde umiddelbar hast. Behovet i 1992 ble rapportert som beskjedent, i alle fall slik det ble fremstilt for styret frem til juni/juli 1992. Samtidig var det en klar premiss at Newcoforhandlingene måtte avklares først. Da denne avklaring kom ultimo april 1992, hadde styret grunn til å tro at fremdriften i spørsmålet ble trappet opp ut fra de opplysninger som ble gitt om arbeid med garantikonsortium i møtet 07.05.92. Videre ble konkret fremdrift planlagt i møtet 03.07.92, da det for første gang ble klart at en soliditets-styrkelse høsten 92 var nødvendig også for å sikre tilstrekkelig likviditet. At dette arbeid ikke førte frem kan neppe lastes styret.

6. Den løpende vurderingen av gjennomførbarheten av konsernets planer, herunder stemmerettsbegrensningen i Skandia

7. Hvilke analyser og vurderinger som til enhver tid ble gjort mht. makt-konstellasjonene i Skandia og hos samarbeidspartnerne

8. Hvilke orienteringer som ble gitt fra administrasjonens side om administrasjonens samtaler med Skandia og samarbeidspartnerne, og om eventuelle motforestillinger som ble presentert i konsernledelsen

Også disse spørsmål kan best besvares i sammenheng.

Fra starten var naturligvis Skandias stemmerettsbegrensning kjent for styret i US og likeledes var styret kjent med SEB's mislykkede forsøk på få til en integrasjon med Skandia, med basis i SEB's 28% aksjepost.

I "fase 1" var dette for såvidt ikke noe dir ekte problem, idet forutsetningen frem til 05.11.91 var at SEB og US sammen skulle ta kontroll over Skandia og i denne forbindelse forutsetningsvis fjerne stemmerettsbegrensningen i en "unfriendly take-over". Likevel ble spørsmålet diskutert, ikke minst som del av selve risiko-analysen.

I "fase 2", dvs samarbeid rundt Nordic Cooperation/Newco, ble det etterhvert forutsatt en "friendly solution" og spørsmålet om stemmerettsbegrensningen ble langt mer aktuelt. I denne forbindelse husker jeg i ettertid følgende momenter som sentrale i diskusjonen i styret ikke minst i den innledende del av "fase 2"

- Skandias motstand mot SEB var basert på uenighet om selve konseptet, dvs integrasjon bank-forsikring. Både Storebrand og UNI hadde hver for seg før fusjonen kommet til at fordelene ved slik integrasjon var tvilsomme. Skandia hadde selv argumentert for en stor, nordisk forsikringsløsning. Newco-konseptet var nettopp en slik løsning. Selv om man kunne mistenke Skandias administrasjon for å være imot enhver løsning hvor den ikke var i førersetet, var det en viktig antagelse i US' styre at styret i Skandia sannsynligvis ville forholde seg mer imøtekommende når planen var i overensstemmelse med Skandias uttalte strategi.
- Også Newco-konseptet var basert på fortsatt støtte fra SEB og eierne bak, dvs Wallenberg og Volvo. Jan Erik Langangen rapporterte fra møter både med SEB's ledelse, ledelsen i Wallenberg-sfæren og Pehr Gyllenhammer. Alle ble oppgitt som støttende. Dette er som kjent meget betydningsfulle miljøer i Sverige og vi antok at deres mening ville bli tillagt betydelig vekt i Skandias styre. I tillegg kom naturligvis det faktum at SEB som storaksjonær var representert direkte i styret i Skandia.
- Pohjola ble også fra administrasjonens side vurdert som en støttespiller. Rett nok trakk de seg som formell part i november-91-avtalen. Men dette ble av administrasjonen forklart med deres allerede inngåtte avtaler med Skandia, som forhindret ytterligere aksjekjøp. Planen var at Pohjola skulle øke sin andel i Skandia indirekte via samarbeidspartnere, primært KOP Bank. Dette trakk banken seg fra i siste runde trolig på grunn av det lederskiftet i banken som da fore-

gikk. Administrasjonens oppsummering, slik jeg nedtegnet den i styremøtet 29.11.91, var likevel at den var "sikker på at finnene er med i det videre løp".

Samlet sikret m.a.o. november-avtalen 60% av eierinteressene, samt støtte i de førende svenske forretningsmiljøer. Det ble også rapportert at svenske myndigheter var nøytrale/positive. Dette ble i sum vurdert som tilstrekkelig for å overvinne den motstand som administrasjonen i Skandia kunne mistenkes for å mønstre, på et eventuelt mindre saklig grunnlag.

Sett med US øyne var det også viktig at Nordic Cooperation/Newco-forhandlingene ble ført på styreformannsnivå, idet risikoen for "manipulasjon" fra Skandias administrasjons side da ble ansett som vesentlig redusert.

Det ble i styret i US opplevet som en skuffelse at forslaget om observatørstatus i Skandias styre for US og Hafnia ble avvist. Administrasjonens vurdering var imidlertid at saken ikke burde tillegges for stor vekt idet avgjørelsen ikke var å betrakte som endelig.

Styrets inntrykk av maktkonstellasjonene og samarbeidsrelasjonen var i hovedsak bygget på administrasjonens vurderinger. Det var administrasjonen som hadde kontakten mot SEB, Wallenberg, Volvo og svenske myndigheter. De analyser som ble gjort måtte hvert styremedlem vurdere med sin egen kunnskap og erfaringsbakgrunn. Personlig fant jeg vurderingene plausible og hadde ikke grunnlag for å ha en annen oppfatning.

Når det gjaldt Hafnia, ble analysen her naturlig nok mindre grundig, idet selskapet jo var en klar alliansepartner med betydelig kjøp av Skandia-aksjer fra SEB. I de analyser av økonomisk stilling som ble utført i Newco-forhandlingene, kom det intet ufordelaktig frem om Hafnia.

I Newco-forhandlingene deltok som nevnt også styreformennene. I relasjon til vurdering av fremdrift og mulig utfall var det naturligvis en fordel for det øvrige styret at både konsernsjef og styreformann deltok og at disse således var en dobbeltsjekk for hverandre. Det var intet i de orienteringer som ble avgitt underveis som tydet på ulike oppfatninger dem imellom.

Det er i ettertid kommet frem at det var angivelige motstridende oppfatninger av Skandia-saken innad i administrasjonen. For ordens skyld vil jeg presisere at dette ikke kom frem for styret, hverken i styremøtene, hvor hele konsernledelsen jevnlig møtte, eller via slike uformelle kanaler som de angjeldende "skeptikere" åpenbart kunne benyttet hvis de mente det var viktig. I denne forbindelse kan det også nevnes at styrets formann deltok på flere konsernledermøter i US, særlig sommeren 91 da saken var i sin første fase. Heller ikke han kan ha oppfanget slik uenighet, idet han ikke på noe tidspunkt viderefremidlet slikt til styret.

I de forklaringer Jan Erik Langangen og Thorstein Øverland har avgitt til Granskningskommisjonen, fremkommer det at bare deler av konsernledelsen deltok i den interne behandling og vurdering. Det gis videre muligens et inntrykk av at Skandiasaken var et slags særprosjekt mellom konsernsjef og styret.

Jeg vil her presisere at styret, såvidt jeg kan erindre, ikke var informert om denne spesielle, interne saksbehandlingsform. Tvert imot hadde styret all grunn til å tro at det lå en samlet konsernledelse bak vurderingene. Videre var det etter mitt skjønn slik at Skandia-saken ble behandlet på lik linje med øvrige styresaker: Det var administrasjonen som utredet og foreslo tiltak og vedtak. Styret tok ikke selvstendige initiativ men behandlet administrasjonens innstilling på normal måte. Det faktum at Skandia-saken var langt mer omfattende enn andre saker og derfor også gjenstand for langt hyppigere behandling, endrer ikke på dette grunnleggende mønster for saksbehandling og ansvarsfordeling.

9. Hvilke orienteringer ble gitt om forholdet til myndighetene

Jan Erik Langangen rapporterte i første styremøte der Skandia saken ble diskutert om samtaler på høyt politisk nivå. Han orienterte også ved flere senere anledninger om kontakter med Finansdepartementet. Hovedinnholdet var, såvidt jeg kan erindre, at myndighetene var nøytrale/positive til Skandia-prosjektet, kanskje mest positivt. (Men uten noen form for forhåndstilsagn i konsesjonsspørsmålet).

I relasjon til det langsiktige behov for EK, nevnte administrasjonen fra tid til annen muligheten for en direkte eller indirekte statlig deltakelse. Såvidt jeg kan erindre ble det imidlertid ikke referert at spørsmålet konkret var tatt opp med Finansdepartementet, og med negativt utfall, slik det fremgår av Sandene-utvalgets rapport. Det ble også referert til møter med Finansdepartementet og Kredittilsynet i forbindelse med konsesjonsbehandlingen av Skandia-investeringen. For ordens skyld vil jeg i relasjon til Kredittilsynet nevne at styret ikke var kjent med den innstilling som administrasjonen i Kredittilsynet fremma for Tilsynets styre og som også er bredt omtalt i Sandene-utvalgets rapport. Styret i US kjente kun til den innstilling styret i Kredittilsynet til slutt avga. Styret i US oppfattet denne som en bekreftelse av de faglige vurderinger som var gjort i US.

10. Hvilke orienteringer fikk styret om konsernets likviditetssituasjon og forfallsstrukturen på holdingselskapets forpliktelser

Som bakgrunn for besvarelsen, henvises til det som er skrevet om finansieringen av Skandia-investeringen under pkt. 4.

Når det gjelder selve likviditetssituasjonen, må det som generell bakgrunn også minnes om at forsikring i sin karakter er en forskuddsbetalt virksomhet, som normalt gir store, positive likviditetsstrømmer. Det var således intet problem for US å oppta nødvendige lån til å finansiere Skandia-investeringen, kfr. UBS og WLB lånene, som ble opptatt til gode betingelser ved årsskiftet 1991/92. Som nevnt foran var forfallene pr. 15.06 og 30.06.92 på disse lån kjent for styret.

US fikk også oppgradert sin "rating" hos Standard & Poor 5. sept 1991, i takt med den positive resultatutvikling i konsernet.

Det ble ikke gitt noen signaler om potensielle likviditetsproblemer utover våren 1992, f.eks. ved behandlingen av egenkapitalspørsmålet i styremøtet 12.02.92. Såvidt jeg erindrer ble det tvert imot muntlig opplyst at likviditeten var god.

Det var først i notat til styremøtet 10.06.92 at administrasjonen gikk nærmere inn på forfallsstrukturen i låneporteføljen. Det ble her opplyst at man tok sikte på å forlenge UBS og WLB lånene, alternativt utvide sertifikatlån eller trekke på etablerte trekkrettigheter i norske banker. Det ble ikke gitt noe signal om at administrasjonen følte situasjonen som bekymringsfull. Som nevnt foran ble saken av tidsnød utsatt til møtet den 03.07.92.

Som gjennomgått under pkt. 4 kom det i møtet 03.07.92 indirekte frem at UBS-lånet ikke var fornyet (uten at grunn var angitt) og at beløpet var refinansiert i sertifikatmarkedet. Videre fremkom det at WLB-lånet var fornyet i tre måneder til 30.09.92. Det var også i møtet 03.07. at det for første gang fremkom at likviditeten kunne bli et problem hvis ikke egenkapitalspørsmålet rimelig raskt fant sin løsning. Administrasjonens klart uttalte vurdering var imidlertid – forutsatt at garantikonsortiet var på plass før forfall av WLB-lånet den 30.09.92 at det ikke ville være noe likviditetsproblem. For styret ble derfor soliditetsstyrkelse og likviditet sett på som to sider av samme sak og planene innrettet mot rask etablering av garantikonsortium for ny EK. Den videre utvikling er beskrevet under sp.m. 4.

Som kjent ble US nedgradert av Standard & Poor den 1. juni 1992. Nedgradeingen gikk imidlertid bare til det nivå US lå på forut for 05.09.91 og ble av styret oppfattet som et tilbakeslag men tross alt ikke av spesielt alvorlig karakter. Det var dessuten mitt inntrykk at US' refinansiering av UBS-lånet deretter var gått problem-

fritt i sertifikatmarkedet og WLB hadde forlenget sitt lån. Dette indikerte at det ikke var noen tillitssvikt til selskapet i markedet.

11. Hvilke vurderinger ble til enhver tid gjort om konsernets tillit i markedet og hos aksjonærene

Styret oppfattet at US sto sterkt i markedet da Skandia-saken kom opp sommeren 1991. Bakgrunnen for dette var en tilsynelatende smertefri gjennomføring av fusjonen, forbedrede resultater og en nylig vellykket gjennomført rettet aksjemi-sjon mot utlandet.

Skandia-investeringen ble møtt med skepsis i markedet. Dette er illustrert i de to vedlagte oversikter over kursen på US-aksjen (absolutt og relativt til markedsin-deks) som viser et ikke ubetydelig kursfall både absolutt og relativt i perioden sept-nov 1991. Det var likevel mitt inntrykk at satsningen ble vurdert mer positivt i sen-trale næringslivsmiljø, selv om den også her var kontroversiell.

I perioden des-91/mai 92 var aksjemarkedet generelt flatt/svakt stigende. US aksjen fulgte dette mønster etter en absolutt og relativ styrkelse i desember. Dette indikerte for såvidt ingen ytterligere reaksjon utover den som kom høsten 1991 og som sådan ingen svekkelse av markedets tillit. Det må minnes om at US i samme periode var utsatt for tildels meget skarp kritikk i pressen, i stor grad initiert av Vesta/Skandia. At aksjekursen på tross av dette var godt hevdet, kan tolkes som et uttrykk for at markedet generelt var langt mer nøytralt/avventende til US Skandia investering og at kritikken ikke hadde noen bred oppslutning. Det var mitt inntrykk at dette også gjaldt for US aksjonærer.

Som vist i vedleggene falt aksjemarkedet generelt utover i juni-august. US aksjen falt ytterligere sterkt. Dette tydet på at den generelle tillit svekket seg og dette representerte åpenbart et stigende problem for selskapet. Svekkelsen var likevel ikke til hinder for normal refinansiering av UBS lånet i sertifikatmarkedet og for-lengelse av WLB-lånet i juni, som omtalt ovenfor. De indikasjoner Jan Erik Lan-gangen ga vedr. garantikonsortium primo juli tilsa heller ikke noen nær forestående krise i forholdet til aksjonærene.

12. Hvilke tanker konsernstyret har gjort seg i forholdet mellom holding-selskapet og de enkelte datterselskap og forholdet mellom konsernstyret og styrene i de operative forsikringsselskapene

Det formelle forhold mellom konsernstyret og styrene i datterselskapene var, såvidt jeg kan erindre, ikke gjenstand for noen omfattende behandling i konsernsty-ret. Spørsmålet kom likevel opp i forbindelse med styremøtet 07.05.91 (sak 44 F). I tilknytning til at referater fra datterselskapsstyrene da var vedlagt styrepapirene, reiste styret spørsmålet om ansvarsforholdet til delkonsernstyrene. Det ble da fra administrasjonen presisert at referatene kun var ment som orientering og at hensik-ten ikke var å skape noe spesielt ansvarsforhold.

Dette var da også den praksis som ble fulgt i det generelle arbeid i konsernet og også i Skandia-saken. Styret fattet de beslutninger som var redegjort om foran. Implementeringen i datterselskapene, f.eks. fordelingen av Skandia-investeringen mellom datterselskapene, ble i ettertid referert av administrasjonen og kun tatt til etterretning av konsernstyret. Vi var som styremedlemmer klar over at lovgivningen satte skranker som hvert datterselskap måtte holde seg innenfor og at konsernstyret formelt sett ikke kunne instruere datterselskapsstyrene. Den detaljerte kunnskap om lovgivningen var antakelig ulik hos de enkelte styremedlemmer og neppe dyptpløy-ende hos de fleste. Spesialkunnskap av slik art kan etter mitt skjønn ikke forlanges av styremedlemmene.

Sålenge konsernstyret ikke fikk tilbakemelding om at det forelå eventuelle pro-blemer, måtte det gå ut fra at alle lovmessige forhold var ivarettatt. Dette var natur-ligvis også et særansvar for styremedlemmene i de enkelte datterselskaper å påse.

Disse styremedlemmene hadde dessuten, etter mitt skjønn, et selvstendig ansvar for å ta stilling til om forretningsdriften var fornuftig og forsvarlig. Konsernstyret ble, såvidt jeg kan erindre, aldri eksplisitt informert om at det forelå betenkeligheter hos medlemmer av datterselskapsstyrene.

REFERAT FRA SAMTALE MED JAN WIBE FREDAG 8 OKTOBER KL 0800

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Jan Wibe og advokat Helge B Andresen

Formannen innledet med å gjøre rede for kommisjonens mandat og arbeidsform. Wibe ble gjort oppmerksom på sine rettigheter som part i saken.

Jan Wibe innledet med å gjøre oppmerksom på at han ikke lenger hadde noen dokumenter fra tiden som styremedlem i UNI Storebrand A/S (US), og at det på grunn av den tid som var gått, derfor kunne være vanskelig å erindre detaljer i hendelsesforløpet.

Wibe forklarte videre at han kom inn som nytt styremedlem i holdingselskapet US i forbindelse med fusjonen mellom UNI og Storebrand. Han er direktør for Norsk Informasjonsteknologi. Han ble første gang orientert om henvendelsen fra Bo Ramfors i ekstraordinært styremøte 9 juli 1991. I innkallingen var den sak som skulle behandles, oppgitt som "strategi". I styremøtet redegjorde konsernsjefen om Ramfors' henvendelse og den dialog som hadde funnet sted i denne forbindelse for å teste seriøsiteten av henvendelsen. Det var en relativt grundig presentasjon av saken. Den begrunnelse som ble gitt, var at SE-banken satt på en aksjepost som banken så på som strategisk. Wibe kan i den sammenheng erindre at det ble nevnt noe om problemer SE-banken hadde i den forbindelse som følge av amerikansk lovgivning. Han kan ikke huske hva som ble sagt om den tidligere kontakten mellom SE-banken og Skandia, men husker at det ble snakket om dette.

US' strategi gikk ut på, i fellesskap med SE-banken, å legge inn bud på hele selskapet for deretter å dele dette. US skulle overta Skandias skadevirksomhet samt den internasjonale reasuransen, med unntak for den delen som var basert i USA. Det viste seg imidlertid at det var ulikt syn mellom US og SE-banken om verdsettingen av Skandia. Selv om de ikke ble enige på dette punkt, ble det referert at begge parter hadde gitt uttrykk for ønske om å videreføre kontakten med henblikk på å gjennomføre den opprinnelige strategien. Hensikten bak vedtaket om å starte oppkjøpet i Skandia var å få bevegelse i en situasjon som var blitt fastlåst som følge av uenigheten om verdsettelsen.

US' målsetting var å skape et sterkt skadeselskap i Norden. Bakgrunnen var en tanke om at næringslivets EF-tilpasning ville åpne det nordiske markedet for europeiske forsikringsgiganter dersom disse fikk tilgang til det eksisterende distribusjonsnett. Strategien bak vedtaket om oppkjøp opp til 10% var dels offensiv, dels defensiv. Den offensive lå på tre plan: For det første fryktet man at US kunne ende opp som en filial av en større forsikringsenhet med hovedkontor utenfor landet, slik at alle strategiske beslutninger for fremtiden ville bli truffet utenfor Norge. Det var et vesentlig moment å bevare US som et stort forsikringsselskap med hovedkontor i Norge. Dette ville også være godt for landet. Wibe ga i denne sammenheng uttrykk for at han anså dette som et argument som var alment for styret, ikke bare for ham selv. Den andre offensive begrunnelsen var at størrelse i seg selv er viktig i internasjonal reasurans. Endelig la man vekt på synergiene ved en sammenslutning av US' og Skandias skadevirksomheter. Dette siste argumentet anså Wibe mer som en parentes.

Den defensive begrunnelsen var konsentrert om tre forhold: For det første fryktet US en mulig fusjon mellom Skandia, Baltica og Pohjola. For det annet var det

registrert interesse fra flere store kontinentale foretak for SE-bankens aksjepost, bl a hadde størrelser som Deutsche Bank, Allianz og Victoire meldt seg som interessenter. Til sist var det et viktig argument at aksjene hadde betydelige underliggende verdier i forhold til kursen da US startet sitt oppkjøp.

Etter Wibes oppfatning var formålet med oppkjøpet i Skandia og det fortsatte kontakten med SE-banken hele tiden det samme: en full, felles overtakelse av Skandia. Den aksjepost som ble ervervet, var hele tiden sett på som en strategisk plassering og ikke som en finansplassering, selv om det var et sekundært argument at aksjeposten også lot seg forsvare som en finansplassering. Finansieringen av oppkjøpet ble ikke sett på som noe problem, og ble ikke diskutert på dette tidspunkt, og heller ikke tidsplanen for gjennomføringen eller hvor høyt US til sist skulle kjøpe seg opp.

På styrets strategimøte på Refsnes Gods 3 og 4 september 1991 behandlet konsernstyret langtidsbudsjettet og Skandia-saken. Utsiktene for US på resultatsiden så relativt bra ut. Det forelå også underhåndsupplysninger om visse bevegelser i forsikringsmiljøet; bl a hadde man hørt at det skulle være samtaler på gang mellom Skandia og Baltica, muligens også med Pohjola, og at også Allianz viste sin interesse for Skandia. Vedtaket om å øke fullmaktsrammen til 20% ble truffet på bakgrunn om at prognosene for årsresultatet var gode; at rammebetingelsene for forsikring var under endring som følge av økende EF-tilpasning og internasjonalisering; samt at dersom det var realitet i samtaler mellom Skandia og Baltica, gjaldt det å komme i posisjon. For å oppnå en slik posisjon, måtte SE-banken og US tilsammen opp i over 50% av aksjene. En slik majoritetsposisjon var likevel bare et skritt på veien mot full overtakelse av Skandia sammen med SE-banken.

På dette styremøtet ble også stemmerettsbegrensningen i Skandia diskutert. Det gjennomgående synspunkt var at på et eller annet tidspunkt ville Skandia måtte ta hensyn til en majoritetsaksjonær og gjøre noe med de helt foreldede stemmerettsreglene. Det lå hele tiden i bunnen at SE-banken ville medvirke til en slik vedtektsendring. Under dette møtet ble også finansieringen diskutert, men Wibe kan i dag ikke lenger huske noe konkret fra denne diskusjonen. Beslutningen gjaldt store beløp, men proporsjonene i forhold til forvaltningskapitalen var ikke så gale.

I samme møte diskuterte konsernstyret en kapitalutvidelse. Det var tale om et kapitalbehov på NOK 2 – 3 mrd. Det ble fra administrasjonen sagt at en emisjon ikke var nødvendig før i 1992. Konjunktorene pekte på dette tidspunkt oppover, og børsen var på vei opp. Det var dessuten et moment at man måtte få en avklaring på Skandiasaken før man kunne gå til markedet med en emisjon. Kursen på US-aksjen utviklet seg forøvrig pent helt frem til 1 kvartal 1992. Et tilleggsargument var hensynet til de eksisterende aksjonærene.

Wibe kan i dag ikke huske om tidsaspektet ved Skandia-investeringen ble diskutert på dette tidspunkt. Staben ga i styremøtet uttrykk for at US hadde ryggrad til å vente, og dermed bli sittende med aksjeposten over noen tid. Når US likevel senere fant å gå inn i forhandlinger med Hafnia og Skandia om Newco-løsningen skyldtes dette at de hadde tidspress som følge av at de bare fikk midlertidig konsesjon, og dermed måtte gjøre sitt ytterste for å få til en løsning mht Skandia-aksjene innen 30 juni 1992.

På spørsmål om hvorvidt det var naturlig å finansiere en strategisk investering ved hjelp av datterselskapenes forvaltningskapital, og ikke med egenkapital, svarte Wibe at riktignok bandt investeringen opp inntjeningen i datterselskapene, men i det øyeblikket US fikk ut synergiene ved en sammenslåing med Skandia, ville datterselskapene få investeringen tilbake med rentesrente.

Wibe forklarte at han på dette tidspunkt hadde bestemt inntrykk av at det var vilje hos SE-banken til å gå videre i et samarbeid med US, og at banken fortsatt

hadde som mål en full overtakelse av Skandia sammen med US. Han er kjent med at dialogen med SE-banken ble gjenopptatt høsten 1991, og han oppfattet at kontakten med Bo Ramfors og Curt Olsson var tett. På et tidspunkt må imidlertid strategien ha dreid, for i begynnelsen av november kom konsernsjefen tilbake med en løsning som var noe annerledes enn han hadde trodd de forhandlet om. Den nye strategien gikk ut på at US sammen med SE-banken skulle overta noe over 50% av aksjene i Skandia, og deretter skaffe seg posisjoner i styret etc. Denne planen ble så forkastet av SE-bankens styre. At SE-banken trakk seg fra samarbeidsplanene med US ble av konsernsjefen ikke fremstilt som noe dramatisk, men han var opplagt skuffet.

Det har i ettertid vist seg å ha vært en svakhet at US ikke hadde godt nok tak på SE-banken. Styrets oppfatning var imidlertid at de hadde en tett dialog, og at SE-banken ikke forhandlet med noen andre enn US.

Etter at SE-banken hadde trukket seg fra samarbeidet med US, kom Hafnia inn i bildet som ny mulig samarbeidspartner, og det ble forhandlet frem en alternativ løsning med støtte fra Pohjola, hvor SE-banken fortsatt skulle støtte disse for å få til en løsning på stemmerettsbegrensningen i Skandias vedtekter.

På spørsmål ga Wibe uttrykk for at han mente at spørsmålet om US hadde noen "exit" var et tema i større eller mindre grad hele tiden. Den økonomiske risiko ved investeringen ble vurdert som relativt fornuftig. Analyser som var foretatt indikerte betydelige underliggende verdier i aksjene. Styret hadde bedt konsernledelsen om å arbeide parallellt med å sondere mulighetene for å få avhendet aksjeposten. I begynnelsen av 1992 mottok styreformannen en underhåndsforespørsel om salg av Skandia-aksjene til en pris tilsvarende kostpris for US. Denne henvendelsen ble først referert i styret etter at svarfristen var utløpt, hvilket forårsaket en viss heving av øyebryn rundt styrebordet. Wibe mener også å huske at administrasjonen opplyste at de stadig mottok henvendelser om salg av Skandia-aksjene, men at disse henvendelsene ikke ble vurdert som seriøse. Wibe tilføyde at nettopp den kjensgjerning at de mottok tilbud om salg av aksjene, var egnet til å bekrefte styrets syn på aksjenes verdi.

Alternativet å inngå et konsortium med Hafnia, med "støtte" fra Pohjola, ville gi konsortiet og SE-banken tilsammen ca 60% av aksjene i Skandia. På denne måten oppnådde US en betydelig del av det som var konsernets defensive strategi. De var på det tidspunkt informert om samtaler mellom Skandia og Baltica, og mye av hensikten var å hindre nye allianser. I denne sammenheng hadde konsernsjefen bl a hatt samtale med Pehr Gyllenhammer, som så med sympati på dette opplegget. SE-banken og Pohjola ville fortsatt arbeide for å oppløse stemmerettsbegrensningen, slik at den defensive strategien åpnet for en senere industriell løsning.

Forut for presentasjonen av modellen "Nordic Cooperation" var det ikke drøftet i styret hva slags samarbeidskonstellasjon konsortiet skulle formaliseres i. Det underliggende var imidlertid hele tiden at US med sine 28% av aksjene skulle ha en ledende rolle i det nye selskapet. Finansieringen av de siste 8% av aksjene ble ikke fremstilt som noen kritisk faktor. Wibe tilføyde at konsernet hadde løpende kontakt med såvel Kredittilsynet som Finansdepartementet, uten at det ble sagt stopp fra disse instanser. Han oppfattet det derfor som om disse var av samme syn som US – det ble i hvert fall ikke fremstilt annerledes. Han husker ikke lenger så godt innholdet i modellene "Nordic Cooperation" og "Newco", men mener at begge ivaretok den defensive strategien, og synspunktet var at den industrielle løsningen fikk komme senere.

Det neste som skjedde var at det ble opplyst at US ikke hadde oppnådd å få inn en observatør i Skandias styre, på tross av den støtte som var lovet av Gyllenhammer, Wallenberg og SE-banken. Dette ble imidlertid ikke fremstilt som dramatisk

fra administrasjonens side. Wibe kan ikke lenger huske hvilken begrunnelse som ble gitt, og etter hans egen oppfatning var det på bakgrunn av forhistorien i og for seg "dramatisk" at US ikke hadde fått en observatør inn i styret.

Etter dette skjedde det et eller annet som førte til at US ble sittende over bordet og forhandle med Bjørn Wolrath. Dette representerte, sett i ettertid, også en dreining i strategien. Som en etterhåndsvurdering mener Wibe at det kanskje hadde vært bedre på det tidspunkt om de hadde hatt "is i magen" og heller ventet, men på det tidspunkt hadde de en frist i konsesjonen, og de anså at de måtte gjøre alt for å komme frem til en løsning før 30 juni 1992. Han hadde selv aldri trodd at Bjørn Wolrath hadde slik makt at han kunne overstyre såvel Pehr Gyllenhammer som Wallenberg. Svensk næringsliv anså Wolrath som en dårlig leder, og Wibe selv lurte av og til på hvorfor styret i Skandia ikke gjorde noe med Wolrath.

På spørsmål om hvorledes han vurderte muligheten for å lykkes i en overtakelse av Skandias distribusjonsnett dersom de ansatte var motstandere av den industrielle løsning som styret så for seg, forklarte Wibe at hans inntrykk var at de ansatte ikke ville utgjøre noe problem gitt et fornuftig informasjonsopplegg.

Wibe ble deretter spurt om arbeidet med kapitalutvidelsen i US. Om styremøtet 13 februar forklarte Wibe at administrasjonen hadde tatt opp emisjonsspørsmålet, men at det fremgikk at en emisjon ikke behøvde å være gjennomført før høsten 1992. Han mente å huske at styret fremførte argumenter mot en emisjon på det daværende tidspunkt. Argumentasjonen var todelt: dels at Skandia-saken fortsatt var uavklart, dels at tidspunktet var vanskelig, og det var fare for utvanning av aksjene til de eksisterende aksjonærene. Han tilføyde at det alminnelige synspunkt på det tidspunktet var at de sto overfor en kursoppgang. Styret var imidlertid klar over at de hadde låneforfall om høsten, og hensikten var at emisjonen skulle være på plass til da. På direkte spørsmål om det var alminnelig at administrasjonen presenterte slike strategiske spørsmål for styret uten å innstille på noen bestemt konklusjon i styrefremlegget, svarte Wibe at det vanlige var at Langangen ba om den konklusjon han ønsket.

Spørsmålet om emisjon var igjen oppe på styremøtet i begynnelsen av mai uten at dette er protokollert i styreforberet, og at det der ble opplyst at det var igangsatt arbeid med å få på plass et garantikonsortium for emisjonen, og at denne skulle være på plass før låneforfallene i september.

Styret stilte ikke spørsmål ved at lånet fra UBS ikke ble fornyet. Finansiering og likviditet var aldri noe problem for et selskap som US. Likviditeten var i det hele tatt aldri noe tema før krisen var et faktum. På spørsmål svarte Wibe at han ikke trodde styret fullt ut var klar over begrensningene i lovverket for så vidt gjaldt adgangen til å yte konsernbidrag.

I det første styremøtet etter at Wibe var blitt gjenvalgt i representantskapsmøtet 10 august 1992 kom spørsmålet om likviditet og fornyelse av lån opp. Deretter deltok Wibe på styremøtet 23 august 1992, som ble sammenkalt på kort varsel som følge av den akutte likviditetssituasjon som da hadde manifestert seg. Styret satt sammen mer eller mindre kontinuerlig etter dette, men Wibe hadde forfall, og ble holdt orientert om situasjonen over telefon. Han kan derfor ikke redegjøre spesielt for hva som skjedde i de siste to dagene før selskapet erklærte betalingsstans og ble satt under offentlig administrasjon.

På spørsmål om hva Wibe anså som de utløsende faktorer for likviditetskrisen, ga han uttrykk for at det var flere faktorer som hadde medvirket til den akutte situasjonen: Hafnias betalingsinnstilling, kursfallet, Langangens avgang, som Wibe selv opplevde som skuffende, og den stadige negative omtalen i media. Wibe var bl a forundret over at Dagens Næringsliv til de grader syntes å være på jakt etter Langangen. Også Aftenposten var delvis kritisk og mente at Skandia-oppkjøpet hadde

vært galt. Hvis man konsekvent og over lang tid får slik negativ omtale i en avis som Dagens Næringsliv, er det klart at dette setter seg fast i markedet. Wibe opplyste at den negative presseomtalen hadde vært gjenstand for diskusjon i styret, men at styret ikke hadde avklart eventuelle mottiltak.

Møtet ble avsluttet kl 1030.

BREV TIL GRANSKNINGSKOMMISJONEN FRA AKTUAR SVERRE BJØRNSTAD DATERT 24 OKTOBER 1993

UNI-Storebrandsaken

Thorvild Aakvaag/Finn Jebsen har, som tidligere styremedlemmer i UNI-Storebrand besvart følgende spørsmål framsatt av Granskningskommisjonen:

1. Hvilket syn hadde styret til enhver tid på hva man ønsket å oppnå ved å gå inn i Skandia
2. Forholdet til den strategi man har lagt til grunn for konsernets utvikling etter fusjonen og forholdet til fusjonstillatelsen
3. Synet på aksjeposten som henholdsvis strategisk plassering og som finansplassering
4. Den løpende vurdering av finansieringen av oppkjøpet og betydningen for konsernets soliditet og likviditet
5. Den løpende vurdering av den økonomiske risikoen ved oppkjøpet, herunder exit
6. Den løpende vurdering av gjennomførbarheten av konsernets planer, herunder stemme rettsbegrensningen i Skandia
7. Hvilke analyser og vurderinger som til enhver tid ble gjort med hensyn til maktkonstellasjonene i Skandia og hos samarbeidspartnerne
8. Hvilke orienteringer ble gitt fra administrasjonens side om administrasjonens samtaler med Skandia og med samarbeidspartnerne og eventuelle motforestillinger som ble presentert i konsernledelsen
9. Hvilke orienteringer ble gitt om forholdet til myndighetene
10. Hvilken orientering fikk styret om konsernets likviditetssituasjon og forfallsstrukturen på holdingselskapets forpliktelser

Undertegnede var medlem av Storebrands, senere UNI Storebrands styre fra generalforsamlingen i 1988. Etterat US på strategimøtet på Refsnes vedtok å satse spesielt på kommunale pensjonsordninger, meddelte jeg at dette ikke var forenlig med mitt styremedlemsskap. Etter anmodning fra styrets formann og administrerende direktør foretok jeg en fornyet vurdering av situasjonen. Beslutningen ble imidlertid fastholdt og meddelt representantskapets formann i mars 1992. Jeg fratrådte formelt på det påfølgende representantskapsmøte.

Jeg har ikke egne notater fra min tid i styret, men kan for denne perioden i det alt vesentlige slutte meg til de svar som er avgitt av Thorvild Aakvaag/Finn Jebsen.

Med vennlig hilsen

Sverre Bjørnstad

REFERAT FRA SAMTALE MED KNUT RASMUSSEN MANDAG 20 SEPTEMBER 1993 KL 0930

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Knut Rasmussen

Formannen innledet med å vise til granskingskommisjonens mandat og arbeidsform. Hun gjorde Rasmussen oppmerksom på at han ville bli å betrakte som part med de rettigheter det medfører. Fremgangsmåten med hensyn til referater ble gjennomgått.

Rasmussen ble bedt om å gjøre rede for sin og advokatfirmaet Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussens (BAHRs) rolle i UNI Storebrand (US). Rasmussen forklarte at han i lengre tid hadde sittet som medlem av representantskapet i Storebrand da han i 1985 overtok formannsvervet. Dette beholdt han ved fusjonen mellom UNI Forsikring og Storebrand. Han fratradte som formann da hans kompanjong, advokat Anders Eckhoff, overtok som styreformann i US høsten 1992. Adv Even Wahr-Hansen var sentral juridisk rådgiver for UNI Forsikring før fusjonen, en rolle han også beholdt i US etter at fusjonen var gjennomført. Rasmussen understreket at han som formann i representantskapet i Storebrand aldri ble informert om de pågående fusjonsforhandlingene med UNI Forsikring. Representantskapet ble først informert like før forhandlingene var sluttført. I prinsippet skal det være åpne dører i et advokatfirma, men i praksis kan det oppstå situasjoner hvor hensynet til en klient eller sakens art gjør det nødvendig at en partner ikke kan gå videre med opplysninger til en annen partner. Fusjonen med UNI Forsikring var en slik sak. Advokatene Frederik Bugge og Finn Myhre gikk inn i styrene til datterselskapene US Skade og US Liv da det etter fusjonen ble behov for to eksterne medlemmer i disse.

På spørsmål om det ble vurdert at Rasmussen som formann i representantskapet satt med kontrollansvar overfor sine kompanjonger i datterselskapsstyrene, svarte Rasmussen at representantskapets kontrollfunksjoner bare gjaldt morselskapet og ikke datterselskapene. Forholdet angikk derfor ikke representantskapet. Det ble derfor heller ikke diskutert internt i advokatfirmaet BAHR.

Representantskapet talte 30 medlemmer og hadde møter 3-4 ganger i året. Rasmussen oppfattet sin rolle som formann først og fremst som møteleder. Før representantskapsmøtene hadde Rasmussen et formøte på inntil en time med Langangen og/eller Borge, hvor han fikk en innføring i de spørsmål som skulle behandles og i aktuelle spørsmål av særlig interesse. I representantskapsmøtene var det Langangen eller økonomidirektør Fredrik Evjen som sto for presentasjonen av de aktuelle temaene. Presentasjonene kunne vare bortimot en time. Som oftest ble det brukt overhead og plansjer. Rasmussen opplevde denne presentasjonsformen som forferdiglaget og velsmurt i den forstand at den virket passiviserende på forsamlingen. Han hadde i stedet ønsket en angivelse av problemstillingene og uformelle diskusjoner rundt disse. Presentasjonsformen og antallet medlemmer gjorde at forsamlingen ofte forholdt seg taus. Men Rasmussen antok ikke at presentasjonsformen var valgt for å dempe spørrelysten. Denne formen har vært vanlig i større møter i de senere år.

Representantskapsmedlemmene fikk tilsendt skriftlig materiale rett før møtene. Etter anmodning fikk Rasmussen som formann også tilsendt protokollene fra styremøtene. Det kunne imidlertid ta opp til 6 måneder fra styremøtet var avholdt til protokollen i undertegnet stand ble tilsendt Rasmussen. Da kunne han motta 3-4 protokoller på en gang. Særlig i forbindelse med Skandia-saken følte mange medlemmer at de fikk for lite løpende informasjon. Det følte lite tilfredsstillende å måtte følge utviklingen av saken gjennom media. Dette var bl a bakgrunnen for en tilførsel til referatet fra representantskapsmøtet den 10 august 1992, hvor administrasjonen ble bedt om å gi bedre informasjon mellom representantskapsmøtene – både om virksomheten i sin alminnelighet og om betydelige saker som Skandia-investeringen.

Representantskapet ble første gang orientert om Skandia-investeringen på representantskapsmøtet den 15 oktober 1991. På spørsmål om investeringen ble fremstilt som en finansplassering eller en strategisk investering, svarte Rasmussen at det aldri var tvil om at dette var en strategisk investering. I følge Langangens fremstilling var investeringen et ledd i å komme i posisjon i fremtidens europeiske forsikringsmarked, og innebar ikke nødvendigvis full overtakelse av Skandia. Med

et Europa i forandring ville det ikke være nok å bare være stor i Norge. Det ble ikke klart definert hva man konkret kunne oppnå med investeringen, eller hvor mye det kunne være aktuelt å kjøpe seg opp. Det viktigste var at US inntok en strategisk posisjon. Rasmussen kunne ikke erindre at det ble stilt spørsmål verken til Langangens redegjørelse eller til US' finansielle bæreevne på dette møtet.

Rasmussen ble bedt om å redegjøre for hvorfor representantskapet behandlet Skandiainvesteringen som orienteringssak, og ikke som en beslutningssak, særlig på bakgrunn av at investeringen på møtetidspunktet den 15 oktober hadde kommet opp i over kr 1,8 milliarder. Rasmussen forklarte at han ikke var klar over at investeringen var så omfattende. Han var heller ikke klar over at konsernstyret den 3-4 september hadde gitt fullmakt til kjøp av 20 % av aksjene i Skandia. Det ble fra administrasjonens side opplyst at investeringen var nr 5 i størrelse, noe han ba om å få med i protokollen. Han oppfattet at dette var bakgrunnen for at styret ikke forela investeringen til godkjenning i representantskapet. Sett i ettertid fremgår det av protokollen at angivelsen av størrelsen på investeringen ble målt i forhold til livsforsikringstagerne og ikke til konsernet som sådan. Dette festet han seg imidlertid ikke ved under møtet. Vurdert i ettertid mente Rasmussen at investeringen burde ha blitt behandlet som en beslutningssak etter aksjelovens regler om investeringer av betydelig omfang.

Kort tid før representantskapsmøtet den 2 desember 1991 fikk medlemmene tilsendt 3 avtaler. Den ene gjaldt kjøp av deler av SE-Bankens aksjepost i Skandia, og krevde åpenbart representantskapets godkjenning. Presentasjonen var her som ellers vel forberedt. Langangen holdt først en lang redegjørelse om bakgrunnen for kjøpet. Deretter fulgte Borge som pekte på at et enstemmig styre sto bak beslutningen. Til slutt gjennomgikk kontrollkomitéens formann, Harald Arnkværn, kontrollkomitéens behandling av saken. Rasmussen mente å registrere en viss lettelse over at kontrollkomitéen hadde godkjent avtalene. På spørsmål svarte Rasmussen at han ikke trodde at Arnkværns uttalelse i sitt skriv til representantskapet, hvor det fremgår at "erhvervet blant annet er gjort betinget av konsesjon...", ble gjenstand for spesiell oppmerksomhet fra representantskapets side. Denne ble heller ikke diskutert. Sett i ettertid burde muligens representantskapet ha følt et særlig ansvar for å etterprøve styrets strategiske vurderinger, ettersom dette ligger utenfor kontrollkomitéens område.

På spørsmål om Rasmussen opplevde at representantskapet ved godkjenningen av kjøpsavtalen med SE-Banken, også tok stilling til de nærmere 20 % av Skandia-aksjene som US hadde ervervet tidligere, svarte Rasmussen at dette spørsmålet ikke ble poengtert under møtet. Han antok at representantskapet ved beslutningen tenkte på den totale investeringen på tilsammen 28 %.

Rasmussen hadde inntrykk av at mange av medlemmene satt med en viss skepsis til oppkjøpet og at mange mente at oppgaven US hadde påtatt seg var vel stor. Kapitalsituasjonen i US eller den finansielle side ved Skandia-investeringen var likevel ikke tema på møtet. Man tok det for gitt at dette klarte man. Rasmussen var ikke kjent med at kapitalbehovet på styremøtet den 3-4 september var definert til kr 1,8 milliarder over 3 år, uten at Skandia-investeringen var medregnet. Han var heller ikke kjent med eventuelle planer om emisjon.

Ved fordelingen av investeringen internt i konsernet var representantskapet opptatt av at investeringen i Skandia-aksjene ikke skulle redusere avkastningene i US Liv til skade for poliseholderne. Den øvrige fordeling mellom holdingselskapet og datterselskapene ble ikke diskutert. Det var heller ikke oppe som tema hvorvidt det var adgang til krysssubsidierting eller lån mellom selskapene innen konsernet.

Rasmussen mente å erindre at det på møtet den 2 desember ble stilt spørsmål om Skandias stemmerettsbegrensninger. Langangen hadde kommentert dette og

sagt at det, uansett vedtekter, ikke nyttet å stå imot en majoritetsaksjonær som ønsket endringer. Det var spørsmål om tid.

På representantskapsmøtet den 17 mars 1992 var Skandia-investeringen oppe som orienteringssak. Rasmussen kunne ikke erindre om fundingsspørsmålet vedrørende Newco foranlediget noen debatt. Personlig hadde han vært opptatt av at "worst case" kunne være verre enn antatt og at US måtte ha alternativer dersom man måtte selge seg ut. Han hadde tatt opp spørsmålet på formøtet med Langangen og Borge, som hadde beroliget ham med at det bl a var indikert kjøpsinteresser fra London slik at US kunne komme ut uten, eller nesten uten, tap. Bindingene i aksjonæravtalen med Hafnia ble i den forbindelse ikke diskutert.

Revisors vurdering sto sentralt når det gjaldt den regnskapsmessige behandling av Skandia-posten. Rasmussen mente å erindre at representantskapet la stor vekt på at revisor anbefalte at aksjene kunne føres som anleggsmiddel. Det ble tatt for gitt at Skandia-postens verdi og størrelse tilsa at denne kunne føres til kostpris. Rasmussen kunne ikke erindre at det ble diskutert eller stilt spørsmål om en eventuell nedskrivning av aksjene. På spørsmål om representantskapet gjorde seg noen tanker om US' balansesituasjon når den reelle kursen på Skandia-aksjene lå lavere enn den bokført verdi, svarte Rasmussen at dette ikke var fremme på møtet. Han kunne heller ikke erindre at spørsmålet ble reist om eventuelle konsekvenser en nedgang i børskursen kunne få for egenkapitalsituasjonen. Det ble imidlertid nevnt at dagskursen på børsen ikke reflekterte den virkelige verdi så lenge en større andel av aksjene var fastlåst og dermed forhindret fra omsetning, samtidig som det så ut til at Skandia-posten kunne avhendes med lite eller intet tap internasjonalt.

På ekstraordinært representantskapsmøte den 27 april 1992 ble det vedtatt å godkjenne reassuranseavtalen. Rasmussen var for egen del overrasket over at dette skulle bli utgangen. Konsernledelsen v/Briggs syntes avtalen var god. Men Imbach som gjennom ganske lang tid hadde kommet med forskjellige utspill overfor Rasmussen, advarte mot ytterligere eksponering i reassuranse. Representantskapet godkjente løsningen som akseptabel, uten at det ble stilt spesielt kritiske spørsmål. Det forelå ikke andre alternativer. Rasmussen mente å erindre at det ble stilt spørsmål om egenkapitalsituasjonen. Dette kunne han imidlertid ikke si sikkert.

Rasmussens inntrykk fra US' generalforsamling den 13 mai 1992 var at det kom mange og tildels velbegrunnede kritiske bemerkninger fra deltakerne. En del av innleggene uttrykte bekymring for selskapet fremtid, mens andre krevde større utskiftninger i styret. Men det var også flere innlegg til støtte for konsernledelsen.

Da representantskapet hadde møte den 16 juni 1992, var reassuranseavtalen falt bort. Det var alminnelig tilslutning til å ta tiden til hjelp og ikke forsere frem et salg US ville tape på. Når det gjaldt kapitalstusasjonen mente Rasmussen at spørsmålet ble satt i sammenheng med at finansutgiftene forbundet med Skandia-investeringene sterkt påvirket regnskapene. Han kunne ikke erindre om en emisjon var oppe som et eget tema.

Rasmussen ble bedt om å utdype referatets henvisning til at Rasmussen hadde hatt kontakt med "enkelte større norske aksjonærer som hadde anført at UNI Storebrand nok ville bedre sitt renommè i finansketser hvis ytterligere styreendringer fant sted.". Rasmussen forklarte at han under punktet på agendaen om "suppleringsvalg til styret", hadde ønsket en åpen debatt om eventuelle større utskiftninger. US var nå kommet i en vanskelig fase hvor han håpet å få reaksjoner bl a fra de ansattes representanter. Han hadde også mottatt signaler fra representantene Dyvi og Steensland om at disse ønsket en debatt om temaet. Forsamlingen var imidlertid forbløffende passiv.

På spørsmål om hvilke større aksjonærer han hadde hatt kontakt med, svarte Rasmussen at dette kanskje hadde fått en for stor vekt i referatet.

Rasmussen satt som formann i valgkomitéen som skulle gi innstilling til ny styresammensetning til representantskapsmøtet 10 august 1992. Rasmussen ga uttrykk for at dette var en hektisk tid hvor mange navn hadde vært fremme. Han hadde i den forbindelse vært opptatt av å beholde en viss kontinuitet fremfor å gjennomføre større utskiftninger. Valgkomitéens forslag om valg av Anders Eckhoff til styreformann skjedde etter forslag fra aksjonærhold, og Rasmussen anså seg inhabil i dette spørsmål.

Møtet ble hevet kl 1130.

REFERAT FRA SAMTALE MED FREDERIK M BUGGE OG FINN MYHRE MANDAG 20 SEPTEMBER 1993 KL 1300

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg (til kl 1355), Håkon Angell, Frederik M Bugge og Finn Myhre

Formannen innledet med å vise til kommisjonens mandat og arbeidsform.

Bugge med tilslutning fra Myhre innledet på spørsmål fra kommisjonen med å gjøre rede for bakgrunnen for disses oppnevning som eksterne styremedlemmer i styrene i UNI Storebrand Livsforsikring A/S ("USL") og UNI Storebrand Skadeforsikring A/S ("USS"). Begge er advokater i advokatfirmaet Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen ("BAHR"). Advokat Myhre er partner mens advokat Bugge hadde trådt ut av firmaet som pensjonist. BAHR hadde gjennom mange år vært juridisk rådgiver for UNI Forsikring. BAHR hadde også hatt enkeltstående oppdrag for Storebrand Nordengruppen.

Forespørselen om å kunne påta seg vervet som styremedlemmer i de to konsernselskapene USL og USS kom i forbindelse med fusjonen da deres kollega advokat Even Wahr-Hansen hadde fått en oppfordring fra konsernledelsen om å anbefale eksterne styrerepresentanter til datterselskaper til UNI. BAHR har i alle år fulgt den norske tradisjonen med kombinasjon av tillitsverv og juridisk rådgivning og advokat Even Wahr-Hansen fant det naturlig å forespørre to av sine partnere om han kunne foreslå disse som styrerepresentanter overfor konsernledelsen, som fungerer som datterselskapenes generalforsamling og i kraft av denne funksjon velger styret. Advokat Even Wahr-Hansen var advokatfirmaets ledende rådgiver overfor UNI Storebrandkonsernet. Myhre hadde bare i begrenset utstrekning utført advokatoppdrag for UNI Forsikring, Bugge hadde ikke utført advokatoppdrag for UNI Forsikring eller Storebrand Norden-gruppen.

De anså styrevervene som helt regulære styreverv etter aksjelovens bestemmelser om oppgaver og ansvar. Det ble på dette tidspunkt ikke sett som noe problem – tvert imot for Bugges vedkommende som i mange år hadde fungert i dobbeltrolle som tillitsmann og juridisk rådgiver for næringslivet – hvorvidt deres kompaniskap med konsernets fremste juridiske rådgiver ville stille dem i noen vanskelig situasjon i forhold til deres kontrollfunksjon overfor administrasjonen i datterselskapene. Bugge understreket at han på det tidspunkt hadde pensjonert seg og utelukkende påtok seg oppdraget fordi han fikk en forespørsel fra en kompanjong i BAHR. For hans vedkommende hadde det dessuten vært en uttrykkelig forutsetning at oppdraget skulle være av midlertidig karakter. Denne forutsetningen var uttrykt i forhold til Wahr-Hansen som hadde lovet å ta opp spørsmålet om utskiftning så snart den nødvendige konsesjon i forbindelse med fusjonen var på plass, selv om han var valgt inn i styret med normal funksjonstid. Forutsetningen var ikke av Bugge uttrykt direkte overfor styret, administrasjonen eller konsernledelsen.

På spørsmål om hvorvidt ansvarsfordelingen mellom konsernstyret og datterselskapsstyrene ble diskutert på noe tidspunkt, forklarte begge at konsernsjefen, som ledet alle styremøter, og som senere også ble valgt til styreformann i begge de aktuelle styrene, helt innledningsvis hadde gitt uttrykk for at styrene skulle fungere

som vanlige aksjeselskapsstyrer, og ikke som konsernledelsens forlengede arm. Utover denne redegjørelsen fra konsernsjefens side hadde det ikke vært noen diskusjon om forholdet mellom styrene og konsernledelsen/-styret. Etter såvel Bugges som Myhres oppfatning fungerte ikke styrene etter disse forutsetningene.

På spørsmål om hvilken selvstendig rolle eksterne styremedlemmer kan spille i et 100% eiet datterselskap ga begge uttrykk for at det vil være mulig å gi disse en givende rolle, men at det i så fall forutsetter at det legges opp til en behandling som tar nødvendig hensyn til eksterne styremedlemmers særlige behov for informasjon og drøftelser.

I den første tid etter at Bugge og Myhre tiltrådte styret, ble det holdt felles styremøter for henholdsvis UNI Skade/Storebrand Skade og UNI Liv/Storebrand Liv. Dette ble gjort i påvente av fusjonskonsesjon. Thorleif Borge var styreformann i UNI Livsforsikring A/S, men møtte aldri på de felles styremøter. Det var konsernsjefen som til enhver tid ledet styremøtene. Denne uklarheten førte til at Bugge nektet å undertegne årsregnskapet da dette forelå. Langangens posisjon som styreformann i selskapene ble deretter formalisert på vårparten 1991. Når det gjaldt selve gjennomføringen av styremøtene ble møtet som regel satt kl 0900 eller kl 0930, og man burde være ferdig til kl 1130.

Generelt om styrearbeidet viste Frederik M Bugge til at han hele tiden hadde ønsket seg ut av vervet. Dette hadde ikke sammenheng med Skandia-investeringen, men var for det første hans opprinnelige forutsetning for å påta seg vervet, og for det annet følte han en generell uro ved vervet, idet han ikke var forsikringskyndig, mens det i styret satt en overvekt av dyktige forsikringsfolk som han følte hadde viktigere ting å foreta seg enn å bruke tiden på å manudusere ham i forsikringstekniske problemstillinger. Hans generelle inntrykk av saksbehandlingen i styrene var at denne var overfladisk, men det er mulig at dette er et uriktig inntrykk, ettersom han manglet forutsetninger for å vurdere dette. Så snart de nødvendige konsesjoner forelå i august 1991 tok han opp med Even Wahr-Hansen om Wahr-Hansen kunne ta opp med konsernledelsen – som var generalforsamling i datterselskapene – om han kunne få avløsning i styret, men det tok ennå noen tid før dette ble gjennomført. Det siste styremøtet han var med på før han fratrådte, var møtet i livselskapet 8 oktober 1991 hvor Skandia-saken ble behandlet.

På spørsmål om hvorledes Bugge og Myhre oppfattet sin rolle som eksterne styremedlemmer i forsikringsselskapene, og hvorvidt de anså at de i den egenskap hadde noe særlig ansvar for å utøve en kontrollfunksjon nettopp for så vidt gjaldt kapitalforvaltningen, ble det opplyst at man ikke på forhånd hadde hatt noen prinsipiell diskusjon om hvorvidt disse to hadde noe særlig ansvar for å påse at gjeldende regelverk til beskyttelse av kundemidlene ble fulgt. For så vidt gjaldt Skandia-aksjenes plassering i livselskapets bøker, ble rapportene om delbalansene gjennomgått av styret, og man påså generelt at de investeringer som ble foretatt, lå innenfor de retningslinjer som var gitt av livselskapet til Fondsforvaltning. Skandia-postens forhold til selskapets totale eksponering i aksjer ble tatt opp i den form at Frederik Bugge allerede i det styremøtet hvor det ble orientert om Skandia-oppkjøpet, hadde stilt spørsmål om hvor meget det totalt var tale om. Det var på det tidspunkt ikke grunnlag for å anta at datterselskapenes Skandia-aksjekjøp var i strid med interne eller eksterne regler.

Behandlingen av Skandia-investeringen i datterselskapene var ikke grundig. Det var ingen egentlig behandling i datterselskapsstyrene før i begynnelsen av oktober, henholdsvis 1 oktober 1991 (USS) og 8 oktober 1991 (USL). Inntil dette tidspunkt kjente Bugge og Myhre saken utelukkende fra avisene. Saken kom opp som en ren orienteringssak, og det ble presisert at investeringen var konsernstyrets ansvar. Til den orientering som ble gitt i skadeselskapet var det heller ikke sendt ut

noen sakspapirer på forhånd, og saken kom opp under behandlingen av en annen sak. Til behandlingen i livselskapet én uke senere var det sendt ut et notat på forhånd. På dette tidspunkt var det allerede kjøpt opp større aksjeposter som det viste seg var betalt med datterselskapenes midler.

Ved den første orienteringen som ble gitt innledet Langangen med å uttale at "Skandia var et dårlig drevet (eller ledet) selskap". Frederik Bugge reagerte umiddelbart da dette ble sagt, idet han tok dette som tegn på at det her dreide seg om en rent strategisk investering. Det ble likevel en slags realitetsbehandling. Bugge stilte blant annet spørsmål om hvor meget det egentlig dreide seg om, og administrerende direktør Thorstein Øverland svarte at det bare gjaldt noen få prosent av den samlede aksjeporteføljen. Bugge fikk dermed inntrykk av at det slik sett ikke var noen stor investering det dreide seg om. Hans spørsmål gjenspeiles i formuleringen i styrereferatet. Den strategiske siden ved beslutningen ble det bare orientert om, og det var verken foranledning eller grunnlag for å stille nærmere spørsmål om dette. Den realitetsbehandling som skjedde i datterselskapsstyrene gjaldt naturlig nok utelukkende den konkrete gjennomføring for datterselskapenes del.

Såvel Bugge som Myhre presiserte at ved presentasjonen av Skandia-investeringen var direktør Øverland helt entydig på det punkt at investeringen var fornuftig og forsvarlig. Det var ikke antydning til signaler om at det forelå annet enn full enighet internt i konsernledelsen for så vidt gjaldt dette. Beslutningen om å kjøpe seg opp i Skandia ble presentert som en riktig, fornuftig og vis beslutning som var fullt ut i samsvar med de lovmessige begrensninger som gjelder for livselskapers kapitalforvaltning. Bugge ba uttrykkelig om at referatet fra styremøtet skulle gjenspeile administrasjonens holdning og hans egne spørsmål i denne sammenheng.

Det tok meget lang tid før referatet fra styremøtet 8 oktober forelå. Dette skyldtes antakelig at styresekretæren hadde for mye å gjøre. I mellomtiden var det kjent gjennom media at oppkjøpet fortsatte. Dette, samt den nokså orienterende behandling saken hadde fått i styremøtet, foranlediget at Finn Myhre sendte et brev til konsernsjefen datert 28 oktober 1991. Brevet er fremlagt for kommisjonen og følger som vedlegg 1 til dette referatet. I brevet etterlyses en formell behandling av selve "gjennomføringsbeslutningen" i relasjon til Skandia-oppkjøpet i de enkelte datterselskapene, og det vises til styremedlemmenes ansvar etter aksjeloven. Myhre peker blant annet på at i dette ansvar "ligger naturlig nok ansvaret for at investeringen ligger innenfor gjeldende regelverk for virksomheten og at den forøvrig er forretningsmessig forsvarlig ut fra virksomhetens karakter og omfang". Det kom aldri noe svar eller annen reaksjon på dette brevet. Dagen etter dikterte advokat Bugge et arkivnotat til sin file med samme spørsmål. Notatet er fremlagt for kommisjonen og følger som vedlegg 2 til dette referat. Da utkastet til referat kort tid etter ble mottatt sendte Bugge 5 november brev til styresekretæren med en protokolltilførsel. Denne er inn tatt in extenso i referatet fra påfølgende styremøte.

Bugge og Myhre forklarte at styremøtene bar preg av å være rene "management-møter" og at det i stor grad ble behandlet rene forsikringsmessige spørsmål på detaljnivå. Skandia-saken hadde vært tungt behandlet i konsernstyret og -ledelsen, og konsernsjefen inviterte heller ikke nettopp til diskusjon om saken da den kom til behandling på datterselskapsplan. Langangens – og de øvrige styremedlemmenes – holdning til hele oppkjøpet var preget av "gutteaktig og sjarmerende entusiasme". Det var liten tid og oppfordring til å komme med synspunkter eller motforestillinger. Spørsmål ble besvart relativt summarisk. Advokat Myhre stilte blant annet ved en anledning – antakelig omkring november/desember – spørsmål om hvilken mulighet de hadde for å komme seg ut av investeringen, og dette ble nokså løst besvart med at det var stor interesse for posten.

Fra årsskiftet av syntes situasjonen å bli mer presserende. Advokat Bugge var på det tidspunkt trådt ut av styret. Advokat Myhre mente at styrets behandling av Skandiasaken og reaksjonen på hans egne innspill ikke var tilfredsstillende, samtidig som han etter aksjeloven satt med et ansvar for beslutningene. Bugge og Myhre følte et ubehag over å stille spørsmål ved konsernledelsens argumenter, idet de andre styremedlemmene visste at BAHR hadde et løpende oppdrag i forbindelse med Skandiainvesteringen og var en nær rådgiver for konsernledelsen, og de andre styremedlemmene ga inntrykk av å tro at Bugge og Myhre hadde et særlig kjennskap til saken på denne bakgrunn. Dette var imidlertid ikke riktig idet Bugge og Myhre ikke fant det riktig å ha – og heller ikke hadde – noen intern dialog i BAHR om firmaets rådgivning til konsernledelsen, og kjente ikke innholdet av BAHR's rådgivning. Dobbelrollen som styremedlem og som partner i BAHR ble av denne grunn for Finn Myhres vedkommende vanskeligere utover våren 1992. Han tok dette opp, og etter noen tid sluttet han å møte til styremøtene. Han deltok siste gang på styremøtet i livselskapet 4 mai 1992 og meldte forfall til møtet 9 juni 1992. I skadeselskapet møtte han siste gang i styret 10 februar 1992. I mars/april 1992 meddelte han formelt de to administrerende direktører at han fant det riktig å fratre som styremedlem, og han sendte 15 juni 1992 telefax til styresekretæren med meddelelse om dette. Denne telefax er fremlagt for kommisjonen og følger som vedlegg 3 til referatet.

Såvel Myhre som Bugge understreket at når de trakk seg som styremedlemmer, var dette ikke ment som noen form for protest mot Skandia-investeringen som sådan, men et resultat av at de ikke syntes at de var i stand til å utføre sin oppgave på en tilfredsstillende måte; for Frederik Bugges vedkommende kom dette som sluttsten i en utvikling som han ikke likte, og hvor han følte seg inkompetent.

På direkte spørsmål om hva som foranlediget Myhres anmodning i styremøtet 3 februar 1992 om at det prinsipielle spørsmål om hvilken behandling investeringer som Skandiaoppkjøpet skulle være gjenstand for i livselskapets styre, skulle settes opp på agendaen til førstkommende styremøte, svarte Myhre at så vidt han kunne erindre, var den direkte foranledning en irritasjon over et eller annet som styreformannen hadde uttalt ved den anledning, uten at han nå kan huske hva dette var. Saken ble aldri fulgt opp av styret og Myhres erkjennelse av at han ikke hadde noe i dette styret å gjøre ble blant annet av denne grunn sterkere og sterkere.

Bugge og Myhre understreket avslutningsvis at de aldri hadde vært i tvil om sitt ansvar som styremedlemmer for så vidt gjaldt selve gjennomføringsdelen av datterselskapenes kjøp av Skandia-aksjer. USL's og USS' oppkjøp var imidlertid i det vesentlige gjennomført allerede da styret ble orientert, og det var lite de kunne gjøre i etterhånd bortsett fra eventuelt å markere sin uenighet ved å fratre. Forøvrig hadde morselskapet UNI Storebrand A/S hovedrisikoen for investeringen, de operative døtrene var på dette tidspunkt ikke finansielt utsatt i særlig grad og styrene i datterselskapene skulle ikke ta ansvar for morselskapets styredisposisjoner.

Møtet ble avsluttet kl 1430.

BREV FRA ADVOKAT FINN MYHRE TIL ADMINISTRERENDE DIREKTØR JAN ERIK LANGANGEN:

Kjære Jan-Erik,

Da jeg for noen dager siden så i avisen at UNI Storebrands konsernstyre har godkjent ytterligere kjøp av aksjer i Skandia, ringte jeg Gunnar Engh for å gi uttrykk for at jeg som styremedlem i liv- og skadeselskapet hadde gjort meg noen refleksjoner, som jeg gjerne ville bibringe selskapet. I vår behagelige samtale opplyste Gunnar Engh blant annet at man ganske snart ville sende ut protokollutkast fra de siste styremøter i de to selskapene, hvor det blant annet ville bli referert til konsernstyrets

ansvar for beslutninger om investering i Skandia-aksjer. I denne travle tid har jeg forståelse for at utkastene ikke er sendt ut til styrets medlemmer, og jeg gir derfor på denne måte uttrykk for mine refleksjoner uten å ha sett disse protokollutkast. Forøvrig har jeg min kunnskap om saken fra dine muntlige orienteringer i de to styremøter, samt fra avisene.

Jeg legger til grunn at kjøpet av Skandia-aksjer er forankret i en beslutning i konsernstyret, og at denne beslutning formodentlig er basert på strategiske overveielser. Jeg har ingen vanskeligheter med å se at strategiske vurderinger av denne karakter må skje i konsernstyret, som også må treffe de prinsipielle vedtak i denne forbindelse.

Jeg er ikke kjent med om man i konsernstyret også har vurdert, og truffet beslutning om hvorledes kjøpet av Skandia-aksjer skal finansieres, herunder spørsmålet om "fordeling" av investeringen innenfor konsernet.

Imidlertid er det min vurdering at uansett de overveielser man har gjort seg i konsernstyret med hensyn til "fordeling" av investeringen innenfor konsernet, har styrene i de to operative forsikringsselskapene et selvstendig ansvar for de "gjennomføringsbeslutninger" som treffes i relasjon til aksjekjøpene, og som berører disse selskaper. I dette selvstendige ansvar ligger naturlig nok ansvaret for at investeringen ligger innenfor gjeldende regelverk for virksomheten og at den forøvrig er forretningsmessig forsvarlig ut fra virksomhetens karakter og omfang. Det er klart at det i denne vurdering vil være av betydning hvilke vurderinger man eventuelt har gjort seg i konsernstyret med hensyn til "fordelingen". Jeg tror derimot ikke betydningen av konsernstyrets vurderinger rekker så langt at styrene i de to operative selskaper er uten ansvar for selv å vurdere de relevante problemstillinger.

For egen del må jeg innrømme at jeg sitter med en følelse av, riktig eller galt, at det i realiteten treffes beslutninger som påvirker de to selskaper jeg er styremedlem i, og hvor jeg ikke engang er gjort fortrolig nok med det faktiske grunnlag for beslutningene og rekkevidden av dem til engang på en rasjonell måte å kunne vurdere beslutningenes betydning for de respektive selskaper.

Dette er ingen bebreidelse. Det er rett og slett en konstatering av en faktisk situasjon, som man fra tid til annen antagelig vil være nødt til å møte med en slik konsernstruktur som UNI Storebrand har. Jeg tror imidlertid at man vil være tjent med, især i en så vesentlig sak for konsernet som den aktuelle, at man har for øyet den realitet at transaksjonens gjennomføring også krever en realitetsbehandling av styrene i de selskaper hvor man tenker seg å plassere en del av investeringen.

Det ligger nok i det jeg her gir uttrykk for at jeg gjerne skulle se at man vurderte å innkalle til ekstraordinært styremøte i de to selskaper.

Med vennlig hilsen

Finn Myhre

Arkivnotat fra advokat Frederik M Bugges file:

UNI STOREBRAND – INVESTERING I SCANDIA-AKSJER

Idet jeg viser til Finn Myhres brev til konsernsjef Langangen av 28. oktober d.å. (som jeg fikk kopi av idag, og derefter har diskutert litt med ham) noterer jeg for alle tilfellers skyld følgende vedrørende min befatning med denne sak:

1. I styremøte i UNI Storebrand Skade 1. oktober 1991 ble konsernets Scandiainvestering for første gang omtalt (i forbindelse med styrets drøftelse av en helt annen sak). Investeringen var på dette tidspunkt, så vidt jeg husker, ca NOK 1,6 milliarder. Investeringen ble nevnt helt en passant av Langangen, og han poengterte at beslutningen om investeringen var tatt av konsernstyret; underforstått, det var ikke noe for vårt styre å bry seg om. Såvidt jeg husker sa han også at det var tanken at investeringen skulle deles først i 50/50 mellom liv- og skadeselskapet, og at innen livselskapet skulle så de 800 mill. fordeles med ca 50% på for-

- sikringstagernes konti, og 50% på eiernes.
2. Neste gang saken ble nevnt var i styremøte i UNI Storebrand Liv tirsdag 8. oktober. Det ble sagt omtrent det samme, bortsett fra at det denne gang hadde fremgått av dagspressen at investeringene fortsatte og øket. Ved denne anledning sa jeg at jeg gjerne ville at protokollen fra dagens styremøte skulle reflektere at spørsmålet var tatt opp, og at Bugge mente at styret hadde behov for en prinsipiell diskusjon om denne type anbringelser, selv om Bugge var klar over at hovedansvaret for beslutningen ligger hos konsernstyret. Jeg konkluderte med å be advokat Engh, som styrets sekretær, å legge ekstra flid i utformingen av styreprotokollutkastet på akkurat dette punkt. Alle måtte være klar over at i allfall Bugge vil se på protokollutkastet med argusøyne når det kom.
 3. Idag, 29. oktober (tre uker etterpå) er fremdeles intet protokollutkast mottatt. Og Finn Myhres brev til konsernsjefen ligger på bordet.

Telefax fra advokat Finn Myhre til UNI Storebrand Livsforsikring AS og UNI Storebrand Skadeforsikring AS, attn.: H.r.adv. Gunnar Engh:

EKSTRAORDINÆRE STYREMØTER

Jeg viser til nylig telefonsamtale i anledning de ekstraordinære styremøter som for de ovennevnte selskapers vedkommende er berammet til inneværende uke.

Som De er kjent med har jeg underrettet de to selskapers administrerende direktører om at jeg finner det riktig å fratrukke seg styremedlem i de to selskapene. Dette har sin årsak i at jeg tror selskapene er bedre tjent med å ha et eksternt styremedlem som ikke samtidig har tilhørighet til en rådgiver til selskapene, slik tilfellet er med Bugge, ArentzHansen & Rasmussen, ikke minst i forbindelse med Skandia-saken. Dette gjelder uavhengig av at jeg for egen del ikke arbeider med Skandia-saken i vårt firma.

I lys av den meddelelse jeg har gitt om at jeg fratrukker styret og med den begrunnelse dette har, har jeg funnet det riktig ikke å delta på de seneste styremøter. Jeg finner det heller ikke riktig å delta på de ekstraordinære styremøter hvor organisasjonsendringer skal diskuteres.

Jeg ville sette pris på om de øvrige styremedlemmer blir gjort kjent med at jeg fratrukker styret og den begrunnelse som er gitt.

Jeg tør imøtese Deres henvendelse med hensyn til tidspunktet for når styrevervet formelt er avsluttet.

Med vennlig hilsen

Finn Myhre

EKSTRAKTRUTSKRIFT AV BREV FRA ERLING C. HJORT AV 3 DESEMBER 1993.

Saken ble første gang behandlet i styrets møte den 30. september 1991 og kommisjonen har på side 148 sitert følgende avsnitt fra protokollen:

“Kjøp av aksjer i Skandia

Styrets formann redegjorde for kjøp av ca. 11 % av aksjene i Skandia og orienterte om strategi og målsettinger i denne sammenheng. Ervervet av aksjene er konsernstyrets ansvar, men det ble orientert om at av samlet investeringsbeløp på ca. 1.6 milliarder er kr 400 millioner ført på UNI Storebrand International”.

Jeg var ikke tilstede i møtet den 30. september, men da jeg fikk oversendt referatet varslet jeg styrets sekretær h.r. adv. Gunnar Engh i telefonsamtale at jeg ville kreve Skandiaaksjene behandlet som vedtaksak i styret. Dette fulgte jeg opp i styrets møte den 2. desember hvilket fremgår av referatet pkt. 1 således:

“1. Referat fra styremøte den 30.9 1991

Under henvisning til referatets pkt. 5 vedrørende kjøp av aksjer i Skandia, ba Hjort om at man på et senere styremøte foretok en realitetsdrøftende vedrørende den del av konsernets investering i Skandia-aksjer som skal plasseres i USII.

Forøvrig var det ingen bemerkninger til referatet”.

I møtet den 2. desember krevet jeg at spørsmålet skulle realitetsbehandles ved første anledning hvortil styreformannen Langangen bemerket at kjøp av aksjer for Internationals regning etter avtalen mellom konsernselskapene skulle foretas av UNI Storebrand Fondsforvaltning. Jeg repliserte til dette at avtalen om porteføljeforvaltningen ikke omfattet et strategisk kjøp av Skandia-aksjer i dette omfang. Langangen var ikke enig i mitt syn forsåvidt. Flinder og jeg selv stilte i møtet den 2. desember en serie spørsmål til Langangen vedrørende kjøp av Skandia-aksjene som ifølge Flinders notater omfattet:

- i. hvorvidt det var utarbeidet noen plan for “exit” eller “fall-backløsning” hvortil ble svart at “man måtte se fremover og tro på saken”
- ii. hvorvidt konsernstyret var enstemmig i sin beslutning hvortil ble svart at konsernstyret var enstemmig og hadde “akseptert fallhøyden”
- iii. hvorvidt det forelå en klar avtale med SE-banken hvortil ikke ble gitt noe entydig svar
- iv. hvordan man ville håndtere den begrensede stemmerett på Skandia-aksjene hvortil det ble svart at intet styre i lengden kunne motstå en majoritetsaksjonær, men det kunne bety en mindre forsinkelse.

Flinder og jeg hadde i perioden mellom styremøtene særmøter i hvilke vi drøftet de kryssende hensyn vi sto overfor mellom på den ene side lojalitet overfor konsernstyrets store strategibeslutning som vi regnet med var truffet på grunnlag av viktige opplysninger som av formentlig naturlige grunner ikke var meddelt oss og på den annen side hensynet til det ansvaret datterselskapets styre hadde for den resulterende anvendelse av datterselskapets midler.

REFERAT FRA SAMTALE MED ANDERS ECKHOFF FREDAG 24 SEPTEMBER 1993 KL 1000

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell (fra kl 1020) og Anders Eckhoff

Formannen viste til kommisjonens mandat og redegjorde for arbeidsformen. Hun gjorde Eckhoff oppmerksom på hans rettigheter som part i saken.

Anders Eckhoff opplyste at han er partner i advokatfirma Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen (BAHR). Omkring månedsskiftet juli/august 1992 ble han av valgkomiteen i US forespurt om å la seg oppnevne som styremedlem i holdingselskapet UNI Storebrand A/S, i forbindelse med at det skulle foretas utskiftninger i dette styret. Han sa seg villig til dette etter å ha konferert med sine partnere om dette vervet kunne tenkes å komme i konflikt med BAHR's rolle som US' juridiske rådgivere. Han hadde selv ikke utført oppdrag for US, og hadde ingen annen kjennskap til konsernet enn hva han hadde kunnet lese i dagspressen. Enkelte av hans kolleger satt imidlertid inne med mye kunnskap som konsernet. Eckhoff tilføyde at han normalt ikke så noen konflikt i kombinasjonen juridisk rådgiver og styremedlem, som ikke er noen uvanlig kombinasjon, men han ønsket å være ekstra forsiktig som følge av den mediaoppmerksomhet som var rettet mot konsernet på denne tiden. Det ble besluttet internt i BAHR, etter diskusjoner med US juridiske avdeling, at advokat Eckhoff ikke skulle gis noen informasjon om selskapet fra de partnere som utførte advokatoppdrag for US, og han skulle heller ikke selv utføre noen konkrete advokatoppdrag for konsernet.

Noen dager før styrevalget ble han anmodet om å påta seg vervet som styreformann i selskapet. Dette aksepterte han, og han ble valgt i representantskapsmøte 10 august 1992. Før representantskapsmøtet hadde han hatt et par samtaler med den nye konsernsjefen, Per Terje Vold, for å bli orientert om selskapet, og i en av disse samtalen var også tidligere styreformann Thorleif Borge til stede. Tre dager senere deltok han på det første styremøtet.

Eckhoff forklarte at den første uken av hans funksjonstid som styreformann oppfattet han dette som et ganske ordinært styreverv. Det var ingen signaler om at det var noe kritisk ved selskapet. Det var to forhold som for så vidt var ekstraordinære: det ene at selskapet arbeidet med en større refinansiering, og det andre at Skandia-saken "hang over hodet på dem". Det første styremøtet var av ordinær karakter. Man gjennomgikk forskjellige rapporter om selskapets virksomhet, finansiering og likviditetssituasjon, herunder et notat av 11 august 1992 om US' resultatutvikling og kapitalbehov. Eckhoff stilte i denne sammenheng spørsmål om likviditetssituasjonen. Likviditeten så relativt komfortabel ut, og det var intet som tydet på noen kriseliknende situasjon. Han fikk opplyst at konsernet hadde tre reelt kommitterte kredittlinjer på kr 500 mill hver. I forbindelse med gjennomgangen av selskapets økonomiske situasjon og orienteringen om refinansieringsarbeidet ble det også fremlagt interne verdivurderinger av Skandia, som viste at det lå positive verdier i aksjeposten. Skandia var i den forstand ikke noe tema for styremøtet; det var refinansieringen som ble oppfattet som det viktigste arbeidet. Skandia var bare en sak som lå der, selv om det lå i kortene at det med et nytt styre i US kunne åpnes for nye forhandlinger med Skandia.

Som styreformann engasjerte Eckhoff seg i første rekke i arbeidet med å få fortgang i refinansieringen. Man ønsket primært å hente inn kr 2 mrd i ny aksjekapital, men anså det realistisk at de ikke ville oppnå mer enn maksimalt kr 1,5 mrd. Det var to aspekter ved dette arbeidet – den ene var selve arbeidet for å få emisjonen på plass, et arbeid hvor Fondsfinans var US' ledende megler, og det andre var å sikre kommitterte kredittlinjer som backup i mellomtiden. Dette siste ble det i styremøtet 13 august opplyst var ordnet ved at det forelå tilsagn fra de tre største norske bankene på kr 500 mill hver. Disse kredittlinjene ble for styret presentert som tilgjengelige. I etterhånd viste det seg at det ikke forelå skriftlige bindende tilsagn om alle kredittlinjene. Administrasjonen i US syntes imidlertid å legge til grunn at de tilsagn som forelå var tilstrekkelige.

I denne prosessen hadde han svært mye pågang både fra meglerhold og fra pressen, og han ble overrasket over hvor omfattende og presis informasjon pressen satt med. Det var til dels informasjon som måtte komme direkte fra hovedaktørene, som alle syntes å bruke pressen bevisst. Også meglere var særdeles pågående med forskjellige innspill og synspunkter, bl a på hvorledes US burde restruktureres og hva som måtte til for å få en emisjon på plass. Eckhoffs syn var at det var vesentlig å gjøre tingene i riktig rekkefølge. Først og fremst måtte de sikre likviditeten, deretter gjennomføre emisjonen med den eksisterende struktur i konsernet, og så fikk man om nødvendig omorganisere konsernet i ettertid. Hans begrunnelse for å anbefale denne fremgangsmåten var at han tvilte på at det ville være mulig å få til en restrukturering før selskapet trengte ny kapitaltilførsel. Han var også redd for at arbeidet med emisjonen ville kunne stoppe opp på grunn av en slik restruktureringsprosess. Flere meglere, også US egne meglere, hadde imidlertid et annet syn. Deres oppfatning var at de tvilte på om man ville få til en emisjon uten en forutgående restrukturering, og de mente at det kunne la seg gjøre i tide dersom US virkelig gikk inn for det. De forslag til restrukturering som ble presentert, gikk i hovedsak ut på en oppdeling og frasalg av virksomheter, enten ved at skadeselskapet ble solgt (og da

antakelig til utlandet), eller et frasalgs/fusjon av livsvirksomheten. Begge deler ville frigjøre midler.

Et forslag som kom opp i denne sammenheng, var å selge livselskapet til DnB. Eckhoff oppfattet det slik at såvel selskapets hovedmegler, Fondsfinans, som DnB selv mente dette var en interessant løsning. Den viktigste begrunnelse for løsningen var at livsforsikring og bank har beslektede produkter og at det var en alminnelig oppfatning at man fremover ville se en tilnærming mellom banker og livselskaper. Eckhoff hadde ikke selv grunnlag for å være uenig i at dette var en sannsynlig utviklingstendens. Han endret imidlertid ikke syn på hvorledes US måtte arbeide i det korte perspektiv for å sikre kapitalgrunnlaget på kort sikt. Ideen om et salg av livselskapet til DnB ble imidlertid oppfanget av Aftenposten, som laget et oppslag hvor dette ble presentert som en konkret og nokså langt fremskreden plan. Eckhoff anså oppslaget som skadelig for det arbeid US holdt på med. Han fikk også omgående telefon fra Per Terje Vold, som kunne referere at en av selskapets bankforbindelser hadde reagert negativt på oppslaget, og hadde varslet at en slik utvikling kunne påvirke selskapets mulighet til å oppnå nødvendige kortsiktige kreditter.

Eckhoff og Vold var enige om at det var nødvendig å handle raskt for å sikre selskapets likviditet. De ble enige om å invitere selskapets tre hovedbanker til et møte for å avsanne ryktene om salg av livselskapet til DnB og forøvrig å orientere om US' alminnelige situasjon. Møtet ble avholdt tirsdag 18 eller onsdag 19 august. Møtet var ikke spesielt vellykket, og det ble fra bankenes side tildels rettet kritikk mot US' håndtering av situasjonen. Konklusjonen ble imidlertid at bankene hver for seg skulle gi tilbakemelding med hensyn til hvorvidt US kunne påregne å få stillet de kredittlinjer til disposisjon som selskapet trengte eller ikke. Dagen etter kom det tilbakemelding fra bankene om at US ikke kunne påregne å få de nødvendige kredittlinjer.

Viktigere enn oppslaget om mulig salg av livselskapet til DnB var nyheten om at Hafnia dagen før hadde erklært betalingsstans. Samme dag etablerte det gamle Hafnia et nytt holdingsselskap som overtok de operative forsikringsselskapene. Denne modellen fikk raskt navnet "Hafnia-modellen". Denne hendelsen må åpenbart ha satt US' kreditorer på den tanke at det samme kunne skje i US, og var sterkt negativt for viljen til å gi ny kreditt til US. Eckhoff fremholdt at han tror det var særlig dette siste momentet som var utslagsgivende for at bankene valgte ikke å stille opp med nye kreditter til US. Tidspunktet var også uheldig, det var midt i bankkrisen, og det var ikke lett for bankene å påta seg nye større kredittrisiki.

Det fremkom imidlertid ingen signaler på dette tidspunkt som svekket sannsynligheten for at US ville klare å få til en emisjon hvis selskapet ble sikret nødvendig likviditet i den mellomliggende periode til emisjonen var på plass.

Etter at bankenes avslag kom, deltok Eckhoff sammen med Finn Jebsen, og etter initiativ fra Fondsfinans, i et møte med DnB hvor et mulig salg av livselskapet ble diskutert. Det viste seg da at DnB likevel ikke var så interessert i dette, og det ble ikke arbeidet videre med dette alternativet.

Det er Eckhoffs oppfatning at tilliten til emisjonen ikke ble svekket i denne perioden, selv om emisjonen ennå ikke var på plass. Det var utelukkende tale om en likviditetskrise for US.

Da bankenes avslag kom, ble dette av Eckhoff og Vold oppfattet som en krise. Vold ba finansråd Øyen om et øyeblikkelig møte, og fikk dette. De presenterte situasjonen og forklarte at de ikke hadde de kredittlinjer som de hadde bygget på var tilgjengelige, og at det ikke var mulig å få på plass emisjonen i tide før forfallene. Finansdepartementets representanter hadde ingen bemerkninger til US' analyse av situasjonen og at US arbeidet videre etter de foreliggende retningslinjer. Vold og Eckhoff fikk også det inntrykk at departementet ville forsøke å bistå, hvilket ble

oppfattet å innebære at departementet ville ta en samtale med bankene om situasjonen. Det ble likevel hele tiden understreket fra departementets side at dette var selskapets eget ansvar. Dagen etter kom det signal fra Finansdepartementet om at det ikke ville bli så kulant å løse dette. De hadde et nytt møte i departementet, hvor det ble opplyst at bankene ikke ville stille opp med likviditet. Departementet skulle "gå i tenkeboksen" – det ble bl a drøftet en plan som gikk ut på at Norges Bank kunne gå inn som dellångiver innenfor eksisterende fullmakter, slik at bankene ikke måtte ta det fulle ansvaret og risikoen. Samme kveld ble det meldt tilbake pr telefon om at heller ikke denne løsningen syntes å kunne la seg gjennomføre. Bankene ønsket fortsatt ikke å være med, og det var heller ikke utsikter til at staten kunne bidra.

I den hektiske perioden etter at bankene hadde gitt sitt første avslag, ble det tatt initiativ til et møte med DnB for å diskutere om det var noen realisme i et opplegg hvorved DnB overtok US' livselskap. Fra US deltok Eckhoff og styrets medlem Jebsen som møtte representanter for DnB og Fondsfinans. Det viste seg meget raskt at heller ikke DnB så det som noe realistisk at banken på kort sikt kunne overta US' livselskap.

I den samme tidsperiode ble det tatt et initiativ fra Orkla AS for å få etablert en gruppe av få store investorer som under forutsetning av at US fikk nødvendig likviditetstilførsel, raskt ville danne et garantikonsortium og ta hele emisjonen. Det ble stillet i utsikt at Orkla kunne bidra med kr. 500 mill. Imidlertid skjedde den videre utvikling så raskt at dette ikke ble noe av. Denne gruppen investorer ville ikke selv stille likviditet til disposisjon, og det hjalp derfor ikke i den akutte situasjon de kom i.

Styret satt sammen hele helgen. De kritiske lånene forfalt 25 og 26 august med tilsammen ca kr 600 mill. Styret forsøkte å finne frem til løsninger hvor de kunne klare forfallene uten bistand fra bankene eller staten. Som en løsning gjennomførte styret et salg av en andel aksjer i Skandia og Baltica, samt fast eiendom, til datterselskapene US Skade og US International. Salgene ble gjennomført på grunnlag av en juridisk betenkning fra BÅHR som konkluderte med at dette rettslig sett var akseptabelt. Kredittilsynet, som ble orientert om transaksjonen, meddelte imidlertid samme ettermiddag pr telefax at transaksjonen ikke ble akseptert. US ble pålagt å omgjøre salgene. US klaget til Finansdepartementet, og møtte der og presenterte saken muntlig. Det ble bl a anført at holdingselskapet var villig til å gi prisgaranti på Skandia-aksjene overfor datterselskapene. Samme kveld eller morgenen etter ble man meddelt at Finansdepartementet stadfestet Kredittilsynets vedtak.

Umiddelbart etter at Finansdepartementets vedtak var mottatt, henvendte US seg til Kredittilsynet og meddelte at selskapet ikke lenger var i stand til å oppfylle sine forpliktelser. Kredittilsynet hadde vært forberedt på at dette kunne bli utgangen, og hadde gjort et visst forarbeid i løpet av helgen. Vedtaket om offentlig administrasjon ble truffet nokså umiddelbart.

Eckhoff ble spurt om hva han mente årsaken var til at holdingselskapets likviditetssituasjon ikke ble mer fokusert på et tidligere tidspunkt. Eckhoff presiserte at han hadde hatt så kort fartstid i styret at han i den aktuelle periode hadde mer enn nok med å respondere på de øyeblikkelige utfordringene. Hans vurdering i ettertid var at selskapets mulige manglende fokusering på likviditet hadde sammenheng med at likviditet aldri tidligere hadde vært noe problem for holdingselskapet. Holdingselskapets administrasjon var vant til at markedet på et hvilket som helst tidspunkt var villig til å gi nødvendige lån. Dette er også formodentlig forklaringen på at administrasjonen anså de tilsagn om kredittlinjer som forelå for tilstrekkelige fordi man i bunnen antok at skulle en kredittlinje falle bort, ville det alltid være mulig å erstatte den med en ny kredittlinje.

Avslutningsvis understreket Eckhoff at det ikke var tegn til krise i selskapet i den første uken etter at han overtok som styreformann. Den løpende forretningsdriften ble ikke opplevd som problematisk, og man regnet med at emisjonen ville komme på plass, samt at man hadde likviditetssituasjonen under kontroll. Det mest "krisebetonte" var den uro som hadde vært omkring selskapets styre og administrasjon, og selskapets forhold til Skandia-investeringen. Dette var et forhold det måtte gjøres noe med, ettersom det syntes å ha oppstått en tillitskrise som følge av konsernets håndtering av denne saken. Han mente derfor at det nye styret måtte markere en kritisk holdning til Skandiainvesteringen, og det ble allerede på et av de første styremøtet besluttet at administrasjonen skulle forberede en gjennomgang av denne.

Et problem for styret var den offentlige debatt som hadde oppstått omkring styrevalget og som hadde sammenheng med Skandia-investeringen. Det var åpenbart at styresammensetningen var et resultat av et kompromiss mellom de aksjonærer som ønsket å skifte ut hele styret og de aksjonærer som ikke så det samme behov for utskiftning. Slik Eckhoff så det, var det nye styres håndtering av Skandia-investeringen et viktig ledd for å overvinne den tillitskrise selskapet åpenbart var inne i.

På spørsmål om hvorledes arbeidet med emisjonen ble påvirket av at kursen på USaksjen sank til under pari, forklarte Eckhoff at styret drøftet forskjellige fremgangsmåter for å forhindre at dette skulle påvirke emisjonen. En måte å gjøre dette på, var å emittere aksjer i en preferert klasse, en annen måte var å nedskrive aksjekapitalen. Det var imidlertid store motforestillinger i styret mot å foreta en nedskrivning av aksjekapitalen fordi en slik nedskrivning ville føre til en større utvanningseffekt for de eksisterende aksjonærer. Dette var spesielt betenkelig for småaksjonærene som ikke ville eller kunne delta i noen ny emisjon, mens det spilte mindre rolle for de store aksjonærene som ville delta i emisjonen. Styret var særlig opptatt av sitt ansvar for å ivareta de mindre aksjonærers interesser.

Møtet avsluttet kl 1130.

REFERAT FRA SAMTALE MED HARALD ARNKVÆRN ONSDAG 13 OKTOBER 1993 KL 1230

Formannen innledet med å vise til granskingskomisjonens mandat. Hun gjorde Arnkvern oppmerksom på at han ville bli å betrakte som part med de rettigheter det medfører. Komisjonens arbeidsform og fremgangsmåte med hensyn til referater ble gjennomgått.

Arnkvern forklarte at han satt som formann i UNI Storebrands (US') kontrollkomité fra fusjonen mellom UNI Forsikring og Storebrand i januar 1991 inntil han den 10 august 1992 overtok formannsvervet i US' representantskap. Kontrollkomitéen var kontrollkomité for holdingselskapet i US og for de tre datterselskapene; US Liv, US Skade og US International, samt for et par mindre selskap i gruppen. I tillegg ble det etablert en egen kontrollkomité for de viktigste datterselskap.

US' kontrollkomité var sammensatt av medlemmer fra de to fusjonerte selskaperes kontrollkomitéer. Det nye konsernet innebar en ny selskapsstruktur og organisasjon, og kontrollkomitéen var derfor innledningsvis særlig opptatt av hvem som skulle kontrollere hva. Det ble også utarbeidet en instruks for kontrollkomitéens arbeid. Arbeidsformen til hvert møte ble lagt opp slik at kontrollkomitéen gjennomgikk alle protokollene med underbilag fra de mellomliggende styremøtene mellom komitémøtene. I tillegg fokuserte man på 1-2 tema i hvert møte hvor man følte behov for særlig kontroll og hvor man samtidig ønsket en oppgradering av oppmerksomheten internt i US. Kontrollkomitéen gjennomgikk også US' årsoppgjør.

Kontrollkomitéens la opp til en årlig møtevirksomhet på 8-10 møter. Komitéen var derfor avhengig av innspill fra revisor mht hvor det var grunn for komitéen til å rette sin oppmerksomheten. Komitéen oppfattet seg verken som revisor eller

som overordnet styre. Det kunne f eks ikke forventes at komitéen i detalj skulle foreta undersøkelser av forsikringsoppgjør eller sikkerhetsdokumenter tilknyttet fondsforvaltningen. Det var heller ikke komitéens oppgave å etterprøve kommersielle beslutninger foretatt av de ulike styrene. Slike grenseskiller er etter Arnkværns oppfatning nødvendig med mindre man opererer med kontroll på heltid. Han hadde diskutert denne forståelsen av kontrollkomitéens oppgaver med en saksbehandler fra Kredittilsynet og også med representanter for Kredittilsynet under stedlig etter-syn våren/sommeren 1992, uten å møte innsigelser.

Arnkværn ble bedt om å redegjøre for det kontrollarbeid kontrollkomitéen utførte i relasjon til Skandia-saken. Arnkværn viste her i det vesentlige til kontrollkomitéens protokoll.

Kontrollkomitéen fikk første gang en muntlig orientering om Skandia-saken på komitémøtet den 24 september 1991. På bakgrunn av engasjementets størrelse var komitéen særlig opptatt av hensynet til livkundenes midler, og dette ble også reflektert i protokollatet. Andre refleksjoner Arnkværn erindret at komitéen gjorde seg, uten at dette ble protokollert, var at investeringen kom noe tidlig i forhold til det arbeid som gjensto i forhold til fusjonen. Man merket seg også at investeringen innebar en betydelig satsing.

Skandia-saken ble ikke undergitt noen særskilt behandling på komitémøtene den 11 oktober og 19 november 1991. Arnkværn mente imidlertid å erindre at saken hadde blitt berørt ved at komitémedlemmene hadde stilt spørsmål.

Den 29 november 1991 ble komitéen orientert om Skandia-saken i lys av avtalene som var inngått den 22 november. Møtet i kontrollkomitéen ble avholdt noen dager før avtalene skulle behandles i representantskapet den 2 desember. Komitéen stilte særlig spørsmål om hvordan stemmerettsbegrensningene i Skandias vedtekter var tenkt å skulle løses, og protokollerte denne problemstilling. Kontrollkomitéen var nok på dette punkt mer engstelig for at disse skulle virke som en "snublestokk" enn det administrasjonen og styret ga uttrykk for. Arnkværn fikk i den forbindelse det inntrykk at US hadde salgsmuligheter dersom noe gikk galt. Kontrollkomitéen så det imidlertid ikke som sin oppgave å overprøve de strategiske/ kommersielle vurderinger som konsernstyret hadde foretatt, idet det ble lagt til grunn at aksjene i seg selv hadde tilstrekkelig verdi som investering. Komitéen kjente heller ikke til konsernstyrets beveggrunner ut over enn det som fremgikk av styreprotokollene.

Arnkværn ble bedt om å kommentere hans skriftlige uttalelse til representantskapets møte den 2 desember 1991, hvor han bl a har uttalt at ervervet av Skandia-aksjene "er gjort betinget av at konsesjon og nødvendige dispensasjoner meddeles."

Arnkværn forklarte at han i ettertid har konstatert at dette ikke var riktig. Han kunne ikke erindre hvor han hadde fått denne oppfatningen fra, og hadde ved senere undersøkelser heller ikke funnet dokumentmessig belegg for uttalelsen. Han hadde likevel ikke tro på at han kunne ha funnet på dette selv. Arnkværn la til at uttalelsen ble lest opp på representantskapsmøtet, uten at det kom innvendinger fra representanter fra administrasjonen eller konsernstyret. Dersom Arnkværn hadde vært klar over de faktiske forhold ville uttalelsen vært formulert anderledes, bl a ville risikoen om å måtte foreta salg vært påpekt. Han trodde ikke at dette ville ha fått noen betydning for realiteten i komitéens anbefaling og representantskapets behandling. Arnkværn ville ha påpekt den kortsiktige risiko for tap konsesjonsspørsmålet ville medføre, men ville likevel ha anbefalt investeringen på lang sikt.

På spørsmål svarte Arnkværn at det tillå kontrollkomitéen å kontrollere at beslutninger ble fattet av kompetent organ. Det ble imidlertid ikke vurdert hvorvidt representantskapet var riktig organ for beslutningene om å gi fullmakter til kjøp av hhv 10 og 20 % av aksjene i Skandia. Komitéen var kun opptatt av at administrasjo-

nen hadde grunnlag for de foretatte investeringene i vedtak fattet av konsernstyret. Dersom denne problemstillingen hadde blitt reist idet fullmaktsrammen ble løftet til 20 %, ser ikke Arnkværn bort fra at komitéen, ut fra investeringens størrelse og strategiske betydning, burde ha bragt beslutningen inn for representantskapet. Kontrollkomitéen var heller ikke bevisst på at datterselskapsstyrene ikke realitetsbehandlet plasseringen av Skandiainvesteringen i de enkelte datterselskapene. I ettertid mente Arnkværn det ikke kunne være tvil om at styrene på selvstendig grunnlag skulle ha tatt stilling til disse. Etter Arnkværns oppfatning tilslørte US' struktur beslutningsprosessen ved at Fondforvaltning lå som egen enhet under morselskapet, og foretok finansforvaltningen – herunder kjøp og salg av aksjer – for datterselskapene.

Kontrollkomitéen var generelt opptatt av at bestemmelsene i kapitalforvaltningsforskriften ble fulgt. Selskapets forvaltning ble behandlet som eget tema hvor Fondsforvaltning møtte og redegjorde for de plasseringene selskapet hadde i hhv eiendom, utlån og aksjer/verdipapirer. Når det gjelder Skandia-saken spesielt fremgår det av protokollen fra møtet den 29 november 1991 at komitéen var opptatt av at inntjeningen ble antatt å være god på lang sikt, selv om investeringen ville belaste regnskapene på kort sikt.

På møtene den 8 januar og 5 februar 1992 var Skandia-saken oppe som orienteringssak.

Den 13 mars 1992 ble det i tilknytning til gjennomgang av årsoppgjøret diskutert hvorvidt Skandia-aksjene skulle klassifiseres som anleggsaksjer. Revisorenes oppfatning var at de ikke ville ha problemer med å avgi erklæring om at regnskapet var riktig oppgjort og at klassifiseringen som anleggsmiddel var forsvarlig ut fra styrets uttalte holdning om at aksjene var en langsiktig plassering. US hadde på det tidspunkt også klarert spørsmålet med Oslo Børs. Etter en grundig diskusjon hadde kontrollkomitéen ingen innvendinger mot de vurderinger som var blitt foretatt.

Arnkværn var på det tidspunkt klar over at det forelå differanse i Skandia-aksjenes bokførte verdi og børskurs. Kursen var også på vei nedover.

Arnkværn kunne ikke erindre hvordan klassifiseringsspørsmålet ble vurdert da tertialregnskapet ble behandlet på kontrollkomitéens møte den 12 juni 1992.

For egen del begynte Arnkværn i april/mai 1992 å sette spørsmålsteget ved gjennomførbarheten av den strategiske løsning US hadde tatt sikte på. Han regnet imidlertid med at US hadde finansiell styrke til å sitte med Skandia-aksjene slik at realisasjon kunne skje til tap som var overkommelige.

Møtet ble hevet kl 1350.

REFERAT FRA SAMTALE MED BO RAMFORS TIRSDAG 28 SEPTEMBER 1993 KL 0930

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell, Bo Ramfors og Jan Bøkmærk.

Formannen innledet med å vise til granskingskommisjonens mandat og arbeidsform. Fremgangsmåten med hensyn til referater ble gjennomgått.

Ramfors ble bedt om å redegjøre for bakgrunnen for SE-Bankens (SEBs) henvendelse til UNI Storebrand (US) våren 1991. Ramfors forklarte at da han tok over som konsernsjef i SEB i november 1989, var han særlig opptatt av å omorganisere banken og fastlegge bankens strategi. Strategiarbeidet resulterte, foruten i at SEB forhandlet om Gøtabanken, at banken bl a begynte å interessere seg for forsikringsvirksomhet. Man så at fremtidens privatmarked lå i å utnytte bankens distribusjonsnett til salg av livsforsikringer. Som følge av skattereglene hadde forsikrings sparing gått opp, mens sparing i bank hadde gått ned de siste ti årene.

Høsten 1990 fikk SEB en forspørsel fra selskapene Marieberg (tilhørende Bonnierkonsernet) og Investor/Providentia (tilhørende Wallenberg-konsernet) om ban-

ken kunne tenke seg å overta selskapenes aksjeposter i Skandia på hhv 10 og 18 %. For SEB åpnet dette for interessante muligheter. Foruten de synergier man raskt kunne oppnå gjennom et felles distribusjonsapparat, ville en fusjon med Skandia gi klare synergieffekter ved å slå sammen SEBs kapitalforvaltning med Skandia Livs fondsforvaltning.

SEB ervervet den samlede aksjepost på 28 % i form av en opsjon, da lovgivningen på det tidspunkt ikke tillot SEB å kjøpe aksjene. Forsikringsselskapet SPP hadde tidligere benyttet samme fremgangsmåte i forbindelse med kjøp av aksjer i Gøtabanken, uten at myndighetene hadde grepet inn. Samtidig var man klar over at det ville komme en lovendring som tillot et kjøp før opsjonen skulle innløses.

SEB hadde på forhånd ført samtaler med Skandias konsernsjef, Björn Wolrath, og ledelsen i selskapet om hensikten med aksjekjøpet. Det var ikke kommet signaler fra Skandia om at selskapet ville ha avgjørende motforestillinger mot SEBs fusjonsplaner. Slike signaler kom heller ikke i samtalen som ble ført senere utover høsten 1990. I ettertid mente Ramors at SEB også burde ha ført samtaler med Skandias styre forut for bankens overtakelse av opsjonen. I januar 1991 snudde Wolrath og gikk mot planene om en fusjon. Denne holdningen gjentok han offentlig på Skandias generalforsamling i slutten av mai 1991. SEB satte den endrede holdningen bl a i sammenheng med at Wolraths nærmeste mann i organisasjonen, Hans Dalborg, like før årsskiftet gikk over i Nordbanken. Dette medførte at Wolrath forsterket sin innflytelse i Skandia.

Det var alminnelig enighet om at Skandia drev dårlig og lite i samsvar med aksjonærenes interesser. SEB hadde analysert Skandia og kunne med letthet gi en beskrivelse for Skandia aksjonærer som viste riktigheten av at noe måtte skje.

Ettersom SEB var klar over at Skandias ledelse gikk mot SEBs planer om fusjon, hadde banken før Skandias generalforsamling kartlagt hvilke alternative muligheter som forelå. På grunn av stemmerettsbegrensningene var det på det rene at SEB ikke kunne få kontroll over Skandias styre. En mulighet var å selge opsjonen. SEB ville imidlertid vente med å gå ut til potensielle interessenter i markedet til etter generalforsamlingen. En annen mulighet var å legge inn bud på Skandia – alene eller sammen med andre.

I begynnelsen av mai 1991 hadde Ramfors et møte med Langangen. Møtet kom i stand etter initiativ fra McKinsey som mente at det kunne være nyttig for SEB å høre hvilken strategi US la opp til, og at US samtidig fikk høre hvilke hensikter SEB hadde med Skandia. Etter generalforsamlingen i Skandia hadde partene et nytt møte hvor de ble enige om å utrede mulighetene for en felles overtakelse av Skandia. Forhandlinger om dette pågikk hele sommeren, hvor partene stilte med hver sin investment banker og med McKinsey som felles rådgiver og katalysator. De forhandlinger som fulgte var eksklusive. Langangen hadde insistert på at dette, noe Ramfors motvillig hadde akseptert da SEB primært ønsket en Skandinavisk løsning.

SEBs styre talte 36 medlemmer. Et engere styre – presidiet – spilte derfor en vesentlig rolle. Alle policyspørsmål ble behandlet her. I tillegg avgjorde presidiet i praksis hva som skulle tas opp i det øvrige styret. Presidiet var informert om forhandlingene med US, men ble ikke holdt orientert om fremdriften av disse. Dette skyldtes såvidt Ramfors kunne erindre at presidiet ikke hadde møter i juli. Presidiet ble derfor først informert om resultatet av forhandlingene i august, etter sammenbruddet på Lidingø. SEBs styre var ikke informert, men visste at det pågikk et arbeid med interessenter.

Ramfors anså som lite sannsynlig at Wolrath eller noen i Skandias styre var informert om de pågående forhandlingene med US. Dette var i tilfelle ukjent for Ramfors. Etter Ramfors' oppfatning fikk Skandia først vite om forhandlingene etter

at US den 17 september hadde flagget sitt oppkjøp på over 10 % av aksjene i selskapet.

På spørsmål om planene om et felles bud på Skandia ville blitt oppfattet som fiendtlig, svarte Ramfors at planen var at partene først ville forhøre seg med Skandias styre. Dersom styret ikke ville anbefale budet, var man beredt til å legge inn et bud uansett. Da ville det måtte bli å betrakte som fiendtlig. Det var ikke analysert særskilte mottrekk som i den forbindelse kunne komme fra Wolrath og administrasjonen. Ramfors antok at problemstillingen ble diskutert, selv om denne i og for seg var sekundær da partene aldri kom så langt som å legge inn et bud.

SEB hadde under forhandlingene med US fremført det resonnement at SEB, i henhold til anbefalinger avgitt av den svenske børskomité, vanskelig kunne tilby en lavere pris pr aksje enn det SEB selv hadde bundet seg til gjennom opsjonen. Problemstillingen kom imidlertid ikke på spissen ettersom SEB kom til den oppfatning at prisen på budet uansett måtte ligge høyere.

På grunn av stemmerettsbegrensningene mente Ramfors å erindre at partene måtte opp i 87 % av aksjene for å få kontroll over Skandia. Denne type stemmerettsbegrensninger er helt uvanlig og Ramfors kjente ikke til noe tilsvarende i Sverige.

Ramfors ble bedt om å kommentere hvilke tanker Ramfors og Langangen gjorde seg etter at forhandlingene brøt sammen på Lidingø den 8 august 1991. Ramfors forklarte at begge var overbevist om at forhandlingene skulle lykkes og at de derfor følte seg skuffet da det viste seg at det ikke gikk. Prisen ble for høy og risikoen for stor både for SEB og US. Den siste dagen hadde vært krevende, men ikke i noe tilfelle gikk dette utover tilliten Ramfors og Langangen imellom. Da forhandlingene brøt sammen, forelå det ingen planer om å videreføre disse eller om å erstatte bruddet med noe annet.

På spørsmål om foranledningen til at kontakten ble etablert på ny, svarte Ramfors at Langangen like etter bruddet ringte Ramfors og spurte om SEB ville ha noe i mot at US begynte å kjøpe aksjer i Skandia. Ramfors' spontane reaksjon var at han ikke kunne se hvilke motforestillinger SEB kunne ha til det. Etter å ha undersøkt nærmere i banken hadde Ramfors bekreftet dette syn for Langangen. Langangen hadde forklart hensikten med å kjøpe seg opp i Skandia med at US ønsket å være med i det som skjedde med selskapet. Dersom det dukket opp andre kjøpere kunne det forandre konstellasjonen innen forsikring. US hadde ikke ønske om å bli stående utenfor en slik prosess. Det ble på det tidspunkt ikke snakket om å gjenoppta samtalen.

Langangen orienterte Ramfors fortløpende om status ved oppkjøpene. Da US hadde kjøpt seg opp i mellom 10 og 19 % ble samtalen mellom partene gjenopptatt. Ramfors kunne ikke erindre hvem som hadde tatt initiativ til dette, men det var naturlig at SEB på det tidspunkt samtalte med US, som stor aksjonær i Skandia.

Ramfors la til at han hadde lest boken "Løpende risiko" av Jacobsen/Langangen, og han kunne ikke se noen feil i denne hva angår faktum. De tidspunkter som er nevnt i boken stemte med Ramfors' oppfatning av disse. Ramfors ville imidlertid ikke gå god for bokens form eller enkelte av de vurderinger som der var foretatt.

De samtalen som nå ble ført dreiet seg aldri om en felles overtakelse av Skandia. Det alternativet ble skrinlagt på Lidingø, hvor SEB hadde konstatert at full overtakelse ville bli for dyrt for banken. Situasjonen var imidlertid at SEB og US tilsammen ville kontrollere nesten 50 % av aksjene i Skandia. Dersom man i tillegg fikk med seg Pohjola ville det innebære nærmere 60 %. Diskusjonene gikk på om man kunne komme frem til en mellomløsning på det grunnlag. Det var dette spørsmålet presidiet tok stilling til og forkastet på møtet den 4 november 1991. Ramfors hadde tatt initiativ til at Langangen skulle møte i presidiet for å legge frem sitt syn. Bakgrunnen var at Ramfors selv var tvilende til om det var mulig å lykkes med de

mellomløsninger som hadde blitt diskutert, og ønsket at Langangen skulle møte andre i SEB enn bare Ramfors.

Ramfors ble bedt om å kommentere det avtaleutkast om en samarbeidsløsning som forelå på US styremøte den 4 november 1991, som bl a innebar at US skulle overta SEBs aksjepost pr 1 januar 1993 dersom US og SEB innen denne dato i fellesskap hadde oppnådd å få kontroll over styret i Skandia. Partene skulle samtidig i fellesskap arbeide for at stemmerettsbegrensningene i Skandia ble fjernet. Ramfors forklarte at han ikke hadde vært delaktig i formuleringene i avtaleutkastet. Disse forutsatte imidlertid at SEB ville forsøke å utøve sin innflytelse i kretsene rundt Skandia. Man hadde likevel ingen garanti for at partene på den måten ville nå frem.

På spørsmål svarte Ramfors at SEB vurderte Wolraths posisjon i Skandia høsten 1991 som like sterk som tidligere, og at han således fremdeles behersket styret.

SEB hadde ingen kontakt med Skandia denne høsten før november 1991. SEB hadde i forbindelse med Skandias generalforsamling i mai 1991, fått inn tre representanter i Skandias styre. I tillegg satt Søderberg både som styremedlem i SEB og som styreformann i Skandia. Dersom Skandias styre på noe tidspunkt skulle være mer vennlig stemt til en eventuell samarbeidsløsning hvor US deltok som part, ville SEB ha fått vite det. Ramfors visste ikke hvilket syn Søderberg hadde på et samarbeid med US om en restrukturering av selskapet ved hjelp av SEB. Forsikringsbransjen er imidlertid spesiell og Søderberg hadde sin bakgrunn fra industrien. Søderbergs holdninger baserte seg således vesentlig på hva Wolrath mente. Selv om Søderberg skulle ha egne oppfatninger, ville disse være vanskelig å hevde ettersom det var Wolrath som var spesialist innen forsikring.

Presidiet ble holdt informert om de pågående samtaler med US. Ingen i SEB var glad for den situasjonen banken var kommet opp i. Løsningene høsten 1991 var enten å fusjonere med Skandia, å selge opsjonen eller å finne en form for mellomløsning. US var i den forbindelse interessant. Selv om SEB eventuelt solgte hele opsjonen til US, hadde SEB fremdeles muligheten til senere å inngå et samarbeid med US eller kjøpe noe av US' nye virksomhet.

SEB var også i kontakt med andre interessenter etter Lidingø. Ramfors holdt også i den forbindelse en åpen linje med Langangen, selv om han ikke visste om disse kontaktene i detalj. Fra første dag etter at samtaler ble gjenopptatt beskrev Ramfors de alternativer som forelå dersom man ikke fant frem til noen mellomløsninger. Et eventuelt salg var en naturlig del av disse alternativene.

Årsaken til at SEBs styre den 17 oktober 1991 ikke tok stilling til hva banken skulle gjøre med opsjonen, var at styret ikke fikk seg forelagt noen konkrete forslag.

På spørsmål om hvilket tidspunkt presidiet bestemte seg for å selge opsjonen, svarte Ramfors at spørsmålet etter hans oppfatning var galt stilt. Presidiets holdning adskilte seg ikke fra Ramfors' eller styrets syn. SEB konstaterte på Lidingø at banken ikke ville ha råd til å legge inn et bud. Da det ble mer og mer klart at eventuelle mellomløsninger heller ikke var en måte å nå frem på, øket trykket utover høsten 1991 for at banken skulle selge seg ut.

Ramfors ble bedt om å kommentere at presidiets beslutning den 4 november 1991 om å selge opsjonen, i følge Langangens bok kom som en stor overraskelse på Langangen. Ramfors antok at Langangen i første rekke ble skuffet over at det viste seg at hans idè ikke bar. Arbeidet med å komme frem til en samarbeidsavtale mellom SEB og US hadde ikke ført frem. Da det på det tidspunkt også var klart at SEB heller ikke ville oppnå en fusjon med Skandia, var det etter Ramfors oppfatning åpenbart at SEB ville selge seg ut.

Langangens syn var at partene med utgangspunkt i 50 eller 60 % av aksjene skulle føre samtaler med Skandias styre om et samarbeid om en restrukturering av selskapet, eventuelt om en fusjon. På spørsmål om hvorfor Ramfors ikke delte

Langangens syn, svarte Ramfors at han anså at veien fremover på det grunnlag ville bli for vanskelig. Ramfors' tidligere erfaringer med Wolrath gjorde at han mente å kunne forutse Wolraths holdninger og hvordan han ville agere. Argumentasjon overfor og samtaler med Skandias styre ville ikke være nok, og ville etter Ramfors oppfatning bare være å kaste bort tiden. Løsningen var derfor å legge inn bud på Skandia. Ramfors sa dette som et råd mellom venner til Langangen, både i forbindelse med 22 november-avtalen og senere. Ramfors kunne ikke erindre hva Langangen hadde svart til Ramfors forslag, men Ramfors mente å ha oppfattet at problemet lå på det finansielle plan. Ramfors hadde derfor foreslått at Langangen burde sørge for at det kom inn en europeisk partner som kunne bidra finansielt.

Forhandlingene som ledet frem til salgsvtalene den 22 november var intensive. Resultatet ble to likelydende salgsvtaler med US og Hafnia. SEB ville i prinsippet selge seg helt ut men valgte å beholde 4,9 % av aksjene i Skandia etter ønske fra US og Hafnia. SEB representerte det svenske "establishment", som US og Hafnia kunne lene seg mot i den forestående operasjonen. SEB kunne ikke beholde en større aksjepost av hensyn til regelverket i USA. Etter to år sto SEB fritt om banken ønsket å selge aksjene eller å delta aktivt i et videre samarbeid dersom utviklingen tilsa det.

Verken representasjon i Skandias styre eller opphevelse av stemmerettsbegrensningene ble diskutert som vilkår for gjennomføringen av avtalene. Derimot var det selvsagt at partene skulle samarbeide og stemme sammen på Skandias generalforsamling for om mulig å oppnå dette.

Ramfors' inntrykk av modellen "Nordic Cooperation", slik denne ble presentert av Langangen og Villum Hansen på pressekonferansen den 22 november 1991, var at denne ga en beskrivelse av en fremgangsmåte som var uferdig og som skulle følges opp med senere beslutninger. Ramfors mottok ikke selv noen reaksjoner på presentasjonen fra det svenske miljøet.

Ramfors hadde ikke forretningsmessig kontakt med Langangen når det gjelder salgsvtalen med US etter den 22 november 1991.

Etter Ramfors' oppfatning lå det en betydelig industriell logikk i å skape et nordisk forsikringsselskap. Dette forutsetter imidlertid et felles eierskap slik at linjene blir klare.

Langangen burde etter Ramfors oppfatning ha forstått at det ikke var mulig å nå frem overfor Skandia med en majoritetsløsning. Sandvik uttalte senere til Ramfors at US skulle ha hørt på Ramfors og istedet lagt inn bud på Skandia.

Ramfors la til at boken tidvis beskriver en opplevd virkelighet som ikke Ramfors helt kunne kjenne seg igjen i. Langangen er imidlertid en ærlig person. Ramfors kunne derfor bare konstatere at Ramfors og Langangen til tider hadde snakket forbi hverandre, til tross for de åpne diskusjonene som ble ført.

Møtet ble hevet kl 1200.

REFERAT FRA SAMTALE MED BJÖRN WOLRATH ONSDAG 29 SEPTEMBER 1993 KL 1000

Til stede: Ellen Mo, Arne Kinserdal, Kjeld Rimberg, Håkon Angell og Björn Wolrath

Formannen innledet med å gjøre rede for granskningskommisjonens mandat og arbeidsform.

Wolrath innledet med å gjøre rede for bakgrunnen for at SE-banken ervervet den såkalte "opsjonen" på 28% av aksjene i Skandia. I begynnelsen av 1990 hadde Skandia mottatt signaler om at en av de store aksjonærene i Skandia, Marieberg, som er et selskap tilknyttet Bonnier-gruppen, hadde til hensikt å gjøre en gigantisk investering i trykkerier etc. For å reise midler hadde Marieberg kontaktet meglere,

som lette etter avtaker til Mariebergs 10% aksjepost i Skandia. På samme tid ble Wallenberg-gruppen utsatt for at en investor ved navn Johansson kjøpte seg opp til 20% i Saab. Investor/Providentiagruppen bestemte seg da for å tilby Johansson å kjøpe ut posten. I denne sammenheng måtte Investor/Providentia reise flere milliarder kroner. Investor/Providentia eide 18% av Skandia, og slo seg sammen med Marieberg for å tilby de samlede 28% til eventuelle strategiske investorer.

Våren 1990 hadde det vært kontakt mellom SE-banken og Skandia, hvor man hadde diskutert synergier og konstallasjonen bank/forsikring, men disse samtalerne hadde ikke ledet til noe. I september 1990 ble Skandia børsnotert i København. På dette tidspunkt hadde EF endret sitt tidligere regelverk, slik at et selskap som først var blitt børsnotert i ett EF-land, kunne noteres også på andre EF-børser på grunnlag av samme introduksjonsprospekt. Skandia besluttet derfor å la seg børsnotere også i London. I denne sammenheng ble Enskilda Securities benyttet som rådgiver. Fra London-børsen fikk imidlertid Skandia tilbakemelding om at selv om EF-regelverket var blitt endret, ville man sette pris på om Skandia ville følge de engelske børsreglene, som krevde et noe mer grundig og omfattende introduksjonsprospekt enn det danskene krever. Skandia vedtok å rette seg etter henstillingen fra London, og det ble også foretatt en sedvanlig "due diligence"-gjennomgang av Skandia, fortsatt med Enskilda som Skandias rådgiver.

8 oktober 1990 blir Wolrath kontaktet av SE-banken, som opplyser at banken har inngått en avtale med Investor/Providentia og Marieberg om disses aksjeposter på hhv 18 og 10%. Etersom loven var til hinder for at SE-banken kunne kjøpe aksjene, hadde banken i stedet inngått en "opsjonsavtale" med selgerne. I realiteten var dette en ren kjøpsavtale, fordi den ga banken rett til å overta aksjene på et gitt tidspunkt og i tillegg enn plikt til å gjøre dette, alternativt å anwise annen kjøper til den avtalte opsjonspris. Opsjonsavtalen var inngått i påvente av en bebudet lovendring som ville tillate krysseierskap mellom bank og forsikring. SE-banken var av den oppfatning at opsjonsavtalen ikke var i strid med loven ettersom banken ikke skulle betale aksjene før de ble overtatt, og banken hadde i avtalen tatt forbehold om senere lovendring.

Banken viste seg å sitte inne med utrolig mye informasjon om Skandia, og ba om fortsatte samtaler med Skandia om en fremtidig sammenslåing av virksomhetene. Ved presentasjonen deltok sjefen for Enskilda Securities i London. Skandia aksepterte å ha samtaler med SE-banken, og hadde diskusjoner med banken i tre ulike arbeidsgrupper utover høsten 1990. Banken presenterte mange og kompliserte forslag til felles styring. De drøftet videre hvor mye av virksomheten og produktene som var i nærheten av hverandre, og hvor mye som var adskilt. De var også enige i at den del som bank og forsikring hadde felles – dvs livsforsikring/sparing og bankdrift/kapitalforvaltning – var økende. Synergier kan bare hentes ut der produktene er felles.

SE-banken ønsket en fusjon med Skandia, mens Skandia mente det riktige måtte være å bygge videre på det de hadde felles. Alt i alt konstaterte Wolrath at SE-banken overvurderte inntjeningsmulighetene og undervurderte omkostningene ved en sammenslåing. Av hensyn til de svenske kapitaldekningsreglene kunne SE-banken heller ikke kjøpe Skandia, det måtte i tilfelle være omvendt. SE-banken hadde ikke råd til å kjøpe opp Skandia. Skandia var også motstander av å dele virksomhetene liv og skade, ettersom disse ble solgt gjennom et felles distribusjonsnett. Skandia anså i stedet at selskapet måtte øke sitt hjemmemarked som følge av den deregulering av markedene som var i gang, og EØS-avtalen.

I forbindelse med Skandias generalforsamling i mai 1991, ble SE-bankens planer mer definitivt lagt til side. Samtidig fikk SE-banken valgt tre nye styremedlemmer inn i Skandias styre. I tillegg var to av Skandias styremedlemmer også medlem-

mer av SE-Bankens styre. Wolrath klarte å overbevise disse om at SE-bankens planer var feil forretningside.

Høsten 1991 hadde Skandia på ny innledet forhandlinger med Pohjola. I februar/mars 1991 var det kommet en overraskende henvendelse fra Pohjola om å vurdere et nærmere samarbeide eller en totalsammenslutning mellom de to forsikringsselskapene. Skandia og Pohjola gikk igjennom en del papirer i denne sammenheng. Våren 1991 hadde Skandia innledet samtaler med Baltica. Skandia hadde en liten virksomhet i Danmark, og det ble diskutert å etablere et felles driftsselskap etter SAS-modell. Pohjola ble invitert med i denne diskusjonen i september 1991. Forhandlingene kom så langt at man hadde fordelt antall styremedlemmer og blitt enige om ledelsen. Det var også laget en video om sammenslutningen. Forhandlingene gikk imidlertid i stå av flere årsaker: Dels at den franske Victoire/Suez-gruppen, som eide 23% av Baltica, måtte ha en 20% eierandel for å kunne konsolidere Baltica i regnskapene, og måtte derfor skyte til flere penger, hvilket de ikke hadde; dels var det misnøye i Danmark fordi man syntes danskene fikk for beskjeden posisjon i det nye selskapet. SE-banken gikk også imot disse planene. Deres aksjepost på 28% ville etter en slik sammenslutning bli redusert til 17%, og for å bevare verdien av aksjeposten, meddelte SE-banken at den ville stemme imot sammenslutningen, på tross av at banken anså selve forretningsideen som riktig.

Under alle disse forhandlingene var Skandia på leting etter synergier, enten i kombinasjonen bank/forsikring eller stordriftsfordeler i kombinasjonen mellom to eller senere tre forsikringsselskaper. Alle drøftelsene skjedde i beste samforstand, og selskapenes styrever var informert.

Den første kontakten Björn Wolrath hadde med US var i april 1991, da Wolrath var invitert til en debattaften i Oslo med temaet "Nordisk forsikring i 90-årene". Under denne debatten kom det frem at lederne for de ulike forsikringsselskapene hadde ulike oppfatninger om hvor man skulle ta veien. Etter møtet ble det arrangert en middag, og Wolrath hadde til møtet tatt med en del materiale om sammenslåing av de internasjonale reassuranseforretningene. Hans ide var å slå all nordisk reassuransesammen i ett selskap hvor ingen skulle ha majoritet. Skandinavia var allerede etablert som reassuransesenter, slik at kompetansen fantes. Wolrath ønsket å invitere US med i et slikt samarbeid, men US var ikke interessert i å være med. Wolrath bemerket i denne sammenheng at dette synspunktet var interessant sett i sammenheng med den samarbeidskonstellasjonen som i november 1991 ble presentert under betegnelsen "Nordic Cooperation", og som nettopp bygget på denne ideen.

Wolrath kjente ikke til de samtalene mellom SE-banken og US som pågikk sommeren 1991. Først i juli 1991 hadde Skandia informasjonsmøte med de nyvalgte styremedlemmene, og etter dette tidspunkt hørte han noen rykter om at SE-banken hadde noe for seg i Norge. Han var kjent med at SE-banken var interessert i å komme inn på det norske markedet. I løpet av august ble det klart at det var US som kjøpte opp Skandia-aksjer, og 17 september ble ervervene flagget. Den dagen US flagget, ringte Langangen for å treffe Wolrath, som imidlertid befant seg i Luxemburg. Langangen kontaktet derfor Sven Sørderberg, og det var deretter kontakt mellom Wolrath og Sørderberg. Langangens meddelelse om oppkjøpet ble formidlet som at "det skjedde så meget med Skandia, og US ville være med ved bordet når fremtiden skulle diskuteres." Langangen hadde også nevnt at han hadde fullmakt fra styret til å kjøpe opp ytterligere noen prosentenheter. Wolrath oppfattet dette slik som at US ville kjøpe seg opp i en 12 – 13%. Da han imidlertid registrerte at US hadde passert 16%, tok han kontakt med Langangen og ba om å få treffe ham. De møttes i slutten av oktober i Stockholm. Leif Victorin og Wolrath var til stede fra Skandia. Under møtet ga Langangen uttrykk for at US ikke hadde noe spesielt motiv for å kjøpe seg opp i Skandia, men at han anså det som "bra å eie Skandia-aksjer".

Noen dager senere fikk han telefon fra Pohjola, som kunne meddele at de har mottatt en viss informasjon fra Jan Erik Langangen, og denne informasjonen ville Pohjola dele med Skandia dersom Wolrath ville møte dem i Oslo. De ble ikke særlig vennlig mottatt i Oslo. Wolrath hadde ønsket å høre mer om US' planer og ideer, men det kom lite ut av møtet. Langangen var vennlig i tonen, mens Jarle Erik Sandvik var langt mer kynisk, og ga beskjed om at når det gjaldt US' planer, ville de "tell you through the proper channels", og "you'll know in time".

Wolrath kjenner ikke til hvilke samtaler og hvilke planer som har vært mellom US og SE-banken. Hans oppfatning er at da SE-banken valgte å trekke seg fra forhandlingene om en felles overtakelse av Skandia i august, var dette fordi en slik overtakelse ikke var noen god forretningside, og etter dette tidspunkt hadde Bo Ramfors ikke lenger styret i SE-banken bak seg, hvilket Wolrath var kjent med. Langangen ville imidlertid ikke innse dette. På spørsmål svarte Wolrath at hans forståelse er at US kjøpte seg opp i Skandia for å tiltvinge seg en posisjon som partner med SE-banken.

Wolrath opplyste at Hafnia også hadde vært i Stockholm og presentert seg for Skandia i august/september 1991, med henblikk på en sammenslutning. Invitten ble avslått av Skandia.

I oktober/november 1991 intensiverte Skandia samtaler med Baltica og Victoire for å finne en løsning med hensyn til SE-bankens aksjepost. SE-banken skulle etter avtale forhandle eksklusivt med Skandia i 10 dager om salg av aksjeposten, men det har i ettertid vist seg at Wallenberg-selskapene Investor og Providentia forhandlet parallellt med US. Deretter ble avtalen mellom SE-banken, US og Hafnia inngått 22 november 1991, og modellen "Nordic Cooperation" ble presentert. Presentasjonen besto av noen slarvete overheads hvor det ikke var mye som var riktig.

Wolrath tilføyde for sin regning at han antok at det måtte ha vært ubehagelig for US at SE-banken trakk seg fra samarbeidet. US hadde da valgt mellom å selge seg ut eller gå videre. US valgte det siste, men hadde ikke finansiell muskel til å bære investeringen, og det hadde heller ikke Hafnia. Wolrath hadde på et tidlig tidspunkt engasjert et av de fremste konsulentfirmaene på bank og forsikring – Fox, Pitt, Kelton – til å foreta analyser av US og Hafnia. Disse viste i desember 1991 at såvel US som Hafnia hadde aldeles for svake balanser for å klare investeringen i Skandia-aksjer. Resultatene var såvidt oppsiktsvekkende at Skandias styre nektet å tro Wolrath at de var riktige. Senere – i januar 1992 – mottok Skandia tilsvarende analyser utført av Warburgs, som kom frem til liknende resultater. Styret måtte da lytte til ham. Skandia hadde forøvrig god informasjon om danske forhold og om Hafnia gjennom sitt datterselskap Kongelige Brand. Hafnia hadde opptatt lån og anstrengt seg økonomisk for å kjøpe en større post i Baltica. Hafnia er ikke noe stort selskap. Etter Hafnias oppkjøp ble det inngått en avtale mellom aksjonærer som representerte 51% av aksjekapitalen i Baltica, og på denne måten ble Hafnia nøytralisert. Deretter kjøpte Hafnia Skandia-aksjene av SE-banken, og overanstrengte seg økonomisk. Hafnia hadde også inngått flere lange kontrakter med garantert avkastning på et tidspunkt da rentenivået i Danmark var høyt, og tapte penger da renten sank. Baltica hadde vært mer forsiktig her.

Orienteringen til Skandia om planene til US og Hafnia var dårlig. Wolrath måtte skaffe seg avtaleverket mellom US, Hafnia og SE-banken av 22 november fra USA, hvor partene hadde måttet anmelde "change of control" ettersom Skandia har en betydelig forretningsvirksomhet der.

Konseptet "Nordic Cooperation" gikk ut på å beholde de nasjonale virksomhetene hver for seg, og opprette en felles internasjonal virksomhet. Skandia skulle da ivareta reassuransen fra Stockholm. Wolraths tanke hadde vært å oppnå stordriftsfordeler i Norden, hvor lovgivning, språk etc var likt. Nordic Cooperation-modellen

inneholdt intet av dette. Per Villum Hansen ønsket også all fondsforvaltning lagt til et eget selskap som skulle forvaltes av ham fra Danmark. Med Hafnias svake finansielle stilling måtte dette selskapet inn i en større sammenheng. Dette var også en måte å komme videre med Baltica på. Per Villum Hansen ble ansett for å ha gode kontakter, særlig i fagforeningsmiljø.

Etter at avtalen av 22 november var inngått, introduserte SE-banken Jan Erik Langangen og Per Villum Hansen for Skandias styremedlemmer. Wolrath ble ikke orientert om dette. Han inviterte US, Hafnia og Pohjola til et møte i desember til åpen samtale dem imellom. Atmosfæren i dette møtet var åpen, men tross dette ble det holdt skjult for Wolrath at Langangen og Villum Hansen allerede hadde vært rundt og hatt møte med styremedlemmene i Skandia. Da Wolrath oppdaget dette, var forklaringen fra Langangens side at denne runden hos styremedlemmene hadde vært ren høflighet.

I desember mottok Wolrath verdivurderingene av US og Hafnia fra Fox, Pitt, Kelton. Dette førte til at Skandia tilbød seg å kjøpe hoveddelen av Hafnias Baltica-aksjer. Dette ble imidlertid avslått av Hafnia. Samtidig skulle Skandia erverve Balticas aksjer i Baltica Forsikring gjennom en apport-emisjon. Denne emisjonen ville ha "vannet ut" US' og Hafnias Skandiaaksjer til ca 25%.

Partene møttes til forhandlinger i romjulen, og deretter møttes styreformennene og konsernsjefene hver uke fremover. På dette tidspunkt hadde ideen vendt til integrasjon av de tre selskapene. Det er Wolraths oppfatning at dersom man hadde kunnet komme frem til et slikt selskap, hadde det vært en fantastisk situasjon. Forutsetningene måtte imidlertid være at et slikt stort selskap ble manøvrabelt, at det hadde rett domicil – hvilket etter Wolraths oppfatning måtte være København (og dermed EF), og at selskapet fikk en tilstrekkelig kapitalbase. I denne sammenheng måtte man være oppmerksom på at US' og Hafnias kapitalbase ville bli svekket når Skandia-posten i balansen ble eliminert. Det felles selskap måtte imidlertid ha en solid kapitalbase for å ha troverdighet. Det var på dette siste vilkåret at forsøkene strandet. Wolrath tror for sin del heller ikke at norske myndigheter noen gang ville akseptert at US gikk inn i en slik større enhet og dermed ble flyttet ut av Norge. Langangen mente på sin side at dette var realistisk, og at han kunne ordne det.

Wolrath tilføyde at det ikke var troverdig at SE-banken skulle kunne hjelpe US med å få fjernet stemmerettsbegrensningen i Skandia.

Wolrath ble bedt om å kommentere hvilken trussel en fusjon mellom Skandia og Baltica kunne utgjøre på det nordiske markedet. Wolrath ga i denne sammenheng uttrykk for at forsikring er en bransje uten tilvekst, hvor volumet vokser med brutto nasjonalprodukt. I en slik bransje må man være lavkostprodusent for å klare seg i konkurransen. Man kan aldri "kjøpe bort" konkurranse. Det ville være svært vanskelig å true US på hjemmemarkedet, selv etter en fusjon mellom Skandia og Baltica. Det var etter Wolraths oppfatning heller ikke noen grunn til å være særlig redd for Victoire, som er deleier i Baltica, ettersom Victoire ville få mer enn nok å gjøre på kontinentet.

Generelt om forhandlingene ga Wolrath uttrykk for at den norske forhandlingsdelegasjonen i realiteten ble utgjort av Jan Erik Langangen. Han hadde sin styreformann med seg, men Thorleif Borge hadde lite å si i denne sammenheng. De to andre styreformennene som deltok, var begge midt i sekstiårene, og med stor tyngde og erfaring, som Borge ikke kunne var noen motvekt mot.

I slutten av mars konstaterte man, etter en felles analyse av partenes ulike rådgivere, at det ikke var mulig å finansiere Newco med de kr 6 mrd selskapet trengte. Fra februar av hadde Wolrath hatt sær samtaler med Langangen om konstruktive alternativer dersom de ikke skulle lykkes med Newco. Dette tok han på nytt opp med Langangen i mars, før de møttes i København, og planene om Newco ble skrin-

lagt. 23 mars 1992 ringte Wolrath til Langangen forut for et møte i Oslo, og meddelte ham at Skandia ville bryte forhandlingene, idet de ikke anså at Newco ville la seg realisere med de forutsetninger han selv mente var nødvendige.

Etter at forhandlingene om Newco ble skrinlagt, ble avtalen mellom Skandia, Hafnia og US inngått 9 april 1992. Skandia ga Hafnia et generøst tilbud. Handelen var planlagt slik at Skandia overtok US' Skandia-aksjer i betaling for Skandias europeiske reassuranseforretning og disse Skandia-aksjene skulle anvendes som tilbud til Hafnias aksjonærer. Skandias reassuranse gikk slett ikke så dårlig – det var ikke noe galt med den europeiske delen. 40% av denne var reassuranse av livsforsikringer og 60% av skadeforsikringer.

På spørsmål om hvorfor US ikke oppnådde styrerepresentasjon med den store aksjeposten de satt med, forklarte Wolrath at dette ikke var naturlig forut for generalforsamlingen, og da den ordinære generalforsamlingen ble avholdt, var spørsmålet om styrerepresentasjon ikke lenger aktuelt. US er dessuten en stor konkurrent for Skandia, og det var motstand mot å slippe en slik konkurrent inn i styret.

Wolrath gjorde deretter rede for bakgrunnen for stemmerettsbegrensningene i Skandia. Disse kom inn i Skandias vedtekter ved stiftelsen i 1855. Skandia var det fjerde forsikringsselskapet som ble etablert i Sverige, med de tre første var blitt kjøpt opp av utlandet. Ved stiftelsen av Skandia ønsket man å forhindre en tilsvarende takeover for å sikre at Skandia forble på svenske hender. At stemmerettsbegrensningen fungerte etter sin hensikt også i forhold til US' forsøk, ble bl a fremhevet av småaksjonærene på siste generalforsamling.

Wolraths forklaring ble avsluttet kl 1230.

Vedlegg 2

Regnskaper

**RESULTATREGNSKAP
UNI STOREBRAND KONSERN 1.1.-31.12.1991**

Tall i mill. kroner	Note	1991	1990
DRIFTSINNTEKTER OG DRIFTSKOSTNADER			
Driftsinntekter			
Forfalte premier - livs- forsikring	1	4.665,1	4.179,8
Nettoresultat gjenfor- sikring livsforsikring		6,9	-4,8
Netto opptjent premie - skadeforsikring	2	9.225,0	8.348,4
Netto finansinntekter forsikring	3		
Andre driftsinntekter	4	127,2	622r5
Sum driftsinntekter		19.537,9	18.923,6
Driftskostnader			
Ytelser og pliktig avset- ning - livsforsikring	1	-7.056,7	-5.688,4
Netto erstatninger - ska- deforsikring	5	-7.209,0	-6.412,4
Driftskostnader	6,7,8,9	-3.892,7	-3.957,7
Sum driftskostnader		-18.158,4	-16.058,5
Netto finansposter annen virksomhet	10	-84,0	60,7
Resultat tilknyttede sel- skap	11	2,2	-26,3
Øvrige avsetninger livs- forsikring		-732,6	-2.496,7
Resultat før avsetninger	12	565,1	402,8

Avsetninger/overføringer- skadeforsikring	13	310,1	-121,7
Resultat før ekstraordinære poster		875,2	281,1
Ekstraordinære poster	14	-745,8	47,1
Resultat før årsoppgjørdisposisjoner		129,4	234,0
Årsoppgjørdisposisjoner	15	9,6	58,8
Minoritetens andel av resultatet		-4,4	0,0
Årets resultat		1346	175,2

BALANSE
UNI STOREBRAND KONSERN PR. 31.12.1991

Tall i mill. kroner	Note	1991	1990
EIENDELER			
Omløpsmidler			
Kontanter, bank og konsernkonto-innskudd		3 489 0	5 403 9
Tilgode hos forsikrings-selskaper		1.962,6	1.528,9
Tilgode hos agenter og forsikringstagere		1.624,0	2.423,3
Aksjer og andeler	17,18,19,21,32	9.053,9	9.484,4
Obligasjoner	20,21,32	6.871,4	4.273,6
Sertifikater	22	4.792,3	1.955,5
Andre omløpsmidler		3.965,9	3.604,5
Sum omløpsmidler		31.759,0	28.674,1
Anleggsmidler			
Utlån	23	22.821,9	23.527,6
Eierandeler i tilknyttede selskaper	28	19,9	25,1
Andre aksjer	17,18,19	5.012,9	884,0
Obligasjoner	20	25.876,2	26.207,7
Andeler i ansvarlige selskaper	29	1,7	5,7
Faste eiendommer	30,31,32,33	5.942,2	5.915,4
Driftsmidler	30,33	318,5	372,5
Andre eiendeler	8	65,1	54,6
Sum anleggsmidler		60.058,4	56.992,6
Sum eiendeler		91.817,4	85.666,7
GJELD OG EGENKAPITAL			
Kortsiktig gjeld			
Kortsiktig innlån	40	3.635,2	611,6

Gjeld til forsikringselskaper		1.090,1	913,3
Gjeld til agenter og forsikringstagere		342,8	346,9
Annen kortsiktig gjeld		2.313,8	2.127,4
Sum kortsiktig gjeld		7.381,9	3.999,2
Forsikringstekniske avsetninger			
Avsetning forsikringsforpliktelser livsforsikring		64.755,3	61.m,5
Avsetning sikkerhetsfond livsforsikring		504,5	464,3
Avsetning for ikke opp-tjent premie skadeforsikring		3.320,0	2.939,7
Avsetning for ikke opp-gjorte skader skadeforsikring		9.250,7	8.095,3
Avsetning sikkerhetsavsetning skadeforsikring	34	1.972,8	2.370,0
Sum forsikringstekniske avsetninger		79.803,3	75.646,8
Langsiktig gjeld		897,2	2.770,0
Ansvarlig lånekapital	35	967,7	957,3
Betingede skattemessige avsetningr	36	394,0	295,0
Minoritetens andel av egenkapitalen		133,3	120,4
Egenkapital	37	2.240,0	1.878,1
Sum gjeld og egenkapital		91.817,4	85.666,7

* Garantiforpliktelser og finansielle instrumenter: Note 41-46

RESULTATREGNSKAP
UNI STOREBRAND AS 1.1. - 31.12.1991

		1991	1990
Tall i mill. kroner	NOTE		
Driftsinntekter			
Aksjeutbytte fra datterselskaper		364,0	84,9
Konsernbidrag fra datterselskaper	16	48,5	265,2
Leieinntekter eiendommer		19,8	19,0
Andre inntekter		-0,7	2,3
Sum driftsinntekter		431,6	371,4
Driftskostnader			
Driftskostnader eiendommer		-3,8	-5,8
Ordinære avskrivninger	30	-109,1	-0,7
Administrasjonskostnader	6, 7, 8, 9	74,2	-13,3
Sum driftskostnader		-38,7	-19,8
Driftsresultat		392,9	351,6
Finansinntekter og finanskostnader			
Renteinntekter		108,5	31,0
Rentekostnader		-246,4	-115,9
Sum netto finansposter		-137,9	-84,9
Resultat før ekstraordinære inntekter og kostnader		255,0	266,7
Ekstraordinære inntekter og kostnader			
Nedskrivning av aksjer i datterselskaper	39	-149,0	-465,0

Sum ekstraordinære poster		-149,0	~65,0
Resultat før årsoppgjørdisposisjoner		106,0	-198,3
Årsoppgjørdisposisjoner			
Overført fra negativ saldo			
Endring anleggsreserve		-23,3	
Skattemessig mindreavskrivning		44,0	0,4
Avsatt/tilbakeført pensjonspremiefond		17,8	
Skatter		-36,5	-53,1
Oppskrivning av aksjer i datterselskaper		149,0	465,0
Avgitt konsernbidrag			-70,0
Sum årsoppgjørdisposisjoner		151,0	375,8
Årsoverskudd til disposisjon		257,0	177,5
- som foreslås anvendt slik:			
Til utbytte		185,5	159,8
Til reservefond		25,7	1,6
Til disposisjonsfond		45,8	16,1

BALANSE
UNI STOREBRAND AS PR. 31.12.1991

	NOTE	1991	1990
Tall i mill. kroner			
EIENDELER			
Omløpsmidler			
Kontanter/ bank og postgiroinnskudd	38	78,3	50
Tilgode innenfor konsernet			
Aksjer og andeler	17	194,6	0
Diverse fordringer			
Sum omløpsmidler		732,3	332,8
Anleggsmidler			
Aksjer i datterselskaper	39	4.423,5	3.762,
Andre aksjer	18	1.300,9	
Andeler i ansvarlige selskaper o.l.		1,6	3
Faste eiendommer	30,31	159,3	160,2
Driftsmidler	30	165,6	2,3
Ansvarlig lånekapital i datterselskaper		137,5	127,1
Sum anleggsmidler		6.188,4	4.055,1
Sum eiendeler		6.920,7	4.387,9
GJELD OG EGENKAPITAL			
Kortsiktig gjeld			
Gjeld innenfor konsernet		18,0	175,5
Innlån	40	3.110,8	975,1
Avsatt til foreslått utbytte		185,5	159,8
Skyldig mva, skattekutt, folketrygdavgift		148,2	
Påløpne, ikke ilignede skatter		36,8	53,3
Annen kortsiktig gjeld		141,3	241,2
Sum kortsiktig gjeld		3.640,6	1.604,9

Pantegjeld		0,9	1,0
Sum langsiktig gjeld		0,9	1,0
Ansvarlig lånekapital		137,5	127,1
Betinget skattefrie avsetninger			
Anleggsreserve			20,7
Konsolideringsfond		66,6	66,6
Sum betinget skattefrie avsetninger		66,6	87,3
Egenkapital			
Aksjekapital	41	1.426,8	1.331,3
Reservefond		1.145,9	1.120,2
Oppskrivningsfond		90,0	90,0
Disposisjonsfond		412,4	26,1
Sum egenkapital		3.075,1	2.567,6
Sum gjeld og egenkapital		6.920,7	4.387,9

**RESULTATREGNSKAP UNI STOREBRAND LIV KONSERN OG
UNI STOREBRAND LIVSFORSIKRING AS 1.1.-31.12.1991**

		UNI Storebrand		UNI Storebrand	
		Liv Konsern		Livsforsikring AS	
	NOTE	1991	1990	1991	1990*
Forfalte premier	1	4.665,1	4.179,8	4.665,1	4.174,4
Renteinntekter		5.928,4	6.180,1'	5.928,1	6.176,4
Rentekostnader		-145,3	-110,9	-146,3	-106,2
Utbytte aksjer og andeler		111,3	152,3	111,4	152,3
Kursgevinst/-Tap verdipapirer		-663,4	-425,5	-663,4	-425,9
Resultat faste eiendommer		196,6	284,3	196,6	273,9
Andre finansinntekter og -kostnader		-44,3	-159,7	-55,2	-158,6
Renter overført til premiefond		-1.133,7	-1.333,0	-1.133,4	-1.332,7
Netto finansinntekter	2	4.249,6	4.587,6	4.237,8	4.579,2
Andre inntekter	3	6,4	8,8		
Sum inntekter		8.921,1	8.776,2	8.902,9	8.753,6
Forsikringsytelser	4	-3.270,8	-2.698,6	-3.270,8	-2.697,5
Til pliktige forsikringsfond		-3.044,3	-2.078,8	-3.069,6	-2.073,4
Til sikkerhetsfond		-40,2	- 104,6	-40,8	- 104,5
Pliktig forsikringstekn. avsetninger	5	-3.084,5	-2.183,4	-3.110,4	-2.177,9
Overføring av premiereserve	6	-701,4	-806,4	-674,1	-806,4
Lønn, honorarer og andre pers. kostn.		-175,2	-164,3	-171,7	-161,4
Ordinære avskrivninger driftsmidler		-5,4	-6,4	-5,3	-5,3
Andre driftskostnader		-587,7	-662,4	-585,5	-652,0
Driftskostnader	7	-768,3	-833,1	-762,5	-818,7

Resultat gjenforsikring		-6,9	-4,8	-6,9	-4,8
Andre kostnader	8		-223,4		-223,4
Sum andre kostnader		-6,9	-228,2	-6,9	-228,2
Sum kostnader		-7.831,9	-6.749,7	-7.824,7	-6.728,7
Finansinntekter/-kostnader andre selskaper	9	7,2	1,3		
Andel resultat tilknyttede selskaper	10	1,7	-1,7		
Resultat før avsetninger	11	1.098,1	2.026,1	1.078,2	2.024,9
Overført fra øvrige forsikringsfond/					
bonusfond -1/1-91		9.039,1	392,7	9.039,1	392,7
Tilført kundenes konti -1 /1-91		-9.039,1	-392,7	-9.039,1	-392,7
Premiefond selskapets tj.pensjonsordning		9,8	11,3	9,6	11,3
Skatter		-3,4	-2,3	-3,1	
Konsernbidrag			7,2	1,3	10,5
Tilbakeført egenkapital			532,4		532,4
Andre årsoppgjørdisposisjoner		7,1	-1,3	2,5	
Årsoppgjørdisposisjoner		13,5	547,3	10,3	554,2
Årsresultat	15	1.111,6	2.573,4	1.088,5	2.579,1
Foreslåtte disponeringer til:					
Pliktig forsikringsfond				-528,2	-364,7
Øvrig forsikringsfond				-167,4	-882,2
Bonusfond				-14,0	-1.249,9
Disposisjonsfond				-14,9	-7,5
Aksjeutbytte				-364,0	-74,8
Disponeringer/overføringer:					
Fors.ytelser fra bonus/øvrige forsikringsfond				-34,3	-1.097,8
Til pliktig forsikringsfond				-508,4	-5,0

:

Fra bonus-/ øvrige forsi- kringsfond				542,7	1.102,8

* Tallene for 1990 er justert for å være sammenlignbare med tallene for 1991.

** For 1990 gjelder disse to linjene den delen av sikkerhetsfondet som etter nye regler måtte oppløses for å komme ned på den tillatte maksimumsgrense.

**BALANSE UNI STOREBRAND LIV KONSERN OG
UNI STOREBRAND LIVSFORSIKRING AS 31.12.1991**

Tall i mill. kroner		UNI Storebrand		UNI Storebrand	
		Liv Konsern		Livsforsikring AS	
EIENDELER	NOTE	1991	1990	1991	1990
Kontanter, bank- og postgiroinnskudd		1.985,7	3.076,9	1.967,6	3.043,9
Tilgode innen konsernet		0,7	163,2	436,6	170,3
Forfalte, ikke betalte premier		630,5	353,6	630,5	353,4
Forfalte, ikke betalte finansinntekter		149,0	105,5	149,0	105,5
Tilgode hos forsikringsselskaper		9,2	3,6	9,2	2,8
Opptjente, ikke forfalte renter		1.466,0	1.293,0	1.466,0	1.292,1
Aksjer og andeler		7.230,2	7.207,3	7.227,4	7.204,4
Andre omløpsmidler	17	4.615,1	1.690,0	4.604,7	1.673,1
Omløpsmidler		16.086,4	13.893,1	16.491,0	13.845,5
Eierandel i tilknyttede selskaper	28	17,9	17,3		
Aksjer og andeler	29	1.898,2	701,0	1.485,4	921,7
Obligasjoner	20	25.876,2	25.109,6	25.865,9	25.100,3
Utlån	23	21.603,7	21.621,0	21.605,0	21.620,8
Fast eiendom	30,31,3 2,33	4.009,3	3.936,5	3.996,6	3.781,6
Driftsmidler	30	20,0	105,0	11,3	7,1
Andre anleggsmidler		0,6			
Anleggsmidler		53.425,9	51.490,4	52.964,2	51.431,5
Sum eiendeler		69.512,3	65.383,5	69.455,2	65.277,0
GJELD, FONDS VEDR. FORSIKRINGSVIRKSOMHETEN, EGENKAPITAL					
Skyldig skattetrekk, folktetr. og feriep.		72,2	62,0	69,1	59,6
Gjeld innen konsernet		543,0	170,1	528,4	153,3
Betalte, ikke forfalte premier		136,9	126,4	136,9	126,4
Forskuddsbetalte finansinntekter		208,7	132,4	208,7	132,3
Gjeld til forsikringsselskaper		336,7	4,4	336,7	4,4
Forfalte, ikke betalte forsikringsytelser		65,8	51,0	65,8	51,0
Avsatt til skatter		0,8	1,5		
Annen kortsiktig gjeld		703,4	490,1	692,0	481,7
Kortsiktig gjeld		2.067,5	1.037,9	2.037,6	1.008,7
Pantegjeld		219,6	41,1	218,8	40,3
Annen langsiktig gjeld		3,6	257,0	3,6	219,3

Langsiktig gjeld		223,2	298,1	222,4	259,6
Pliktig forsikringsfond		50.226,5	38.714,3	50.226,5	38.689,0
Øvrig forsikringsfond		2.507,1	6.069,4	2.507,1	6.069,4
Bonusfond		217,9	6.112,1	217,9	6.112,1
Overskuddsfond		2.420,0	278,2	2.420,0	278,2
Premie- og pensjonsreguleringsfond		9.383,8	10.603,5	9.383,8	10.600,8
Forsikringskundernes fond		64.755,3	61.m,5	64.755,3	61.749,5
Sikkerhetsfond		504,5	464,3	504,5	463,7
Ansvarlig lånekapital	35	830,2	830,2	830,2	830,2
Betinget skattefrie avsetninger		7,3	12,6		
Aksjekapital		781,2	656,2	781,2	656,2
Disposisjonsfond		324,0	309,1	324,0	309,1
Annen egenkapital		19,1	-2,4		
Egenkapital		1.124,3	962,9	1.105,2	965,3
Sum gjeld og egenkapital		69.512,3	65.383,5	69.455,2	65.277,0

RESULTATREGNSKAP
UNI STOREBRAND SKADE KONSERN 1.1.-31.12.1991

Tall i mill.kroner	Note	1991	1990
Premier			
Direkte forsikring		7.016,5	7.156,7
Mottatt gjenforsikring		31,6	48,7
Brutto premier		7.048,1	7.205,4
Avgitt gjenforsikring		-683,9	-903,9
Premier f.e.r.	2	6.364,2	6.301,4
Finansinntekter og -kostnader			
Renteinntekter netto		737,0	797,4
Aksjeutbytte		6,5	21,8
Gevinst/tap ved salg/uttrekning/nedskrivning verdipapirer		-190,3	164,4
Nettoresultat eiendommer		145,7	140,0
Andre finansinntekter		101,7	56,1
Andre finanskostnader		-15,0	-238,8
Tap på lån		-10,3	-25,8
Netto finansinntekter	3	775,4	915,1
Sum inntekter		7.139,6	7.216,5
Erstatninger			
Direkte forsikring		-5.418,5	-4.886,2
Mottatt gjenforsikring		-19,1	-25,0
Brutto erstatninger		-5.437,6	-4.911,2
Gjenforsikringsandel		521,0	510,6
Erstatninger f.e.r.	5	-4.916,6	-4.400,6
Driftskostnader			
Lørln og lønnsavhengige kostnader		-1.369,4	-1.402,9
Provisjon mottatt gjenforsikring		-3,4	-14,0
Øvrige driftskostnader		-654,3	-546,6
Ordinære avskrivninger		-36,5	-53,6
Provisjon avgitt gjenforsikring		118,9	152,0
Tap på fordringer		-0,7	-0,7
Nedskrivning goodwill		-5,9	-29,0
Sum driftskostnader	6	-1.951,3	-1.894,8

Netto finansposter øvrige selskap	10	9,5	-9,2
Driftsresultat 1		281,3	912,0
Avsetning sikkerhetsavsetning etc.	13	397,2	-186,7
Avsetning til en bloc fond	13	-5,1	0,8
Avsetning til garantiordning	13	-72,7	-73,2
Driftsresultat 2		600,7	652,9
Ekstraordinære inntekter/kostnader	14	-536,1	152,3
Resultat før årsoppgjørdisposisjoner		64,7	805,2
Trukket fra pensjonspremfond		73,4	20,3
Betingede skattefrie avsetninger i Sverige		-11,2	4,8
Negativ saldo		2,1	-1,3
Skatter		-3,6	-47,8
Avgitt konsernbidrag		-46,9	-507,0
Mer-/mindreavskrivninger		-34,0	-3,0
Endring negativ anleggsreserve		16,5	4,9

Tabell 2.1:

Årets resultat	61,0276,1
----------------	-----------

BALANSE
UNI STOREBRAND SKADE KONSERN 31.12.1991

Tall i mill. kroner	Note	1991	1990
EIENDELER			
Kontanter, bankinnskudd og postgiro		454,0	610,0
Tilgode innen konsernet		424,2	203,1
Tilgode hos andre forsikringsselskaper		266,7	222,8
Tilgode hos agenter og forsikringstakere		936,5	1.115,6
Diversetilgodehavender		1.076,4	842,5
Aksjer og andeler		1.343,8	1.862,5
Obligasjoner	20	3.863,1	2.997,7
Andre lån		212,4	402,9
Sum omløpsmidler		8.577,1	8.257,1
Merverdi aksjer i datterselskaper		32,3	38,2
Andre aksjer		1.104,6	154,6
Andeler i ansvarlig selskap		0,1	30,1
Utlån	23	1.199,8	1.537,8
Diverse tilgodehavender		2,0	2,2
Maskiner, inventar ol.		90,9	223,2
Faste eiendommer		1.721,0	1.750,8
Sum anleggsmidler		4.150,6	3.736,9
Sum eiendeler		12.727,8	11.994,0
GJELD OG EGENKAPITAL			
Gjeld innen konsernet		491,8	50,9
Gjeld til andre forsikringsselskaper		75,2	178,5
Gjeld til agenter og forsikringstakere		15,7	73,0
Skyldig skattetrekk, folketrygdavgift ol.		87,5	130,4
Forventet utlignet skatt i inntektsåret		8,1	51,1
Annen kortsiktig gjeld		321,0	811,5
Sum kortsiktig gjeld		999,3	1.295,4

Forsikringstekniske avsetninger f.e.r.			
Avsetning for ikke opp-tjent premie		2.661,0	2.299,5
Avsetning for ikke opp-gjorte skader		5.623,0	4.738,4
Avsetning naturskade-fond		547,9	443,0
Avsetning sikkerhets-avsetning etc.		1.154,1	1.655,5
Sum forsikringstek-niske avsetninger		9.985,9	9.136,4
Langsiktig gjeld		25,1	27,1
Betingede skattefrie avsetninger			
Konsolideringsfond		0,2	0,1
Anleggsreserve		17,6	2,1
Andre betingede skatte-frie avsetninger		32,8	17,0
Garantiavsetning		226,9	154,2
Sum betingede skatte-frie avsetninger		277,5	173,4
Egenkapital		1.439,9	1.361,7
Sum gjeld og egenkapi-tal		12.727,8	11.994,0

RESULTATREGNSKAP
UNI STOREBRAND INTERNATIONAL KONSERN 1.1.-31.12.1991

Tall i mill.kroner	Note	1991	1990
Premier			
Direkte forsikring		926,2	734,4
Mottatt gjenforsikring		3.490,5	3.350,7
Brutto premier		4.416,7	4.085,1
Avgitt gjenforsikring		-1.555,9	-2.037,5
Premier for egen regning	2	2.860,8	2.047,6
Finansinntekter og kostnader			
Renteinntekter netto		372,5	359,2
Aksjeutbytte		19,4	6,6
Gevinst/hp ved salg/uttrekning/nedskrivning			
verdipapirer		151,6	10,1
Andre finansinntekter		1,7	2,3
Andre finanskostnader		-47,4	-25,8
Netto finansinntekter	3	497,8	352,4
Andre inntekter	4	35,3	22,9
Sum inntekter		3.393,9	2.422,9
Erstatninger			
Direkte forsikring		-540,1	-1.104,0
Mottatt gjenforsikring		-3.622,7	-3.122,4
Brutto erstatninger		-4.162,8	-4.226,4
Gjenforsikringsandel		1.870,4	2.214,6
Erstatninger for egen regning	5	-2.292,4	-2.011,9
Driftskostnader			
Lønn og lønnsavhengige kostnader		-149,0	-137,1
Provisjon mottatt gjenforsikring		-945,1	-847,3
Øvrige driftskostnader		-139,8	-122,8
Ordinære avskrivninger		-7,6	-10,2
Provisjon avgitt gjenforsikring		200,4	325,2
Tap på fordringer		-1,3	-25,8
Sum driftskostnader	6	-1.042,4	-818,0
Netto finansposter øvrige selskap		-1,9	-0,0
Resultat tilknyttede selskap	11	0,5	0,0
Driftsresultat 1		57,8	-407,0
Avsetning sikkerhetsavsetning etc.	13	0,0	145,0
Avsetning til garantiordning	13	-9,3	-7,6
Driftsresultat 2		48,5	-269,6

Ekstraordinære inntekter/kosnader		0,0	-194,5
Minoritetens andel av årets resultat		-4,7	0,0
Resultat før årsoppgjørdisposisjoner		43,9	-464,1
Trukket fra pensjonspremifond		6,4	2,8
Betingede skattefrie avsetninger		-0,5	-0,2
Skatter		-40,6	- 13,4
Mottatt konsernbidrag		0,0	242,0
Årets resultat		9,1	-233,0

BALANSE
UNI STOREBRAND INTERNATIONAL KONSERN PR. 31.12.1991

Tall i mill. kroner	Note	1991	1990
EIENDELER			
Kontanter, bankinnskudd og postgiro		644,9	1.588,9
Tilgode innen konsernet		0,3	261,2
Tilgode hos andre forsikringsselskaper		1.686,7	1.304,7
Tilgode hos agenter og forsikringstakere		57,0	60,1
Diverse tilgodehavender		202,6	157,9
Aksjer og andeler		363,7	320,4
Obligasjoner	20	2.964,3	1.094,8
Andre lån		41,5	57,1
Sum omløpsmidler		5.960,B	4.845,1
Andre aksjer		708,5	158,4
Obligasjoner		0,0	1.122,9
Utlån	23	18,4	31,0
Diverse tilgodehavender		7,6	0,0
Maskiner, inventar o.l.		27,1	24,0
Faste eiendommer		3,6	8,3
Sum anleggsmidler		765,2	1.344,6
Sum eiendeler		6.726,1	6.189,7
GJELD OG EGENKAPITAL			
Gjeld innen konsernet		90,0	350,6
Gjeld til andre forsikringsselskaper		678,2	691,8
Gjeld til agenter og forsikringstakere		124,4	1,6
Skyldig skattetrekk, folketrygdavgift ol.		16,4	0,0
Forventet utlignet skatt i inntektsåret		4,8	3,4
Annen kortsiktig gjeld		112,1	80,9
Sum kortsiktig gjeld		1.026,0	1.128,3
Forsikringstekniske avsetninger f.e.r.			
Avsetning for ikke opptjent premie		659,0	625,2
Avsetning for ikke oppgjorte skader		3.627,8	3.350,6
Avsetning sikkerhetsavsetning etc.		270,8	270,8
Sum forsikringstekniske avsetninger		4.557,6	4.246,6
Betingede skattefrie avsetninger			
Konsolideringsfond		1,9	1,7
Anleggsreserve		0,0	0,0
Andre betingede skattefrie avsetninger		0,2	0,0

Garantiavsetning		23,2	13,9
Sum betingede skattefrie avsetninger		25,4	15,6
Minoritetens andel av egenkapitalen		122,5	116,9
Egenkapital		994,8	682,3
Sum gjeld og egenkapital		6.726,1	6.189,7

SKANDIA GROUP ÅRSREDOVISNING 1991

SEX ÅR I SAMMANDRAG

MSEK	1986	1987	1988	1989	1990	1991
RESULTATRÄKNING						
Premieinkomst						
Direkt försäkring						
Skadeförsäkring	4 381	4 731	5 282	10 092	13 131	14 450
Livförsäkring med fondanknytning	—	—	—	1 831	2 698	4 595
Annan livförsäkring	—	—	—	166	182	267
Mottagen återförsäkring						
Skadeförsäkring	—	—	—	5 191	7 187	7 272
Livförsäkring	—	—	—	1 724	2 133	3 187
Premieinkomst, brutto	4 381	4 731	5 282	19 004	25 331	29 771
Riskpremie	2 568	2 876	3 719	13 213	17 586	18 866
Resultatsammandrag						
Försäkringsresultat	53	-28	329	396	-280	-441
Förändring av övervärden i livfonder	—	—	—	—	57	173
Finansiella tjänster	—	—	—	28	-27	-7
Direktavkastning	752	818	925	3 117	4002	3 681
Värdeförändringar	4 548	-1 218	4 329	3 703	-2 713	471
Total kapitalavkastning	5 300	-400	5 254	6 820	1 289	4 152
varav försäkringsrörelsens	-580	-585	-1 141	-2 410	-2 880	-3 481
Gemensamma kostnader	—	—	—	-172	-189	-137
Räntekostnader, lån	—	—	-24	-439	-914	-805
Avskrivning av goodwill	—	—	-8	-179	-253	-331
Anpassning av koncernredovisning	—	—	—	—	-9	-257
Förvaltningsresultat	4 773	-1 013	4 410	4 044	-3 206	-1 134
varav förändring i övervärden	3 902	-2 086	3 485	2 365	-3 760	-554
Rörelseresultat	871	1 073	925	1 679	554	-5110
Extraordinära poster	-11	251	15	-14	14	64
Minoritetsintressen	-4	-1	1	-23	9	32
Betald skatt	16	5	-13	-83	-133	-224
Latent skatt	-387	-571	-216	-354	-216	63
Åretsresultat	485	757	712	1 205	228	-645

Resultatmått försäkringsrörelsen							
Försäkringsresultat/riskpremie, %	2,1	-1,0	8,9	3,0	-1,6	-2,3	
Skadeprocent, skadeförsäkring brutto	78	82	90	86	88	90	
Totalkostnadsprocent, skadeförsäkring-brutto	105	107	117	114	119	119	
Totalkostnadsprocent, skadeförsäkring netto	126	127	123	115	118	118	
Resultatmått kapitalförvaltning							
Direktavkastning, %	6,9	5,3	6,1	8,3	7,6	7,6	
Totalavkastning, %	47,3	-0,9	35,1	18,0	1,6	8,9	
Avkastningsmått							
Räntabilitet på eget kapital, %	34	26	24	24	3	-12	
Räntabilitet på konsolideringskapital, %	60	-10	38	24	-19	-9	
Räntabilitet på justerat konsolideringskapital, %	58	-10	42	24	-19	-11	
MSEK	1986	1987	1988	1989	1990	1991	
BALANSRÄKNING, MARKNADSVÄRDEN							
Finansiella tillgångar	2.714	2.951	2.994	14.668	17.279	18.762	
Aterförsäkrarens ansvar	3.031	1.619	2.019	8.547	8.599	10.440	
Placeringstillgångar	17.193 1)	13.722	17.147	55.237	58.761	67.555	
Anläggningstillgångar	186 1)	2.439	4.172	2.361	2.227	1.651	
Immateriella tillgångar							
Overvärden i livfonder	—	—	—	423	480	653	
Goodwill	—	—	32	2.715	3.054	2.210	
Koncernjusteringar	—	—	—	716	-703	61	
Summa tillgångar	23.124	20.731	26.364	83.235	89.697	101.332	
Varav placeringstillgångar, marknadsvärden							
Kortfristiga placeringar2)	232	0	157	5.601	8.454	4.638	
Obligationer	2.448	2.821	2.791	13.698	15.772	19.941	
Lån	1.536	1.290	1.418	1.925	2.187	1.449	

Aktier		7.9481)	3.145	4.381	9.712	6.780	7.110
Fastigheter		2.852	4.194	5.578	10.495	9.699	9 148
		15.016	11.450	14.325	41.431	42.892	42.286
Finansiella tjenester		—	—	—	3.704	4.556	9.413
Skandia Group (aktieägarrörelsen)		15.016	11.450	14.325	45.135	17.448	51.699
Försäkningspremiefonder		—	—	—	7 075	8.584	12.557
TFA		2.177	2.272	2.822	3.027	2.729	3.299
Totala placeringstillgångar		17.193	13.722	17.147	55.237	58.761	67.555
Finansiella skulder		2.013	1.252	1.193	4.898	5.908	8.238
Försäkringstekniska skulder		10.502	9.745	11.172	47.895	54.480	63.761
Upplåning		230	228	222	10.467	12.973	14.662
Minoritetsintressen		48	44	60	261	231	194
Konsolideringskapital		10.331	9.462	13.717	19.714	16.105	14.477
Summa skulder och konsolideringskapital	23.124	20.731	26.364	83.235	89.697	101.332	
Balansomslutning till bokförda värden enligt försäkringsrörelselagen	15.212	15.007	16.888	72.532	83.105	95.511	
Konsolideringskapital							
Synligt eget kapital		1.652	2.294	3.580	6.947	6.888	5.789
Latent skatteskuld hänförlig till obeskattade reserver		1.142	1.717	1.219	2.680	2.883	3.178
Övervärden i placeringstillgångar		7 537	4.115	6.062	9.967	6.342	4.789
Övervärden i anläggningstillgångar			1.336	2.856	413	215	7
Övervärden i livfonder		—	—	—	423	480	653
Koncernjusteringar		—	—	—	-716	-703	61
Konsolideringskapital		10.331	9.462	13.717	19.714	16.105	14.477
Justerat konsolideringskapital		5.420	5.019	9.823	14.008	11.322	9.646
Konsolideringsgrad, %		404	331	370	137	92	78
Soliditet, %		11	15	21	10	9	6
Justerad soliditet, %		23	24	37	17	13	10
Antal anställda, medeltal		4.685	4.563	4.488	9.548	10.893	11.321
Premieinkomst per anställd		0,9	1,0	1,2	2,0	2,3	2,6

1) År 1986 ingår intressebologsaktier i placeringstillgångar.

2) För åren 1986-1988 ingår ej kassa och bank, 379, 457 respektive 390.

Andre utgaver av dokumentet

Hent opp dokumentet i HTML-format

Slik ser det ut med Internett browser mot CD-ROM'en

 NORGES OFFENTLIGE UTREDNINGER NOU 1994:4
Kontrollen med «de hemmelige tjenester»
Instilling fra EØS-kommisjonen, oppnevnt ved Kgl. resolusjon 24. september 1993 Avgitt 7. februar 1994
<ul style="list-style-type: none">• Utsendelsesbrev• Innhaldsforside
<small>Utgiver: STATENS FORVALTNINGSTJENESTE SEKSJON STATENS TRYKKNING</small>
<small>Trykt utgave: ISSN: 0333-2306 ISBN: 82-583-0279-5 Trykk: Falch Hartvigrykk as, Oslo OSLO 1994</small>
<small>Elektronisk utgave: ISSN: 0806-2633 (NOU Computerfile) ⇒ ISBN: 82-583-0279-5 / DOCUMENT NOU 1994: 4 / NO HTML-versjon: Falch Informatikk as, Oslo</small>

Du må ha en Internett browser for å gjøre dette

Hent opp i tekstformat (RTF)

 NORGES OFFENTLIGE UTREDNINGER
TITTEL
INNLEDNING
KAPITLER
VEDLEGG

Andre utgaver av dokumentet

Hent opp dokumentet i HTML-format

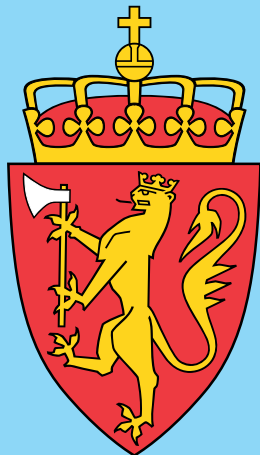
Slik ser det ut med Internett browser mot CD-ROM'en

 NORGES OFFENTLIGE UTREDNINGER NOU 1994:4
Kontrollen med «de hemmelige tjenester»
Instilling fra EØS-kommisjonen, oppnevnt ved Kgl. resolusjon 24. september 1993 Avgitt 7. februar 1994
<ul style="list-style-type: none">• Utsendelsesrett• Innholdsfortegnelse
<small>Utgiver: STATENS FORVALTNINGSTJENESTE SEKSJON STATENS TRYKKING</small>
<small>Trykt utgave: ISSN: 0333-2306 ISBN: 82-583-0279-5 Trykk: Falch Hartvigrykk as, Oslo OSLO 1994</small>
<small>Elektronisk utgave: ISSN: 0806-2633 (NOU Computerfile) = ISBN: 82-583-0279-5 / DOCUMENT NOU 1994: 4/NO HTML-versjon: Falch Infotek as, Oslo</small>

Du må ha en Internett browser for å gjøre dette

Hent opp i tekstformat (RTF)

 NORGES OFFENTLIGE UTREDNINGER
TITTEL
INNLEDNING
KAPITLER
VEDLEGG



NOU

NORGES OFFENTLIGE UTREDNINGER

1994

1995

1996

ODIN

HVIS DU
HAR INTERNETT

HJELP

BRUKERDOKUMENTASJON

