

Dato: 02.oktober 2018

Det vises til søknad om opptak til handel på Merkur Market.

Bakgrunn

Oslo Børs ASA vil ved vurderingen av søknader om opptak til handel på Merkur Market gjøre en egnethetsvurdering av selskapet og dets aksjer, hvor hensynet til investorinteresser, den allmenne tilliten til børs- og verdipapirmarkedet og omdømmet til Merkur Market er sentralt.

Selskapet har inngått en finansieringsavtale med konvertible instrumenter som medfører en vesentlig potensiell utvanning av aksjonærene. Børsen har foretatt en vurdering av om selskaper med slike finansieringsavtaler er egnet for opptak på Merkur Market.

Konvertible låneavtaler med tegningsretter

Finansieringsavtalen er en form for konvertibelt lån med tegningsretter. Konvertible instrumenter som kan konverteres til egenkapital vil naturlig nok kunne medføre utvanning, og når det i henhold til låneavtalen også utstedes tegningsretter til långiver vil dette medføre ytterligere utvanning. De aktuelle låneavtalene kjennetegnes ved at konverteringskursen ikke er fastsatt på forhånd, men baseres på markedskursen ved konvertering, noe som kan medføre en potensielt svært betydelig utvanning ved fallende aksjekurs. Det antas at denne finansieringsformen er mest aktuell for selskaper som er i en tidlig fase, hvor tilgangen på andre finansieringsformer er begrenset.

Betingelsene i de ulike låneavtaler som inngås med denne type finansiering vil variere og det vil være forskjellig fra selskap til selskap hvor vesentlig låneavtalen er for selskapet og hvilken utvanning som kan oppstå. Kursutviklingen i selskapet vil ha en avgjørende betydning for utvanningen.

Egnethetsvurdering

I opptaksreglene pkt. 2.1.1 for Merkur Market følger det:

Oslo Børs ASA kan på bakgrunn av en overordnet egnethetsvurdering av selskapet og dets aksjer, beslutte å ikke ta opp aksjene til handel, dersom Oslo Børs ASA vurderer det som hensiktsmessig for å ivareta investorinteresser, den allmenne tilliten til børs- og verdipapirmarkedet og omdømmet til Merkur Market. Dette gjelder uavhengig av om selskapet oppfyller alle opptaksvilkårene. Slike avslag skal begrunnes, jf. pkt. 5.2. Herunder vil det bli lagt vekt på:

1. *Selskapets økonomi.*
2. *Hvorvidt betydelige aksjeeiere ikke har opptrådt på en slik måte som medfører at selskapet anses uegnet for opptak til handel. Med betydelige aksjeeiere menes aksjeeiere som hver for seg eller sammen med nærstående, jf. verdipapirhandelloven § 2-5, direkte eller indirekte, eier eller kontrollerer mer enn 1/3 av aksjene eller stemmene i selskapet.*
3. *Andre forhold av betydning.*

Egnethetsvurderingen baserer seg på en konkret helhetsvurdering. At selskaper benytter konvertible instrumenter, anses ikke generelt å medføre at de er uegnet for opptak til handel.

Børsen har vurdert hvor vesentlig finansieringsavtalen er for selskapet. Da selskapet er i en tidlig fase har det ikke inntekter som kan bidra til finansieringen i vesentlig grad. Det foreligger ikke annen lånefinansiering av betydning, og børsen er ikke kjent med at selskapet er i prosess med å etablere slik annen lånefinansiering. Børsen anser følgelig at den foreliggende avtale om konvertible instrumenter med tilhørende tegningsretter er vesentlig for selskapet.

Hvor stor potensiell utvanning avtalen kan medføre er også et sentralt moment i vurderingen. Konverteringskursen for instrumentene er knyttet til kursutviklingen i selskapet. Ved stigende aksjekurs blir det utstedt færre aksjer og ved fallende aksjekurs blir det utstedt flere aksjer, og potensiell utvanningseffekt vil påvirkes tilsvarende. Da det ikke foreligger en på forhånd fastsatt konverteringskurs, må den potensielle utvanningseffekten anses å være tilnærmet ubegrenset. Børsens vurdering i dette tilfellet er at den potensielle utvanningseffekten er svært vesentlig.

Videre vil det i egnethetsvurderingen ut fra hensynet til investorbeskyttelse vektlegges hvor tilgjengelig informasjonen om finansieringsavtalen er for potensielle investorer. Vilkårene for de konvertible instrumentene er til dels komplekse, og børsen anser at det vil være krevende for en investor å sette seg inn i hvilken potensiell utvanningseffekt som er knyttet til disse.

Beslutning:

I denne konkrete saken, hvor det foreligger en finansieringsavtale som er vesentlig for selskapet, med potensielt svært vesentlig utvanning og komplekse vilkår, har børsen kommet til at selskapet ikke er egnet for opptak på Merkur Market.

Oslo Børs har i denne sammenheng kun tatt stilling til finansieringsavtalen, og har ikke vurdert om selskapet tilfredsstillende oppfyller de øvrige vilkår for opptak til handel på Merkur Market.

Med vennlig hilsen,
OSLO BØRS ASA



Lars Jacob Braarud
Direktør Notering