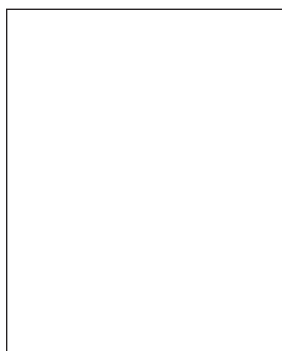


# Det stora nordiska försäkringskriget: S-E-Banksfasen

av fil. dr **Karl Englund**, Stockholm



*Karl Englund*

Under exakt trettiofyra månader – från den 10 oktober 1990 till den 10 juni 1993 – varade ett tillstånd inom nordisk försäkring som efter hand fick namnet det stora nordiska försäkringskriget, ty samma länderkombinationer var involverade i 1990-talets försäkringskrig som i det diplomatiskt-militärt präglade stora nordiska kriget från 1700–1721. Och den mest fängslande delen av försäkringskriget är nog dess första fas, den fas som sträckte sig från det den svenska S-E-Bankens iscensatte skeendet till dess banken i stort sett lämnade valplatsen. Rikt flödande skriftliga källor och teveinslag matchade mot varandra ger följande bild av den tidvis påtagligt dramatiska händelseutvecklingen, en händelse-

utveckling som fångat mångas intresse men som hitintills inte ägnats någon mer översiktlig redovisning och analys.

Den 10 oktober 1990 slog något av en bomb ned i svenskt näringsliv. S-E-Banken skulle bli storägare i Skandia. Banken lät meddela att man erhållit option på att förvärva 28 % av aktierna i försäkringsföretaget. Optionen fördelade sig med 10 % av aktiestocken på mediaföretaget Marieberg och resterande 18 % på de banken närstående investmentbolagen Investor och Providentia. Optionen skulle löpa från de 16 januari 1991 till den 14 mars 1992. Under den mellanliggande tiden skulle banken så länge optionen inte var inlöst erlägga ränta med 12 % per år på köpeskillingen minus utdelning. Det pris man enats om var 217:50 kronor per aktie. Det innebar att banken förbundit sig att erlägga 4,9 miljarder kronor för de tre aktieposterna – samt att

räntekostnaden fram till dess optionen lösts in skulle bli 1,3 miljoner kronor per dag.

Från S-E-Bankens sida uppgav man två skäl till att man valt att engagera sig så intensivt i Skandia. Det ena skälet var att försäkringskoncernen riskerade att bli uppköpt av en utländsk försäkringsjätte. Men något belägg för att så verkligen var fallet förebars inte då och har heller inte föreburits senare. Det andra skälet var att man bedömde ett samgående mellan de bägge företagen – det ena störst inom banking och det andra störst inom försäkring i Sverige – som en överlägsen kombination på en allt friare kapitalmarknad. Det låg någonting i det: branschglidningen mellan bank och försäkring var på redan på väg, även om man från bankens sida så här inledningsvis

inte gjorde något stort nummer av det.

Inom kort utbröt emellertid i pressen en diskussion om vilka som var de verkliga bevekelsegrunderna för den storaffär som bekantgjorts. När det gällde Marieberg inställde sig visserligen inga stora frågetecken. Mediakoncernens motiv för att sälja var rakt och enkelt: man stod inför en stor och ofrånkomlig investering i nya tryckpressar, en investering på runt två miljarder kronor. De 1,75 miljarder kronor man nu skulle få ut kom sålunda väl till pass, särskilt som man också skulle göra en realisationsvinst på 700 miljoner kronor.

Men med S-E-Banken förhöll det sig annorlunda. Man ställde sig frågande till det pris banken förbundit sig att betala, 217:50 kronor per aktie – ungefär 60 % över börskursen och endast 10 % under substansvärdet – samtidigt som alla visste att det även i rent fysisk mening skilde endast en dörr mellan Investor och Providentia å ena sidan och koncernledningen i S-E-Banken å den andra. Ett sådant pris kunde motiveras endast utifrån mycket stora förväntade samordningsvinster. Fanns det verkligen så stora samordningsvinster att hämta? Var det inte i stället så, att S-E-Banken agerat hjälpgumma åt investmentbolagen för att assistera dem i deras strävanden, i stället för att agera efter en realistisk kalkyl av vad Skandia verkligen var värt – med eller utan samordningsvinster?

Från S-E-bankens sida avvisade man med emfas sådana tankegångar. Bankens styrelseordförande Curt G. Olsson pekade på 50-öringen som ett bevis för att förhandlingarna varit lika seriösa som hårda.

Efter hand blev emellertid den för S-E-Bankens så obehagliga sanningen en etablerad sanning, som banken genom sin tystnad efter det inledande meningsutbytet kom att sanktionera. Vad det ytterst rörde sig om var en maktstrid, i vilken Skandia blev en bricka. Och det har sin särskilda förhistoria, en förhistoria som – i varje fall för de initierade –

kunde te sig banal nog, men som snart nog tappade alla drag av banalitet. Det var nämligen den som skulle utlösa ägarstriden om Skandia.

### **Namnet är Wallenberg**

Skandia grundades 1855 och Stockholms Enskilda Bank påföljande år. En av Skandias nittioen stiftare hette André Oscar Wallenberg, och 1857 införlivades denne med försäkringsbolagets styrelse, där han satt kvar till sin bortgång 1886.

Kopplingen mellan Skandia och familjen Wallenberg skulle bli till lång och – enligt allmän uppfattning – till ömsesidig båtnad. Efter en paus på tolv år, sålunda mellan 1886 och 1898, hade det fram till 1983 alltid suttit en Wallenberg i Skandias styrelsen, i tur och ordning vice häradshövding Marcus Wallenberg (ordförande 1936-1943), bankdirektör Jacob Wallenberg (ordförande 1962-1964), bankdirektör Marc Wallenberg och direktör Peter Wallenberg. I och med att namnsambandet bröts upphörde emellertid inte kopplingen mellan bank och försäkringsföretag. I det ögonblick optionsbomben detonerade satt Skandias styrelseordförande Sven Söderberg i S-E-Bankens styrelse och S-E-Bankens styrelseordförande Curt G. Olsson i Skandias styrelse.

Wallenberganknytningen var sålunda väl etablerad alltsedan Skandias spädaste år, bankanknytningen likaså. Men fram till 1962 hade anknytningen varit baserad på huvudsakligen personligt ägande. Just 1962 gick emellertid ett av Wallenbergsfärens två investmentbolag, nämligen Investor, in i Skandia. Jacob Wallenberg hade då i decennier varit styrelseordförande i Investor – och 1962 blev han som framgått styrelseordförande även i Skandia. Det fanns sålunda en viss logik i skeendet. Och senare skulle även Investors systerföretag Providentia följa efter.

Men Skandia blev inget Wallenbergsföretag

och kunde mänskligt att döma inte heller bli det. Den sammanlagda post på 18 % i Skandia som de bägge investmentbolagen 1990 kontrollerade var visserligen ganska stor, men Skandias rösträttsbegränsning – maximalt 30 röster per aktieägare, helt oavsett aktiepostens storlek – uteslöt ett aktieäggande av sådan kaliber, att man kunde utöva ett aktivt ledarskap av den typ som Jacob Wallenberg hantlade med en viss finess och Marcus Wallenberg mera handfast.

Eller behövde det verkligen vara så?

Under 1940- och 1950-talen intensifierades familjen Wallenbergs ägande i svenskt näringsliv – i allt väsentligt kanaliserat genom sfärens bägge investmentbolag – mot svensk skogsindustri och verkstadsindustri. Under drygt en tioårsperiod växlade man dock in på fyra stora, för sfären helt nya intressen. Det skedde genom betydande förvärv i läkemedelsföretaget Astra 1954, i vitvaruföretaget Electrolux 1962, i Skandia likaså 1962 och i SILA (i huvudsak SAS) 1965.

Under 1970-talet bröts dock diversifieringspolitiken för att förbytas i sin motsats, och den utvecklingen skulle fortfa under 1980-talet. Man sålde ut till utomstående ägargrupper – och i regel mot kontant betalning. Den forskare som utrett fenomenet i detalj, professor Håkan Lindgren (i *Aktivt ägande*, 1994), förklarar förändringen i policy med att den starka rörligheten på aktiemarknaden krävde helt andra kontrollblock av aktier i sfärbolagen än de som tidigare konstituerat huvudägarskap, varvid satsningen på att kontrollera ägandet i de företag man betraktade som strategiskt viktiga krävde pengar.

Det är i det sammanhanget som Wallenbergsfärens fyra stora utförsäljningar under åren 1982–1991 skall ses. De åsyftade utförsäljningarna gällde fastighetsbolaget Diligentia (till försäkringskoncernen Trygg-Hansa 1982), Kema-Nobel (till vapentillverkaren Bofors 1984), Skandia (till S-E-Banken 1991) och verkstadsföretaget Alfa-Laval (till för-

packningsföretaget Tetra Pak samma år).

Motbilden utgörs av den mycket påtagliga ägarkoncentrationen till Wallenbergsfärens vid ingången av 1990-talet tretton strategiskt viktiga företag – och mest då i bilföretaget Saab-Scania. Under en fyraårsperiod, mellan 1987 och 1991, byggdes röstandelen i bilföretaget ut från 15 % till 100 % – och det blev i slutändan en fråga om utköp från börsen.

Det var sålunda 1987 som man inom sfären – med Peter Wallenberg som den alltmera tongivande – fattade beslut om att högst väsentligt utöka ägandet i Saab-Scania. Men inom något eller några år inträffade ett eller annat som uppfattades som verkliga hot mot planerna. Det började cirkulera rykten om att fastighetsmagnaten Carl Eric Björkegren – intressent i Barkmans och nära lierad med Barkmans chef sedan 1988, Sven-Olof Johansson – höll på att bygga upp ett större innehav i Saab-Scania. Men det blev inte Björkegren utan i stället Johansson som gick till frontalangrepp mot sfären.

I september 1989 hade Barkmans/Johansson förvärvat 14 % av aktierna i Saab-Scania, något som möjliggjorts genom generös lånefinansiering via investmentbolaget Proventus (som ägde Götabanken). Man nöjde sig dock inte med det. Alldeles före Saab-Scanias bolagsstämma i slutet av april 1990 kunde Johansson flagga upp för 22 % av aktierna i företaget.

Barkmans/Johansson var nu större än Wallenbergsfären i Saab-Scania, och sfären kunde för övrigt av insiderskäl inte företaga några motköp förrän framemot slutet av 1989. Först då var de förhandlingar med General Motors avslutade, vilka ledde till hälftenägande av Saab Automobil för de bägge parterna. Men därefter började man köpa – till kurser som Barkmans/Johansson trissat upp rejält. Och några dagar före bolagsstämman i april 1990 – vid vilken Johansson tänkt begära en styrelsepost för egen del – kom man överens. Man förhandlade fram ett bud, vilket innebar att

Barkmans/Johansson släppte sitt innehav i Saab/Scania. Investör gav 4,5 miljarder kronor för innehavet. Det var 17 % över den redan kraftigt upptrissade börskursen – vilken därefter sjönk som en sten och intog normalläge. Det var ett mycket dyrt köp.

Investör och Providentia hade redan skulder på bortemot 20 miljarder kronor. De måste under alla omständigheter bantas ned – och särskilt då om man skulle kunna fullfölja den strategi som bedömdes som optimal när det gällde Saab-Scania. Men det var ont om uppslag – ända till dess chefen för Enskilda Securities och tillika medlemmen av S-E-Bankens direktion Gerard De Geer kom på en som man tyckte mycket fruktbar idé. Man skulle göra en rockad: försäljning av det stora Skandia-innehavet – och in med Skandia i sfären. Sålunda: in med pengar i investmentbolagen och samtidigt konstruktion av ett mycket stort och helt komplett finanshus med resurser att spela där de verkligt stora spelarna spelade.

Uppgiften att samordna bank och försäkringsbolag föll naturligt nog på S-E-Bankens koncernchef Bo Ramfors. Han lär ha anammade De Geers uppslag med stor entusiasm. Redan inledningsvis skulle han dock komma att starta på ett slags minus. Man hade agerat över huvudet på den part man tänkt föra in i gemenskapen. Och man hade inte fördjupat sig i den problematik – den oerhört komplicerade problematik – som samgåendet mellan en mycket stor bank och ett mycket stort försäkringsbolag måste föra med sig. Man hade inte – som en eller annan journalist uttryckte sig – gjort hemläxan.

Helt annorlunda förhöll det sig med den affär som följde på Skandiarockaden. Knappt tre månader efter det man tillkännagivit S-E-Bankens optionsaffär i Skandia kläckte den tidigare S-E-Bankschefen Jacob Palmstierna, nu på väg in i Tetra Paks styrelse, den idé som ytterligare skulle jämna vägen för planerna på ett helägt Saab-Scania. Sälj Alfa-Laval till

Tetra Pak, det var det råd han gav Investors chef Claes Dahlbäck.

Sagt och gjort. Sedan Alfa-Lavals andre huvudägare Fredrik Lundberg (eller i strikt formell mening Lundbergföretagen) med mildt våld släpats till förhandlingsbordet kunde snart nog en uppgörelse träffas om rätt pris vid rätt tidpunkt. Tetra Pak lade därefter ett bud på hela Alfa-Laval och kunde redan i februari 1991 betrakta sistnämnda företag som dotterbolag.

Sålunda två typer av affärer – men med samma primära syfte: att förse Wallenberg-sfären med ammunition för kampen om makten i svenskt näringsliv. Den ena affären var sofistikerad och inte helt rak och skulle leda till mycket elände, medan den andra affären var enkel och rak och såvitt man vet till alla parter belåtenhet. Än gör man si, och än gör man så. Men det gäller att alltid veta vad man gör.

### **Fram och tillbaka**

Det saknades emellertid inte programförklaringar från S-E-bankens sida. På kort sikt hade man tänkt sig att det skulle bli fråga om samarbete mellan banken och Skandia på områden som kapitalförvaltning, förmögenhetsrådgivning och merchant banking. Men på litet längre sikt hoppades man på ett fullständigt samgående. Den konstruktion som nämndes i det sammanhanget var ett holdingbolag som paraply över hela verksamheten. Men allt var och förblev tills vidare ganska allmänt formulerat.

Redan inledningsvis anmälde sig så två omständigheter, av vilka den ena var honung för S-E-Banksledningen – och den andra malört.

Skandiachefen Björn Wolrath var spontant med på noterna. I en intervju förklarade han att 'vi kompletterar varandra på ett lysande sätt.' Även Wolrath såg väl framför sig ett stort, komplett svenskt finanshus, som skulle

kunna agerat tungt inte bara hemmavid utan även internationellt. Och i teve gick han ett steg längre, i det han yttrade att endast en total fusion mellan bank och försäkringsföretag kunde ge maximal utdelning när det gällde synergieffekter.

Men marknaden tvivlade på att det skulle bli total fusion med ty åtföljande positiva synergieffekter. Det skulle krävas samordningsvinster i miljardklassen för att satsningen skulle gå hem – det pris S-E-Banken hade att erlagga för Skandiaposterna låg just en miljard över deras aktuella börsvärde. Men dithän skulle det aldrig komma, hävdade mer än en kommentator, och då med störst eftertryck Dagens Industri. 'Varför har inte Skandiakursen stigit efter S-E-Bankens uppköpsbud', frågade sig tidningen. 'Därför att marknaden inte tror på ett samgående', hade man svarat.

Och det var – skulle det visa sig – en korrekt bedömning. Det skulle aldrig komma ett bud på hela Skandia, inte ens på ytterligare aktieposter.

Det fanns alltså inga skäl att med anledning av det redan inträffade spekulera i Skandia-aktier. Om man nu inte ...

Den originelle och frispråkige Peter Malmqvist i Svenska Dagbladet sällade sig till den skara som anmälde tveksamhet inför det pris på 60 % över börskursen som S-E-Banken förbundit sig att betala för de tre här aktuella aktieposterna. Det var orimligt högt, såvida Skandia inte blev helägt av S-E-Banken. Men betraktade man Skandia-aktien som något av en variant på Lotto, V65 eller tips, då kunde man väl ändå satsa några kronor. En ägarstrid är nämligen inte utesluten, motiverade Malmqvist sin tankegång.

I botten på det förda resonemanget ligger att det här egentligen rörde sig om ett försök till fientligt övertagande, och i förlängningen av resonemanget att ett sådant brukar följas av det ena budet högra än det andra, allt till fromma för aktieägarkollektivet i stort.

Att det så småningom verkligen blev fråga

om en ägarstrid vet man ju nu, men det kan gärna understrykas att Malmqvist – numera flyktad från media till aktörsplanet – var den ende som såg den möjligheten långt innan verkligheten hunnit dithän.

## **Psykologi och positioner**

---

Var det då verkligen fråga om ett försök till fientligt övertagande? Svaret på den frågan ligger närmare ett ja än ett nej. Först måndagen den 8 oktober hade Björn Wolrath per telefon underrättats om det beslut i S-E-Bankens styrelse som låg under pressmeddelandet två dagar senare. Vad som kunde ha inletts med ett par veckors samråd fick nu något av diktat över sig. Och det kunde kanske inte heller ha skadat om banken meddelat den koncernchef som det här aktuella beslutet träffade mitt i hjärtat vad som ytterst låg bakom rockaden med mer än en fjärdedel av aktierna i hans företag. Då hade med stor säkerhet de psykologiska utgångspunkterna för de diskussioner som måste följa ha tett sig annorlunda.

Malmqvists inlägg i Svenska Dagbladet publicerades den 14 oktober. Redan påföljande dag accentuerades just den psykologiska aspekten i samma tidning. En rubrik löd sålunda: Strid väntar om Skandia. Man hade intervjuat Björn Wolrath. Det denne hade att säga redan tre dagar efter det att S-E-Bank/Skandia-affären bekantgjorts bådade inte gott för vad som följa skulle. Fusion till hundra procent det enda raka, hade Skandiachefen inledningsvis yttrat. En offensiv utlandssatsning nödvändig för att betala fusionen, hade han för det andra yttrat. Det hade varit naturligare att växa på egen hand, hade han för det tredje yttrat. Det var ingen tvekan om att S-E-Banken och Marieberg hade kunnat hitta utländska köpare, hade han för det fjärde yttrat. Och Wolrath avslutade sin kanonad med att göra gällande att det i ett tjänsteproducerande företag inte fungerade med fientliga take-

overs. 'Det här är ingen massafabrik'.

Wolraths milt talat något blandade reaktion väckte omedelbart en motreaktion från S-E-Bankens sida. Den 17 oktober kunde den intresserade allmänheten läsa sig till att det var hotet från en utländsk jätte som fått banken att slå till och köpa in sig i Skandia. 'Det, mer än någon klart utstakad strategi, förefaller ha varit motivet till veckans storaffär', kommenterade Veckans Affärer troskyldigt. Vidare tillbakavisade bankens ledning med emfas de rykten som varit i svang om att banken skulle ha agerat hjälpgumma för att klara Wallenbergsfärens investmentbolag ur en finansiell knipa.

Nu hade man ohjälpligt spårat ur. Uppgiften om den utländska försäkringsjätten saknar som tidigare påpekats alla belegg. Just att jätten ägarstriden igenom förblev namnlös är nog för att man skall kunna konstatera att det här var fråga om en uppgift utan verklighetsanknytning, helt säkert avsedd att sprida mörker över vad som ytterst låg bakom S-E-Bankens aktion. För en bedömare med facit i hand kastar bluffen i fråga ljus över egenskaper som inte gärna kan betecknas som annat än tveksam moral och dåligt omdöme.

I alla händelser klarnade en vecka senare bilden något. Då sålde Marieberg alla sina Skandia-aktier till Investor och Providentia för 1,7 miljarder kronor. Man behövde tydligen pengarna kvickt, och S-E-Banken satt ohjälpligt fast i ett åtagande som förr eller senare måste infrias.

Det som närmast därefter följde avsatte ganska sparsamt med pressnotiser. Den 27 november kunde dock Finanstidningen rapportera att S-E-Banken och Skandia verkligen planerade ett samgående. 'Vi tappar tempo om det går för långsamt', skulle Skandiachefen ha yttrat. De bägge involverade företagen hade tillsatt en utredning som arbetade 'i expressfart'. Björn Wolrath såg nu närmast framför sig att Skandia försåg sig med en rejäl post S-E-Banksaktier, varefter man mycket

väl kunde tänka sig ett totalt samgående under ett holdingbolag.

Exakt fjorton dagar senare – sålunda den 9 november – är det paneldebatt i Göteborg i Bankmannaförbundets regi. S-E-Bankschefen Bo Ramfors är en i panelen, och det blir ju då oundvikligt att han också får en fråga om vad som egentligen skett och om vad som skulle ske med kombinationen S-E-Banken/Skandia.

Målet från bankens sida var fortfarande total fusion, meddelade Ramfors. Och vidare bedömde han sannolikheten för en sådan fusion till mer än femtio procent. Vari låg då risken för att den beramade fusionen inte skulle bli av? I att ledningarna inte kom överens, blev svaret. Vad skulle då ske om ledningarna inte kom överens? Då blir fusionen inte av, konkluderade Ramfors kort och gott.

### **Huvudperson i glidflykt**

Pressen uppfattade med all rätt Ramfors som huvudpersonen i det drama som nu var under uppsegling. Vart han än kom ställdes samma typ av frågor. Veckans affärer hade ett frukostmöte den 15 november, vid vilket Ramfors var en av deltagarna. Hur var läget i S-E-Banks/Skandieförhandlingarna? För S-E-Bankens del var det attraktivaste alternativet fortfarande ett holdingbolag, i vilket bägge företagens aktier var placerade, fastslog Ramfors. Man skulle bli en gigant inom förmögenhetsplacering och investment banking i Egländerna. Det skulle ha blivit för dyrt att köpa in sig i ett utländskt bolag. 'Den här chansen kunde vi bara inte missa', anförtrorde Ramfors pressfolk och andra nyhetstörstande lunchgäster.

En alert fölfråga hade ju varit varför S-E-Banken förbundit sig att köpa en massa Skandia-aktier, om syftet ändå varit att de bägge företagen skulle bilda ett gemensamt ägt holdingbolag, i praktiken en inte alltför komplicerad manöver: S-E-Bankens och Skandi-

as aktieägare hade då exempelvis inbjudits att lösa in sina aktier i de bägge företagen mot aktier i holdingbolaget, men givetvis under vissa villkor om hur många aktier som skulle anmälas för inbyte för att erbjudandet skulle gälla. Här haltar det.

Notabelt är också att ett utländskt försäkringsbolag fortfarande figurerar i sammanhanget. Tidigare var det Skandia som hade riskerat att bli uppköpt, men nu är det S-E-Banken som övervägt möjligheterna att köpa upp ett utländskt bolag. Här haltar det också.

Bo Ramfors höll på att glida in i en omöjlig situation, kantad av uppgifter som föreföll att sträcka sig över hela skalan från halvsanningar till tankefoster utan någon förankring i verkligheten. Han var pressad. Och inte blev situationen mycket bättre av att Skandia-aktien dagen efter Göteborgsuttalandet hade sjunkit till 136 kronor, sålunda till litet drygt 63 % av vad S-E-Banken förbundit sig att betala för den. Hela affären måste nu ha tett sig som mindre välbetänt, särskilt som den senaste tidens kursfall hade ett klart samband med att Skandias konsolideringskapital fått sig en ordentlig knäck efter halvårsskiftet.

Enbart aktie- och obligationsportföljen hade sedan dess tappat 2,4 miljarder kronor i värde. Finanskrisen var i antågande – och med den möjligheterna att till någorlunda hyggligt pris sälja vidare hela eller delar av Skandiaoptionen allt mindre. Trycket på S-E-Banksledningen att få ut någonting av förhandlingarna med Skandia – i eller vid sidan om den gemensamma utredningen – hårdnade.

Men tiden går, och de magra pressnotiserna avslöjar just inte mycket mer än att man egentligen inte kommit någon vart, eller i varje fall inte hittat någon öppning. Några dagar efter det tidigare nämnda frukostmötet anstränger sig visserligen Dagens Industri för att lätta något på förlåten. Diskussionerna fortsätter, heter det. Och – tror man sig veta – så långt har man i varje fall inledningsvis kommit, att endast två alternativ återstår: an-

tingen att bilda det holdingbolag varom man tidigare talat, eller också att S-E-Banken säljer sitt Skandia-innehav vidare. Samt och slutligen: diskussionerna beräknades vara avslutade litet in på nästa år, det vill säga 1991.

I Dagens Industris lägesrapport ligger implicit – eftersom inga beriktiganden eller förtydliganden varken då eller senare gjordes – att man nu avskrivit alla mellanlägen: samarbetsavtal, gemensamt ägda dotterbolag, korsäggande och allt vad nu en någorlunda uppslagsrik hjärna kunde komma med. Ekvationen var hyfsad: det måste bli ett antingen/eller. Och det skulle visa sig att tidningen verkligen var välunderrättad.

### **Det mörknar över vägen**

Alldeles i början av 1991 aviserar Finansdepartementet en proposition om branschglidning. Propositionen i fråga skall inträffa under loppet av våren, och man har siktet inställt på att den nya lagen skall kunna träda i kraft per den 1 juli. På sina håll drar man nog en suck av lättnad över att dröjsmålet inte skall bli längre än så. Inte endast S-E-Banksledningen hade agerat som om branschglidningslagen med dess generella tillstånd för banker att äga försäkringsbolag och vice versa var ett faktum, utan även försäkringskoncernerna Trygg-Hansa SPP (Götabanken) och Wasa (Bohusbanken). S-E-bankens förlitan på att branschglidningslagen snart måste komma avspeglas dock inte endast i Skandia-affären, utan även i att man – med mycket stor inledande framgång – kastat sig in i unit-link-branschen, tills vidare dock genom det av investmentbolaget Custos ägda Aktiv Placering, ett pro-forma-arrangemang. Så snart den nya lagen trätt i kraft skulle Aktiv Placering överföras till banken.

Den 16 januari började optionen löpa. En ledande befattninghavare i S-E-Banken, nämligen vice koncernchefen Rutger Barnekow, avtvingades då en kommentar, men den blev

skäligen substanslös: 'Det finns många samordningsfördelar, framför allt inom försäljning'. Punkt och slut. Tystnaden i stort började bli talande. Och kursen på Skandia-aktien hade i det läget sjunkit till 120 kronor, sålunda nästan hundralappen under den kurs S-E-Banken förbundit sig att betala.

Den 5 februari är det styrelsesammanträde i Skandia. Affärsvärlden – nu som så ofta bäst informerad – hade fått en viss inblick i vad som hände bakom kulisserna: 'Arbetet med att gjuta ihop S-E-Banken och Skandia går trögt, och det skulle inte förvåna om planerna går i stöpet. Det tycks också bli allt svårare att bevisa fördelarna med [gemensamt driven] bank- och försäkringsverksamhet.' Det prospekt som utlovats till vårvintern hade inte uppenbar sig. Diskussionen mellan de bägge finanskolosserna tycktes ha gått i stå – allt enligt Affärsvärlden, som också öste på med den upplysningen att Skandialeddningen nu prövade alla vägar för att 'komma ur bankens famn'.

Affärsvärlden avslutade sin lägesrapport med ett par reflektioner, som verkligen manade till eftertanke. Holdingbolagsalternativet skulle bli mycket dyrt, och det i en tid då pengar var bristvara. Och de sammanslagningar mellan bank och försäkring som redan ägt rum – utvecklade tidningen det temat – började alltmer anta karaktären av varningstecken än av någonting annat. Man hänvisade till kombinationen Trygg-Hansa SPP och Götabanken å ena sidan och till kombinationen Wasa och Bohusbanken å den andra. Man hade inte hört någonting om synergieffekter i det förstnämnda fallet, och i det sistnämnda fallet visste man att Bohusbanken i varje fall så långt blivit en mycket kostsam affär för Wasa.

Med andra ord: dyster läsning för S-E-Banksfolket. Och tio dagar senare skulle det bli läge för ännu dystrare läsning. Då visste nämligen Dagens Industri att berättas dels att S-E-Banks/Skandiaproblematiken hade ut-

gjort huvudärende på det ovan nämnda styrelsesammanträdet, dels att Skandiastyrelsens attityd till en sammanslagning mellan S-E-Banken och det egna företaget blivit samfällt negativ.

Den man som om någon kan ge besked om vad som verkligen händer i samspelet mellan S-E-banken och Skandia är – i varje fall i pressens ögon – nu som tidigare Bo Ramfors. Den 7 februari befinner han sig i Paris för att inviga en ny filial till banken. En journalist som är med ställer den oundvikliga frågan: Håller det nu på att spricka totalt mellan S-E-Banken och Skandia? Ramfors har ingen kommentar. Han dementerar alltså inte att så är fallet.

Den 7 mars talar Ramfors på Svenska Handelskammaren i London. Återigen är det rent fysiskt omöjligt att helt undvika journalister. Det Ramfors har att säga ger dock inte heller nu särskilt mycket. Han undviker att svara på frågan om samtalen kring en eventuellt kommande fusion ännu pågår. I stället kopplar han på autopiloten: Det är bara hans bank och Skandia i Skandinavien, som i dag har möjlighet att förskaffa sig en position i det nya Finans-Europa som håller på att växa fram. (Han menade väl en tätposition.) Tillsammans skulle S-E-banken och Skandia bli den nästa största förmögenhetsförvaltaren i Europa.

Men snaran dras ändå åt – och det på ett något oväntat sätt.

### **Enkelt blir komplext**

Den 12 mars står det helt klart att den nya lagen om branschglidning verkligen kommer inom kort – men också att den skall inrymma en bestämmelse som gör det ofördelaktigt för banker att vara storägare i större försäkringsbolag, helt oavsett om det rör sig om rena placeringsaktier eller om aktier som led i ett koncernförhållande. Banker som äger aktier i försäkringsbolag måste under alla omständigheter avräkna hela innehavet på bankens



kapitalbas (med ty åtföljande konsekvenser för lånepotentialen).

Hovrättsassessor Håkan Nygren i Finansdepartementet har hållit i pennan när propositionen skrevs. Men han har inte levt så isolerad från omvärlden att han inte känner till S-E-Bankens planer vis à vis Skandia. Han kommenterar helt kort att den nya lagen kan innebära att förvärv som planerats kanske inte kommer att genomföras.

S-E-banken vägrar att kommentera lagförslaget, men några jurister i andra banker gör det. De konstaterar att det endast finns en väg att gå vidare för S-E-Banken, om man nu väljer att fortsätta på den nya vägen och behålla aktierna. Man måste göra en nyemission. Men de tillfrågade juristerna anser ändå att det är föga troligt att S-E-Banken väljer den vägen. Marknadsläget för en sådan operation var nämligen inte särskilt gynnsamt.

I presskören hörs nu för första gången erfarenheter och åsikter om hur kombinationen bank/försäkring slagit ut utomlands. I flera fall – man pekade särskilt på England – hade ett antal storbanker fått ett hyggligt utfall på kombinationen bank/helägt livförsäkringsbolag. Det fanns med andra ord en erfarenhet av kombinationen bank/försäkring som var både stor och god – ur ett internationellt perspektiv. Men hur borde man då göra i Sverige? Var S-E-Banken trots allt i varje fall på rätt väg, och i synnerhet då med tanke på den omvandling av svensk försäkringslagstiftning som låg i tidens förlängning? Svaret på den ställda frågan måste bli ett bestämt nej. Hela idén med att förvärva Skandia-aktier var förfelad, och det ändå från början.

Det S-E-Banken köpte in sig i var sakkdelen av Skandia, vars totala börsvärde när optionsaffären beslutades var ungefär 13 miljarder kronor, men med optionsmått 16,5 miljarder och med substansmått 18 miljarder. Vad man erhöll i och med optionsavtalet var drygt en fjärdedel av en stor sakrörelse av vilken man eo ipso inte var särskilt intresserad, och i och

med sakrörelsen del i en visserligen stor livförsäkringsrörelse, men en livförsäkringsrörelse som inte genererade några vinster åt aktieägarna, utan vars huvudsakliga raison d'être tills vidare i varje fall var att den utgjorde en del av ett komplett försäkringsproduktutbud.

Åter till huvudtråden. Nu måste någonting hända. Och det första av vikt som händer är att Skandia den 6 april presenterar sitt bokslut för 1990. Det slutade visserligen på en vinst på 554 miljoner kronor, men rensat för realisationsvinster låg resultatet på närmare minus en miljard kronor, och konsolideringsgraden hade från ultimo 1989 till ultimo 1990 sjunkit från 137 % till 92 %.

Koncernchefen Björn Wolrath kunde visserligen hänvisa till ett antal positiva omständigheter i nuläget, bland annat då till en gynnsam utveckling på aktie- och obligationsmarknaderna. Han spådde att det skulle komma bättre tider. Men det skulle visa sig att han spådde fel. Och nu uppenbarar sig ett mycket väsentligt inslag i hela det här aktuella dramat, nämligen att den aktie som utgjorde nyckeln till företaget mera kontinuerligt börjar tappa i marknadsvärde. Ännu har inte begreppet nedskrivningsbehov börjat dyka upp i pressrapporteringen, men den tiden skulle komma.

Samma dag – sålunda den 6 april – lyfter så den under så lång tid tystlåtna Skandiachefen på visiret. I en intervju i Dagens Nyheter radar han upp ett antal argument mot den tänkta fusionen: Riskerna med en fusion är stora, samtidigt som möjligheterna att tjäna pengar på den är små. Skillnaderna i affärskultur [mellan bank och försäkring] är stora – försäkringsbolagen är alltid mera säljorienterade än bankerna. Samt och slutligen: Det fanns internationellt sett inga bra exempel på att samgåenden av den typ det här gällde hade varit lyckade.

Ett par dagar senare – sålunda den 8 april – kan Wall Street Journal meddela dels att S-E-Banken vid den kommande bolagsstämman i

Skandia skulle kräva representation i Skandias styrelse för att kunna sätta mera press på företaget, dels att Skandia inte ville ha något samgående och inte trodde att S-E-banken hade tillräckligt med gnista för att ta strid om saken. Man hade fått uppgifterna från 'one senior banker in Stockholm'. Och den uppgiftslämnaren var välunderrättad.

I kommentarerna till det försök till samgående som inte kom någon vart hade såväl en och annan journalist som Björn Wolrath själv tagit upp frågan om en reverse: S-E-Banken skulle inte köpa Skandia, utan Skandia skulle i stället köpa upp S-E-Banken.

Det finns ingen anledning att här närmare fördjupa sig i det alternativet, eftersom det flög förbi snabbt som en svala och aldrig tycks ha tagits upp till allvarlig diskussion. Men var det ekonomiskt möjligt? Det är svårt att säga. Var det tekniskt försvarbart? På sätt och vis ja. Då hade liksom hittills sakrörelsen förblivit kärnan i Skandia, medan bank och livförsäkring blivit underordnade dotterbolagsgrenar. Den rent organisatoriska lösningen hade därigenom kunnat bli både redig och rationell.

### **Attitydfixering och motdrag**

I mitten av maj 1991 stod det helt klart att Björn Wolrath definitivt avskrivit alla samgåendeplaner eller fusionsplaner för S-E-Banken och Skandia. Han hade sagt sitt hjärtas mening vid en sammankomst med Föreningen Skandias Fälttjänstemän, sålunda vid en slutna sammankomst. (Fortfarande gällde i varje fall i princip att företrädare för de bägge förhandlingsparterna skulle iakttaga tystnad utåt.) Den 6 april hade Wolrath uttryckt sig i mer allmänna termer. Nu sade han sitt hjärtas mening rätt ut – och det informationsblad som föreningen därefter sammanställde snappades på något sätt upp av Dagens Industri, som den 18 april sålunda kunde vidarebefordra budskapet till sin läsekrets. Så

här hade det stått i infon: Björn Wolrath uttryckte med all önskvärd tydlighet att han inte är intresserad av någon sammanslagning med en bank. Björn motiverade detta med att vi är ett försäkringsbolag som tillhandahåller till bank angränsande finansiella tjänster. Det är ett koncept som vi skall bli bäst på. Ett samgående med bank passar alltså inte in i Skandias strategi.

Här fanns verkligen inte mycket att tillägga.

Fyra dagar sedare – den 22 maj – avhöll S-E-banken sin bolagsstämma. Det blev då oundvikligt att S-E-Banks/Skandiaproblematiken berördes. Samgåendet komplicerades av det lagförslag som lagts fram under våren, framhöll Bo Ramfors för stämman. Men, fortsatte han, samtalen pågick, och parterna hade kommit överens om att inte kommentera förhandlingarna innan de slutgiltigt hade tagit ställning till det saken gällde.

Samma dag hade emellertid Dagens Nyheter litet mer att komma med. Man ansåg sig på det hållet kunna konstatera att 'S-E-Banken nu försöker ta kommandot i Skandia'. Vid nästa veckas bolagsstämma i Skandia hoppades banken på att få in flera personer som var positivt inställda till den planerade alliansen mellan de bägge företagen i styrelsen – och det är första gången ordet allians förekommer i sammanhanget. Morgonkollegan Svenska Dagbladet kunde anförtro sin läsekrets att just det kommande styrelsevalet vållat träta mellan bank och försäkringsföretag. 'Det blir inga bankdirektörer i Skandias styrelse', skulle Skandias styrelseordförande Sven Söderberg ha yttrat.

Det blev det nu inte heller – bara nästintill. Men hela saken uppförstorades av en press som längtade efter nyheter med nyhetsvärde om vad som hände på den inre front, till vilken inga journalister ägde tillträde.

Redan i det läget – kring den 24 maj – torde det ha stått klart såväl för S-E-Banken som för Skandia vad som var rätt och rimligt när det gällde det kommande styrelsevalet i sistnäm-

da företag. Saken vållade heller ingen debatt på Skandias bolagsstämma den 30 maj.

Fyra ledamöter – Peder Bonde, Hans Dalborg, Sune Lindquist och Anders Wall – lämnade av skilda skäl Skandias styrelsen, och på deras platser insattes Storas Bo Berggren, Perstorps Karl-Erik Sahlquist (tillika en av de vice ordförandena i banksstyrelsen) och förutvarande Esselte-chefen Sven Wallgren. Men de nya ledamöterna valdes för ett år, inte för sedvanliga två år. Det fanns givetvis en tanke bakom att så skedde, och den tanken skulle med tiden också framgå på ett tämligen entydigt sätt.

S-E-Bankens styrelseordförande Curt G. Olsson samt Bo Ramfors och Rutger Barnekow satt på första parkett i stämmolokalen, men uteslutande som åhörare och – kan man väl gissa – kontrollanter.

Någoting mer oväntat inträffade knappast – mot bakgrund av vad som redan skett och sagts – när Björn Wolrath i sitt timplånga anförande till stämman markerade en helt negativ attityd till det samgående i en eller annan form, som nu diskuterats i snart åtta månader. Flertalet av de ungefär ett tusen aktieägare som mött upp instämde genom att applådera honom. Och de applåderade även Aktiespararas stämmohabitué Lars-Erik Forsgårdh, sedan denne markerat ett lika klart avståndstagande till den nu aktuella kombinationen bank/försäkring. Det borde ha utgjort ett verkligt memento för S-E-Banksfolket – om man nu fortfarande höll fast vid planerna på någon form av samgående mellan banken och Skandia.

Men det gjorde man inte. Wall Street Journal hade tidigare bidragit med desinformation rörande vad som egentligen skedde i det som syntes ske i bank-försäkrings-dragkampen. Då hade tidningen profeterat om att Skandias (i praktiken) dåliga resultat för 1990 skulle göra företaget till ett värmlöst offer för S-E-Bankens fusionsplaner. Nu – eller mer exakt: dagen efter bolagsstämman – spädde man på

ytterligare genom att göra gällande att avsikten bakom invalet av de tre S-E-Banksrepresentanterna varit att ge hela styrelsen en mera fusionsvänlig inriktning.

Men så var inte fallet. Den 27 maj uppvaktade Dagens Industri Wallenbergfärens starke man Peter Wallenberg med en förfrågan om vad som egentligen skulle hända med S-E-Bankens Skandiaengagemang. Wallenberg sammanfattade då problematiken på ett helt otvetydigt sätt. De nya kapitaltäckningsreglerna utgjorde ett stort bekymmer. Man kunde sälja optionerna vidare och då eventuellt till utlandet. Skandia kunde lika gärna vara utlandsägt som svenskt.

Wallenbergs positionsbestämning kommenterades inte närmare, utan i stället var det andra scenarier som blev föremål för mer eller mindre kvalificerade gissningsförsök. I själva verket hade emellertid Wallenberg så där i förbigående klart och koncist formulerat såväl bankens verkliga dilemma som dess fortsatta program när det gällde Skandiannehavet. Man hade inte råd att behålla det. Man ville ut ur engagemanget. Och att behålla Skandia svenskt (eller i varje fall till större delen svenskt) var inget argument för banken, när det gällde att hitta köpare som var villiga att betala ett hyggligt pris för innehavet i fråga.

### **Stockholm – Oslo**

Den 8 maj hade Bo Ramfors gjort en avstickare till Oslo. Med kännedom om S-E-Bankschefens ambitioner och aktionsradie var det väl inte så svårt att tänka sig att han funnit skäl att något odla de norska bankförbindelser vilka han tänkt sig som partners i den nordiska storbank som var hans verkligt stora projekt – mycket större än Skandiaprojektet. Men den som tänkte så tänkte fel.

Ty föregående dag hade Ramfors ringt upp koncernchefen i det norska försäkringsföretaget UNI Storebrand Jan Erik Langangen i

och för att utbe sig om ett personligt sammanträffande mellan fyra ögon. Och redan påföljande dag hade sålunda S-E-Bankschefen tagit tjänsteplanet till Oslo för att tillsammans med den norske försäkringsmannen ventilera S-E-bankens bekymmer vis à vis Skandia. Sammanträffandet ägde rum i största hemlighet. Att det verkligen ägt rum kom till allmän kännedom först ett och ett halvt år senare, då Langangen något lättade på förlåten i sin egen och journalisten Alf R. Jacobsens bok Löpende risiko – tendensiös till sin syftning visserligen, men genomgående pålitlig i sak.

Nästan exakt en månad senare, den 7 juni, är vad man väl får kalla sonderingsskedet över. Ramfors preciserar sig. Återigen är mötesplatsen Oslo, och återigen är det vid ett samtal på tu man hand som orden faller.

Skandia både kan och skall styckas. S-E-Banken skall ta hand om livrörelsen, medan UNI Storebrand skall ta hand om sakrörelsen. Urett större S-E-Banksperspektiv kunde Ramfors tänka sig att så att säga inkorporera den tänkta affären med ett samgående mellan hans egen bank å ena sidan och Den Norske Bank (DnB) och Kreditkassen å den andra.

Så långt – och det är en viktig omständighet – kan såväl Ramfors som Langangen luta sig mot rörelseresultat som bådar det allra bästa. Resultatet för årets första fyra månader är excellent för S-E-Bankens del – upp med drygt 50 % jämfört med samma period föregående år – och utmärkt när det gäller UNI Storebrand: i sistnämnda fall en vinst på 400 miljoner kronor. Varken Ramfors eller Langangen anar att man nu befinner sig ganska nära den finansiella kris som så drastiskt skulle förändra förutsättningarna för aktörerna på mer än en marknad. Det är en viktig del av psykologin kring vad som närmast skulle följa.

Den förste av de två som skriker från ord till handling är Langangen. Den 18 juni sammanträffar han med statsminister Gro Harlem Brundtland. Han sonderar hennes attityd till

ett samgående mellan S-E-Banken och en eller två norska banker. Statsministerns svar blir ett klart nej. Därmed är också Ramfors' mera grandiosa plan ute ur bilden. (Från svensk synpunkt turligt nog, med tanke på att den norska bankkrisen skulle komma före den svenska och visa sig bli ännu värre.)

Langangen drar sig tillbaka, tänker vidare och skriver ett par dagar senare ett brev till statsministern, i vilket han utvecklar sin egen mera grandiosa plan: Oslo som Nordens försäkringshuvudstad.

Ingenting är bekant om Gro Harlem Brundtlands spontana reaktion, men en konsekvens av det ovannämnda brevet blir att Langangen den 26 juni sammanträffar med finansrådet Arne Öien, tidigare oljeminister men även nu ett tungt namn inom den norska departementsförvaltningen. Denne bekräftar att statsministerns negativa besked när det gäller gränsöverskridande fusioner på bankområdet är definitivt. Men Öien finner inte något hinder för motsvarande fusioner på försäkringsområdet. Ett förhandsgodkännande kan det emellertid inte bli tal om.

Langangen avrapporterar samma dags kväll per telefon till Ramfors: Bankfusioner absolut nej, försäkringsfusioner snarast ja.

Ramfors befinner sig för sin del i något av en korseld. Å ena sidan uppvaktar ekonomipress och annan press med frågor om vad som egentligen skall hända och när det skall hända. Sommararbete och beslut till hösten, blir Ramfors' besked i litet varierande ordalag. Och å andra sidan börjar S-E-Banksstyrelse och S-E-Banksledning spricka i Skandiafrågan. Redan i mitten av juni kan Dagens Industri meddela att såväl styrelseordföranden Curt G. Olsson som en av de vice ordförandena, Volvo-chefen Pehr G. Gyllenhammar, och (den Gyllenhammar närstående) ledamoten Bengt Haak 'numera [är] ytterst tveksamma till att S-E-Banken försöker hitta en fusionslösning med Skandia'. Mot dem skulle initiativtagaren Gerard De Geer och Bo Ramfors

bilda ett slags front.

Den 2 juli sammanträffade i alla händelser både styrelseordförande och koncernchefer i S-E-Banken och i UNI Storebrand i Stockholm. Nu bestämmer man sig definitivt. Man kommer överens om att verka för att S-E-Banken och UNI Storebrand gemensamt och med gemensamma krafter skall överta Skandia.

Så stort och så löftesrikt framstår nu det projekt som från norskt håll – både fyndigt och dubbeltydigt – får kodnamnet Delta, att styrelsen för UNI Storebrand den 9 juni inkallas till extra sammanträde. Styrelse och företagsledning kommer då överens om att Deltaprojektet är en strategisk möjlighet som grundligt bör utredas.

### **Sakfråga och prisfråga**

Och den 11 och 12 juli sammanträffar en delegation från norsk sida och en annan delegation från svensk sida. Sammanträffandet äger – säkert av diskretionskäl – rum i Köpenhamn. Och målmedvetenheten får en extra markering i det att man kopplat in den New-York-och-Londonbaserade konsultfirman McKinsey. Det är för övrigt på konsultfirmans kontor man sitter och förhandlar. Man lägger upp en tidsplan. Inom en vecka skall ett take-over-bud varar klart. Det skall behandlas i UNI-Storebrand-styrelsen den 15 augusti och i S-E-Banksstyrelsen den 19 augusti. Arbetsgrupper tillsätts och externa konsulter vidtalas för att klara av värderingsfrågor, finansiella frågor och juridiska frågor – samt huvudfrågan, i dagsläget inte endast uppsplitringen av Skandia utan även utförsäljning av valda delar av företagets verksamhet.

Själva uppsplitringen skulle genomföras efter den modell som tidigare diskuterats. I en 'statusrapport' som gick ut till UNI-Storebrand-styrelsen skulle S-E-Banken överta hela livrörelsen, medan det norska försäkringsföretaget

skulle nöja sig med sakrörelsen och den internationella rörelsen. En 'statusrapport', men en muntlig sådan, underställdes den 5 augusti också den norske finansministern Sigbjørn Johnsen. Han reste inga invändningar. Så uppfattade i varje fall informatören, Jan Erik Langangen själv, finansministerns attityd.

Såg inte allt ganska lovande ut? UNI Storebrand skulle växa till dubbla storleken. Företaget skulle erhålla ett mycket starkt fäste på den svenska försäkringsmarknaden, och till det en internationell rörelse som var avsevärt större än den egna utlandsrörelsen, medan S-E-Banken skulle erhålla det enda man på det hållet i grund och botten egentligen var intresserat av, nämligen Skandias stora livrörelse. Och den politiska förankringen i Norge – en med tanke på omständigheterna mycket viktig sak – måste betraktas som god.

Den 7 augusti sammanstrålar så parterna återigen, nu på Handels Kursgård på Lidingön utanför centrala Stockholm. Då uppenbarar sig ett verkligt hinder på den inslagna vägen: man kan inte enas i värderingsfrågan. Var Skandia verkligen värt 28 miljarder kronor, eller åtminstone 23 miljarder? Det är S-E-Banksfolkets uppfattning. Eller låg värdet på Skandia på exakt 16,8 miljarder kronor? Det är den summa man från norsk sida stannat för.

Börsvärdet låg nu kring 13 miljarder kronor. Man kunde inte enas. Hela affären gick i stå.

### **Raid med mellanspel**

Den 15 augusti är det styrelsesammanträde i UNI Storebrand. Det är nu styrelse och företagsledning gör sitt första stora misstag. Man har för bråttom. Styrelsen medger ledningen att köpa upp till 10 % av aktierna i Skandia, tills vidare dock intill en gräns på 500 miljoner kronor. Avsikten måste ha varit att i egenskap av storägare i det svenska försäkringsföretaget försöka få till stånd en god förhandlingsposition. Och frågan är om man inte redan

tidigare anträtt just den här vägen.

Under de sju eller åtta sista dagarna i maj, sålunda ett par tre veckor efter Bo Ramfors' och Jan Erik Langangens inledande sammanträffande i Oslo, hade handeln med Skandia-aktier såväl i Stockholm som i London varit påfallande stor. Någon eller några köpte – via mäklare – i sådan omfattning att det fick en påtagligt kursdrivande effekt. Under loppet av tio dagar steg Skandia-aktien på Stockholmsbörsen från 163 till 173 kronor. En eller annan torde ha blivit litet mystifierad. Varken bokslut eller prognoser kunde gärna motivera en sådan uppgång. Fenomenet i fråga noterades givetvis i pressen, men det kommenterades inte närmare.

Var det egentligen då som raiden mot Skandia tog sin början – inte senare? Frågan kan och bör ställas, men något helt entydigt svar medger inte det tillgängliga källmaterialet.

Den 21 och 22 augusti skall S-E-Banksstyrelsen sammanträda, sålunda under hela två dagar – men med egentligen endast en stor fråga på dagordningen: Skandiafrågan. Finansstidningen hade fått tag på en meddelsam personalrepresentant i S-E-Banksstyrelsen och kunde därför i god tid ge besked i frågan.

Men det berg man väntade på visade sig vara en rätta. Det pressen fick veta efter styrelsesammanträdet i fråga var just ingenting – utom att Gerard De Geer fått lämna koncernledningen. Det uppfattades – säkert med rätta – som en konsekvens av att bankstyrelsen inte längre betraktade De Geers initiativ till en sammankoppling mellan S-E-Banken och Skandia som ett särskilt bra initiativ.

Press-skriverierna närmast framöver har karaktär av gammal skåpmat. Man varierar tidigare uppslag och förmodanden, med eller utan utländska försäkringsjättar i bakgrunden. Det som händer, det händer på börsen. Det är – återigen – någon eller några som köper på sig Skandia-aktier. Den 3 september kan Dagens Nyheter rapportera att omsätt-

ningen dagen dessförinnan varit låg, ungefär 275 miljoner kronor, samtidigt som kurserna överlag varit vikande. Men handeln i Skandia-aktier hade svarat för en fjärdedel av hela omsättningen – och kursen på Skandia-aktien hade stigit med fyra kronor (ungefär 2,5 %).

Samtidigt – eller närmare bestämt den 3 och 4 september – avhåller UNI Storebrand ett strategiseminarium. Företagsledningen kan då rapportera att upphandlingen av Skandia-aktier (genom en mäklarfirma i London och en annan mäklarfirma, Alfred Berg, i Stockholm) hittills gått ganska trögt. Man fick gå försiktigt fram och agera med diskretion. Tanken var nämligen att UNI Storebrand skulle bli storägare i Skandia innan Björn Wolrath började ana oråd.

Och man skall gå vidare på den redan inslagna vägen. Styrelse och företagsledning enas om en ny maximigräns för förvärvet av Skandia-aktier. Den skall hädanefter dras vid 20 % av hela aktiestocken, 20 % som vid den här tidpunkten svarade mot ett börsvärde på ungefär 2,8 miljarder kronor.

Den man som skulle hållas ovetande (och även var det) hade det ganska kämpigt inte endast på en front, utan snarare på två fronter. Skandias halvårsresultat bjöd på dyster läsning. Resultatskred för Skandia första halvåret – med de orden inleddes Dagens Nyheter presentation av delårsrapporten. Samtidigt luftade Björn Wolrath sin irritation över att ingenting hände på S-E-Bank/Skandiafronten: 'Nu måste vi få besked. Det går inte längre att sitta med en stor potentiell aktieägare i Skandia som inte kan bestämma sig.'

Wolrath hade inte hört någonting från S-E-Banken, trots löfte om besked mot slutet av sommaren. (Det löftet hade säkert sin utgångspunkt i den omständigheten att S-E-Bankens styrelsesammanträde den 21 och 22 augusti dock avsetts utmynna i ett entydigt beslut om hur bankens ägarroll skulle utvecklas eller avvecklas.) 'Jag är beredd att sätta mig ned och diskutera med S-E-Banken. Men jag vet

ännu inte vad de vill. Det har inte gått att få preciserat.’

Björn Wolraths irritation delades av pressen, vilken sistnämnda alltmera började betrakta S-E-Bankens agerande som uttryck för mismanagement av en stor och viktig fråga. Dagens Industri lyckades dock i samband med ett morgonmöte den 3 september spana in bankens Curt G. Olsson. Denne kunde då meddela att förhandlingar verkligen skulle inledas med den partiellt förnyade Skandia-styrelsen samt att man skulle bli klar (vad det nu kunde innebära) till årsskiftet.

Till vilket Olsson adderade att man från bankens sida blivit mer och mer övertygad om fördelarna med en sammankoppling av banktjänster och försäkringstjänster.

Men det Olsson hade yttrat var varken hela sanningen eller ingenting annat än sanning.

Jan Erik Langangen fortsätter för sin del med raiden. Den 13 september har UNI Storebrand hunnit nästan ända fram till ett tio-procentigt ägande i Skandia, något som Langangen också avrapporterade till Arne Öien. I pressen noterar man samtidigt att någon – kanske en ny storägare i Skandia – leker katt och råtta med dem som vill veta vem eller vilka som ligger bakom storaffärerna i Skandia-aktier.

Den 16 september är Langangen i Göteborg för att konferera med Pehr G. Gyllenhammar, som inte bara är styrelseordförande i Volvo i amerikansk CEO-stil, utan även, som tidigare nämnts, en av S-E-Bankens vice styrelseordförande och till det (av kända skäl) varm Norge-vän. Gyllenhammar är mycket entusiastisk, kan Langangen redan samma dags kväll avrapportera till den övriga företagsledningen i UNI Storebrand.

Den norske försäkringsmannen ror verkligen med alla åror.

Påföljande dag – torsdagen den 17 september – kommer Dagens Industri som vanligt ut på morgonen, men just den här dagen, tror man i varje fall, med ett verkligt scoop. En huvud-

rubrik lyder sålunda: Lösning nära för Skandia. På något sätt har man fått reda på att Skandiaschefen föregående vecka befunnit sig i London och nu var i färd med att sy ihop en lösning som en gång för alla skulle göra slut på ägarproblematiken. Lösningen i fråga innebär bland annat en konstellation på den nordiska försäkringsmarknaden som fått namnet Scandinavian Insurance Partners och vars participenter skulle vara Skandia, det danska Baltica och det finska Pohjola. Om den vägen verkligen beträffas var den emellertid en återvändsgränd.

Dagens Industri kommenterade också den stora handeln med Skandia-aktier på Londonbörsen. Tidningen gissar att det är det största av europeiska försäkringsbolag, det tyska Allianz, som både köpt och sålt aktier. Så är det ett efterhängset rykte som gör gällande att det är det norska UNI Storebrand som opererar på marknaden och systematiskt samlar på sig Skandia-aktier. Men källor inom Skandia avvisar med viss emfas ryktet ifråga: 'Norr-männen har inte den finansiella styrkan', hävdar företrädare för Skandia.

Redan samma dag kommer det emellertid ut att det är just UNI Storebrand som samlat på sig en rätt stor post Skandia-aktier, närmare bestämt 11,7 % av hela aktiestocken. Jan Erik Langangen underrättar Skandias styrelseordförande Sven Söderberg om det nya läget. Det kommer – se ovan – som en total överraskning. Det är nu fyra månader sedan Bo Ramfors började agera den lede frestaren. Det har inom kort tid onekligen fått sina konsekvenser.

### **Östfront och ledningskris**

Det blev många och en del också ganska utförliga kommentarer i pressen kring det nya inslaget i 'spelet om Skandia'. Mest initierad torde den norska Aftenposten ha varit. Källor inom norsk finansmiljö ställde sig överlag frågande till UNI Storebrands stora aktieköp

i Skandia, kunde tidningen upplysa sin läsekrets, ty det norska försäkringsbolaget hade knappast möjligheter att ta över hela Skandia. Blir det en norsk lösning, frågade man i en underrubrik. I så fall vore det finska Pohjola med dess stora post Skandia-aktier (drygt tio procent av hela aktiestocken) av intresse. Tidningen fortsatte: 'Det kan tenkes at man også trekker in en dansk partner i et slikt nordisk samarbeide. Spørsmålet er så hva som skal ske i Norge, hvor Skandia har sitt norske dotterselskap Vesta.'

Så rätt på alla punkter! Men för att nu ta saker och ting i tur och ordning: Den 18 september befinner sig Langangen och hans stabschef Jarle Erik Sandvik i Helsingfors för att sy upp Pohjola i något slags nordisk lösning. Man känner givetvis till att Pohjola sitter på en stor kontrollpost Skandia-aktier. Nu underställs det finska försäkringsföretagets koncernchef Yrjö Niskanen och ett par av hans nära medarbetare den ekvation som skall få Skandia på knä:  $28 + 20 + 10 + \text{decimaler} = 60$ , det vill säga: S-E-Bankens 28 % plus UNI Storebrands i den nära framtiden 20 % plus Pohjolas 10 % skulle med bred marginal innebära aktiemajoritet i Skandia. Det var en maktfaktor som Björn Wolrath inte skulle kunna bortse ifrån, undervisade Langangen sina finska kolleger.

Men de finska försäkringsmännen ville inte förpliktiga sig i någon riktning. Inte ännu, i varje fall. Och ett särskilt problem i sammanhanget måste ju den omständigheten utgöra att Niskanen var styrelseledamot i Skandia.

På den svenska fronten är det numera snarare Curt G. Olsson än Bo Ramfors som när det gäller Skandia-problematiken företräder S-E-Banken utåt, en markering av frågans växande betydelse – och säkert också obehag – för banken. Olsson säger sig fortfarande tro på en fusion. (Förmodligen håller han ett par fingrar i kors.) Samordningsfördelarna skulle vara betydande. Man hade från bankens sida bestämt sig för att fortsätta förhandlingarna

med Skandia. UNI Storebrand? Den enda kontakt banken haft med det norska försäkringsföretaget var när man ringde därifrån och informerade om det stora aktieförvärvet i Skandia.

Det sistnämnda påståendet var som torde ha framgått inte helt sant. S-E-Banken bedrev ett slags dubbelspel.

Den 30 september slog Dagens Industri näven i bordet under rubriken Dags för S-E-Banken och Skandia att göra upp om framtiden. Det yttrades hårda ord i den anslutande artikeln, och man hänvisade särskilt till den bedömning som mer än en aktieanalytiker gjort med anledning av att de bägge företagens aktiekurser på sistone fallit påtagligt. Det kunde klart relateras till osäkerheten av det nu snart ett år gamla optionsavtalet, hävdade tidningen – säkert inte utan viss rätt.

Ett par dagar senare fyllde Veckans Affärer på. Rubrik: Skandiafiaskot skapar ledningskris. Tema: 'S-E-Banken befinner sig i en förtroendekris på flera centrala områden: etiken, affärsskickligheten, ledningens otydlighet och bristen på självständighet från familjen Wallenberg.'

Tidningen hade också ett och annat att anföra om hur Bo Ramfors – den chef som varit för svag för att stoppa Skandia-affären – fortsättningsvis borde agera. Det gällde för honom att komma ur affären på billigast möjliga sätt. Det hade till och med en ej namngiven styrelseledamot i S-E-Banken anförtrött Veckans Affärer.

Just det. Det var vad det var fråga om. Sedan ganska länge. Men Ramfors var ju inte längre ensam spelare på sin sida av planen.

### **Politik och problematik**

Jan Erik Langangen fortsatte med att bearbeta alla norska politiker av intresse i sammanhanget. Redan tidigt hade han som framgått haft kontakter med statsministern, finansministern och finansrådet Arne Öien. Nu gick



han ännu litet längre. Den 3 oktober hade han Stortingets Finanskommitté (finansutskott) som gäster hos UNI Storebrand. Han orienterade kommittén om sina planer för framtiden. Han nämnde möjligheten att stycka Skandia i enlighet med vad som ovan sagts. Men han kom också in på finansmarknadens framtid över huvud taget och på vad han själv benämnde den nordiska strukturen. Det sistnämnda temat skulle återkomma. Mot bakgrund av vad man vet om Langangen – i sina bästa stunder påtagligt charmfull, entusiasmerande och övertygande – bör han nog ha gjort ett visst intryck med sina planer och visioner.

Det som då sades, det sades vid en sluten sammankomst. Men som vanligt fanns det även här någon i åhörarskaran som var tillräckligt lömsmynt för att föra vidare vad som sagts. Styckningsmodellen dök upp här och var i pressen – men förnekades bestämt av UNI Storebrands informationsdirektör.

Endast några dagar efter besöket av Finanskommittén – man merkt die Absicht – lämnar UNI Storebrand in en ansökan till Finansdepartementet om att få äga upp till 25 % av aktierna i Skandia. Och kort därpå får Langangen fullmakt av sin styrelse att förvärva upp till 20 % av de så åtråvärda pappren.

Nu börjar bitarna falla på plats. I Dagens Naeringsliv – det norska nyhetsorgan som intensivast lever med i vad Langangen företar sig och i dess konsekvenser – dyker den 12 oktober upp en artikel, i vilken Aktiespararnas Lars Erik Forsgårdh deklarerar att han bestämt motsätter sig att Skandia styckas. Och han kan sätta en hel del makt bakom orden: 'Forsgårdhs ord veier tungt i Skandia, fordi di små aksjonaer har en sterk stilling i selskapet. Ingen aksjonaer har mer än 30 stemmer, oansett hvor mange aksjer vedkommende eier. Man behöver bare en aksje for å få en stemme.'

Efter detta verkliga memento – som Langangen måste ha tagit del av – rullar dramat

vidare. Den 11 oktober kan systerorganen Dagens Industri och Dagens Naeringsliv formulera rubriker som UNI Storebrand ökar i Skandia respektive Satser mer i Skandia. Vad som håller på att ske är att UNI Storebrand under två dagar, fredagen den 11 och måndagen den 14 oktober, ökar sitt innehav av Skandia-aktier från 11,4 % till 15,7 %. Bland säljarna återfinns Cardo, Öresund och (hör och häpna) S-E-Bankens Fonder. På vej mot 20,5 i Skandia, lyder en rubrik i Dagens Naeringsliv av den 15 oktober. I reda siffror: Jan Erik Langangen hade redan satsat 700 miljoner kronor på aktieköpen, och snart skulle han utnyttja ytterligare 700 miljoner för samma ändamål.

Här inställer sig med viss naturnödvändighet två frågor: Hur hade UNI Storebrand råd med de så omfattande aktieförvärven? Och vilken var den mer allmänna bedömningen av Jan Erik Langangens expansionsstrategi?

Än så länge finansierade man aktieförvärven nästan helt med egna medel, till ungefär lika delar hämtade från koncernens sakbolag och livbolag. (Upp till 20 % av livbolagets tillgångar fick placeras i aktier.) I ryggen hade man en hygglig konsolidering och – som redan framgått – ett halvårsresultat för koncernen som var mer än tillfredsställande.

Det diskuterades om kopplingen Langangen-Statoil – Langangen var sedan några år tillbaka styrelseordförande i den statsägda oljejätten – skulle bli ytterligare en maktfaktor i spelet. I Statoil fanns nämligen stora likvida tillgångar, och företaget var desutom storägare i UNI Storebrand. En sådan utveckling bedömdes emellertid och med rätta – sänär som på 150 miljoner kronor – som osannolik.

Nu till den mer allmänna bedömningen av Langangens operationer.

Den var negativ. Under den månad som förflutit sedan UNI Storebrand började köpa Skandia-aktier i stor skala – sålunda från mitten av september – hade UNI-aktien fallit med 25 %, att jämföra med kursfallet i snitt,

som var 9 %. Och dagen efter den måndag då Skandia-innehavet gick upp till 15,7 % föll UNI-aktien med fyra kronor (ungefär 6 %).

Det här borde ha tjänstgjort som varningssignaler. Men kanske ännu mera den tidigare refererade Dagens-Naeringslivs-artikeln om rösträttsbegränsningen i Skandia. Vad innebar den egentligen? S-E-Banken och dess investmentbolag hade hela tiden agerat utifrån de speciella förutsättningar som en stor aktieägare har att rätta sig efter just i Skandia. Man kunde pretendera på styrelseplatser och därmed också på visst inflytande, men man kunde aldrig betrakta ett stort aktieinnehav som ett maktblock.

Skandias stiftare hade hyst oro för att deras bolag förr eller senare skulle bli föremål för uppköp av utländska intressenter. Man tänkte då främst på de engelska försäkringsbolag som opererat på den svenska marknaden med början på 1810-talet. Det var därför man 1854-1855 införde den rösträttsbegränsning som började med en röst för en aktie och som slutade med maximalt 30 röster för 30,000 eller fler aktier. Så drakonisk var nu inte denna begränsning då, eftersom hela aktiekapitalet inledningsvis var på motsvarande 15 miljoner kronor (inklusive garantiförbindelser) och det nominella värdet på aktien motsvarande 500 kronor. (Allt omräknat efter riksdaler silvermynt.) Men efter hand – efter ett stort antal emissioner och splitrar – hade rösträttsbegränsningen skärpts hundra gånger om. Den som nu strävade efter att övertaga Skandia i kraft av ägarmakt borde sannerligen inte luta sig mot stora aktieinnehav, utan i stället mot många aktieägare.

Just den problematiken skulle med tiden få en aktualitet av sällan skådade dimensioner.

### **Dilemma och frontframryckning**

Den 17 oktober var det styrelsemöte i S-E-Banken. I varje fall en del av den månghövdade styrelsen var på kokpunkten i anledning av

koncernledningens oförmåga att hantera Skandia-affären på ett rimligt sätt. Och i Finanstidningen riktades en verklig breddsida mot koncernledningen, en breddsida som avslutades med en förmodan om att koncernchefen Bo Ramfors möjligen skulle få november månad på sig för att 'redan ut Skandiahärvan', varefter ett ledningsbyte skulle stå överst på styrelsens agenda för december.

Det var hårda ord, men de saknade inte verklighetsförankring. Skandia låg och tyngde på nerver och kassa. Någoting måste ske – snart. Och det som skulle ske – antydde man från den alltmera pressade bankens sida – det skulle ske vid ett extra styrelsesammanträde den 5 november. Då skulle hela saken en gång för alla ha kommit till beslut.

Bankens dilemma torde nu annars ha framstått som skäligen enkelt. Man hade givit upp samgåendeplanerna, och man ville sälja av innehav och option i Skandia till så hyggligt pris som möjligt. En ljusglimt i halvmörkret innebar dock kursutvecklingen för Skandia-aktien. Den pendlade i dagsläget mellan 180 och 190 kronor, med andra ord på en högre nivå än när banken slöt det med tiden så bekymmersamma optionsavtalet.

Om det än så länge hade varit ganska lugnt i ovannämnda hänseende, så rörde det sig desto mer i ett annat hänseende. Redan den 17 oktober kunde Jan Erik Langangen flagga upp för 18,3 % av aktierna i Skandia. 'Uni Storebrands ambition med sina aktieköp anses vara att ta en ledande roll i ett dominerande nordiskt försäkringsbolag', summerade Dagens Industri vad man trodde vara den yttersta avsikten bakom den kontinuerliga investeringen i Skandia-aktier.

Det var nog mitt i prick.

Den 19 oktober blir det bekant att UNI Storebrand sökt koncession för att förvärva upp till 25 % av aktierna i Skandia. Dagens Naeringsliv frågade företagets informationsdirektör Helge Dietrehsen om syftet: 'En strategisk investering' blev svaret.

Dagens Naeringsliv vet emellertid ännu litet mera: Det fanns grund att förmoda att UNI Storebrand inom en inte alltför avlägsen framtid skulle lägga ett bud på hela Skandia, men då måste man också ut med 15 miljarder kronor för det svenska försäkringsföretaget. Därefter skulle UNI Storebrand sälja ut 'de biterna i Skandia som icke er interessante'.

Var det verkligen så? Det är långtifrån uteslutet, även om händelseutvecklingen med tiden skulle ta en helt annan vändning.

Det utgör ett irritationsmoment för de norska myndigheterna att UNI Storebrands konsekvent befinner sig före de koncessioner företaget måste erhålla för aktieförvärv i Skandia. Nu ligger emellertid en ny koncessionsansökan inne hos Kredittilsynet (Finansinspektionen), och myndigheten förväntas komma med besked den 11 november. (Den ansökan som gällde tillstånd att förvärva de första tio procenten – det kan kanske parentetiskt tilläggas – var så tunn att myndigheten gav UNI Storebrand bakläxa, i det att den krävde en ny och mera substantiell ansökan.)

Varför hade Jan Erik Langangen så bråttom? Förmodligen därför att han var rädd att någon annan skulle hinna före honom. Man är fortfarande inne i ett skede i nordiskt näringsliv då man – litet överdrivet uttryckt – inte kunde göra några dåliga affärer, bara komma försent till goda affärer.

Vad man framemot slutet av oktober mera bestämt vet, det är att S-E-Banken verkligen givit upp sina planer på ett samgående med Skandia. Pressnotiserna i den riktningen är så många och så entydiga, att det knappast kan råda några delade meningar i den saken. Men vad man inte vet utanför en mycket trång krets, det är att Jan Erik Langangen och hans förtrogne Jarle Erik Sandvik den 28 oktober är i både Stockholm och Helsingfors samt att Langangen ett par dagar senare är uppe hos finansminister Sigbjörn Johnsen.

I Stockholm konfererar de bägge norrmännen med Bo Ramfors. Samtalet torde ha gällt

hur mycket av S-E-Bankens Skandia-innehav banken var villig att överlåta till UNI Storebrand – och till vilket pris. I Helsingfors gäller det att binda upp Yrjö Nikanen för den nordiska vision Langangen tidigare skisserat. Men den finske försäkringsmannen vill inte binda upp sig. Han föreslår – måhända litet troskyldigt – ett försoningsmöte mellan Langangen och Björn Wolrath.

### **Mera politik, mera problematik**

Onsdagen den 30 oktober är Langangen uppe på Finansdepartementet – och det är sannemligen inte första gången. Vad som sades då blev bekant främst genom den vitbok i UNI Storebrandsaken, som den norska regeringen publicerade i oktober 1992. Langangens ambition var nu att förvärva hela Skandia för UNI Storebrands räkning. Och till den ändan ville han ha statsmakternas uppslutning på sin sida.

Langangen hade redan plöjt ned rätt mycket pengar i Skandia. Han behövde ytterligare tio eller femton miljarder kronor för att kunna fullfölja sin plan. Han tänktes sig en stor nyemission i UNI Storebrand, främst och förnämligast för att därigenom kunna förvärva S-E-Bankens Skandia-aktier och Skandiaoption.

Departementets reaktion på Langangens planer – vilka mer eller mindre underförstått inrymde att den norska staten i varje fall delvis skulle garantera den ifrågasatta nyemissionen i UNI Storebrand – blev negativ. Finansrådet Arne Öien förde departementets talan och fastslog kort och gott att ett engagemang som det Langangen antydde eller anförde inte låg i linje med vad staten kunde engagera sig i. Langangen måste därför vända sig till 'den vanliga marknaden'.

Påföljande dag sammanträffar Langangen i Oslo med Björn Wolrath och Yrjö Niskanen, men utan att ens skynta av en öppning i den

ganska låsta situationen uppenbarar sig. Ett styrelsesammanträde i UNI Storebrand samma dag utmynnar i ett beslut om att företagsledningen på nytt skall utreda konsekvenserna av vad man hittills uppnått. Och den tredje begivenheten denna den sista dagen i oktober 1991 är att en mycket amper skrivelse från personalen i Skandias norska dotterbolag Vesta får spridning genom pressen.

Vestafolket vill vara kvar i Skandia. (Det står redan nu klart att en kombination UNI Storebrand/Skandia av konkurrensskäl inte kan inrymma även Vesta. Drygt 60 % av den norska försäkringsmarknaden hos en och samma försäkringsgivare skulle aldrig få myndigheternas medgivande.) UNI Storebrand, anför Vestafolket vidare, kan genom sin storlek lätt uppnå en monopolsituation inom norsk försäkring. Och man tillägger, inte så litet infamt: 'Att detta också förstärkes av deras goda förbindelser med den politiska miljön är helt oacceptabelt'.

Situationen förfaller nu en aningen förvirrad. Vad skall egentligen hända? Och när skall det hända? S-E-Banken kan ju inte sitta på sina Skandia-aktier och sin Skandia-option i evighet. Kan man verkligen lita på att banken skall komma till skott – såsom utlovats – den 5 november? (Det kunde man inte, skulle det visa sig.) Få anar att en *deus ex machina* den 1 november skall kliva in i handlingen – eller i varje fall uppenbara sig – och därigenom verksamt bidra till det Jan Erik Langangen redan tidigare lagt ned så stora ansträngningar på: att avlösa S-E-Banken och dess chef från den helt övervägande merparten av deras Skandiabekymmer. Men också till att jämna vägen till en dubbel katastrof.

### **Oslo – Köpenhamn – Stockholm – Oslo**

Det är sålunda den 1 november som UNI Storebrands styrelseordförande Thorleif Borge per telefon kontaktar den danska Haf-

niakoncernens styrelseordförande Ebbe Christiansen. Borges avsikt är att få med Hafnia – med ungefär 15 % av den danska försäkringsmarknaden under sig – i vad som sedan ett tag tillbaka benämns belägringen av Skandia.

Man vet ingenting om Christiansens spontana reaktion. Icke desto mindre markerar just den 1 november 1991 en radikal vändning i Skandiadramat. Utan Borges samtal hade nämligen under alla omständigheter inte Hafnia blivit vad det blev för S-E-Banken: ett Sesam-öppna-dig för avtaget från krigsskådeplatsen.

Jan Erik Langangen och Bo Ramfors står via telefon och telefax i kontinuerlig kontakt med varandra. Om S-E-Banken skall sälja till UNI Storebrand kan man tänka sig ett pris på 235 kronor per Skandia-aktie – det vill säga 17:50 över det pris banken själv förbundit sig att betala till de två investmentbolagen och redan betalat till Marieberg. S-E-Banken skulle vidare kanske kunna tänka sig att garantera 1,5 miljarder kronor i den nyemission i UNI Storebrand som i lyckligt fall skulle möjliggöra för det norska företaget att övertaga Skandia-aktierna. Det är Ramfors' position.

Men då måste S-E-Banken förpliktiga sig till att ta bort rösträttsreglerna i Skandia – det är Langangens motdrag. Langangen tycks ännu inte riktigt ha förstått att ingen utomstående, inte ens S-E-Banks-representanterna i styrelsen, förfogar över den dyrken.

Samma dag får Vestaproblematiken ytterligare en accent. Företaget har kontaktat en framstående norsk jurist för att få hjälp med att hävda sin rätt att ta del av UNI Storebrands ansökningar om att erhålla koncessioner för utökat innehav i Skandia. Ansökningarna är hemligstämplade, men i Vesta anser man dem vara av sådan vikt för det egna företaget, att man bör få rätt att ta del av dem.

Vad som kom ut av den framstötten är inte bekant, men i alla händelser utgör den ytterligare en markering av den cirkelns-kvadratur-

problematik, som själva marknadssituationen i Norge utgör för UNI storebrand: Vesta framstår redan nu som ett veritabelt betonghinder mitt i vägbanan – och endast Skandia har möjlighet att låta transportera bort det.

Den 2 november kontakter Thorleif Borge per telefon Per Villum Hansen, Hafnias dynamiske koncernchef och i största allmänhet något av trollkarlen i danskt näringsliv. Villum Hansen blir fyr och flamma inför utsikten att tillsammans med vännerna i Norge få ut någonting positivt av belägringen av Skandia.

På ett annat frontavsnitt fortsätter Jan Erik Langangen och Bo Ramfors sina överläggningar per telefon och telefax. Man närmar sig ett förslag till avtal.

Thorleif Borge sammanträffar med statsminister Gro Harlem Brundtland, och Langangen själv tar kontakt med finansminister Sigbjørn Johnsen. I bägge fallen gäller överläggningarna norska statens villighet att på det ena eller andra sättet delta i – eller i varje fall garantera – den stora nyemission i UNI Storebrand, som skall möjliggöra för försäkringsföretaget att avlasta S-E-Banken från i varje fall en betydande del av bankens inlösta och oinlösta Skandia-aktier. Men regeringen är återigen helt och oåterkalleligt negativ till ett sådant engagemang.

Langangen uppvaktar i samma ärende Folketrygdfondens (den norska statliga pensionsfondens) chef Tore Lindholt. Fonden förfogar över 50 miljarder kronor och har nyligen fått rätt att placera en del av tillgångarna i aktier.

Lindholt's reaktion kom till synes ett par veckor senare. Då hade Folketrygdfonden köpt på sig för ungefär 100 miljoner kronor UNI-aktier – samtidigt som försäkringsbolaget Gjensidige gjort sig av med UNI-aktier för nästan exakt samma summa. Gjensidiges utförsäljning hade – mycket framsynt, kan man tycka – tagit sin början samtidigt som Langangen begynt sin raid mot Skandia. Och från raidens början och till mitten av november

hade UNI-aktien sjunkit i värde från 77 kronor till 50 kronor. Och den skulle inte resa sig.

### **Det journalistiska uppdraget**

Innan Borge och Langangen började avverka sin arbetsdag – fortfarande den 2 november 1991 – hade någonting inträffat som inte torde ha bidragit till att lyfta humöret hos de bägge norska försäkringsmännen. Morgonens nummer av Dagens Naeringsliv hade inrymt en stor artikel om UNI Storebrands raid mot Skandia, och artikeln i fråga var uttalat kritisk. Dess budskap kan sammanfattas sålunda: UNI Storebrand borde inte erhålla koncession för att förvärva fler aktier i Skandia. Företaget borde i stället sälja ut sina Skandia-aktier. Endast härigenom kunde Langangen rädda sin ställning.

Det var – dessvärre – alldeles sant.

Ett genomgående tema i Langangens och Alf R. Jacobens tidigare nämnda bok Löpende risiko är att Langangen konsekvent motarbetades av pressen, och då i synnerhet av Dagens Naeringsliv. Langangen läste den här anförda artikeln och drog den slutsatsen att den var ett beställningsjobb utfört för Vestas räkning och lagom timad för att sätta krut under durken inför hans kommande sammanträffande den 4 november med styrelsepresidiet i S-E-Banken.

Så var emellertid inte alls fallet. Artikeln i Dagens Naeringsliv utgjorde och utgör fortfarande i dag en hundraprocentigt saklig redovisning av omständigheter och bedömningar kring UNI Storebrands engagemang i Skandia, och dess slutsatser var – som också tiden skulle utvisa – ofrånkomliga.

Langangens reaktion som den kommer till synes i Löpende risiko tyder på att han nu – trots odisputabelt hög allmän kompetens och genuina ledaregenskaper – börjat tappa fotfästet i verkligheten. Och det är en viktig förutsättning för att Skandiadramat skulle ta den vändning det slutligen tog.

## **Strukturplan och kraschlandning**

---

Mot dagens slut ringer Bo Ramfors upp Langangen och understryker tidsnöden. Han tänker väl på att alla korten – både de goda och de dåliga – måste läggas på bordet vid det kommande sammanträdet med S-E-Bankspresidiet. Ramfors understryker vidare risken för att hans bank och Skandia skall börja förhandla på tu man hand.

Man frågar sig om inte Ramfors helt enkelt bluffade.

Den 3 november fortsätter Ramfors och Langangen sina överläggningar, fortfarande per telefon och telefax. De kan så – i elfte timmen – hamra fram ett förslag till överenskommelse, vars huvudsakliga beståndsdelar är att S-E-Banken ligger kvar med sina 28,3 % av aktierna i Skandia, medan UNI Storebrand höjer sin andel från 18,7 % till 22 %. Tanken bakom arrangemanget i fråga måste väl ha varit att man då tillsammans blev ägare till mer än hälften av aktierna i Skandia.

Men varför ansågs då det så önskvärt? Mot bakgrund av vad som tidigare sagts om rösträttsbegränsningen i Skandia är det svårt – för att inte säga omöjligt – att se poängen med ett sådant majoritetsägande. Räknade man med ett slags psykologiskt övertag den dag de två konfedererade parterna passerat femtioprocentgränsen? Frågan kan ställas, men den har hittills inte fått något svar.

Majoritetsägandet i fråga skulle i alla händelser leda över till att UNI Storebrand per den 1 januari 1993 övertog 'det hele'. Tidsutdräkten antyder att Langangen i varje fall för ett bra tag framöver betraktade emissionsvägen som stängd.

Ytterligare en dag senare – den 4 november – får Langangen klarsignal från sin styrelse för att försöka förverkliga den tillsammans med Ramfors framförhandlade 'strukturplanen'. Med den klarsignalen i ryggen flyger han så till Stockholm, där han klockan fem på

eftermiddagen skall stöta samman med S-E-Bankspresidiet.

Langagen inträffar i Stockholm och drar sin version av skandinaviska lösningar i ett framtida Europa. Men redan litet senare på kvällen och än mera påföljande dag står det helt klart att han inte lyckats övertyga någon och att Bo Ramfors (som man säger) blivit överkörd av sin styrelse. S-E-Banken – nu företrädd av Bo Berggren, vid den här tidpunkten andre man i Wallenbergsfären närmast efter Peter Wallenberg själv – vill ut ur aktieinnehav och option.

Sedan nämnda ställningstagande visat sig vara ej förhandlingsbart drar Langangen vad som inträffat i sin egen styrelse. UNI-Storebrand-styrelsen fattar då ett beslut vars långsiktiga verkningar skulle bli synnerligen genomgripande. Man skulle – trots att man nu var ganska ensam – ligga kvar med sina 18 à 19 procent av aktierna i Skandia. De skulle behållas som en långsiktig strategisk investering. Det hade man råd med, ansåg styrelsen. Upp flyga orden.

Och samma dag – den 5 november 1991 – flaggar Hafnia upp för ett innehav av 33,5 % av aktierna i huvudkonkurrenten Baltica moderbolag Baltica Holding – med tiden ett lika ödesdigert innehav för Hafnia som Skandia-aktierna skulle bli för UNI Storebrand. Vilken dag.

Ja, vilken dag. I S-E-Banken hade man svurit vid allt som dyrt och heligt var att just det extra styrelsesammanträdet den 5 november skulle resultera i ett definitivt, hundra procentigt hållbart besked i Skandia-affären – och lät därefter meddela att det beramade sammanträdet blivit inställt.

Kritiken mot bankledningen sätt att hantera affären växte. Pehr G. Gyllenhammar hade redan kort före det inställda styrelsesammanträdet karakteriserat bankens handlingsförlamning som 'genant'.

Och dagen efter det inställda sammanträdet var Gyllenhammar förmodligen en av Sveri-

ges mest citerade män.

När ingenting händer men mycket står på spel brukar det surra av rykten. Så även i det här fallet. Hafnia var på väg att sälja sin post i Baltica, påstod några. Det var ju inte sant. UNI Storebrand skulle kanske få hjälp av norska staten och av Volvo för att kunna fullfölja sina intentioner vis à vis Skandia, påstod andra. Det var ju inte heller det sant. Vad skulle egentligen hända härnäst?

### **Oslo - Köpenhamn - Stockholm**

Exakt en vecka efter det att UNI Storebrand lyckats entusiasmera Hafnia för medverkan i raiden mot Skandia sammanträffar Jan Erik Langangen och Per Villum Hansen i Oslo. De dryftar Skandia-Baltica-problematiken. De kommer överens om att Björn Wolrath måste 'stoppas'. (Det är väl bekant att Wolraths Nordenpolitik inrymmer ett närmande även till Baltica för att få upp marknadsandelen i dansk försäkring mer än vad som kunde ske genom det lilla dotterbolaget Kgl. Dansk.) Ett sammanslaget Skandia-Baltica skulle medföra att UNI Storebrand, Hafnia – och Pohjola 'kom i minoritet'.

Det ena motivet är det verkliga motivet, det andra motivet ett slags rationalisering. Vid det här laget spelar personlig ärelystnad och personlig animositet en mycket större roll än kyliga bedömningar av marknadspositioner och företagsstrategier. Det är en viktig förklaring till att inte bara Jan Erik Langangen utan även Per Villum Hansen tappar fotfästet i verkligheten och därmed också inleder vandringen mot undergången – för dem själva och för deras företag.

Påföljande dag – det är nu den 8 november – ringer Investors chef Claes Dahlbäck upp Langangen, med konsekvens att denne tillsammans med Jarle Erik Sandvik flyger till Stockholm och inträffar på S-E-Banken. Där väntar Bo Berggren, ideally bald and very determined. De bägge norrmännen får veta att

bankens förhandlingar med Skandia skall vara avslutade senast den 15 november. Vile de ha ett ord med i laget var det nog bäst att de återkom dessförinnan.

Vad menade egentligen Berggren? Vad man vet förekom ju inga förhandlingar mellan S-E-Banken och Skandia. Berggrens enda och mindre raka avsikt måste ha varit att sätta press på UNI-Storebrands-ledningen i hopp om att S-E-Bankens nederlag i Skandia-affären skulle visa sig bli endast partiellt och inte totalt.

Så skulle det också bli – låt vara med hjälp av litet poker och bluff.

Nu är det Berggren som agerar som ett slags verkställande styrelseledamot i S-E-Banken. Och senare pressuppgifter ger vid handen att vice koncernchefen Ragnar Holtback vid det här laget fått avlösa Bo Ramfors för att ta vid där denne inte lyckats bana väg. Berggrens och Holtbacks insatser för att rädda S-E-Banken ur en besvärlig situation skulle emellertid inte sträcka sig över någon längre tid – och när delsegern över verkligheten slutligen var vunnen blev det ändå Bo Ramfors som fick ikläda sig triumfatorns krans och mantel.

Men dithän återstår det en sista etapp.

### **Från stand-still till cooperation**

Den 5 november hade sålunda allt gått i stå. Endast sjutton dagar senare var emellertid lösningen på ägarfrågan ett faktum i den meningen, att S-E-Banken blivit avlastad från 23,4 % av Skandias aktiekapital – och i den meningen att UNI Storebrand och Hafnia övertagit rollen som storägare i Skandia.

UNI Storebrands problem i sammanhanget var än så länge dock av mera formell natur. Företaget måste få Kredittilsynet och Prisdirektoratet på sin sida när det gällde att erhålla Finansdepartementets accept på såväl tidigare som kommande storförvärv av Skandia-aktier.

Den 12 november är Jarle Erik Sandvik

uppe hos Kredittilsynet för att argumentera för UNI Storebrands sak. Myndigheten fick nu inte sticka en käpp i hjulet för företagets storstilade försök att tillskapa en försäkringskoncern av för Norge och norsk ekonomi livsavgörande betydelse – det var Sandviks och den övriga UNI-ledningens huvudargument när det gällde att påverka myndigheten i rätt riktning.

Inom Kredittilsynet betraktade man sig som försatt i något av en tvångssituation. Myndighetens beslut i tillståndsfrågan blev också något av en kompromiss. Den 14 november meddelade man ett tillstånd för UNI Storebrand att tills vidare men längst till utgången av april månad 1992 förvärva upp till 25 % av aktierna i Skandia. Men meningarna inom Kredittilsynet hade varit delade, och osäkerheten fick en extra markering i och med att företrädare för myndigheten den 20 november var uppe hos UNI Storebrand för att ytterligare orientera sig i risker och möjligheter med företagets engagemang i Skandia.

Prisdirektoratet – närmaste en motsvarighet till Pris- och Kartellnämnden/Konkurrensverket i Sverige – låg lågt. Så mycket är emellertid bekant, att man på det hållet känt stor tvekan inför Kredittilsynets tills vidare tillstånd för UNI-Storebrands fortsatta förvärv av Skandia-aktier. Vesta-problematiken var en högst påtaglig problematik på det sättet att – som tidigare antytts – Vesta med nu gällande riktlinjer för konkurrensbilden på den norska marknaden inte ansågs kunna ingå i ett förenat UNI-Storebrand/Skandia.

Samma dag som Sandvik är uppe hos Kredittilsynet ingår Balticas huvudägare ett konsortieavtal i syfte att blockera Hafnias väg in i företaget. Från norsk sida bedömdes nämnda avtal som gynnsamt för ett norskt-danskt-finskt majoritetsägande i Skandia. I och med Balticas manöver, sade man sig, var ett samgående mellan Skandia och Baltica en omöjlighet. Om den vägen kunde ha utgjort en möjlighet för Skandia att slinka ur ett norskt-

danskt grepp, så var den vägen nu stängd.

Den 30 november var Langangen i Helsingfors, där han överlade med ledningen för Pohjola. Han återvände hem i den fasta förvisningen om att finnarna med sina drygt 10 % i Skandia associerat sig med UNI-Storebrand och Hafnia.

Och det var nog en huvudorsak till att Langangen vid påföljande dags styrelsesammanträde i det egna bolaget kände sig så säker på sin sak att diskussionen i styrelsen bland annat leddes in på frågan om det ändå inte vore bäst att snarast möjligt avlägsna Sven Söderberg från Skandastyrelsen och Björn Wolrath från Skandialeddningen. Vad var det nu den svenske centerpartiledaren Gunnar Hedlund brukade säga? Man skall inte sälja skinnet förrän björnen är skjuten.

Den 15 november skulle S-E-Banken ha kommit fram till ett beslut rörande Skandia. Jan Erik Langangen kontaktade såväl Bo Ramfors som Claes Dahlbäck. De meddelade bägge att man ännu inte hunnit fram till en lösning på ägarproblematiken. Ett avtal mellan S-E-Banken och Skandia lät fortfarande vänta på sig.

Över huvud taget är samspelet mellan S-E-Banken och Skandia under de kritiska dagarna mellan den 5 och den 22 november en ganska dunkel materia. Det man vet är att Ragnar Holtback och Skandias finanschef och tillika vice vd Björn Hall stod i förbindelse med varandra – men hur mycket och till vilken verkan? Källorna tiger om den saken. Eftersom det emellertid här rörde sig om kontakter under koncernchefsnivå kan de knappast ha varit avsedda annat än som preliminärer till kommande regelrätta förhandlingar.

Den 16 november sammanstrålar koncerncheferna i UNI-Storebrand, Hafnia och Pohjola i Helsingfors. Man kommer då slutgiltigt fram till en modell för framtiden, som man benämner Nordic Cooperation. Modellen innebar att de tre icke-svenska försäkringsföretagen skulle komma upp till ett sextiopro-



centigt ägande i Skandia, varefter de skulle strukturera om alla fyra företagens verksamhet på det sättet, att de i fråga om direktförsäkring skulle hålla sig inom respektive hemlands gränser, men i fråga om internationell försäkring agera gemensamt under en hatt. Med andra ord: marknadsuppdelning och storsatsning.

### **Tre minus ett är lika med två**

Ett särskilt problem i sammanhanget kom dock Pohjola att utgöra. Redan den 16 november avböjde Pohjolaledningen att så att säga medverka direkt. I stället uppdrog den åt Jan Erik Langangen att vid påföljande dags sammanträde i Köpenhamn mellan S-E-Banken å ena sidan och de konfedererade försäkringsföretagen å den andra företräda även Pohjola. Och det framkom då – i Köpenhamn – att Pohjolas medverkan förmodligen inte kunde bli riktigt helhjärtad.

Pohjola var nämligen bundet vid ett tidigare träffat trekantsavtal med Skandia och Baltica, vilket innebar att de deltagande bolagen förbundet sig att inte utan medgivande från alla tre intill utgången av 1992 köpa aktier i respektive bolag. Ett sådant medgivande kunde man i rådande läge knappast vänta sig från varken Skandia eller Baltica. En möjlighet hade visserligen skymtat lika snabbt som den flög förbi: Pohjolas huvudägare Kansallisbanken skulle fronta för Pohjola och således köpa in sig i Skandia, för att när den tiden kom överlåta aktierna till försäkringsföretaget. Även en annan möjlighet skymtade, men den flög också den snabbt förbi: ett större textilföretag i vilket Pohjolachefen Yrjö Niskanen var styrelseordförande skulle stå till tjänst på samma sätt. Man får det intrycket att Pohjolaledningen inte hade helt lätt att bestämma sig för på vilket ben företaget egentligen skulle stå.

Efter Pohjolas reträtt den 16 och 17 november måste Jan Erik Langangen och Per Villum

Hansen ta ställning till hur man skulle förfara med den aktiepost som reserverats för det finska företaget. Man väljer – preliminärt – att dela på den.

Med kännedom om det stundom sviktande omdömet hos Hafnias styrelseordförande Ebbe Christiansen och den äventyrliga läggningen hos företagens koncernchef Per Villum Hansen var Hafnias beslut att godkänna den träffade preliminära överenskommelsen så att säga naturgiven. I UNI Storebrand och S-E-Banken förestod emellertid styrelsebeslut som inte helt och hållet bar det självklaras prägel.

Den 18 november sammanträdde styrelsen i UNI Storebrand för att säga sitt ja eller nej till Nordic Cooperation. Jan Erik Langangen hade alldeles innan sammanträdet gick av stapeln tillbringat en del av förmiddagen på Finansdepartementet. Där hade han orienterat Arne Öien om vad som möjligen förestod. Det hade också blivit ett samtal på tu man hand mellan dem, men av helt informell karaktär. Öien varken kunde eller ville binda Finansdepartementet vid en viss handlingslinje.

Men när Langangen föredrog den aktuella frågan i sin styrelse bibringades ledamöterna ändå den föreställningen att Öien å departementets vägnar givit Nordic-Cooperation-konceptet med dess inte obetydliga risktagande sitt accept. Statsmakterna och UNI Storbrand – det var budskapet – kunde med andra ord bilda gemensam front när det gällde att under norsk ledning söka erövra Skandia. Mot den bakgrunden röstar UNI-Storebrandstyrelsen ja till en fortsättning på den redan inslagna vägen.

Ett par dagar senare sammanträdde presidiet i S-E-Banken. Det gav – tydligen utan större vända – sin välsignelse till Köpenhamnsupplägget. Och ytterligare ett par dagar senare – sålunda den 22 november – valde S-E-Banksstyrelsen i dess helhet att gå på samma linje. Dagen dessförinnan hade för

övrigt ett nytt möte mellan norrmän och danskar ägt rum i Köpenhamn. Det var då man definitivt bestämde sig för att dela kakan i två huvudbitar i stället för i tre.

Sedan S-E-Bankens styrelse – efter viss tidsutdräkt med vilken man inte kalkylerat – nått sitt beslut kunde resultatet presenteras vid en ett par gånger uppskjuten presskonferens. Den ägde rum i bankens koncernledningskontor på Kungsträdgårdsgatan 8 i centrala Stockholm. På podiet i en välfylld konferenssal satt Bo Ramfors flankerad av Jan Erik Langangen och Per Villum Hansen. Det de nu kunde presentera var i huvudsak följande:

UNI Storebrand och Hafnia skulle med avslut senast den 14 december förvärva 15/28-delar av S-E-Bankens drygt 28-procentiga innehav av Skandia-aktier och Skandia-option. Priset hade satts till 222 kronor per aktie. De bägge försäkringsföretagen förband sig vidare att – om ingen annan intressent kunde infångas – med avslut senast den 28 februari 1992 förvärva ytterligare 8,3/28-delar av innehaven. Priset skulle i det fallet bli 225 kronor per aktie. Man förutskickade emellertid att en utländsk partner skulle kunna skakas fram (och då i första hand möjligen den franska försäkringskoncernen UAP) för att överta sist-nämnda post. Det skall här tilläggas att i närvarande stund kursen på Skandia-aktien låg kring 170 kronor. De aktieblock som skulle byta ägare ansågs uppenbarligen motivera en överkurs på ungefär 30 %.

### **Kvartetten som sprängdes**

I S-E-Bankens styrelse hade Sven Söderberg ingivit en bestämd protest mot beslutet att sälja större delen av Skandia-innehavet till UNI Storebrand och Hafnia. Det innebar ju att en betydande del av aktierna i Skandia hamnade hos konkurrentbolag, om vilkas avsikter man hade anledning att frukta det värsta.

Men från bankens synpunkt var nog det träffade avtalet det enda rimliga. Man kom ut ur en alltmera brydsam situation, och man fick nu i stort sett tillbaka vad man en gång givit för de överlåtna posterna. Affären som helhet skulle ändå leda till en kraftig förlust för banken, en förlust som enligt initierade bedömare skulle stanna först vid 700 miljoner kronor.

UNI Storebrand hade hittills finansierat sina förvärv av Skandia-aktier med egna medel. Kostnaden hade uppgått till ungefär tre miljarder kronor, som redan tidigare nämnts till ungefär lika delar hämtade från sakbolag och livbolag. I fortsättningen – det gällde nu att inom kort punga ut med ytterligare ungefär en miljard kronor – måste man antingen luta sig mot en större nyemission eller mot baklån – eller mot bäggedera. Skandiakursen hade alltsedan raiden inleddes pendlat mellan 170 och 190 kronor. Så långt hade affären gått hem. Det förelåg i dagsläget inget nedskrivningsbehov av akut karaktär.

Hafnia hade redan investerat i Baltica-aktier för ungefär fem miljarder kronor. Nu hade företaget förbundit sig att förvärva Skandia-aktier för 1,5 miljarder kronor – och för ännu mycket mer, om den senare av de bägge S-E-Banksposterna inte kunde finna avsättning utanför Norden. Hafnia hade redan en ganska tung skuldbörda att släpa på. Nu skulle den under alla omständigheter bli ännu tyngre.

Pohjola var som framgått ute ur bilden när det gällde att skörda frukterna av S-E-Banks-utförsäljningen. Aktieinnehavet i Skandia fortfor att ligga på litet drygt 10 %, och samarbetet mellan Skandia och Pohjola fortfor i samma banor som tidigare.

### **Scenbild mot bankbakgrund**

De fotografier från ovannämnda presskonferens som återgavs i rätt många tidningar förmedlar bilden av en mycket lättad Bo Ramfors och två mycket nöjda imperiebyggare in

spe. Hur många reflekterade över att någon saknades på bilden, nämligen den man som hur man än vände och vred på saken dock måste bli en faktor av betydelse i den ekvation, som i förenklat skick hade följande utseende: Skandia (med Pohjola-anknytning) + UNI Storebrand + Hafnia = marknadsuppdelning + Nordic Cooperation?

När S-E-Banken i oktober 1990 gick in i Skandia hade det skett över Björn Wolraths huvud. Sedan Skandiachefen väl bestämt sig – det tog som tidigare framgått inte särskilt många dagar – för vad som var bäst för hans företag hade det visat sig at han var en formidabel motståndare när det gällde allt han bedömde som främmande eller skadligt för Skandias framtid. S-E-Banken hade inte kommit någon vart. Här och var i media hade man diskuterat det egendomliga i att (som det föreföll) en enskild tjänsteman i ett storföretag med så påtaglig framgång kunde bjuda spetsen mot ett ännu större företag. Man kunde hänvisa till att Wolrath i alla lägen haft en helt enig styrelse bakom sig. Men längre än så kom inte diskussionen den gången.

Inte minst genom de rikt flödande pressmaterialen kan man – som här också huvudsakligen skett – i ganska stor detalj följa skeendet från oktober 1990 till november 1991. Men det är ingen kommentator som vågar sig på en mer övergripande förklaring till varför S-E-Banken kunde hamna så snett – ett bankföretag med bortemot 140 års erfarenhet av hur man gör goda affärer när man gör affärer.

Generalmissgreppet framstår dock som uppenbart. Man hade försökt göra upp räkningen utan värden – en värd med goda nerver, med bestämda åsikter och med vid behov hårda nypor. Sådant är svårt.

Skall man försöka sammanfatta S-E-Bankens aktioner från attack till reträtt framstår attacken som huvudlös och reträtten som mästerlig. I de presskommentarer som en eller annan månad i efterskott summerade bankens här aktuella inlägg i svensk försäk-

ring återkommer adverb som 'omdömeslöst', 'klantigt' och 'klumpigt'. Mot den bedömningen bör man dock väga det suveränt genomförda pokerspel som förpassade S-E-Banken ut ur elden och UNI Storebrand och Hafnia in i den.

Hur man i bankstyrelsen upplevde tretton månader av övervägande negativa media-kommentarer och alltmera växande oro för att Skandia-innehavet skulle visa sig vara en belastning framkom först när Gerard De Geer avlägsnades från bankledningen och därefter när inom ett år Bo Ramfors fick vandra samma väg.

### **Aktivt ägande**

---

Historien har få vinnare och många förlorare. Så blev även fallet i det nordiska krig i mindre format som ägarstriden om Skandia kom att utvecklas till. Det finns därför anledning att avslutningsvis fundera litet över om dock inte någon enda part vann någonting på kampen om aktier och inflytande.

Ty så var – skulle det sent omsider visa sig – verkligen fallet. Det företag som av vissa skäl tryckt på den första knappen av många knappar, nämligen Investor (-Providentia), gick inte endast helskinnat ut ur striden, utan kunde till och med skörda en avsevärd vinst på manövern i fråga.

Men det skulle framkomma först 1996, det år då Investor sålde ut lastvagnstillverkaren Scania på börsen. Sällan har ett investmentbolag så slående illustrerat vad aktivt ägande kan generera i form av vinst, och sällan har så många utom det just här aktuella investmentbolaget fått vara med om att i ett sådant sammanhang svara för en så saftig nota.

Den fortsättning som följde på triumfatorernas avtåg från Kungsträdgårdsgatan 8 skulle nämligen utvecklas till en veritabel tragedi såväl i företagsmässiga som i mänskliga termer.