



■ **SKEPTISK.** – Var jeg aksjonær i Intex, ville jeg uansett følge godt med på neste generalforsamling, sier professor Øyvind Bøhren ved BI. Foto: Elin Høyland

# Advarer Vestrum

## FINANS

BI-professor Øyvind Bøhren mener styreleder Jan Vestrum i Intex Resources har problemer med sine tidligere bånd til gruveselskapets russiske storaksjonær. – Det er ikke sikkert at det var spesielt lurt å ta en styrelederjobb med en slik potensiell dobbeltrolle, mener Bøhren.

HARALD VANVIK  
OSLO

**DN** har tidligere skrevet om den omdiskuterte styrelederen Jan Vestrum i gruveselskapet Intex Resources. Vestrum har vært rådgiver for den russiske stålprodusenten Severstal, som eier 22 prosent av Intex. Det er problematisk, fordi Severstal ønsker å kjøpe Intex nikkelprosjekt på Filippinene til lavest mulig pris.

– Vestrums jobb er å behandle alle aksjonærer likt, og han kan mistenkes for ikke å gjøre det. Vestrum kan si hva han vil og være hvit som snø, men historien hans med selskapets størst eier taler mot ham, mener professor Øyvind Bøhren ved Senter for eierforskning ved Handelshøyskolen BI.

### Stjeler fra aksjefellesskapet

Vestrum har tidligere opplyst at han ikke har noen bindinger til Severstal lenger. Det hjelper ikke, mener Bøhren.

– Det største problemet til Vestrum er hans historie som rådgiver for Severstal. Vestrum kan mistenkes for å tjene største



DN igår.

aksjonærs særinteresser, sier Bøhren.

Bøhren mener at sett fra de andre eiernes side kan det at Vestrum sitter i styret være nesten det samme som at Severstal sitter der selv.

– Det er i utgangspunktet fint at eierne sitter i styret, men her har en eier særinteresse. Vestrum kan mistenkes for å tjene denne særinteressen. Severstal kunne tenkes å få sine folk på innsiden for å sørge for at de slik får kjøpt verdier av Intex til under markedspris. På den måten overføres felleseide Intex-verdier til selskapets største eier. Da stjeler majoriteten fra minoriteten, sier Bøhren.

Bøhren understreker at selv om noe slikt ikke foregår, er problemet for de andre eierne at de ikke kan utelukke det. Bråket rundt transaksjonene mellom de Røkke-kontrollerte Aker og Aker Solutions er en variant av samme fenomen.

### Ikke lurt å bli styreleder

Bøhren mener det kan være flere interessekonflikter som nå rir Intex. Den ene er mellom eierne på den ene siden og styret og ledelsen på den andre siden. Det viser bråket om honorar for styre-

leder, som DN skrev om igår. Den andre er en konflikt mellom en eier og andre eiere, der en eier har et formål med selskapet som de andre ikke har. Bøhren mener interessekonfliktene er spesielt problematisk i selskaper med mye penger på bordet, lavt aktivitetsnivå og lite gjeld. Forrige årsrapport viste at Intex har 250 millioner kroner i kontanter og driftskostnader på kun 16 millioner kroner. Selskapet er dessuten nesten gjeldfritt.

– Det er en stor pengesekk som ligger på bordet, men tynt med eiere fra aksjonærfellesskapet i styret. Da er fristelsen spesielt stor for ledelsen og styret til å spise urimelig mye av det som ligger på bordet.

Bøhren sier at ønskemålet er å ha en størst mulig eierandel representert i styret. Men når dette eierskapet bare representerer en part med særinteresser, oppstår lett interessekonflikter.

– Derfor er dette problematisk av Vestrum fordi han kan mistenkes for å tjene noen på bekostning av andre. Det er ikke sikkert at det var spesielt lurt å ta en styrelederjobb med en slik potensiell dobbeltrolle, mener Bøhren.

DN fikk igår ikke tak i Vestrum,

## DETTE ER SAKEN

■ Som styreleder i Intex har valgkomiteen foreslått at Jan Vestrum får en opsjon på å kjøpe en million aksjer til kurs 5,5 kroner og opsjon på ytterligere en million aksjer til kurs 6,5 kroner. Vestrums opsjonspakke utgjør rundt to prosent av utestående aksjer i nikkelselskapet.

■ I tillegg til opsjonspakken, får Vestrum 400.000 kroner i årlig styrelederhonorar og 10.000 kroner per styremøte. På toppen kan Vestrum også fakturere selskapet for 2000 kroner timen opptil 18.000 kroner dagen.

■ Flere aksjonærer har vært klare på at kompensasjonen er urimelig og vil stemme mot, blant annet aksjefondet DnB Nor og investor Haakon Sæther.

■ Vestrum var konsernsjef i gruveselskapet Crew, men mistet jobbet etter at Jens Ulltveit-Moe kjøpte seg opp. Vestrum jobbet som rådgiver for Severstal i forbindelse med oppkjøpet av Crew.

## INTEX RESOURCES

■ Børsnotert nikkelselskap med markedsverdi på rundt en halv milliard kroner som ble skilt fra det børsnoterte gullgruveselskapet Crew for noen år siden.

■ Har et stort nikkelprosjekt på Filippinene.

■ Skipsreder Arne Blystad, aksjefondet DnB Nor SMB, investorene Eystein Koppang og Paal Hveem er blant de største eierne i Intex Resources. Den russiske råvaregiganten Severstal eier rundt 22 prosent av selskapet.

eller valgkomiteens leder Eystein Koppang. Pr-rådgiver Sergey Loktionov i det russiske selskapet Severstal skriver i en e-post til DN at det ikke ønsker å kommentere spekulasjoner og rykter rundt selskapet

## Mindre tro på NSB

### SAMFERDSEL

ARNE GRANDE  
OSLO

Tiltroen til Norges Statsbaner er svekket.

Denne gangen er det ikke pendlerne, men kredittratingbyrået Moody's som trekker NSB noe mer i tvil. Moody's satte igår NSB ned fra AA1 til AA2 i sin kredittvurdering.

NSB er dermed fortsatt kredittverdig, men etter byråets vurdering noe svakere enn før – vesentlig på lang sikt.

Moody's kaller NSB-situasjonen stabil, men viser forøvrighet til svake resultater de siste to årene, hvor rundt 35 prosent av inntektene har vært statssubsidier/ offentlige tjenestekjøp.

Byrået peker derfor på NSBs store avhengighet av staten som eneeier, og ser ikke utsikter til endring med det første.

På den annen side har den norske staten topp-kredittratingen AAA hos Moody's. Og byrået regner det for usannsynlig med endring i statsstøttenivå.

## Dyr kraft

### ENERGI

OSLO: EØS-kontrollorganet Esa har godkjent statsstøtte på i alt 1,4 milliarder kroner til fem nye norske vindkraftprosjekter.

Vindkraftanleggene Mehuken II, Høg Jæren, Nygårdsfjellet II, Lista og Ytre Vikna skal etter planen øke norsk elkraftproduksjon med 675 GWh (millioner kilowattimer) eller 0,5 prosent.

– Dette vil være et vesentlig tilskudd til produksjonen av fornybar energi i Norge, sier olje- og energiminister Terje Riis-Johansen. **DN**

## Ny OBX-inndeling

### BØRS

OSLO: Oslo Børs tar Statoil Fuel & Retail, Gjensidige Forsikring og Schibsted inn i OBX-utvalget, mens Kongsberg Automotive Holding, Songa Offshore, og DNO International tas ut. Det opplyses i en melding fra Oslo Børs torsdag.

Den nye inndelingen gjelder fra fredag 17. desember 2010. OBX-utvalget som består av de 25 mest likvide selskapene på Oslo Børs.

OB Match-utvalget er økt med seks selskaper fra 110 til 116 selskaper og OB Standard-utvalget er økt fra 44 til 45 aksjer. Økningen kan forklares med at det har blitt notert flere selskaper i løpet av siste halvår. OB Egenkapitalbevis-utvalget er uendret fra siste revisjon. Per 17. desember er det notert 207 aksjer og egenkapitalbevis på Oslo Børs.

Likviditetsinndelingen uttrykker hvor hyppig de ulike aksjene og egenkapitalbevisene omsettes, og er nyttig informasjon for investorene i deres investeringsbeslutninger. **DN**