

Element ASA – Overtredelse av løpende informasjonsplikt

1. Innledning

Saken gjelder spørsmålet om Element ASA (“Selskapet”) har brutt verdipapirhandelloven § 5-2 (1), jf. Oslo Børs løpende forpliktelser for børsnoterte selskaper (“Løpende forpliktelser”) punkt 3.1.1, ved å ikke rettidig offentliggjøre informasjon om revisors fratreden.

Torsdag 22. november 2018 kl. 8.30 offentligjorde Selskapet en børsmelding med innkalling til ekstraordinær generalforsamling.¹ Generalforsamlingen skulle behandle valg av PwC som ny revisor for Selskapet, og børsmeldingen inneholdt blant annet følgende:

«Revisorskiftet angår ikke integriteten til Selskapets regnskaper, men skyldes utfordringer i samarbeidet med EY. Selskapet går inn i viktige faser og økt kompleksitet i krevende utviklingsprosjekter i flere land, noe som gjør at Selskapet vil styrke rutiner og den generelle rapportering. Selskapet har innledet en prosess for å styrke finans- og regnskapsfunksjonen til Selskapet og ser frem til å jobbe med PwC som revisjonspartner i dette arbeidet.»

PwC tilbakekalte sitt tilbud om revisjon dagen etter grunnet medieoppslag om varslet søksmål mot Selskapets styreleder og dette ble børsmeldt samme kveld.

Selskapet publiserte mandag 26. november 2018 en ny børsmelding² om revisorsituasjonen, som blant annet inneholdt følgende informasjon:

«Element vil avholde en ekstraordinær generalforsamling 14. desember 2018 for å velge ny revisor, som en følge av at EY, på grunn av utfordringer i samarbeidet, ikke ønsket å videreføre sitt engasjement. PwC var innstilt som ny revisor, med trakk sitt kandidatur 23. november 2018.»

Oslo Børs mener at det faktum at EY trakk seg som Selskapets revisor som følge av det de mente var vesentlige mangler ved Selskapets finans- og regnskapsfunksjon utgjorde innsideinformasjon og at børsmeldingen av 22. november 2018 var mangelfull og ga en uriktig beskrivelse av de faktiske forhold knyttet til EYs fratredelse.

Sakens faktiske forhold vil bli nærmere belyst under punkt 3 nedenfor. Det rettslige grunnlaget er oppsummert i punkt 4. Under punkt 5 følger Selskapets anførsler, mens børsens vurdering er inntatt under punkt 6.

2. Kort om Selskapet

Selskapet ble først notert på Oslo Børs i 1996 under navnet Mindex ASA og var notert frem til 2000, hvor Selskapet ble kjøpt opp og tatt av børs. Selskapet ble notert for andre gang i 2006 under navnet Crew Minerals ASA. Selskapet skiftet senere navn til Intex Resources ASA og deretter til Element ASA i 2017.

¹ <https://newsweb.oslobors.no/message/464204>

² <https://newsweb.oslobors.no/message/464384>

Selskapets hovedvirksomhet har vært letevirsomhet og utvikling av mineraler og metaller, men i 2016 gjennomførte Selskapet en strategiendring som innebar et økt fokus på forretningsutvikling. Da Selskapet endret navn til Element ASA i andre halvår av 2017, annonserte Selskapet samtidig at de hadde som intensjon å utstede en digital kryptovaluta. Dette er foreløpig ikke gjennomført, men Selskapet har annonsert at de estimerer en lansering av digitale token ultimo første halvår 2019.

3. Sakens faktiske forhold

3.1 Prosessen som ledet frem til EYs fratredelse

Basert på dokumentasjon og forklaringer fra Selskapet, følger en redegjørelse av prosessen som ledet frem til EYs skriftlige meddelelse om fratredelse som Selskapets revisor den 21. november 2018.

Den 9. januar 2018 sendte EY nummerert brev nr. 7³ til Selskapet som blant annet adresserte følgende forhold:

- Nærmere vurdering av konsolideringsplikt av Ambershaw Metallics, herunder at regnskapsinformasjon for Ambershaw Metallics ikke hadde blitt oversendt revisor
- Regnskapsmessig vurdering av Mindoro Nickel Project
- Manglende «særskilt konto» for emisjoner med kontantinnskudd i henhold til asal. § 10-13
- Krav om løpende bokføring av transaksjoner knyttet til gjeldskonverteringer relatert til lånefasilitet med Alpha Blue Ocean
- Mangelfull rapportering av forskuddstrekk og arbeidsgiveravgift
- Enkelte bemerkninger til selskapets finansielle situasjon og anbefaling om nødvendige tiltak for å sikre tilstrekkelige midler for løpende forpliktelser de neste 12 måneder

Brevet adresserte også viktigheten av at revisor ble holdt løpende og tidsriktig orientert om forhold som kunne være relevant for revisjonen, herunder inngåelse av avtaler, transaksjoner med nærstående, endringer i virksomheten eller kommunikasjon med tilsyn og myndigheter.

Den 29. april 2018 ble det avholdt styremøte i Selskapet hvor EY deltok. Ansvarlig revisor hos EY ga en presentasjon til styret hvor det fremgikk at revisjonen av 2017-regnskapet hadde gått trått, herunder at ulike versjoner av årsregnskapet ble delt med EY og at feil som var påpekt fra EY ikke hadde blitt korrigert. Revisor påpekte at det hadde vært vanskelig å komme i mål med regnskapet i tide. Det viste seg i ettertid at det også hadde blitt gjort endringer i regnskapene etter avholdelse av styremøtet.

[Redacted text block]

[Redacted text block]

³ Vedlegg 1: Nummerert brev nr. 7 fra EY datert 9. januar 2018

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

I perioden fra 15. november 2018 og frem til onsdag 21. november 2018 var det dialog med EY hvor Selskapet forsøkte å forstå bakgrunnen for ønsket om fratredelse, samt å overtale EY til å fortsette som Selskapets revisor.

Samtidig tok Selskapet kontakt med andre mulige revisorkandidater. Selskapet kontaktet PwC i sakens anledning fredag 16. november 2018 i 11-tiden. Det ble avholdt møter med PwC og BDO mandag 19. november 2018, hvor formålet var å undersøke om en av disse kunne overta revisjonsoppdraget dersom EY skulle trekke seg.

I etterkant av møtet fikk Selskapet beskjed om at PwC ville inngi et tilbud for revisjonstjenester, forutsatt at Selskapets redegjørelse for EYs avgang var i overensstemmelse med hva EY ville forklare⁴. Selskapet avklarte også med EY og PwC at sistnevnte skulle ta kontakt med EY.⁵ BDO opplyste til Selskapet at de ikke så noen grunn til ikke å ta oppdraget, men ønsket mer informasjon om Selskapets kryptovalutaprojekt før de kunne inngi et endelig tilbud⁶. BDO opplyste videre at de hadde snakket med ansvarlig revisor i EY og at det ikke fremkom noe i den samtalen som tilsa at de ikke ville påta seg revisjonsoppdraget, forutsatt at Selskapets økonomifunksjon ble styrket. BDO innga aldri et endelig tilbud om oppdraget.

Onsdag 21. november 2018 kl. 13.23 ble det oversendt et tilbud fra PwC til Selskapet⁷. På spørsmål fra Selskapet om de hadde snakket med EY, bekreftet PwC at dette var gjort uten at nye forhold eller begrunnelser dukket opp.⁸

⁴ Vedlegg 2: E-korrespondanse mellom Selskapet og PwC av 19. november 2018

⁵ I henhold til revisorloven § 7-2 skal ny revisor før de tar på seg oppdraget få en uttalelse fra forrige revisor om hvorvidt det foreligger forhold som tilsier at en ny revisor ikke bør påta seg oppdraget

⁶ Vedlegg 3: E-post fra BDO til Selskapet av 20. november 2018

⁷ Vedlegg 4: Tilbud om revisjon fra PwC til Selskapet av 20. november 2018

⁸ Vedlegg 5: E-korrespondanse mellom Selskapet og PwC av 20. november 2018

Senere samme dag kl. 17.06 mottok Selskapet nummerert brev nr. 8⁹ fra EY hvor det formelt ble informert om at de ville fratre som Selskapets revisor. Fratredelsen ble begrunnet i vesentlige mangler i Selskapets rutiner og prosesser og at EY per dato for brevet ikke hadde mottatt etterspurt dokumentasjon som var nødvendig for deres revisjon. EY mente videre at Selskapet ikke hadde tilstrekkelig kapasitet og kompetanse for sin virksomhet, og fremhevet særskilt investeringer i Luxembourg/Marokko, komplekse konvertible lånefasiliteter og Selskapets planlagte Initial Token Offering (ITO). Revisor anså at de i den foreliggende situasjon ikke var i stand til å utføre en revisjon av Selskapet i samsvar med revisorlovens krav og derfor ville fratre i samsvar med revisorloven § 7-1 annet ledd. EY opplyste at de ville melde sin fratreden innen 10. desember 2018 dersom ny revisor ikke var innstilt og ellers innen utløpet av desember 2018. Fristene i brevet ble satt i samråd med Selskapet i lys av at PwC ville påta seg revisjonsoppdraget. Brevet ble videresendt PwC kort tid etter og de bekreftet at de var kjent med innholdet etter samtale med EY dagen før¹⁰.

Samme kveld kl. 18.30 ble det avholdt styremøte i Selskapet, hvor også ansvarlig revisor fra EY deltok i deler av møtet¹¹. Styret ble orientert om prosessen som ledet frem til nummerert brev nr. 8.

I henhold til styreprotokollen ble det også vurdert om situasjonen med revisor utgjorde innsidainformasjon og styret vurderte at dette ikke var tilfelle.

Videre la Selskapet vekt på at det ikke var noe som tilsa at det var feil i Selskapets avgitte regnskaper eller uenighet om verdsettelse av Selskapets eiendeler eller regnskapsprinsipper, eller at fratredelsen var begrunnet i den planlagte tokenutstedelsen.

Videre ble det vedtatt å akseptere tilbudet fra PwC og innkalle til ekstraordinær generalforsamling for å velge PwC som Selskapets nye revisor. Utkast til børsmelding ble sirkulert til PwC for deres kommentarer.¹²

3.2 Offentliggjøringen av EYs fratredelse og etterfølgende omstendigheter

Torsdag 22. november 2018

Torsdag morgen kl. 8.30 offentliggjorde Selskapet en børsmelding med innkalling til ekstraordinær generalforsamling.¹³ Generalforsamlingen skulle behandle valg av PwC som ny revisor for Selskapet, og inneholdt følgende begrunnelse:

«Revisorskiftet angår ikke integriteten til Selskapets regnskaper, men skyldes utfordringer i samarbeidet med EY. Selskapet går inn i viktige faser og økt kompleksitet i krevende utviklingsprosjekter i flere land, noe som gjør at Selskapet vil styrke rutiner og den generelle rapportering. Selskapet har innledet en prosess for å styrke finans- og regnskapsfunksjonen til Selskapet og ser frem til å jobbe med PwC som revisjonspartner i dette arbeidet.»

⁹ Vedlegg 6: Nummerert brev nr. 8 fra EY datert 21. november 2018

¹⁰ Vedlegg 7: E-post korrespondanse mellom PwC og Selskapet av 21. november 2018 - I

¹¹ Vedlegg 8: Styreprotokoll av 21. november 2018

¹² Vedlegg 9: E-post korrespondanse mellom PwC og Selskapet av 21. november 2018 - II

¹³ <https://newsweb.oslobors.no/message/464204>

Kort tid etter børsmeldingen sendte Oslo Børs en henvendelse til Selskapet¹⁴ med forespørsel om en nærmere redegjørelse for bakgrunnen og prosessen som ledet frem til bytte av revisor fra EY til PwC, herunder kopi av nummererte brev og annen korrespondanse mellom Selskapet og EY som kunne kaste lys over dette.

Senere samme dag kl. 16.30 sendte Selskapet en e-post til PwC¹⁵ hvor de meddelte at de mente nummerert brev nr. 8 fra EY ga en feilaktig fremstilling av de faktiske forhold rundt EYs fratreden. Brevet bar etter Selskapets oppfatning preg av at EY ønsket å konstruere en forklaring som er juridisk sterk nok, uten å påpeke de reelle forholdene slik de hadde blitt beskrevet muntlig. Selskapet fremholdt til PwC at de ikke kunne leve med at brevet var formulert på den måten som et dokument som endte opp hos Finanstilsynet og Oslo Børs på forespørsel. Selskapet opplyste at de ville skrive et omfattende referat fra styremøtet dagen før og at de også hadde utformet utkast til et brev til EY hvor dette ble adressert.

Kl. 17.21 publiserte Dagens Næringsliv (DN) en avisartikkel¹⁶ om at Selskapets styreleder hadde blitt varslet om et søksmål fra svenske pensjonsmyndigheter vedrørende investeringer foretatt i selskaper som vedkommende kontrollerte. Artikkelen ble inntatt i avisens papirutgave dagen etter. Selskapet kontaktet PwC om artikkelen samme kveld og fremholdt at styreleder var uenig i avisens fremstilling av saken.

Selskapet inngikk sluttavtale med finansdirektøren torsdag kveld og offentliggjorde en børsmelding¹⁷ om dette kl. 23.16.

Fredag 23. november 2018

Fredag svarte Selskapet på EYs nummererte brev nr. 8¹⁸ hvor det fremgikk at de mente innholdet i EYs brev ga en uriktig beskrivelse av det faktum som begrunnet revisors ønske om å trekke seg og ba om at EY trakk brevet tilbake og utstedte et nytt brev med den reelle begrunnelsen for fratredelsen. Av brevet fremgikk det videre at Selskapet bestred at EY hadde grunnlag for å fratse revisjonsoppdraget, men at de likevel ikke ønsket å fortsette relasjonen til EY som revisor.

Fredag morgen i 10-tiden ble Selskapet kontaktet av PwC som opplyste at de grunnet oppslaget i DN måtte vurdere revisjonsoppdraget med andre involverte internt. Selskapets aksjekurs hadde på dette tidspunktet falt ca. 13,3 % i forhold til sluttkurs dagen før.

Selskapets styre ble informert om PwCs revurdering av revisjonsoppdraget kl. 13.30 og det ble besluttet å forsøke å gå i nærmere dialog med PwC med sikte på en konstruktiv løsning.

Rundt kl. 14.15 ringte PwC til Selskapet og opplyste om at tilbudet om revisjon ville bli trukket. Kort tid etter ringte Selskapets administrerende direktør til Oslo Børs og opplyste om at PwC hadde trukket sitt kandidatur som Selskapets nye revisor. Det var deretter en dialog mellom Selskapet og børsen hvor

¹⁴ Vedlegg 10: E-post korrespondanse mellom Oslo Børs og Selskapet fra 22. november 2018 til 23. november 2018

¹⁵ Vedlegg 11: E-post korrespondanse mellom PwC og Selskapet av 22. november 2018

¹⁶ <https://www.dn.no/marked/element/falcon-fund/lars-christian-beitnes/bors-topp-varslet-om-kjempesoksmal/2-1-478908>

¹⁷ <https://newsweb.oslobors.no/message/464304>

¹⁸ Vedlegg 12: Brev fra Selskapet til EY av 23. november 2018

det ble diskutert om det forelå grunnlag for utsatt offentliggjøring av forholdet. Oslo Børs meddelte Selskapet at børsen mente det ikke forelå grunnlag for utsatt offentliggjøring, ettersom markedet handlet i aksjen i den tro at Selskapet hadde fått ny revisor og dette ikke lenger var tilfelle. Ved en utsatt offentliggjøring av forholdet ville markedet dermed bli villedet. Oslo Børs besluttet å innføre børs pause frem til Selskapet hadde offentliggjort informasjon om forholdet. Børspausen ble innført kl. 14.50.

Kl. 17.13 sendte PwC et brev¹⁹ til Selskapet hvor det ble opplyst at de tilbakekalte sitt tilbud om revisjon grunnet medieoppslaget i DN. Det ble i brevet angitt at tilbudet hadde blitt inngitt under andre forutsetninger enn de som da hadde kommet for en dag og at prosessen derfor ble avsluttet fra PwCs side.

Selskapet publiserte børsmelding om PwCs tilbakekallelse av kandidatur som revisor kl. 18.15.²⁰ Det ble ikke opplyst om årsaken til at PwC trakk seg.

Søndag 25. november 2018

Søndag 25. november 2018 kl. 15.12 ble det publisert et tilsva²¹ fra Selskapets styreleder i DN til artikkelen som ble publisert tidligere i uken. Tilsvaret ble også inntatt i papirutgaven dagen etter. Av tilsvaret fremgikk blant annet følgende: «*Da saken ble omtalt i Norge var det børsnoterte selskapet Element ASA, hvor jeg har vært styreleder siden 2016, i dialog med en ny revisor. Slik jeg forstår det er det omdømmerisiko knyttet til omtalen i Dagens Næringsliv, som begrunner at denne revisoren dessverre trakk seg og det ble skapt stor usikkerhet rundt selskapet.*»

Mandag 26. november 2018

Mandag 26. november 2018 kl. 8.00 offentliggjorde Selskapet en ny børsmelding²² om revisorsituasjonen, som blant annet inneholdt følgende informasjon:

«Element vil avholde en ekstraordinær generalforsamling 14. desember 2018 for å velge ny revisor, som en følge av at EY, på grunn av utfordringer i samarbeidet, ikke ønsket å videreføre sitt engasjement. PwC var innstilt som ny revisor, men trakk sitt kandidatur 23. november 2018.»

Videre var det inntatt en uttalelse fra Selskapets administrerende direktør:

«Etter at PwC trakk sitt kandidatur, så har vi gjennom helgen drøftet med revisorkandidater og jobber med flere alternativer for å styrke vår finans- og regnskapsfunksjon. Vi understreker at regnskapenes integritet ikke er utfordret på noe punkt og jeg er trygg på at vi vil finne en god løsning. Jeg ser frem til å oppdatere våre aksjonærer på utviklingen [...]»

På bakgrunn av børsmeldingen som ble publisert fredag kveld, opphevet Oslo Børs børs pausen før handelen åpnet mandag 26. november 2018.

¹⁹ Vedlegg 13: Brev fra PwC til Selskapet av 23. november 2018

²⁰ <https://newsweb.oslobors.no/message/464375>

²¹ <https://www.dn.no/innlegg/lars-christian-beitnes/oslo-bors/kpmg/malurt-fra-malta/2-1-484889>

²² <https://newsweb.oslobors.no/message/464384>

Samme dag besvarte EY Selskapets brev av 23. november 2018²³ hvor det fremgikk at de hadde vurdert forholdene som Selskapet hadde påpekt i brevet, men ikke så grunnlag for å trekke tilbake sitt nummererte brev nr. 8.

Enkelte etterfølgende omstendigheter

Den 30. november 2018 meldte Selskapet at de hadde oppnevnt ny midlertidig finansdirektør.²⁴

Den 11. desember 2018 offentliggjorde Selskapet en børsmelding²⁵ hvor det ble opplyst at mandatet til EY utløp samme dag og at Selskapet fremdeles var i prosess med å engasjere ny revisor. Generalforsamlingen den 14. desember 2018 var derfor utsatt frem til dette var på plass.

Ettersom Selskapet dermed sto uten revisor, besluttet Oslo Børs å sette Selskapet på særlig observasjon, jf. Løpende forpliktelser punkt 14.4. Særlig observasjon innebærer at det foreligger forhold som kan gjøre at verdsettelsen av et notert selskap er særlig usikker. At et finansielt instrument settes under særlig observasjon påvirker ikke selve handelen, men gir informasjon til markedsaktørene om at det foreligger usikkerhet knyttet til kursfastsettelsen av det aktuelle finansielle instrumentet. Selskapets aksjekurs falt 15,7 % denne dagen i forhold til sluttkurs dagen før.

Den 13. desember 2018 sendte Selskapet et brev til EY hvor de anførte at EY ikke hadde rett til å trekke seg som Selskapets revisor og krevde at EY gjeninntrodte som dette.²⁶

Selskapet avholdt ekstraordinær generalforsamling den 25. januar 2019²⁷ hvor det ble valgt ny styreleder og Plus Revisjon ble valgt som ny revisor. Selskapet ble etter dette tatt av særlig observasjon.

3.3 Børsens nærmere undersøkelser

Som nevnt under punkt 3.2 sendte Oslo Børs en forespørsel til Selskapet kort tid etter børsmeldingen den 22. november 2018 hvor det ble etterspurt nærmere informasjon og dokumentasjon om bakgrunnen for revisorskiftet. Henvendelsen ble besvart dagen etter.

Påfølgende uke var det ytterligere korrespondanse mellom Oslo Børs og Selskapet hvor mer informasjon og dokumentasjon ble oversendt fra Selskapet.²⁸

Den 13. desember 2018 ble det avholdt et møte mellom Oslo Børs og Selskapet om revisorsituasjonen. Møtet gikk i hovedsak ut på at Selskapet redegjorde nærmere for bakgrunnen for revisorsituasjonen som hadde oppstått og Selskapets planer for å løse denne.

Børsen sendte forhåndsvarsel om vedtak den 13. februar 2019 med frist for kommentarer fra Selskapet den 28. februar 2019. Etter anmodning fra Selskapet ble det gitt fristutsettelse på én uke til 7. mars 2019. Selskapet sendte sine kommentarer til forhåndsvarselet til Oslo Børs denne dagen²⁹.

²³ Vedlegg 14: Brev fra EY til Selskapet av 26. november 2018

²⁴ <https://newsweb.oslobors.no/message/464794>

²⁵ <https://newsweb.oslobors.no/message/465455>

²⁶ Vedlegg 15: Brev fra Selskapet til EY av 13. desember 2018

²⁷ <https://newsweb.oslobors.no/message/468075>

²⁸ Vedlegg 16: E-post korrespondanse mellom Oslo Børs og Selskapet fra 26. november 2018 til 28. november 2018

²⁹ Vedlegg 17: Selskapets kommentarer til forhåndsvarselet av 7. mars 2019

Som følge av at det forelå større uenigheter mellom Selskapet og EY knyttet til sistnevntes fratredelse enn det børsen hadde forståelse av ved oversendelse av forhåndsvarselet den 13. februar 2019, ble det oversendt et oppdatert forhåndsvarsel til Selskapet den 2. april 2019. Fristen for ytterligere kommentarer ble satt til 11. april 2019 og Selskapet oversendte sitt svar til Oslo Børs den 10. april 2019³⁰.

4. Rettslig grunnlag

4.1 Informasjonsplikt

Etter vphl. § 5-2 (1), jf. løpende forpliktelser pkt. 3.1.1, skal børsnoterte selskaper uoppfordret og umiddelbart offentliggjøre innsideinformasjon som direkte angår utsteder.

Innsideinformasjon er definert i vphl. 3-2 (1) (vår understrekning):

“Med innsideinformasjon menes presise opplysninger om de finansielle instrumentene, utstederen av disse eller andre forhold som er egnet til å påvirke kursen på de finansielle instrumentene eller tilknyttede finansielle instrumenter merkbart, og som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet.”

Definisjonen stiller tre hovedvilkår for at opplysninger skal anses som innsideinformasjon. For det første må det dreie seg om presise opplysninger om de aktuelle finansielle instrumentene, utstederen av disse eller andre forhold. Videre må opplysningene være egnet til å påvirke kursen på de finansielle instrumentene merkbart. Til slutt må det dreie seg om opplysninger som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet.

De to første hovedvilkårene i definisjonen av innsideinformasjon (dvs. kravet om at opplysningene skal være presise og påvirke kursen merkbart) er nærmere utdypet i vphl. § 3-2 (2) og (3):

“Med presise opplysninger, menes opplysninger som indikerer at en eller flere omstendigheter eller begivenheter har inntruffet eller med rimelig grunn kan ventes å ville inntreffe og som er tilstrekkelig spesifikke for å trekke en slutning om den mulige påvirkningen av disse omstendighetene eller begivenhetene på kursen til de finansielle instrumentene eller de tilknyttede finansielle instrumentene.

Med opplysninger som er egnet til å påvirke kursen til finansielle instrumenter eller tilknyttede finansielle instrumenter merkbart, menes opplysninger som en fornuftig investor sannsynligvis vil benytte som en del av grunnlaget for sin investeringsbeslutning.”

Etter det første hovedvilkåret må opplysningene i det minste indikere at en omstendighet har inntruffet, eller med rimelig grunn kan ventes å ville inntreffe. Verken ordlyden, forarbeider eller praksis begrenser hva som saklig kan utgjøre en opplysning, gitt at de øvrige vilkårene er innfridd. Videre må opplysningene, ifølge vphl. § 3-2 (2), være såpass spesifikke at det kan trekkes en konklusjon om opplysningenes mulige påvirkning på prisen til det aktuelle finansielle instrumentet. Kravet loven stiller til opplysningenes presisjon innebærer en avgrensning mot rykter og spekulasjoner, jf. Ot. prp. nr.12 (2004-2005) pkt. 4.5. Finanstilsynet la i forbindelse med direktivgjennomføringen til grunn at

³⁰ Vedlegg 18: Selskapets kommentarer til oppdatert forhåndsvarsel av 10. april 2019

opplysninger kan være presise selv om de ikke er fullstendige, entydige, endelige eller ubetingede, forutsatt at de er tilstrekkelig spesifikke.

Det andre hovedvilkåret i definisjonen av innsideinformasjon er at opplysningene skal være egnet til å påvirke kursen på de finansielle instrumentene merkbart. Det er i loven angitt at vurderingen av slik kursrelevans må skje ut fra en fornuftig investors antatte vurdering av informasjonen, jf. vphl. § 3-2 (3). Etter forarbeidene er det avgjørende kriteriet i denne testen hvorvidt den alminnelige fornuftige investor ville tillagt opplysningene vekt dersom den inngikk i vedkommendes beslutningsgrunnlag, jf. Ot. prp. nr. 12 (2004-2005) pkt. 4.5. Det er ikke den faktiske påvirkningen av kursen til de finansielle instrumentene som skal vurderes. Vurderingen skal foretas ut fra en fornuftig investors antatte vurdering på handlingstidspunktet. Det må dermed foretas en vurdering av om opplysningen var av en slik art at det er sannsynlig at en fornuftig investor ville ha handlet annerledes om opplysningen var tilgjengelig, f.eks. ved å avstå fra å handle eller handle til annen kurs.

For å omfattes av definisjonen av innsideinformasjon må opplysningene ikke være offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet.

Selskapet kan på nærmere vilkår utsette offentliggjøring av innsideinformasjon, jf. vphl. § 5-3. Det følger av verdipapirforskriften § 5-1 at utsteder ved utsatt offentliggjøring uoppfordret og umiddelbart skal varsle børsen om forholdet, herunder om bakgrunnen for utsettelsen. Tilsvarende plikt følger av løpende forpliktelser pkt. 3.1.2 (3).

5. Selskapets anførsler

Selskapet fremhever at hvorvidt et revisorskifte utgjør innsideinformasjon må vurderes konkret. Det kan ikke legges til grunn at når revisor velger å trekke seg midt i en regnskapsperiode har dette betydning for aksjonærenes tillit til selskapet og dets finansielle rapportering og at dette er et forhold som generelt er egnet til å påvirke selskapets aksjekurs. Typiske grunner der et revisorskifte normalt ikke vil innebære kurssensitiv informasjon vil være dersom revisorskifte tvinges frem grunnet akutte endringer i revisors personlige forhold, lite kapasitet eller manglende kompetanse hos revisor mv.

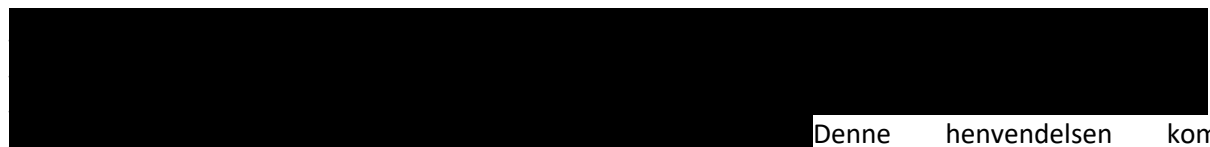
For å ta stilling til om revisors fratreden utgjør innsideinformasjon, herunder om fratreden er egnet til å påvirke selskapets aksjekurs, må man således vurdere situasjonen konkret basert på (i) begrunnelsen for, og/eller (ii) konsekvensene av revisors fratreden. Det er dette som er relevant for investor og avgjørende for om situasjonen er kurssensitiv.

Selskapet mener det er på det rene at da Selskapet mottok EYs nummerert brev nr. 8, fremstod konsekvensene av EY varslede fratreden som svært begrensede for Selskapet. Selskapet hadde på dette tidspunkt mottatt et tilbud fra PwC om å overta revisjonsoppdraget, hvilket sikret kontinuitet i revisors kontrollfunksjon og for øvrig forhindrede risikoen for tvangsoppløsning. Det var og er fortsatt ingen forhold som tilsier at det er feil ved Selskapets tidligere regnskapsrapportering

På tidspunktet for EYs varslede fratreden, synes således konsekvensene av et revisorbytte å være begrenset til ekstrakostnader knyttet til å erstatte finansdirektør og revisor. Etter Selskapets

oppfatning, er det helt åpenbart at disse konsekvensene isolert ikke er av en slik art at en fornuftig investor sannsynligvis vil benytte denne opplysningen som en del av sin investeringsbeslutning.

Spørsmålet er da om EYs fratreden var begrunnet i forhold som etter sin art er av en slik karakter at en fornuftig investor sannsynligvis vil benytte denne informasjonen som en del av sin investeringsbeslutning. Dette må vurderes ut ifra de konkrete opplysninger som Selskapet hadde 21. november 2018. Hvorvidt det generelt kan sies at det normalt er et signal til markedet at det kan være forhold ved selskapets regnskapsrapportering som kan være problematiske når revisor trekker seg er uten betydning. Avgjørende er den faktiske situasjonen, ikke hva som generelt antas å være mest vanlig, og vurderingstemaet er om den konkrete årsaken til fratreden er av en slik art at en investor sannsynligvis vil tillegge dette relevans ved investeringsbeslutninger. Det vil kunne være tilfelle dersom revisors fratreden er foranlediget alvorlige lovbrudd eller andre vesentlige klanderverdige forhold på revisorkundens side, herunder vesentlige feil ved regnskapsrapporteringen. Selskapet har ingen opplysninger som tilsier at fratredelsen skyldes slike feil. Selskapet har i den forbindelse vist til børsens brev av 13. mai 2016 (Norske Skog), inntatt i Vedtak og uttalelser 2016 side 139 flg.



Denne henvendelsen kom overraskende på Selskapet, og hverken Selskapets administrerende direktør eller styre hadde tidligere mottatt signaler om dette eller et nummerert brev om forholdet. Selskapet mener sistnevnte utgjør et brudd på kravet om god revisorskikk og revisorloven § 7-1 (2).

Selskapet fremhever også at de i perioden fra første varsel ble gitt 15. november 2018 og frem til Selskapet mottok nummerert brev nr. 8 den 21. november 2018, var i kontakt med to andre potensielle revisorkandidater, PwC og BDO, som begge konkluderte med at forholdene påtalt av EY ikke var til hinder for å overta revisjonsoppdraget. Begge ga muntlig uttrykk for at EY i alle tilfelle skulle ha gitt et forhåndsvarsel med rettestfrist gjennom et nummerert brev før varselet om fratreden kunne gis. Selskapet hadde mottatt tilbud fra PwC om overtagelse av revisjonsoppdraget, mens BDO hadde gitt uttrykk for at de hadde behov for mer informasjon om Selskapets kryptovalutaprojekt før endelig tilbud kunne inngis.



Av styreprotokollen fremgår det videre at styret påpekte at brevet ikke gjenspeilet begrunnelsen som var gjort muntlig, og kunne gi en annen forståelse enn det ansvarlig revisor forklarte muntlig og at revisor tok dette til etterretning.

Selskapet anfører at de opplysninger Selskapet hadde om EYs varslede fratreden den 21. november 2018 derfor var motstridende og at nummerert brev nr. 8 ga en annen begrunnelse enn EY hadde formidlet til administrerende direktør, styret, BDO og PwC.

Selskapet mener det forelå ulike begrunnelser for EYs fratreden og at Selskapet derfor måtte vurdere hvilken begrunnelse som fremsto som mest reell. Videre mener Selskapet det var åpenbart at EY ikke hadde fulgt kravet til god revisorskikk og revisorloven § 7-1 (2) ved å ikke gi Selskapet rettemulighet,

og dette får selvsagt betydning for hvordan Selskapet skal vurdere EYs kommunikasjon om sin fratreden.

Selskapet er uenig i at det ikke hadde "kapasitet og kompetanse til å overvåke prosesser ledelsen er ansvarlig for", som EY angir i nummerert brev nr. 8 og Selskapet er for øvrig av den oppfatning at alle forhold som EY hadde påtalt i nummerert brev nr. 7 var korrigert før 21. november 2018. [REDACTED]

Slik det fremstod for Selskapet den 21. november 2018, syntes den oppgitte begrunnelsen i nummerert brev 8 å ikke være reell, og at begrunnelsen for fratreden var den som var angitt av ansvarlig revisor hos EY muntlig til alle relevante parter ved flere anledninger. [REDACTED]

[REDACTED] I vurderingen av om EYs varslede fratreden utgjorde kurssensitiv informasjon var det derfor ikke naturlig å legge vekt på at det er begrenset adgang til å fratse et revisjonsoppdrag, da Selskapet er av den oppfatning at fratreden uansett ikke hadde hjemmel i revisorloven, verken materielt eller prosessuelt.

Selskapet mener det ikke er riktig at EY ikke var istand til å utføre revisjonen av Selskapet og at EY alltid har fått den informasjonen de har forespurt, men at deler av denne har kommet noe senere enn anmodet uten at forsinkelsen kan sies å være vesentlig. Det at Selskapet rapporterte resultatet for 4. kvartal 2018 den 28. februar 2019 og forventer å avlegge årsregnskapet for 2018 innen lovens frist, viser med all tydelighet at EYs anførsler om å ikke være i stand til å gjennomføre revisjonen er oppkonstruert. Selskapet mener det henger på sin egen urimelighet at EY ikke skulle være istand til å gjennomføre revisjonen med vesentlig mindre forutgående kjennskap til Selskapet, samt tid og ressurser, enn Selskapets nye revisor Plus Revisjon AS.

Selskapet mener videre at den faktiske kursutviklingen i Selskapet innebærer at informasjonen om revisorskiftet og at EY ikke ønsket å videreføre sitt revisjonsoppdrag, ikke var en opplysning som en fornuftig investor sannsynligvis ville benyttet i sin investeringsbeslutning. Selskapet mener kursfallet den 23. november 2018 skyldes en kombinasjon av artikkel in DN om Selskapets styreleder og spekulasjoner i at finansdirektøren hadde funnet feil i regnskapene som følge artikkelen i E24 den 23. november 2018. Kursfallet den 26. november 2018 mener Selskapet skyldtes meldingen om at PwC hadde trukket seg og at Selskapet da sto i fare for å bli tvangsoppløst, samt etterdønninger av nyhetsartikkelen om Selskapets styreleder. Utover dette mener Selskapet at aksjen har handlet helt ordinært på en nedadgående trend uten å synes å være påvirket av de meldinger som gjelder revisorbytte, EYs fratreden og PwCs tilbaketrekning av sitt tilbud. Selskapet mener det er helt på det rene at markedet ikke har tillagt dette vekt.

Selskapet mener det på tidspunktet hvor børsen mener det forelå innsideinformasjon fremstod EYs fratreden for å ha begrenset betydning for Selskapet, de underliggende årsaker til fratreden var ikke av en slik art at det hadde betydning for investorenes tillit til Selskapet eller for øvrig av kurssensitiv karakter, og etterfølgende kursutvikling viser med all tydelighet at markedet ikke har vært opptatt av børsmeldingene rundt revisorbyttet.

Selskapet mener videre at børsmeldingen om revisorbyttet den 22. november 2018 var tilstrekkelig klar. Sett hen til alle negative presseoppslag om Selskapet og at det har formodningen mot seg at et Selskapet vil ønske å skifte revisor utenom ved ordinær generalforsamling og kun kort tid før offentliggjøring av Q3-rapporten, mener Selskapet at en fornuftig investor vil forstå at det hadde vært et problematisk samarbeid med EY og konsekvensen av dette var at revisor måtte byttes ut på et ekstraordinært tidspunkt og Selskapet måtte styrke sine rutiner og den generelle rapportering. I dette ligger det et klart signal om det er forhold hos Selskapet som har forårsaket samarbeidsproblemene og som igjen fører til revisors ekstraordinære avgang.

Selskapet peker på at da meldingen om revisorbyttet ble sendt ut 22. november 2018 forårsaket det nær ingen medieoppslag. Bakgrunnen er mest sannsynlig at bruddet med EY var balansert ut med nyheten at PwC var anbefalt som revisor, noe som gjør at kursen ikke gjør noen unormale utslag. Hverken Dagens Næringsliv, Finansavisen, e24.no, dn.no, eller hegnar.no laget bearbejdede redaksjonelle saker av revisorbyttet.

Selskapet anfører at dersom Selskapet i overskriften på børsmeldingen hadde skrevet EY trekker seg som revisor [REDACTED]

[REDACTED] En fornuftig investor ville ikke reagert på selve børsmeldingen, da PwC er innstilt som ny revisor, men investoren kunne ha reagert på den betydelige negative medieomtalen som hadde fulgt meldingen. Dette selv om børsmeldingen i seg selv ikke inneholdt innsidainformasjon.

Selskapet er selvfølgelig enig i at all informasjon det gir til markedet skal være korrekt, uavhengig av om den utgjør innsidainformasjon. Meldingen av 22. november 2018 inneholder etter Selskapets vurdering ikke ukorrekt informasjon, og ga etter Selskapets oppfatning den jevne leser tilstrekkelig informasjon til å forstå den faktiske situasjonen som Selskapet sto overfor. Selskapet kan ikke se at det har forsøkt å fremstille situasjonen som noe annet enn det den var.

Selskapet har over en lenger periode opplevd mye negativ medieomtale. Dette skader virksomheten og der er derfor vesentlig for Selskapet å unngå kommunikasjon som leder til negativ mediedekning utover informasjon som er informasjonspliktig.

Dersom børsen skulle legge til grunn at det forelå innsidainformasjon på tidspunktet for da Selskapet mottok nummerert brev nr. 8, vil Selskapet påpeke at det i beste fall er særdeles tvilsomt om det forelå innsidainformasjon. Til dette må det påpekes at det samlede styret og dets rådgivere mente at opplysningen om EYs fratreden ikke utgjorde innsidainformasjon.

Videre var Selskapet i en presset og uklar situasjon der man mottok motstridende begrunnelser for EYs fratreden og opplevde negativ mediedekning som til tider får stor, men urettmessig betydning, for prisingen av Selskapets aksjer. Selskapet ga for øvrig korrigerende melding av eget initiativ og har i stor utstrekning involvert børsen når det er i tvil om det foreligger innsidainformasjon. Selskapet har stort fokus på å etterleve regelverket for selskaper notert på Oslo Børs og i denne sammenheng vises det til alle gangene de siste årene hvor Selskapet har klassifisert informasjon som innsidainformasjon og ringt børsen underhånden om dette.

Selskapet mener ovenstående forhold må tas med i formildende retning ved vurderingen av et eventuelt overtredelsesgebyr.

6. Børsens vurdering

6.1 Innledning

Spørsmålet i saken er om informasjon om at EY trakk seg som Selskapets revisor som følge av det de mente var vesentlige mangler ved Selskapets regnskapsfunksjon utgjorde innsideinformasjon som definert i vphl. § 3-2 og om dette i så fall er meldt rettidig i henhold til vphl. § 5-2 (1).

Børsen ønsker innledningsvis å gi et sammendrag av det rettslige rammeverket for valg av revisor og revisors adgang til å fratredde. Det er selskapets generalforsamling som velger revisor etter forslag fra styret der selskapet ikke har bedriftsforsamling, jf. allmennaksjeloven § 7-1.

Revisors adgang til å fratredde oppdraget er regulert i revisorlovens § 7-1. Revisor har på nærmere vilkår en plikt til å si fra seg oppdraget dersom det avdekkes vesentlige lovbrudd, jf. bestemmelsens første ledd. Dersom slike forhold ikke foreligger, har revisor kun rett til å ensidig si fra seg oppdraget dersom revisor ikke gis mulighet til å oppfylle sine plikter etter revisorloven eller det foreligger andre særlige grunner, jf. bestemmelsens annet ledd. I henhold til revisorloven § 7-1 (3) skal revisor gi selskapet rimelig forhåndsvarsel før den sier fra seg oppdraget. Revisor må melde sin fratreden til Foretaksregisteret og revisor for noterte selskaper må også sende sin begrunnelse for fratreden til Finanstilsynet, jf. § 7-1 (4).

Når det gjelder vurderingen av om det forelå innsideinformasjon for Selskapet knyttet til EYs fratredelse som Selskapets revisor, må dette vurderes i lys av revisors lovpålagte rolle som kontrollfunksjon, den begrensede adgangen revisor har til å fratredde, sett i sammenheng med de konkrete omstendighetene i saken.

6.2 Enkelte bemerkninger til faktum

Selskapet hevder at det forelå motstrid mellom den begrunnelsen som fremkommer av nummerert brev nr. 8 og den begrunnelsen EY muntlig hadde formidlet til administrerende direktør, styret, PwC og BDO i forkant av dette brevet. Selskapet mener begrunnelsen for EYs fratredelse som fremgår av nummerert brev nr. 8 ikke var reell, [REDACTED]

[REDACTED] Selskapet har derfor lagt til grunn sistnevnte faktum når de har vurdert informasjonsplikten.

Innledningsvis vil børsen fremheve at det er noe utfordrende å ta stilling til anførselene i saken som gjelder uenighetene mellom Selskapet og EY, ettersom børsen ikke har anledning til å innhente EYs syn på saken. Flere av Selskapets anførsler er bygget på muntlig korrespondanse og hvordan Selskapet har oppfattet ulike situasjoner og formidlinger fra EY. Børsen legger derfor til grunn at partene har en noe ulik oppfatning av hva som har blitt kommunisert sammenliknet med hvordan dette har blitt forstått. Børsen må derfor gjøre en vurdering basert på informasjon og dokumentasjon fra Selskapet, hvor dette må tas i betraktning.

Børsen mener at det faktum at begrunnelsen som var inntatt i nummerert brev nr. 8 var reell for det første underbygges av at denne var inntatt i et formelt nummerert brev i henhold til revisorloven § 5-4. Her oppstilles det krav til hvem i Selskapet revisor skal sende brevet til og det må oppbevares av revisor i 10 år. Det følger av revisorloven § 5-2 fjerde ledd nr. 6, jf. § 5-4 at begrunnelse for å si fra seg et revisjonsoppdrag etter § 7-1 skal inntas i nummerert brev og denne må også oversendes Finanstilsynet, jf. § 7-1 (4). Dette utgjør således revisors formelle begrunnelse for fratreden som

Selskapet må forholde seg til ved vurderingen av informasjonsplikten på tidspunktet hvor dette ble mottatt.

Når det gjelder Selskapets anførsel om at begrunnelsen som var inntatt i nummerert brev nr. 8 var motstridende med det som muntlig hadde blitt formidlet til administrerende direktør, styret, PwC og BDO, finner børsen videre grunn til å bemerke at det i e-postkorrespondansen mellom Selskapet og PwC av 21. november 2018³¹ fremgår at administrerende direktør kort tid etter mottak av nummerert brev nr. 8 videresender dette til PwC og spør om brevet er noe moderert i forhold til hva ansvarlig revisor hos EY leste for PwC. PwC svarer kort tid etter at de tror det er det samme brevet som ble lest opp for dem dagen før. Børsen viser deretter til e-post korrespondansen mellom Selskapet og PwC dagen før³², i etterkant av at PwC har hatt kontakt med EY, hvor PwC skriver til Selskapet at de har snakket med ansvarlig revisor i EY uten at nye forhold eller begrunnelser dukket opp. Børsen legger derfor til grunn at PwC var kjent med innholdet i nummerert brev nr. 8 i dagen før dette ble oversendt Selskapet og at PwC ikke oppfattet EYs begrunnelse for fratreden å være motstridende med det Selskapet hadde presentert for PwC. Dette underbygger etter børsens vurdering at begrunnelsen i nummerert brev nr. 8 var reell.

Selskapet har anført at en e-post fra BDO³³ bekrefter at EYs redegjørelse i det store og hele tilsvarte det Selskapet hadde fortalt dem, [REDACTED] Børsen finner å legge begrenset vekt på denne e-posten. E-posten inneholder ikke [REDACTED], men nevner avslutningsvis at det ikke fremkom noe i samtalen mellom EY og BDO som tilsa at de ikke ønsket å tilby revisjonstjenester – forutsatt at Selskapets økonomifunksjon ble styrket. Innholdet i telefonsamtalen mellom BDO og EY er ikke klarlagt, herunder om BDO var kjent med innholdet i nummerert brev nr. 8 (slik PwC var). Det fremgår også av e-posten at BDO måtte se nærmere på white paper som gjaldt Selskapets tokenprosjekt før de kunne inngi endelig tilbud, og BDO endte aldri opp med å inngi et slikt endelig tilbud om å påta seg oppdraget som Selskapets revisor.

Selskapet viser videre til et avsnitt i protokollen fra styremøtet den 21. november 2018 [REDACTED]

[REDACTED] Styret påpekte da overfor ansvarlig revisor at brevet ikke gjenspeilet begrunnelsen som ble gjort muntlig, og dermed kunne gi en helt annen forståelse enn det ansvarlig revisor hadde forklart muntlig. Ansvarlig revisor tok i henhold til protokollen dette til etterretning.

Til dette ønsker børsen innledningsvis å fremheve at styreprotokollens beskrivelse av EYs uttalelser må leses i lys av at styreprotokollen er utformet av Selskapet og at ansvarlig revisor som deltok på møtet ikke har gjennomgått denne. Det foreligger derfor en mulighet for at ansvarlig revisor har et annet syn på om protokolleringen av hans uttalelser i styremøtet er riktig eller fullstendig referert.

Under enhver omstendighet finner børsen at nevnte avsnitt i styreprotokollen, sett i sammenheng med øvrige deler av protokollen, ikke kan leses slik at ansvarlig revisor i EY går bort fra begrunnelsen i nummerert brev nr. 8 eller erkjenner at denne ikke medfører riktighet. Tvert om fremgår det av protokollen at revisor har forklart at de utfordringer revisor har hatt med Selskapets regnskapsfunksjon

³¹ [Vedlegg 7](#)

³² [Vedlegg 5](#)

³³ [Vedlegg 3](#)

og finansdirektør, er forsøkt sammenfattet i nummerert brev nr. 8, men at brevet er skrevet mer generisk ettersom EY ikke ønsket å fokusere på person.

I henhold til styreprotokollen kommenterte styret overfor ansvarlig revisor at det nummererte brevet ikke gjenspeilte begrunnelsen som ble gjort muntlig og at problemene ikke hadde vært godt nok kommunisert i forkant av oversendelsen av nummerert brev nr. 8. Når det gjelder ansvarlig revisors svar er det kort protokollert til begge anførslene at revisor har tatt dette til etterretning. Børsen leser i motsetning til Selskapet ikke dette som at revisor er enig med Selskapet i dette eller ikke står inne for innholdet i nummerert brev nr. 8.

Selskapet mener Oslo Børs anfører at protokollen gir en uriktig fremstilling av det som ble diskutert på styremøte. Børsen vil her presisere at dette ikke er tilfelle. Det børsen mener er at uttalelsen fra revisor som Selskapet legger vekt på, ikke kan leses isolert ut fra øvrige deler av styreprotokollen. Som børsen redegjør nærmere for ovenfor, fremkommer det av andre deler av styreprotokollen at revisor uttalte at de utfordringer revisor hadde hatt med Selskapets regnskapsfunksjon og finansdirektør, var forsøkt sammenfattet i nummerert brev nr. 8, men at brevet var skrevet mer generisk ettersom EY ikke ønsket å fokusere på person.

Børsen kan derfor ikke se hvordan det konkrete spørsmålet til revisor vedrørende finansdirektørens arbeid kan leses isolert slik at innholdet i nummerert brev nr. 8 ikke medfører riktighet og at Selskapet dermed kunne se bort fra innholdet i dette. Dette underbygges videre av at det nummererte brevet var et formelt brev i henhold til revisorloven. [REDACTED]

[REDACTED] Børsen kan derfor ikke se at det foreligger noen motstrid mellom det revisor har uttalt seg om finansdirektørens arbeid og den begrunnelse som følger av nummerert brev nr. 8. Flere av disse forholdene knytter seg nettopp til manglende informasjon, dokumentasjon og oppfølging mot revisor og er etter børsens mening derfor ikke motstridende med den forklaringen Selskapet hadde fått muntlig i forkant.

[REDACTED]

Selskapet erkjenner også at ansvarlig revisor ikke bekreftet at begrunnelsen i nummerert brev nr. 8 ikke var reell, men anfører at han ikke kunne gjøre dette ettersom dette ville være ytterst uprofesjonelt samt muligens ansvarsbetingende.

Selskapet har anført at dersom Selskapet feilvurderte den faktiske situasjonen for EYs fratreden, skyldes dette først og fremst EYs manglende evne til å kommunisere adekvat med Selskapet. Børsen er ikke enig i dette. Innholdet av nummerert brev nr. 8 var tydelig og ikke egnet til å misforstå, selv om detaljene i dette skulle komme overraskende på Selskapet. Selv om Selskapet skulle mene at dette burde vært tydeligere kommunisert i forkant var innholdet i brevet tydelig og kjent for styret og administrerende direktør den 21. november 2018.

At begrunnelsen i nummerert brev nr. 8 var reell støttes også av at EY i ettertid heller ikke har fulgt Selskapets anmodning om å trekke tilbake nummerert brev nr. 8 og komme med et nytt brev som inneholder det Selskapet mener er den reelle begrunnelsen for fratredelsen. Dette til tross for at Selskapet opplyste til EY at de ville oversende brevet til Finanstilsynet om dette ikke ble gjort. Revisor må som følge av at Selskapet er notert på Oslo Børs også sende begrunnelsen for fratreden til Finanstilsynet som tilsynsorgan i henhold til revisorloven § 7-1 (4). EY må dermed kunne redegjøre for denne på eventuell forespørsel eller tilsyn fra Finanstilsynet.

At revisorskiftet skyldtes det Selskapet mener er et mindre alvorlig forhold, har også formodningen mot seg når revisor faktisk besluttet å fratred som Selskapets revisor. Det er uvanlig at en revisor for et selskap med aksjer notert på Oslo Børs beslutter å fratred midt i en regnskapsperiode, og terskelen for dette er dermed presumptivt høy ettersom konsekvensene for revisor også er negative ved at de mister en kunde og tilhørende inntekter. Selskapet har anført at de er uenige i dette, ettersom Selskapet var en svært liten kunde for EY og inntektstapet derfor var begrenset. Videre mener Selskapet at PwCs tilbakekallelse av tilbudet om revisjon viser at det kan være helt andre grunner for hvorfor et revisjonselskap ønsker å si fra seg oppdraget enn kritikkverdige forhold knyttet til regnskapene eller regnskapsføringen hos Selskapet. Børsen vil til dette kort kommentere at forholdene PwC trakk seg på grunnlag av, ikke var kjent på tidspunktet hvor EY først muntlig varslet at de vurderte å fratred eller heller ikke på tidspunktet hvor de formelt meldte sin fratreden den 21. november 2018.

Børsen mener at de overnevnte forholdene underbygger at revisors begrunnelse for fratreden i nummerert brev nr. 8 var reell.

Børsen mener videre at dette også underbygges av selve innholdet i nummerert brev nr. 8. Selskapet har også erkjent enkelte av forholdene som adresseres i brevet. Dette fremgår av Selskapets brev til EY av 13. desember 2018³⁴, og gjelder blant annet at regnskapene til Selskapets datterselskaper ble sendt inn til Brønnøysund langt etter lovens tidsfrist. Videre erkjenner Selskapet at EY ikke har mottatt etterspurt dokumentasjon innenfor de frister som er avtalt mellom partene, men hevder at all etterspurt dokumentasjon tilslutt har blitt levert.

Når det gjelder EYs anmerkning om at utstedelse av tokens er kompleks og at EY ikke har fått tilstrekkelig informasjon om denne kort tid før planlagt lansering, fremkommer det av nevnte brev at Selskapet kort tid etter har utsatt den nært forestående utstedelsen av token nettopp for å klarlegge regulatorisk rammeverk og regnskapsføring nærmere. Dette ble meldt til markedet 30. november 2018³⁵. Dette støtter etter børsens vurdering at anmerkningen av at manglende informasjon om Selskapets tokenprosjekt til revisor i nummerert brev nr. 8 var reell.



³⁴ Vedlegg 15

³⁵ <https://newsweb.oslobors.no/message/464796>

Børsen vil til dette bemerke at denne tidslinjen står i kontrast til det Selskapet hadde meddelt markedet. Oslo Børs viser i den forbindelse til Selskapets presentasjon i børsmelding av 2. oktober 2018³⁶, hvor det på side 23 av presentasjonen fremgår følgende:

element

Front Runner in Asset-Linked Digital Tokens

Short term strategy

- Issue first tranche of ELE token in 2018
- Issue first tranche of IRON token in 2018

Long term ambition

- Develop a global platform for asset-linked digital tokens in the commodity space

IRON Token
Introducing the world's first asset linked SmartCommodity™
Whitepaper v1.0

I denne presentasjonen er det dermed opplyst at selve utstedelsen på dette tidspunktet var planlagt å skulle utføres i 2018. Tidsplanen Selskapet viser til i sine kommentarer til andre forhåndsvarsel utgjorde således en endring av den tidsplanen som var kommunisert til markedet og presumptivt det revisor har fått opplyst av Selskapet eller fått vite gjennom markedet. Børsen finner derfor grunn til å påpeke at Selskapets anførsel om at revisor uriktig la til grunn at utstedelsen skulle skje i november 2018, er noe mer nyansert når dette er en tidsplan som Selskapet kort tid før revisors fratreden har arbeidet mot og opplysningene om at utstedelsen først skulle skje i 2019 dermed innebærer en endring av denne.

Børsen kan dermed ikke forstå hvordan Selskapet på den ene side sier at utstedelsen av token ikke skulle skje før i 2019 og at dette ble opplyst revisor i styremøtet, og på den annen side sier at dersom Selskapet var klar over at kryptovalutaprojektet sto i fare eller bli vesentlig forsinket ville ha børsmeldt dette. Børsen finner ikke grunn til å gå inn på om dette utgjorde innsideinformasjon, men kan ikke se noe annet enn at den endrede tidsplanen utgjorde en vesentlig forsinkelse i forhold til det som var meddelt markedet på tidspunktet hvor revisor meldte sin fratreden.

Selskapet er uenig med EY om at de har vesentlige mangler i sine rutiner og prosesser og videre uenig i EYs vurdering av at Selskapet ikke har tilstrekkelig kapasitet og kompetanse til å overvåke de prosesser ledelsen er ansvarlig for.

At Selskapet faktisk har hatt mangler i sine rutiner og prosesser, støttes etter børsens mening av hendelsesforløpet og øvrig dokumentasjon som er fremlagt i saken. Nummerert brev nr. 7 omtaler flere forhold som underbygger dette, blant annet enkelte lovbrudd som Selskapet også erkjenner i sitt

³⁶ <https://newsweb.oslobors.no/message/460562>

brev til EY av 13. desember 2018. Børsen vurderer ikke disse lovbruddene som alvorlige i den forstand at revisor i så tilfelle kunne hatt en plikt til å fratruke i henhold til revisorloven § 7-1 første ledd. Børsen vurderer derimot like fullt at disse tilsier at Selskapet har hatt mangler i sine rutiner og prosesser. Flere steder understrekes viktigheten av at revisor mottar informasjon og dokumentasjon tidsriktig og det bemerkes at Selskapet må besørge gode rutiner på bokføring og vurderinger av ulike regnskapsspørsmål. Avslutningsvis i brevet understreker EY viktigheten av at revisor blir holdt løpende og tidsriktig orientert om forhold som kan være relevant for revisjonen, herunder inngåelse av avtaler, transaksjoner med nærstående, endringer i virksomheten eller kommunikasjon med tilsyn og myndigheter.

I styremøte den 29. april 2018 adresserte ansvarlig revisor utfordringer med prosessen for arbeidet med årsregnskapene som også underbygger at Selskapet har svikt i interne rutiner og prosesser på området. Videre ble to EY managere byttet ut gjennom vår/sommeren 2018. Revisor viser i nummerert brev nr. 8 til løpende dialog med ledelsen om dette. Selskapet har erkjent at det har vært løpende dialog om dette, men synes å tillegge dette liten vekt ettersom dette ifølge Selskapet kun har vært med finansdirektøren.

Børsen mener de overnevnte hendelser tilsier at Selskapet faktisk har hatt vesentlige mangler i sine rutiner og prosesser i en periode frem til revisor meldte sin fratreden og at dette underbygger at revisors begrunnelse var høyst reell. Selskapet har videre erkjent at de ikke har levert etterspurt dokumentasjon innen avtalte frister og ikke var i stand til å starte interimrevisjonen i henhold til avtalt tidsplan, men synes å vurdere dette som et mindre alvorlig forhold enn revisor. Selskapet fremhever også at alle forhold som ble påpekt i nummerert brev nr. 7 hadde blitt rettet på tidspunktet hvor Selskapet mottok nummerert brev nr. 8, [REDACTED]

Børsen vil i den forbindelse fremheve at selv om nummerert brev nr. 8 adresserer nye forhold, er disse av samme karakter som flere av forholdene adressert i nummerert brev nr. 7. Børsen vil videre bemerke at kun det faktum at man har rettet enkeltforhold som tidligere påpekt av revisor, normalt ikke innebærer at et selskap kan legge til grunn at det ikke foreligger mangler i interne rutiner og prosesser knyttet til regnskapsrapporteringen som dermed trenger ytterligere oppfølging og konkrete tiltak.

Dette underbygges av at nummerert brev nr. 8 adresserer nye forhold, herunder et nytt lovbrudd hvor Selskapet har levert regnskapene til Selskapets datterselskaper langt etter lovens tidsfrist. I Selskapets brev til EY av 13. desember 2018 erkjenner Selskapet dette forholdet og angir at de vil gjennomgå sine rutiner for å hindre at liknende fristoversittelser skjer igjen. Børsen kan dermed ikke se at det er grunnlag for Selskapets påstand om at EYs anmerkning om at Selskapet ikke hadde rettet opp tidligere påtalte forhold i tilstrekkelig grad er positivt uriktig. Her finner børsen i tillegg grunn til å påpeke at EY i nummerert brev nr. 7 har bemerket viktigheten av å bli holdt løpende og tidsriktig orientert om forhold som kan være relevant for revisjonen. Nummerert brev nr. 8 inneholder flere punkter som underbygger at dette ikke ble gjort og Selskapet har erkjent at oppfølgingen mot revisor ikke har vært god nok.

At Selskapet faktisk hadde vesentlige mangler i sine rutiner og prosesser, på tidspunktet hvor Selskapet mottok nummerert brev nr. 8, underbygges også av at Selskapet i børsmeldingen av 22. november 2018 med innkalling til generalforsamling angir at de vil styrke sine rutiner og generelle rapportering, selv om dette i meldingen er satt i årsakssammenheng med at Selskapet «går inn i viktige faser og økt

kompleksitet i krevende utviklingsprosjekter i flere land», og ikke som et resultat av påpekning av dette fra revisor. Betydningen av dette vil børsen komme tilbake til.

EY mener i henhold til nummerert brev nr. 8 at Selskapet ikke har tilstrekkelig kapasitet og kompetanse til å overvåke de prosesser ledelsen er ansvarlig for. Selskapet er uenig i dette, og viser til at Selskapet er forsvarlig organisert, herunder gjennom bruk av konsulenter og faste rådgivere, se Selskapets brev til EY av 23. november 2018³⁷. Selskapet har likevel erkjent at de i ettertid har styrket sin organisasjon, herunder at de har styrket kapasiteten på regnskap noe gjennom en avtale med BDO.

Børsen bemerker at Selskapet på tidspunktet hvor EY meldte sin fratreden kun hadde to ansatte, administrerende direktør og finansdirektøren, samt en nylig ansatt Chief Operating Officer som ble ansatt i september 2018. Det var kun finansdirektøren som arbeidet mot revisor. Selskapet har erkjent at det forelå manglende og forsinket oppfølging fra finansdirektøren og at dette har medført unødvendige tidkrevende prosesser for EY. [REDACTED]

Selskapet har videre erkjent at de har benyttet eksterne konsulenter i stor grad når det gjelder Selskapets token-prosjekt. Som nevnt hadde Selskapet på tidspunktet for nummerert brev nr. 8 kommunisert eksternt at de planla utstedelse av første transje av såkalte «ELE-token» og «Iron-token» i 2018.

Revisor fremhever i nummerert brev nr. 8 at innhenting av kapital gjennom token en kompleks transaksjon og ikke tidligere har blitt gjennomført for børsnoterte selskaper. Revisor påpeker at de på tidspunktet for nummerert brev nr. 8 ikke er kjent med rettigheter og plikter konsernet pådrar seg ved den planlagte utstedelsen, noe som underbygger anmerkningen om at ledelsen ikke hadde tilstrekkelig kapasitet og kompetanse til å overvåke de prosesser ledelsen var ansvarlig for. Selskapet offentliggjorde kort tid etter å utsette den planlagte lanseringen av tokens som følge av at de ville kartlegge de regulatoriske kravene til slike Initial Token Offerings og manglende klarhet under IFRS³⁸, se børsmelding av 30. november 2018. Dette underbygger ytterligere at revisors anmerkninger på dette punktet var reelle.

Børsen mener de overnevnte forholdene støtter revisors vurdering av at Selskapet ikke hadde tilstrekkelig kapasitet og kompetanse til å overvåke de prosesser ledelsen er ansvarlig for på tidspunktet for når EY meldte sin fratreden.

Dette støttes også av Selskapets børsmelding av 22. november 2018, hvor det blant annet uttales: *«Selskapet går inn i viktige faser og økt kompleksitet i krevende utviklingsprosjekter i flere land, noe som gjør at Selskapet vil styrke rutiner og den generelle rapportering. Selskapet har innledet en prosess for å styrke finans- og regnskapsfunksjonen til Selskapet og ser frem til å jobbe med PWC som revisjonspartner i dette arbeidet.»*

Selskapet har i sine kommentarer til det første forhåndsvarselet argumentert med at de ikke er uenig i at investeringene øker kompleksiteten, [REDACTED]

[REDACTED] Børsen vil i den forbindelse påpeke at denne

³⁷ Vedlegg 12

³⁸ <https://newsweb.oslobors.no/message/464796>

tilnærmingen er vanskelig forenelig med at Selskapet i børsmeldingen kommuniserer at de vil styrke sine rutiner og generelle rapportering og har innledet en prosess for å styrke sin finans- og regnskapsfunksjon. Når Selskapet faktisk har utsatt lansering av en transaksjon EY har påpekt kompleksiteten ved og tatt grep for å øke kapasiteten på regnskap, mener børsen dette underbygger at EYs anmerkninger om dette var reelle.

Selskapet bestrider at EY hadde rett til å trekke seg som Selskapets revisor og mener det ikke er riktig at EY ikke var istand til å utføre revisjonen av Selskapet slik EY legger til grunn i nummerert brev nr. 8.

Børsen vil bemerke at revisorloven § 7-1 (2) ikke kun er en vurdering av faktiske forhold, dvs. om hva som faktisk er mulig å gjennomføre. Bestemmelsen angir at revisor kan trekke seg dersom den ikke gis mulighet til å oppfylle sine plikter etter revisorlovens bestemmelser. Revisor må dermed vurdere om de mener det er mulig å utføre en forsvarlig revisjon av Selskapet sett hen til de krav som stilles til revisors arbeid og grunnlaget for revisjonen i henhold til revisorlovens krav til dette.

Det vises i den forbindelse til Henning Alme Siebke: «Når revisor skal og bør trekke seg» av Henning Alme Siebke, Revisjon og Regnskap nr. 8 2009³⁹:

«Hvis det ikke foreligger plikt til å fratre, kan revisor for det første si fra seg oppdraget dersom revisor ikke gis anledning til å gjennomføre en revisjon i henhold til revisorlovens krav. Etter revisorloven § 5–2 tredje ledd er foretaket pålagt en medvirkningsplikt gjennom at det skal gi revisor ubegrenset tilgang til informasjon. Medvirkningsplikten er helt grunnleggende for at revisor skal kunne gjøre jobben sin, og det er utelukkende revisor selv som avgjør art og omfang av de undersøkelser revisor mener er nødvendige samt hva som er tilstrekkelig og relevant informasjon. Anser revisor at foretaket ikke oppfyller denne medvirkningsplikten, eller gjør det vanskelig for revisor å gjennomføre revisjonen, bør revisor ensidig kunne avslutte oppdraget fordi revisor ikke kan være sikker på om det foreligger tilstrekkelig grunnlag til å uttale seg gjennom revisjonsberetningen slik loven forutsetter.»

Omstendighetene som gjør at revisor ikke kan oppfylle sine plikter etter revisorloven, vil naturlig nok variere i art, omfang og vesentlighet. Hvis revisor som følge av manglende medvirkning fra foretaket ikke får gjennomført en eller flere revisjonshandlinger, må det vurderes om alternative handlinger kan gi den nødvendige sikkerheten. Utgangspunktet er at det skal gjennomføres en revisjon etter gjeldende krav og avgis en uttalelse fra revisor som regnskapsbrukerne skal kunne bygge på. Revisor må derfor alltid vurdere hva som tjener disse interessene best: om det skal gjennomføres alternative revisjonshandlinger og avgis en beretning som gir uttrykk for usikkerheten, om den mangelfulle revisjonen skal sluttføres med en beretning med forbehold, negativ konklusjon eller at revisor ikke kan uttale seg, eller om revisor skal trekke seg fra oppdraget.»

Det er således revisor som må vurdere hva som er nødvendig for at de skal være istand til å utføre revisjon av Selskapet i tråd med lovens krav. Det fremgår videre at revisor likevel ikke skal kunne trekke seg basert på rene bekvemmelighetsgrunner og at det må foreligge kvalifiserte grunner for at revisor skal kunne fratre i henhold til revisorloven § 7-1 (2).

Det er dermed tale om en skjønnsmessig vurdering av om revisor anså det som mulig å foreta en revisjon i tråd med revisorlovens krav, hvor kun det faktum at Selskapet synes å være uenig i revisors vurderinger ikke er tilstrekkelig for å konstatere at revisor ikke har rett til å fratre i henhold til

³⁹ <https://www.revregn.no/asset/pdf/2009/8-30-4.pdf>

revisorlovens krav. Dette gjelder særlig i en situasjon som den foreliggende, hvor revisor ved tidligere anledninger har påpekt mangler ved Selskapets arbeid mot revisor og hvor Selskapet har erkjent flere av disse forholdene, men er uenig i alvorlighetsgraden. Selskapet har erkjent at de ikke har vært istand til å levere skriftlige vurderinger som revisor har hatt behov for som grunnlag for revisjonen og at de heller ikke var istand til å følge den avtalte planen for interimrevisjonen. Selskapet har også angitt at gjentatte fristoversittelser har ført til unødvendige tidkrevende prosesser for EY.

Selskapet hevder imidlertid overfor børsen at all etterspurt dokumentasjon til slutt har blitt levert. Børsen vil i den forbindelse bemerke at gjentatte fristoversittelser også kan være av betydning for revisors vurdering av om de vil være istand til å utføre revisjon av Selskapet i tråd med revisorlovens krav, ettersom revisor også må kunne planlegge sine ressurser og ha det de mener er tilstrekkelig tid på å vurdere grunnlaget for revisjonsarbeidet. I foreliggende sak må det tas i betraktning at EY ved forrige års revisjon hadde erfart vanskeligheter med arbeidet knyttet til revisjonen og at det som følge av dette hadde vært vanskelig å komme i mål med regnskapet i tide. EY hadde også tatt grep på sin side ved å bytte ut manager ved to anledninger. EY hadde lagt en omforent plan om interimrevisjonen sammen med Selskapet, noe som tilsier at de faktisk har arbeidet mot å fullføre revisjonen av Selskapet. Nevnte omstendigheter tilsier at EY har forsøkt å løse situasjonen på annen måte enn ved å fratse revisjonsoppdraget, men at situasjonen tilslutt har tilspisset seg slik at EY har vurdert at de ikke er istand til å fullføre revisjonen på en tilfredsstillende måte i henhold til revisorlovens krav. Dette underbygges av at EY i henhold til styreprotokollen av 21. november 2018⁴⁰ opplyste at de hadde konkludert med at de ikke kunne levere et forsvarlig produkt gitt forsinkelser og manglende dokumentasjon fra Selskapet.

Basert på det overnevnte mener børsen Selskapet ikke kan høres med at EYs anførsel på dette punktet er oppkonstruert.

Selskapet har fremhevet at Selskapets nåværende revisor antar å ferdigstille revisjonen av årsregnskapet for 2018 innen lovens frist⁴¹ og at dette tilsier at det ikke var tilfelle at EY ikke ble gitt mulighet til å oppfylle sine plikter etter revisorloven. Børsen er ikke enig i dette. At en annen revisor på et senere tidspunkt og under andre omstendigheter er istand til å utføre revisjon av Selskapet betyr ikke at EY på tidspunktet for fratreden under de omstendigheter som da forelå skulle vurdert at de var istand til dette. Her finner også børsen grunn til å bemerke at Selskapet har hatt store utfordringer med å skaffe seg ny revisor og at det er flere revisjonsselskaper som ikke har villet påta seg oppdraget.

Ved gjennomlesning av Selskapets brev til EY av 13. desember 2018, fremstår det for børsen som at Selskapet i større grad har villet innrette seg og gjøre tiltak for å rette de forhold påpekt av EY i nummerert brev nr. 8 på dette tidspunktet, enn ved oversendelsen av brevet til EY datert 23. november 2018.

Selskapet opprettholder i brevet av 13. desember 2018 derimot sin vurdering av at EY vurdering ikke hadde rett til å trekke seg. At Selskapet var uenig i grunnlaget for revisors fratreden betyr etter børsens vurdering derimot ikke at Selskapet kunne se bort fra nummerert brev nr. 8 ved vurderingen av informasjonsplikten og vil komme nærmere inn på dette under den rettslige vurderingen under punkt 6.3 nedenfor.

⁴⁰ Vedlegg 8

⁴¹ Selskapet avla årsregnskapet for 2019 den 29. april 2019, dvs. innen fristen 30. april 2019

Basert på det overnevnte, mener børsen at det foreligger kvalifisert sannsynlighetsovervekt for at innholdet i nummerert brev nr. 8 var reelt og at dette dermed må inngå i vurderingen av Selskapets informasjonsplikt i foreliggende sak.

6.3 Rettslig vurdering

Innledning

Spørsmålet i saken blir dermed om det faktisk at EY meddelte Selskapet at de ville fratre som Selskapets revisor som følge av det de mente var vesentlige mangler ved Selskapets finans- og regnskapsfunksjon som angitt i nummerert brev nr. 8 utgjorde innsidainformasjon i henhold til vphl. § 3-2 og om dette dermed er offentliggjort rettidig etter vphl. § 5-2 (1).

Presise opplysninger

Oslo Børs mener at informasjon om at EY hadde meddelt Selskapet at de ville fratre som Selskapets revisor som følge av vesentlige mangler ved Selskapets finans- og regnskapsfunksjon utgjorde en konkret begivenhet som var tilstrekkelig spesifikk for å trekke en slutning om den mulige kurspåvirkningen av dette forholdet. Som et utgangspunkt mener børsen dette utgjorde presise opplysninger da Selskapet mottok nummerert brev nr. 8 kl. 17.06 den 21. november 2018. Som tidligere nevnt mener børsen innholdet av nummerert brev nr. 8 er klart og ikke egnet til å misforstå.

Børsen utelukker derimot ikke at Selskapet fant det nødvendig å gjennomgå begrunnelsen med revisor som følge av den muntlige kommunikasjonen mellom partene i forkant. Børsen mener som nærmere begrunnet under punkt 6.2 at revisors uttalelser i styremøtet ikke kunne tas til inntekt for at begrunnelsen som fremgikk av nummerert brev nr. 8 ikke var reell eller at revisor ville trekke tilbake brevet og komme med et nytt nummerert brev med en annen begrunnelse.

Basert på dette mener børsen derfor at opplysningene om revisors fratreden var tilstrekkelig spesifikke for å trekke en slutning om den mulige kurspåvirkningen av dette forholdet senest da nevnte styremøte hadde blitt avholdt samme kveld den 21. november 2018.

Egnet til å påvirke kursen

Oslo Børs mener videre at dette var informasjon som en fornuftig investor sannsynligvis ville benytte som del av grunnlaget for sin investeringsbeslutning, jf. vphl. § 3-2 (3).

Revisor har en særskilt og lovpålagt oppgave som kontrollfunksjon for Selskapet og er sentral for tilliten til regnskaper og øvrige finansielle rapportering. Selv om kvartalsrapportering ikke blir revidert, vil det normalt virke disiplinerende på utsteders arbeid med kvartalsrapportering når selve årsregnskapene til slutt vil bli revidert. Videre er det vanlig at revisor gir innspill og er diskusjonspartner ved utarbeidelse av kvartalsrapporter selv om det ikke avgis noen formell revisjonserklæring. Revisor er underlagt tilsyn og det stilles blant annet krav til revisors uavhengighet og objektivitet for å sikre allmenhetens tillit til revisors arbeid og vurderinger.

Selskapet har fremhevet at det ikke generelt kan legges til grunn at revisors fratredelse midt i en regnskapsperiode utgjør innsidainformasjon og at dette må vurderes ut fra den konkrete situasjonen. Børsen er enig i dette, men vil fremheve at det er svært uvanlig at en revisor for et Selskap notert på Oslo Børs trekker seg midt i en regnskapsperiode og at dette dermed er av betydning for den mulige kurspåvirkningseffekten av forholdet. Børsen er kun kjent med et fåtall tilfeller de siste ti årene.

Dersom revisors fratreden midt i en regnskapsperiode var en mer ordinær hendelse, kunne det derimot talt i retning av at dette var informasjon som ikke var egnet til å påvirke kursen negativt.

I foreliggende sak besluttet EY å fratre som Selskapets revisor som følge av at de mente var vesentlige mangler i Selskapets rutiner og prosesser, samt at Selskapet ikke hadde tilstrekkelig kapasitet og kompetanse til å overvåke de prosesser ledelsen var ansvarlig for. Som nærmere begrunnet i nummerert brev nr. 8, vurderte EY situasjonen dit hen at de ikke var i stand til å utføre revisjon av Selskapet i samsvar med revisorlovens krav. Børsen mener derfor at dette var informasjon som en fornuftig investor sannsynligvis ville benytte som del av grunnlaget for sin investeringsbeslutning. At Selskapets revisor gjennom flere år besluttet å fratre som følge av det de mente var kritikkverdige forhold ved Selskapets finans- og regnskapsfunksjon mener børsen har betydning for allmennhetens tillit til Selskapet og dets finansielle rapportering.

Videre mener børsen at dette ikke kun begrenser seg til de tilfeller hvor revisor utelukkende trekker seg som følge av at det foreligger uenigheter om regnskapsprinsipper, verdsettelse av eiendeler eller øvrige feil i regnskapene.

Børsen viser i den forbindelse til børsens vedtak av 14. februar 2018 hvor Oceanteam ASA ble ilagt overtredelsesgebyr som følge av at Oceanteam blant annet ikke hadde meldt revisors fratreden rettidig. Fratredelsen skjedde etter en periode med uenigheter mellom revisor og Oceanteam på en rekke punkter, og også i denne saken var revisors vurdering av internkontroll og manglende skriftlig dokumentasjon en av de sentrale begrunnelsene for revisors fratreden. Børsen mener dermed at denne saken er mer sammenliknbar med foreliggende sak, enn børsens brev av 13. mai 2016 (Norske Skog). Børsen vil også fremheve at Selskapet må være svært varsom med å legge til grunn en tidligere sak fra Oslo Børs som omhandler revisors fratreden under andre omstendigheter, automatisk medfører at revisors fratreden under andre omstendigheter ikke utgjør innsideinformasjon.

Selskapet har videre anført at Oceanteam-saken ikke er spesielt relevant i foreliggende sak, ettersom Oceanteams revisor ved flere anledninger hadde varslet Oceanteam om at de ville fratre dersom ulike forhold ble korrigert innen en tidsfrist, samt hadde gitt uttrykk for at deres fratreden var informasjonspliktig for Oceanteam.

Selskapet synes å erkjenne at vesentlige klanderverdige forhold på revisorkundens side som begrunner at revisor trekker seg midt i en regnskapsperiode kan utgjøre innsideinformasjon. Selskapet hevder derimot at forholdene som ble adressert i nummerert brev nr. 8 ikke utgjorde den reelle begrunnelsen for EYs fratreden som Selskapets revisor.

Som nærmere behandlet under punkt 6.2 ovenfor, mener børsen at begrunnelsen som fremkom av nummerert brev nr. 8 var reell og at Selskapet ikke kunne se bort fra denne ved vurderingen av om revisors fratreden utgjorde innsideinformasjon.

[REDACTED] Det må være klart at resultatet av ledende ansattes arbeid for en notert utsteder kan utgjøre innsideinformasjon, og etter omstendighetene også handlinger eller opptreden som ikke står i direkte sammenheng med arbeidet. Dette beror på en konkret vurdering i den enkelte sak.

[REDACTED] At øvrige deler av Selskapet ikke var kjent med alvorligheten av revisorsituasjonen før sent i 2018, kan også si noe om kvaliteten på Selskapets organisering av virksomheten og interne kontroll. Dette særlig tatt i betraktning at Selskapet på dette tidspunktet kun hadde to ansatte, administrerende direktør og finansdirektøren, samt en nylig ansatt Chief Operating Officer. Som tidligere nevnt var det kun finansdirektøren som arbeidet mot revisor.

Selskapet har videre argumentert med at konsekvensen av revisors fratreden var begrenset til kostnader ved å erstatte finansdirektøren og revisor, som var antatt å resultere i en begrenset tilleggskostnad for Selskapet, og at informasjonen derfor ikke var egnet til å påvirke Selskapets aksjekurs. Etter børsens syn blir dette en for snever innfallsvinkel. Når revisor mener det foreligger vesentlige mangler ved Selskapets rutiner og prosesser som medfører at de ikke anser seg i stand til å utføre revisjonen av Selskapet i henhold til lovbestemte krav og derfor beslutter å fratre, har dette informasjonsverdi for Selskapets aksjonærer uavhengig av om kurspåvirkningen også kan bli påvirket av at Selskapet samtidig kommuniserer at de tar grep med sikte på å forbedre situasjonen. At et børsnotert selskap har tillit i markedet er av sentral betydning for prisingen av aksjen. Når revisor har påpekt slike mangelfulle forhold ved Selskapets økonomi- og regnskapsfunksjon, og den ansvarlige for dette må gå som følge av dette, er dette dermed ikke bare et spørsmål om kostnader, men like fullt om tillit til styringen av Selskapet.

Selskapet synes å mene at revisors fratredelse skyldes et mindre alvorlig forhold og derfor ikke utgjør innsideinformasjon. [REDACTED]

At EYs fratreden var alvorlig for Selskapet, underbygges også av Selskapet i deres brev til EY av 23. november 2018 hvor det fremgår: «Selskapet har innkalt til ekstraordinær generalforsamling 14. desember for å velge PWC som ny revisor. Denne håndteringen er egnet til å gi selskapet negativt publisitet og skape grunnlag for spekulasjon. [REDACTED]

Børsen er derfor uenig med Selskapet i at konsekvensene var begrenset til kostnaden ved å bytte ut finansdirektøren og revisor. Børsen vil også bemerke at Selskapet ikke hadde ny finansdirektør på tidspunktet hvor EY meldte sin fratreden. At Selskapet mente de var istand til å rette manglene som

påpekt av EY og kunne iverksette tiltak som ville avhjelpe situasjonen på sikt, er snarere andre omstendigheter som markedet selv må vurdere effekten av og tilliten til.

En alvorlig konsekvens av at revisor fratrer midt i en regnskapsperiode er at Selskapet kan stå uten revisor, noe som var tilfelle i Oceanteam-saken. I foreliggende sak hadde Selskapet fått tilbud fra ny revisor på tidspunktet hvor børsen mener det oppsto presise opplysninger. Børsen legger til grunn at dette reduserer kurspåvirkningseffekten av informasjonen om at revisor har besluttet å fratse, men mener i motsetning til Selskapet at den ikke eliminerer kurspåvirkningseffekten og viser til begrunnelsen ovenfor.

I henhold til styreprotokollen fra møtet den 21. november 2018 har Selskapet ved vurderingen av informasjonsplikt også trukket frem at EYs fratredelse ikke er begrunnet i Selskapets forestående TGE, som er en betegnelse på Selskapets planlagte lansering av token (også betegnet som ITO). Børsen er ikke enig i dette og viser til revisors anmerkning om at dette er en kompleks transaksjon hvor revisor ikke var kjent med rettigheter og plikter Selskapet ville pådra seg i forbindelse med den planlagte utstedelsen. Som nevnt under punkt 6.2 offentliggjorde Selskapet kort tid etter revisors fratredelse at token-lanseringen var besluttet utsatt for at Selskapet trengte mer tid på verifisering av de rettslige, regulatoriske og regnskapsmessige kravene knyttet til utstedelse av slike token.

Selskapet har videre anført at EY burde ha gitt Selskapet et nummerert brev med rettefrist før de sendte forhåndsvarsel om fratreden. Børsen mener dette har begrenset verdi for informasjonsplikten. Det samme gjelder Selskapets anførsler om at EY burde ha kommunisert bedre alvorret av situasjonen til Selskapets styre og administrerende direktør. Det sentrale for vurderingen av informasjonsplikten er hvilken informasjon Selskapet hadde om forholdet når EY meddelte Selskapet at de ville fratse som revisor den 21. november 2018. På dette tidspunktet hadde EY varslet sin mulige fratreden muntlig den 15. november 2018 og Selskapet hadde hatt dialog med EY i sakens anledning frem til 21. november 2018.

Den 21. november 2018 var det derfor det klart for Selskapet at EY ville fratse, som følge av det de mente var vesentlige mangler ved Selskapets finans- og regnskapsfunksjon, og at dialogen i etterkant av EYs første henvendelse om dette til administrerende direktør den 15. november 2018 ikke hadde ført frem med henblikk på en løsning med EY om fortsettelse av oppdraget. I dialogen med ansvarlig revisor hos EY i styremøtet den 21. november 2018 var det heller ikke holdepunkter for at Selskapet kunne legge til grunn at EY ikke sto inne for innholdet i nummerert brev nr. 8 eller ville endre dette.

Børsen ønsker likevel å bemerke at når det gjelder revisorlovens krav om forhåndsvarsel etter revisorloven § 7-2 (3), ligger i dette at selskapet må gis en reell mulighet til å oppnevne ny revisor før revisor fratrer oppdraget, jf. Rettsdata Norsk Lovkommentar Note 202 til revisorloven. I forarbeidene til bestemmelsen (Ot.prp.nr.75 (2008-2009) s. 49 vises det til følgende uttalelse i NOU 1997:9 s. 194: *«I dette ligger at styret må få en minimumsfrist som er tilstrekkelig til at det organ som skal velge revisor kan innkalles med den frist som er satt i lov eller vedtekt. Ut over dette bør fristen ikke være særlig lang dersom bestemmelsen skal tjene sin hensikt. Ved utløpet av fristen skal revisor fratse selv om ny revisor ikke er valgt. Inntil fratreden er revisor ansvarlig for oppdraget.»*

Revisorloven § 7-1 oppstiller dermed ikke et krav om at selskapet skal gis nummerert brev med rettefrist før forhåndsvarsel om fratreden sendes. Heller ikke revisorloven § 5-2 (4), jf. § 5-4 som regulerer hvilke forhold som skal inntas i nummerert brev, oppstiller et krav om at forhåndsvarsel om mulig fratreden med rettefrist må oppstilles i nummerert brev. Begrunnelse for revisors fratreden skal

derimot inntas i nummerert brev, jf. revisorloven § 5-2 (4) nr. 6, jf. § 5-4, slik EY har gjort i nummerert brev nr. 8.

Selskapet har i sine kommentarer til børsens andre forhåndsvarsel presisert at det ikke er dette grunnlaget de mener EY skulle gitt forhåndsvarsel med rettefrist etter. Selskapet viser til at anførselen blant annet er at revisor gjennom nummererte brev skal påpeke feil ved formuesforvaltningen til revisorkunden etter revisorloven § 5-2 (4) og at revisor normalt skal gis rettefrist før det kan være aktuelt for revisor å meddele fratreden.

Børsen vil i denne forbindelse påpeke at selv om revisor normalt må vurdere om det skal sendes et nummerert brev med rettefrist før fratreden meldes, foreligger det ikke et absolutt krav om at dette faktisk må gjøres. Dette beror på revisors vurdering av om det er formålstjenlig å sende et ytterligere nummerert brev med rettefrist og eventuelt adressere mangelfulle forhold i en revisjonsberetning eller om situasjonen tilsier at revisor bør trekke seg fra oppdraget. I foreliggende sak vurderte EY at det var nødvendig å trekke seg fra oppdraget etter en periode med flere utfordringer knyttet til Selskapets økonomi- og regnskapsfunksjon, og hvor de tidligere hadde påpekt kritikkverdige forhold ved denne overfor Selskapet, også i nummerert brev. At Selskapet mener EY burde ha sendt et nummerert brev med rettefrist er derfor av begrenset verdi for informasjonsplikten, ettersom eventuelle konsekvenser av at Selskapet var uenig i EYs vurdering av dette var høyst usikre.

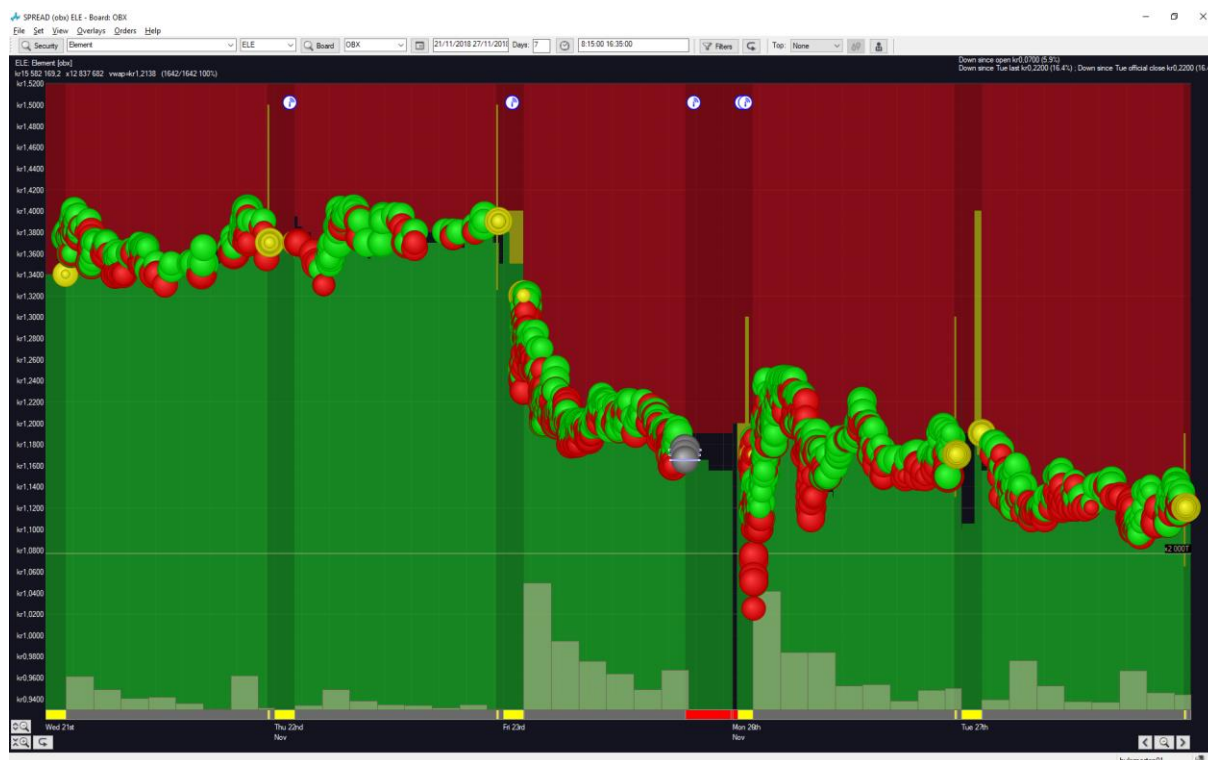
Som nærmere angitt under punkt 6.2, bestrider Selskapet også at EY hadde rett til å trekke seg etter revisorloven § 7-1 (2). Når det gjelder betydningen av at Selskapet bestrider at EY hadde rett til dette, samt at EY skulle ha sendt et ytterligere nummerert brev med rettefrist, vil børsen bemerke at Selskapet på tidspunktet hvor de mottok nummerert brev nr. 8 fra revisor og avholdt styremøte i sakens anledning, ikke hadde gjort en nærmere rettslig vurdering av grunnlaget for revisors fratredelse.

I henhold til styreprotokollen ble det besluttet at administrasjonen i samråd med advokat skulle vurdere hvordan innholdet i nummerert brev nr. 8 skulle behandles formelt. Eventuelle konsekvenser dette kunne få for innholdet i nummerert brev nr. 8 var dermed høyst usikre. Børsen ønsker i den forbindelse å gjøre oppmerksom på at det som utgangspunkt er tilsynsmyndighetene for revisorer, Finanstilsynet, som vurderer om revisor har opptrådt i samsvar med kravene i revisorloven. Så fremt Finanstilsynet eller eventuelle domstoler ikke har vurdert at revisor ikke hadde rett til å fratred som Selskapets revisor, må Selskapet forholde seg til fratredelsen både hva gjelder anmerkningene som følger av det nummererte brevet og vurderingen av informasjonsplikten i den forbindelse. At Selskapet vil ta administrative og/eller rettslige skritt som følge av at de er uenig med revisors grunnlag for fratredelse, er dermed i likhet med andre omstendigheter knyttet til saken et eget forhold som markedet må vurdere effekten av all den tid en slik avklaring eller beslutning fra relevante myndigheter ikke forelå på tidspunktet hvor børsen mener informasjonsplikten oppsto.

Basert på det overnevnte, mener børsen at det faktum at Selskapet var uenig i EYs grunnlag for å trekke seg, ikke påvirket de omstendigheter som børsen mener utgjorde innsideinformasjon. Dette kunne eventuelt vært adressert som et tilleggsmoment i børsmeldingen. Oslo Børs kan for øvrig ikke se at informasjonsverdien av at revisor har besluttet å fratred reduseres vesentlig av at Selskapet er uenig i revisors begrunnelse for fratreden.

Vurderingen av om informasjonen har kurspåvirkningseffekt skal vurderes *ex ante*, men det er naturlig å se hen til den faktiske kurspåvirkningen i saken. Det skal likevel bemerkes at Selskapet i perioden

saken gjelder var gjenstand for flere forhold og hendelser som det er grunn til å tro påvirket det totale kursbildet, slik at det er vanskelig å lese effekten av hver enkelt hendelse som har oppstått. Det bør også bemerkes at Selskapet på tidspunktet hvor revisorskiftet først ble annonsert hadde vært i en nedadgående trend siden Selskapets aksjekurs hadde en topp på NOK 6,14, som var sluttkurs 14. mars 2018. I perioden som er gjenstand for saken handlet Selskapets aksjekurs på rundt NOK 1 per aksje, som også gjør at relativt små endringer kan gi store prosentvise utslag.



Da Selskapet meldte om revisorskiftet den 22. november 2018, steg aksjekursen fra NOK 1,37 som var sluttkurs dagen før, til NOK 1,39, dvs. en økning på ca. 1,5 %. Dagen etter falt aksjekursen ca. 14,4 % til NOK 1,19, som var siste omsatte kurs da børsen innførte børs pause. Børsen legger til grunn at det var nyhetsartikkelen om det varslede søksmålet mot Selskapets styreleder og børs meldingen om at finansdirektøren ville fratruke som i hovedsak bidro til dette kursfallet.

Etter at børsen opphevet børs pausen og åpnet for handel 26. november 2018 handlet aksjen i åpningsminuttene helt nede på NOK 1,025, en nedgang på ca. 13,9 %. Aksjekursen tok seg derimot opp igjen og sluttkurs denne dagen ble på NOK 1,17, en nedgang på ca. 1,7 % sammenliknet med siste omsatte kurs fredag 23. november 2018. Omsetningsvolumet i handelen i Selskapets aksje var høyt denne dagen. Markedet generelt hadde derimot en positiv utvikling, og OSEBX-indeksen var opp 1,9 % denne dagen. Selskapets aksjekurs falt tirsdag 27. november 2018 videre til NOK 1,12, dvs. en nedgang på ca. 4,3 % sammenliknet med sluttkurs dagen før.

Siden innføringen av børs pausen på fredag hadde Selskapet kommet med børs melding om at PwC hadde trukket seg og meldingen som informerte om at det var EY som ikke ønsket å videreføre revisjonsoppdraget. I tillegg hadde styreleder kommet med tilsvar i DN. Det kraftige kursfallet fredag 23. november 2018, sammenholdt med øvrige omstendigheter som ble kjent før børs åpning 26. november 2018, gjør det vanskelig å bedømme kurseffekten av at Selskapet offentliggjorde at det var

EY som ikke ønsket å fortsette som Selskapets revisor isolert. Det er likevel rimelig å anta at børsmeldingen om finansdirektørens avgang tok ut noe av kurseffekten ved at denne meldingen mer enn antyder at det har vært interne utfordringer i Selskapets regnskapsfunksjon.

Selskapet er uenig i dette og mener at kursutviklingen i Selskapets aksje fra 8. november 2018 til 21. desember 2018 viser at kursen falt kontinuerlig og i en lineær kurve fra NOK 1,97 til NOK 0,56, med unntak av det kraftige kursutslaget fredag 27. november 2018. Selskapet mener dette skyldtes medieoppslaget om det varslede søksmålet mot Selskapets styreleder, samt spekulasjoner i at EYs fratreden skyldtes feil i Selskapets regnskaper på grunn av børskommentar på E24 samme dag⁴². Selskapet mener derfor kursutslagene i perioden mellom 21. november 2018 og 27. november 2018 synes å være upåvirket av meldingene som gjelder Selskapets revisorsituasjon i perioden. Videre mener Selskapet at utviklingen av OSEBX-indeksen ikke er relevant ved vurderingen av Selskapets aksjekurs ettersom denne i svært liten grad korrelerer med OSEBX-indeksen.

Børsen ønsker i den forbindelse å understreke at selv om det er naturlig å se hen den etterfølgende kursutviklingen, er det vurderingen *ex ante* som er avgjørende for om forholdet utgjør innsideinformasjon. Dette har særlig betydning i foreliggende sak, hvor Selskapet hadde publisert det børsen mener er en uriktig beskrivelse av forholdene knyttet til revisors fratredelse og at denne heller ikke ble rettet da Selskapet sendte børsmelding om at det var EY som ikke ønsket å fortsette som Selskapets revisor den 26. november 2018, jf. nærmere drøftelse under «Offentlig tilgjengelig» nedenfor. Videre har det vært offentliggjort informasjon om og av Selskapets styreleder som har påvirket kursbildet. Den etterfølgende kursutviklingen må derfor leses i lys av dette.

Børsen mener at dersom Selskapet opprinnelig hadde offentliggjort børsmelding om at EY hadde valgt å fratre som følge av den begrunnelsen som fremkom av nummerert brev nr. 8, ville dette vært informasjon som en fornuftig investor ville benyttet som del av sin investeringsbeslutning. Som nærmere drøftet nedenfor, mener børsen at børsmeldingen av 22. november 2018 ga en uriktig fremstilling av de faktiske forholdene knyttet til revisors fratreden, og mener derfor det er grunn til å tro at kursen ikke ville steget 1,5 % denne dagen dersom Selskapet hadde meddelt markedet at det var EY som hadde besluttet å fratre som revisor og børsmeldingen inneholdt en riktig beskrivelse av begrunnelsen for dette. Når Selskapet gir en uriktig beskrivelse av situasjonen, mener børsen at kursutvikling og mediedekning denne dagen er lite relevant for å vurdere om informasjonen om EYs fratredelse var egnet til å påvirke kursen.

Selskapet har anført at det kraftige kursfallet den 23. november 2018 skyldtes en kombinasjon av artikkelen i DN om Selskapets styreleder og spekulasjoner i at finansdirektøren hadde funnet feil i regnskapene som følge av artikkelen i E24 den 23. november 2018. Selskapet anfører at media spekulerte i at det var finansdirektøren som hadde sagt opp på grunn av funn i regnskapene og relatert til Selskapets styreleder. Børsen kan ikke se at dette baserer seg på annet enn Selskapets egne påstander og heller ikke at dette er spekulasjoner som fremkommer av børskommentaren på E24.

Børsen er enig i at det kan legges til grunn at medieoppslaget om Selskapets styreleder har bidratt til det kraftige kursfallet. At kursnedgangen utelukkende skyldes dette og at markedet spekulerte i feil i Selskapets regnskaper grunnet oppslaget på E24, finner børsen derimot svært usannsynlig. For det første er dette kun spekulasjoner fra Selskapets side, for det andre er det ikke slik at oppslaget på E24 har denne vinklingen. Det oppslaget stiller spørsmål ved, er nettopp om beskrivelsen og begrunnelsen for revisorbyttet er riktig beskrevet av Selskapet i børsmeldingen av 22. november 2018 eller skyldes

⁴² Vedlegg 19: Artikkel fra E24.no av 23. november 2018

andre forhold. Artikkelen nevner ikke særskilt at dette kan skyldes feil ved Selskapets regnskaper og heller ikke spekulasjoner om at finansdirektøren har oppdaget dette og at dette står i sammenheng med medieoppslag om Selskapets styreleder. Det bør også bemerkes at børskommentatoren på dette tidspunktet sitter med inntrykk av at EY har fått sparken, noe som ikke var tilfelle.

Selskapet har videre anført at kursfallet den 26. november 2018 kun utgjorde en nominell kursnedgang på NOK 2 øre og dermed ikke er egnet til å bevise at forholdet rundt EYs fratreden hadde merkbart kurspåvirkningspotensial. Til dette vil børsen bemerke at vurderingen av om informasjonen om revisors fratredelse var egnet til å påvirke kursen på tidspunktet hvor det oppsto innsideinformasjon i foreliggende sak ikke kan baseres utelukkende på hvordan kursutviklingen var denne dagen og viser til drøftelsen ovenfor.

Børsen finner også grunn til å fremheve at Selskapets aksje handlet på høye volum denne dagen, noe som underbygger at dette ikke var en helt normal kursutvikling slik Selskapet anfører. Videre var det på tidspunktet for denne børsmeldingen allerede offentliggjort uriktig informasjon om revisorskiftet og børsen mener meldingen denne dagen heller ikke var dekkende for den situasjon som hadde oppstått, se nærmere om dette under punktet «Offentlig tilgjengelig» nedenfor.

Selskapet mener videre at kursfallet neppe skyldtes EYs fratreden, men at PwC hadde trukket seg og at Selskapet da sto i fare for å bli tvangsoppløst, samt etterdønningene av avisoppslaget om Selskapets styreleder. Til dette vil børsen bemerke at det på dette tidspunktet vanskelig kan legges til grunn at markedet vurderte forholdet knyttet til PwCs tilbakekallelse av tilbudet isolert fra EYs fratreden, men at begge omstendigheter skapte en usikkerhet i markedet knyttet til Selskapets revisorsituasjon. Børsen vil også bemerke at selv om muligheten for tvangsoppløsning i tilfeller hvor Selskapet ikke har revisor etter gitte frister følger av allmennaksjeloven, var dette ikke et forhold som Selskapet fremhevet i sin børsmelding denne dagen.

Som nærmere omhandlet ovenfor, var kursbildet til Selskapet fra 22. november 2018 og påfølgende uke komplisert og preget av flere hendelser. Dagen før 26. november 2018 hadde Selskapets styreleder kommet med tilsvaret i DN og dette var også inntatt i avisutgaven denne dagen. Børsen mener denne informasjonen var egnet til å påvirke kursen noe positivt tatt i betraktning at medieoppslaget om saken uken før hadde bidratt til det kraftige kursfallet fredag 23. november 2018.

Selskapet har anført at dersom de hadde publisert en børsmelding om at EY hadde trukket seg som revisor

[REDACTED] I følge Selskapet ville en fornuftig investor ikke reagert på selve innholdet i børsmeldingen, men den betydelige negative medieomtalen som hadde fulgt meldingen.

Oslo Børs vil bemerke at de interne ansvarsforholdene i Selskapet knyttet til revisors fratreden ikke er det som utgjør innsideinformasjonen og at det under enhver omstendighet burde vært mulig å omtale revisors fratreden på en riktig måte uten å kommentere dette. [REDACTED]

Børsen ønsker under enhver omstendighet å understreke at et notert selskap må være forsiktig med å tilskrive et eventuelt medieoppslag om informasjon meddelt fra Selskapet som alene å være årsaken

til et forventet kursfall ved vurderingen av om et forhold utgjør innsideinformasjon. Børsen mener under enhver omstendighet at dette ikke er tilfelle i foreliggende sak.

Basert på det overnevnte, mener børsen det oppsto presise opplysninger om at EY hadde besluttet å fratre som Selskapets revisor som var egnet til å påvirke kursen senest da Selskapet hadde avholdt styremøte kort tid etter de mottok nummerert brev nr. 8 fra EY den 21. november 2018 og at dette var informasjon som en fornuftig investor sannsynligvis ville benytte som del av grunnlaget for sin investeringsbeslutning.

Offentlig tilgjengelig

Oslo Børs mener videre denne informasjonen om at EY hadde besluttet å fratre som Selskapets revisor ikke var offentlig tilgjengelig på tidspunktet hvor disse opplysningene oppsto, jf. vphl. § 3-2 (1).

Børsen mener i motsetning til Selskapet at børsmeldingen av 22. november 2018 kl. 8.30, som inneholdt innkalling til ekstraordinær generalforsamling, ikke inneholdt informasjon om at EY hadde besluttet å fratre som Selskapets revisor. Valg av ny revisor er beskrevet som «revisorskifte» med følgende begrunnelse:

«Revisorskiftet angår ikke integriteten til selskapets regnskaper, men skyldes utfordringer i samarbeidet med EY. Element går inn i viktige faser og økt kompleksitet i krevende utviklingsprosjekter i flere land, noe som gjør at selskapet vil styrke rutiner og den generelle rapportering. Vi har innledet en prosess for å styrke finans- og regnskapsfunksjonen til selskapet og ser frem til å jobbe med PwC som revisjonspartner i dette arbeidet.»

Børsen mener denne meldingen i beste fall kunne leses som at revisorbyttet var omforent mellom partene, men også kunne skape et inntrykk av at det var Selskapet som selv hadde tatt grep for å forbedre rutiner og rapportering. Begrunnelsen inneholder elementer fra punktene som er påpekt av EY i nummerert brev nr. 8, men er satt i en annen kontekst og årsakssammenheng. For eksempel er Selskapets behov for å styrke rutiner og generelle rapportering begrunnet med at Selskapet går inn i viktige faser og økt kompleksitet i krevende utviklingsprosjekter i flere land, og ikke som en direkte følge av påpekning av dette fra EY. Børsen finner det for øvrig påfallende at Selskapet i sitt svar til EY på nummerert brev nr. 8 argumenterer for at Selskapets virksomhet ikke har økt i omfang og kompleksitet slik EY påpeker i nummerert brev nr. 8 og som angitt i nevnte børsmelding.

Børsen mener likevel at Selskapets argumentasjon er vanskelig å følge her og mener dette underbygger at informasjonen i børsmeldingen er misvisende.

Børsmeldingen viser til at fratredelsen skyldes «utfordringer i samarbeidet» med EY. Oslo Børs kan være enig i at dette kan indikere at det har oppstått problemer mellom revisor og Selskapet. Børsen mener dette likevel ikke er en dekkende beskrivelse av en situasjon hvor revisor har valgt å fratre som følge av at de mener er vesentlige mangler ved Selskapets finans- og regnskapsfunksjon.

Selskapet har anført at det fremgår implisitt av børsmeldingen den 22. november 2018 kl. 8.30 at det ikke var Selskapet som hadde initiert revisorskiftet. Selskapet begrunner dette med at det har formodningen mot seg at et notert selskap vil ønske å skifte revisor utenom ved ordinær generalforsamling og kun 8 dager før offentliggjøring av selskapet Q3-rapport (denne skal publiseres

30. november 2018) og for øvrig ha behov for å offentliggjøre et behov for å styrke sine rutiner og rapportering. Selskapet mener at sett hen til dette og alle negative medieoppslag vil en fornuftig investor forstå at det i børsmeldingen ligger et klart signal om at det var forhold hos Selskapet som har forårsaket samarbeidsproblemene og som igjen førte til revisors ekstraordinære avgang.

Børsen ønsker i den forbindelse å understreke at det er Selskapet som har informasjonsplikten, og at innsideinformasjon ikke kan holdes tilbake med den begrunnelse at «markedet burde vite bedre». Det er lettere for Selskapet å lese mellom linjene hva som er bakgrunnen for «revisorskiftet» når de sitter på ytterligere informasjon om forholdet som ikke er meddelt markedet. Selskapet kan heller ikke høres med at markedet skulle lese meldingen på riktig måte ved å sammenholde informasjonen med alle negative medieoppslag om Selskapet, særlig tatt i betraktning at det på tidspunktet hvor børsmeldingen ble publisert den 22. november 2018 ikke forelå noen negative medieoppslag om revisors fratreden, dette kom først 23. november 2018.

At markedet ikke leste meldingen på måten som Selskapet mener den indikerer, støttes også av at kursen steg 1,5 % denne dagen. Børsen mener det er grunn til å tro at dette ikke ville vært tilfelle hvis Selskapet hadde meddelt markedet at det var EY som hadde besluttet å fratre som revisor og børsmeldingen inneholdt en riktig beskrivelse av EYs begrunnelse for dette. Børskommentaren på E24 som ble publisert 23. november 2018⁴³, oppfatter meldingen om revisorbyttet sett i sammenheng med meldingen om finansdirektørens avgang som at revisor hadde fått sparken. Samme kommentator kom også med ny børskommentar⁴⁴ etter at Selskapet publiserte meldingen om at det var EY som hadde trukket seg og ga uttrykk for at dette ikke hadde kommet klart frem i Selskapets børsmelding av 22. november 2018. Selskapet anfører i den forbindelse at dette ikke er hovedpoenget i børsmeldingen, men hvorfor Selskapet snakket så mye om regnskapenes integritet. Selskapet mener videre at børskommentatoren skrev sistnevnte artikkel med konfliktfylt fasit i hånd. Børsen er ikke enig i dette og vil understreke at det heller ikke på dette tidspunktet hadde blitt kommunisert nærmere informasjon om begrunnelsen for revisors fratreden, utover at EY ikke ønsket å fortsette som Selskapets revisor.

Børsen mener at børsmeldingene av 22. og 26. november 2018 samlet ga et bilde av at revisor trakk seg som følge av samarbeidsproblemer, uten at markedet ble gitt opplysninger om at EY vurderte at Selskapet hadde vesentlige mangler i rutiner og prosesser, og at situasjonen ble vurdert dit hen at EY mente de ikke var i stand til å utføre revisjon av Selskapets regnskaper i henhold til revisorlovens krav. Når Selskapet i tillegg koblet revisors fratreden med Selskapets ønske om blant annet å "styrke vår finans- og regnskapsfunksjon" og "understreker at regnskapenes integritet ikke er utfordret på noe punkt", tilslørte det realitetene rundt revisorskiftet. Det at Selskapet er uenig i revisors begrunnelse for deres fratredelse fritar som nevnt ikke Selskapet fra informasjonsplikten, og kan heller ikke begrunne at Selskapet gir et misvisende bilde av bakgrunnen for revisorskiftet.

Børsen finner det skjerpene at Selskapet ikke bare har tilbakeholdt informasjon om at det var EY som fratradte revisjonsoppdraget, men også forsøkt å fremstille situasjonen som noe annet enn slik den faktisk var. Børsen ønsker i den forbindelse også å understreke at all informasjon som gis fra Selskapet til markedet skal være riktig, uavhengig av om den utgjør innsideinformasjon. Selskapet er enig i dette, men mener informasjonen som ble gitt i børsmeldingen av 22. november 2018 var korrekt.

⁴³ [Vedlegg 19](#)

⁴⁴ [Vedlegg 20](#): Artikkel fra E24.no av 26. november 2018

Som redegjort ovenfor, mener børsen det oppsto innsideinformasjon senest onsdag 21. november 2018 etter at styremøtet hvor revisor deltok ble avholdt. Som nærmere begrunnet ovenfor, mener børsen at innsideinformasjonen ikke ble utliknet gjennom Selskapets børs melding av 22. november 2018 og at denne også inneholdt en uriktig beskrivelse av forholdene knyttet til revisorbyttet. Selskapet har dermed brutt vphl. § 5-2 ved at innsideinformasjonen som senest oppsto onsdag 21. november 2018 ikke ble rettidig offentliggjort i henhold til denne bestemmelsen.

Mandag 26. november 2018 offentliggjorde Selskapet en børs melding hvor det fremgikk at det var EY som ønsket å fratre, som lød:

«Element vil avholde en ekstraordinær generalforsamling 14. desember 2018 for å velge ny revisor, som en følge av at EY, på grunn av utfordringer i samarbeidet, ikke ønsket å videreføre sitt engasjement. PwC var innstilt som ny revisor, men trakk sitt kandidatur 23. november 2018.»

Selskapets administrerende direktør er også sitert på følgende:

«Etter at PwC trakk sitt kandidatur, så har vi gjennom helgen drøftet med revisorkandidater og jobber med flere alternativer for å styrke vår finans- og regnskapsfunksjon. Vi understreker at regnskapenes integritet ikke er utfordret på noe punkt og jeg er trygg på at vi vil finne en god løsning. Jeg ser frem til å oppdatere våre aksjonærer på utviklingen.»

Sett i sammenheng med at det på dette tidspunktet hadde blitt offentliggjort informasjon om at finansdirektørens avgang og at PwC hadde tilbakekalt sitt tilbud, er det grunn til å tro at markedet forsto at det forelå utfordringer på Selskapets side knyttet til regnskapsrapporteringen. Børsen mener likevel at overnevnte beskrivelse ikke er en dekkende beskrivelse av EYs begrunnelse for fratreden som nærmere behandlet under punkt 6.2 ovenfor. Dette særlig sett i sammenheng med Selskapets fremstilling av situasjonen i børs meldingen den 22. november 2018.

7. Avsluttende bemerkninger

Oslo Børs arbeider løpende med selskapenes etterlevelse av informasjonsplikten på børsens markedsplasser. Dette er et prioritert arbeid og vurderes av børsen som viktig for å ivareta markedsplassenes integritet. Et velfungerende verdipapirmarked kjennetegnes av at alle markedsaktører har tilgang på lik informasjon fra utstederne på samme tidspunkt slik at de ulike investeringsbeslutningene treffes på likt grunnlag. Dette bidrar til en markedsriktig prising av de aktuelle finansielle instrumentene.

De noterte selskapenes informasjonshåndtering er av avgjørende betydning for integriteten til børsens markedsplasser. Langsiktige konsekvenser av svekket integritet kan være redusert tilgang på risikokapital, eventuelt tilgang til risikokapital til en høyere kostnad for selskapene. Følgelig prioriterer Oslo Børs å følge opp utstederne når det er mistanke om at innsideinformasjon ikke er håndtert i tråd med regelverket.

Oslo Børs kan ilegge overtredelsesgebyr for brudd på Selskapets informasjonsplikt etter vphl. § 5-2 og 5-3, jf. vphl. §§ 21-4 (3) og 19-1 (2), jf. verdipapirforskriften § 17-1.

Oslo Børs mener overtredelsen i foreliggende sak utgjør et alvorlig brudd. Ved at Selskapet ikke bare unnlot å offentliggjøre innsideinformasjonen om at revisor hadde besluttet å fratre, men også ga en uriktig fremstilling av revisorskiftet, handlet markedsaktørene både på manglende og uriktig

informasjon om revisorskiftet. At Selskapet ga en uriktig fremstilling av forholdet til markedet, finner børsen skjerpene og av sentral betydning for alvorligheten av saken.

Det skal bemerkes at Selskapet på eget initiativ presiserte i børsmeldingen den 26. november 2018 at det var EY som ikke ønsket å videreføre sitt engasjement. Børsen finner dette positivt, men mener som redegjort ovenfor at beskrivelsen av «på grunn av utfordringer i samarbeidet» ikke er en dekkende beskrivelse av bakgrunnen for at EY hadde besluttet å fratre som Selskapets revisor.

Selskapet har anført at de var i en presset og uklar situasjon hvor man mottok motstridende begrunnelser for EYs fratreden og opplevde negativ mediedekning som til tider får stor, men urettmessig betydning, for prisingen av Selskapets aksjer.

Børsen mener det kan diskuteres om Selskapets mediedekning får stor og urettmessig betydning for prisingen av Selskapets aksjer, men ser ikke grunn til å gå inn på dette ved vurderingen av utmålingen av overtredelsesgebyr. Når et forhold utgjør innsideinformasjon, er etterfølgende mediedekning uten betydning for om Selskapet skal publisere innsideinformasjonen korrekt og rettidig. I foreliggende sak var det etter børsens vurdering heller ikke tale om at Selskapet offentliggjorde informasjon om revisorbyttet som ikke utgjorde innsideinformasjon, hvor media hauset dette opp og at sistnevnte medførte kursfall i Selskapets aksje.

Selskapet har anført at de i stor utstrekning har involvert børsen når det er tvil om det foreligger innsideinformasjon. Selskapet anfører at de har stort fokus på å etterleve regelverket for selskaper notert på Oslo Børs og i denne sammenheng vises det til alle gangene de siste årene hvor Selskapet har klassifisert informasjon som innsideinformasjon og meldt dette til børsen underhånden.

Selv om børsen finner dette positivt, har det likevel begrenset betydning i foreliggende sak hvor dette ikke er gjort. Oslo Børs har også sendt Selskapet brev vedrørende to andre forhold knyttet til informasjonsplikt og informasjonshåndtering i 2018. Det første forholdet gjaldt brudd på plikten til å utarbeide og publisere informasjonsdokument i henhold til Løpende forpliktelser, inntatt i Vedtak og uttalelser 2018 side 92 flg. Det andre forholdet gjaldt deling av innsideinformasjon med media før offentliggjøring, se Vedtak og uttalelser 2018 side 117 flg. At Selskapet over en såpass kort tidsperiode har mottatt bemerkninger fra Oslo Børs for to andre forhold som gjelder Selskapets informasjonsplikt og informasjonshåndtering er uvanlig og kan tilsa at Selskapet har større utfordringer knyttet til håndtering av børsens regelverk enn et enkeltstående brudd kan tilsa. Oslo Børs ønsker å understreke at børsen er avhengig av at selskapene har tilstrekkelig kompetanse og kapasitet til å overholde informasjonsplikten og øvrige regler som påhviler disse som noterte utstedere. Børsen gjør oppmerksom på at eventuelle fremtidige brudd kan ha betydning for børsens vurdering av om Selskapet er egnet for notering på Oslo Børs.

Etter en samlet vurdering har børsen vedtatt å ilegge Selskapet et overtredelsesgebyr på tre (3) ganger årlig noteringsavgift.

Oslo Børs har den 9. mai 2019 truffet følgende vedtak:

«For brudd på plikten til å melde innsideinformasjon til markedet etter verdipapirhandelloven § 5-2 (1), ilegges Element ASA et overtredelsesgebyr på tre ganger årlig kursnoteringsavgift, dvs. NOK 586 200, jf. verdipapirhandelloven §§ 21-4 (3) og 19-1 (2), jf. verdipapirforskriften § 17-1.»