

## Protokoll fra styremøte i Oslo Børs ASA 30. januar 2013

### Intex Resources ASA - overtredelse av løpende informasjonsplikt

#### 1 Innledning

Saken gjelder spørsmål om Intex Resources ASA ("Intex" eller "selskapet") har opptrådt i strid med verdipapirhandelloven ("vphl") § 5-2 (1), jf. Oslo Børs løpende forpliktelser pkt.3.1.1, ved ikke å rettidig offentliggjøre informasjon relatert til intensjonsavtale ("MoU") med det kinesiske selskapet MCC8 Group Co. Ltd. ("MCC8") om bl.a. utvikling av Mindoro-prosjektet.

Selskapet meddelte i børs melding av 5. januar 2012 at man hadde inngått denne MoUen. Meldingen førte til at selskapets aksje verdi steg med 67,8 %.

#### 2 Kort om selskapet og Mindoro-prosjektet på Filippinene

Intex-konsernet driver letevirksomhet og utvikling av mineraler og metaller. Hovedkontoret er i Oslo. Selskapets strategi er å oppdage og utvikle mineralforekomster for kommersiell utnyttelse av gruveselskaper.

Selskapet ble notert på Oslo Børs som Mindex ASA i 1996. Selskapets viktigste eiendel er Mindoro Nickel – prosjektet som er lokalisert på øya Mindoro på Filippinene. I tillegg har selskapet leteprosjekter etter molybden i Hurdal (Norge). Styreleder er Jan Vestrum og daglig leder er Jon Steen Petersen.

Intex er i dag notert på Oslo Børs med ticker ITX med noteringsavgift for 2012 på kr. 140 000,-

#### 3 Sakens bakgrunn

Før børsåpning 5. januar 2012 offentliggjorde Intex en børs melding hvor det fremgår at man hadde inngått en MoU med MCC8 om utvikling av selskapets nikkelprosjekt på Mindoro. Denne avtalen kunne innvilge MCC8 en "project management contract" ("PCM") noe som ville innebære at MCC8 påtok seg det meste av ansvaret for utbygging og prosjektering av feltet. Som kompensasjon ville MCC8 og strategiske partnere få en opsjon på å kjøpe inntil 90 % av Mindoro Nikkel, i en trinnvis prosess, for totalt USD 296 millioner dollar. Intex ville beholde 10 % selv og ha opsjon på å kjøpe tilbake ytterligere 10 % for inntil USD 60 millioner etter fullførelse av prosjektet<sup>1</sup>.

Børs meldingen førte til at aksjekursen i Intex steg 67,8 % i løpet av dagen<sup>2</sup>. Selskapet omtaler dette slik;

*"Intex Resources ASA is pleased to announce that a Memorandum of Understanding (MoU) to develop the Mindoro Nickel project was signed during a ceremony in Shenzhn, China on January-4 2012 with MCC8 Group Co Ltd."*

<sup>1</sup> Børs melding 05. januar 2012

<sup>2</sup> Smartsbilde kursutvikling 4 og 5. januar 2012

## OFFENTLIG PROTOKOLL

Den 4. mai 2012 før børsåpning melder selskapet ved børsmelding<sup>3</sup> at en PCM mellom partene ble signert under en seremoni i Beijing dagen før. Aksjekursen steg 5,1 % interdag som følge av meldingen<sup>4</sup>. Selskapet omtaler dette slik<sup>5</sup>;

*"Intex Resources ASA (Intex) is very pleased to announce that the MOU signed with MCC8 Group Co Ltd (MCC8) on January 4<sup>th</sup> 2012 was converted to a Project Management Contract (PMC) during a ceremony in Beijing on May 3<sup>rd</sup> 2012."*

### 3.1 Børsens undersøkelser

Oslo Børs kontrollerte rutinemessig omstendighetene for kursutviklingen i forbindelse med meldingen fra selskapet om signering av MoUen med MCC8 Group Co Ltd som ble meldt før børs 5. januar 2012.

Børsen var ikke underhånden informert om forhandlingene som ledet frem til avtalen og man sendte derfor en forespørsel til Intex og ba om en redegjørelse for prosessen og innsidelister. Selskapet ble også bedt om å vurdere på hvilket tidspunkt de mente at informasjonen var å anse som innsideinformasjon<sup>6</sup>.

I svar fra Intex fremgår det at selskapet har vært i prosess med MCC8 fra 22. november 2011 og at Intex mente prosessen var å anse som innsideinformasjon fra 13. desember 2011<sup>7</sup>. Legger man dette initiale svar til grunn var tidsrommet hvor Oslo Børs ikke var kjent med innsideforholdet 16 handelsdager. Innsidelistene som selskapet oversendte Oslo Børs så ikke ut til å være i overensstemmelse med de krav til slike lister som følger av vphl § 3-5<sup>8</sup>. Børsen fant derfor grunn til å gå videre i sine undersøkelser.

Økokrim startet etterforskning relatert til handel i forbindelse med meldingen fra selskapet om MoUen, parallelt med Oslo Børs informasjonspliktsundersøkelser, i starten av 2012. På anmodning fra Økokrim la børsen sine undersøkelser i bero frem til primo juni 2012. Den 6. juni 2012 retter børsen en ny forespørsel til selskapet og ber bl.a. om en nærmere forklaring på hvorfor selskapet ikke hadde varslet børsen om prosessen når en selv oppga at det forelå innsideinformasjon i selskapet fra den 13. desember 2011<sup>9</sup>.

I løpet av sommeren 2012 ble det kjent at Økokrim hadde siktet 3 personer i forbindelse med mistanke om markedsmissbruk i Intex aksjen. Den ene av disse er selskapets styreformann, Jan Vestrum. Selskapets lokaler ble ransaket av politiet og det ble foretatt beslag. De dokumenter børsen etterspurte var derfor vanskelig tilgjengelige umiddelbart for selskapet. Deler av materialet børsen hadde etterspurt var beslaglagt av politiet. Dette medvirket til at selskapet oversendte materialet først den 13. juli 2012<sup>10</sup>.

<sup>3</sup> Børsmelding fra ITX 4. Mai 2012" Project Management Contract to develop Mindoro Nickel signed with MCC8"

<sup>4</sup> Utskrift fra overvåkningssystemet SMARTS 3. og 4. mai 2012

<sup>5</sup> <http://www.intexresources.net/news-and-media/news/project-management-contract-to-develop-mindoro-nickel-signed-with-mcc81.html>

<sup>6</sup> Forespørsel til ITX, 10. januar 2012

<sup>7</sup> Svar fra ITX, 12. januar 2012

<sup>8</sup> Innsidelister ITX

<sup>9</sup> Forespørsel til selskapet fra Oslo Børs av 6. juni 2012

<sup>10</sup> Fra selskapets brev av 13.juli 2012 til Oslo Børs: "Fremstillingen i det følgende er omfattende, og på et detaljnivå som muligens går utover det som er nødvendig i forhold til forespørselen fra Oslo Børs. Blant annet redegjøres det for presentasjoner og kontakter med selskaper som ikke kan klassifiseres som konkrete samtaler eller diskusjoner om utvikling av Mindoro-prosjektet. Bakgrunnen for dette valget er at en kopi av denne redegjørelsen også vil bli sendt til Økokrim, og at selskapet etter beste evne ønsker å bidra til opplysning også av de forhold Økokrim etterforsker."

## OFFENTLIG PROTOKOLL

Intex svar på Oslo Børs forespørsler, som er besvart fra advokatfirmaet Thommessen, er i anledning politietterforskningen også sendt til Økokrim.

Svaret fra selskapet ved deres advokater tar bl.a. opp Intex egen angivelse av når insideinformasjonen oppstod som en misforståelse, og at det samlet sett var stor usikkerhet knyttet til om transaksjonen beskrevet i MoUen skulle gjennomføres<sup>11</sup>.

For å vurdere prosessen i detalj frem til signering, ba børsen om ytterligere presiseringer fra selskapet og en mer detaljert kronologisk beskrivelse av samtaler man hadde hatt med forskjellige parter i forbindelse med salg/utvikling av Mindoro Nickel. En ba også om relevante styreprotokoller og annen dokumentasjon som var egnet til å belyse saken<sup>12</sup>. Børsen forutsetter at materialet en har fått oversendt er relevant og komplett i forhold til børsens undersøkelser.

Administrasjonens foreløpige syn på saken ble oversendt selskapet 9. november 2012 for kontradiksjon, med forhåndsvarsel om mulig sanksjon. Selskapet påpekte i brev til børsen av 26. november 2012 konkrete feil i børsens utkast og disse er i den utstrekning man har vært enige, rettet i saken. Det fremkommer ingen nye anførsler.

I det samme brevet problematiseres børsens oversendelse av rapport til Finanstilsynet om mistanke om markedsmisbruk, en rapport, en vil anta, lå til grunn for Finanstilsynets anmeldelse av bl.a. styreformann i Intex Jan Vestrum.

Som det vil fremgå er denne rapporten og børsens markedsovervåknings kontakt med Finanstilsyn og påtalemyndighet i denne forbindelse, ett annet forhold, der børsens plikt til adferd framgår av børslovens § 27.

I relasjon til dette ønsker selskapet forvaltningsrettslig partsinnsyn i markedsovervåkningens kommunikasjon med politiet. Denne begjæringen synes uten relevans for selskapets informasjonsplikt til markedet og er derfor adressert i egen ekspedisjon til selskapet<sup>13</sup>.

## 4 Rettslig grunnlag

### 4.1 Noterte selskapers informasjonsplikt til markedet

Etter vphl. § 5-2 (1), jf. løpende forpliktelser pkt. 3.1.1 skal børsnoterte selskaper uoppfordret og umiddelbart offentliggjøre insideinformasjon som direkte angår utsteder, jfr. vphl. § 3-2 (1) til (3).

Insideinformasjon er definert i vphl. 3-2 (1):

*"Med insideinformasjon 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 insideinformasjon. For det første må det dreie seg om presise opplysninger om de

<sup>11</sup> Svar fra ITX til Oslo Børs ved adv. firmaet Thommessen av 14. juni 2012

<sup>12</sup> E-post fra Oslo Børs til adv. firmaet Thommessen av 22. juni 2012

<sup>13</sup> Brev fra adv. firmaet Thommessen av 26. november 2012 til Oslo Børs

## OFFENTLIG PROTOKOLL

aktuelle finansielle instrumentene. 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):

*“(2) 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.*

*(3) 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, forarbeidene eller praksis begrenser hva som saklig kan utgjøre en opplysning, gitt at de øvrige vilkårene er innfridd.

Videre må opplysningene i følge vphl. § 3-2 (2), være såpass spesifikke at det kan trekkes en konklusjon om opplysningenes mulige effekt på prisen til det aktuelle finansielle instrumentet. Kravet loven stiller til opplysningenes presisjon er i følge forarbeidene ment å avgrense mot rykter og spekulasjoner, jf. Ot. prp. pkt. 4.5. Finanstilsynet, den gang Kredittilsynet, la i forbindelse med direktivgjennomføringen til grunn at opplysninger kan være presise selv om de ikke er fullstendige, entydige, endelige eller ubetingede, forutsatt at de er tilstrekkelig spesifikke, jf. høringsnotat av 1. mars 2004 side 15.

Det andre hovedvilkåret i definisjonen av innsideinformasjon, at opplysningene skal være egnet til å påvirke kursen på de finansielle instrumentene merkbart, er i loven nærmere angitt som en ”fornuftig investor test”, jf. § 3-2 (3). Etter forarbeidene er det avgjørende kriteriet i denne sammenheng hvorvidt ”den alminnelige fornuftige investor ville tillagt opplysningene vekt dersom den inngikk i vedkommendes beslutningsgrunnlag”, jf. Ot. prp. pkt. 4.5. Det er etter loven intet vilkår at kursen til de finansielle instrumentene faktisk påvirkes. Vurderingen skal således foretas ”ex ante”, dvs. i forkant av den aktuelle handling (som f. eks kan være et kjøp eller offentliggjøring av informasjon).

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

Det må vurderes konkret om opplysninger er å anse som innsideinformasjon. Vurderingen er relativ og vil kunne falle ulikt ut for forskjellige selskap og markeder. Tilsyn og sanksjonering av reglene om noterte selskapers informasjonsplikt er delegert til Oslo Børs, jfr. vphl. § 17-4 (3) tredje punktum og vphl. § 15-2 (2), jfr. verdipapirforskriften § 13-1.

## OFFENTLIG PROTOKOLL

### 4.2 Utsatt offentliggjøring

På nærmere vilkår kan offentliggjøringen av innsideinformasjon utsettes, jf. vphl. § 5-3 (1) og (2) nr. 1 og 2:

*"(1) Utsteder kan utsette offentliggjøring av opplysninger som nevnt i § 5-2 første ledd for ikke å skade sine legitime interesser, forutsatt at allmennheten ikke villedes av utsettelsen og opplysningene behandles konfidensielt, jf. § 3-4.*

*(2) Legitime interesser som nevnt i første ledd kan typisk relatere seg til:*

- 1. Pågående forhandlinger og tilhørende omstendigheter hvor resultat eller normal gjennomføring må forventes å bli påvirket av offentliggjøring. I særdeleshet der utsteders finansielle situasjon er alvorlig og umiddelbart truet uten at det er besluttet å begjære gjeldsforhandling eller at utsteder er insolvent, kan offentliggjøring utsettes for en begrenset periode, dersom offentliggjøring vil skade eksisterende og potensielle aksjeeiere eller långiveres interesser ved å undergrave utfallet av spesifikke forhandlinger som skal sikre utsteders langsiktige finansielle situasjon.*
- 2. beslutninger eller kontrakter som krever godkjenning av et annet selskapsorgan for å tre i kraft som følge av utsteders organisering, forutsatt at offentliggjøring av den ikke endelige beslutningen eller kontrakten sammen med opplysning om at endelig godkjenning ennå mangler, vil kunne viliede allmennhetens korrekte vurdering av forholdet.*

Innsideinformasjon som er utsatt offentliggjort skal behandles konfidensielt, jf. vphl. §§ 5-3 (1) og 3-4. Børsen har i sine løpende forpliktelser pkt. 3.1.1 til 3.1.3 fastsatt regler som tilsvarer vphl. §§ 5-2, 5-3, 3-4 og forskriftens § 5-1.

### 4.3 Opplysningsplikt overfor børsen

Utsteders plikt til å gi opplysninger til Oslo Børs fremkommer av børsloven § 24 (7) 1. pkt., som lyder:

*" (7) Regulert marked kan kreve at utsteder av finansielle instrumenter som er eller søkes tatt opp til handel, utsteders tillitsvalgte og ansatte uten hinder av taushetsplikt gir regulert marked de opplysninger som er nødvendig for at markedet skal kunne oppfylle sine lovbestemte plikter."*

## 5 Selskapets anførsler

Selskapet anfører at den omstendighet at Intex og MCC8 forhandlet om en MoU i tilknytning til utvikling av Mindoro-prosjektet ikke utgjorde innsideinformasjon før MoUen faktisk ble undertegnet 4. januar 2012.

Etter at MoUen ble undertegnet, ble denne informasjonen offentliggjort uoppfordret og umiddelbart.

Selskapet har derfor ikke overtrådt sin løpende informasjonsplikt etter vphl. § 5-2 første ledd.

## OFFENTLIG PROTOKOLL

### 6 Selskapets beskrivelse av prosessen

Selskapets beskrivelse av prosessen som ledet frem til børsmelding er omfattende og en har mottatt mye dokumentasjon, se selskapets beskrivelse av dette i fotnote 10. Det er for ordens skyld hensiktsmessig å presentere aktørene.

- Jan Vestrum, er arbeidende styreformann i Intex. Vestrum har en aktiv rolle i selskapets pågående prosjekter.
- Steen Pettersen, er administrerende direktør i Intex.
- MCC8, er ett kinesisk statskontrollert ingeniørselskap, og inngikk tidligere i Kinas største nikkelselskap Jinchuan Group. Selskapet deltar i konsortium med sikte på å finansiere, utvikle og bygge gruver. Administrerende direktør er William He.
- Jinchuan group (Jinchuan), er ett kinesisk statseid gruveselskap som produserer metall. Selskapet er Asias største nikkel produsent og kontrollerer ca. 90 % av kinas totale nikkel produksjon.
- Emerging Asia Capital (EAC), er et Asia basert tilretteleggingselskap med fokus på å bidra til kinesiske investeringer i små og middels store gruveselskap. Selskapet har bistått Intex i prosessen med interessenter i Mindoro prosjektet.

#### **Strategisk prosess med sikte på salg av Mindoro feltet – perioden 2010 – november 2012**

- Fra 2010 startet selskapet en strategisk prosess med sikte på salg av Mindoro feltet.

*"styret besluttet å markedsføre/selge prosjektet med en trinnvis utbygging, og sørget for et teknisk-økonomisk forstudie for dette. Dette studiet antydte at første fase i prosjektet vil kunne bli etablert for en investering på ca. USD 800 millioner eller ca. USD 981 millioner med metallproduksjon inkludert. Selskapet besluttet i mars 2011 å fortsette arbeidet med å søke om å realisere dette vedtaket"*<sup>14</sup>.

- Det fremkommer av selskapets redegjørelse at selskapet arbeidet bredt med planene om avhendelse fra 2010 og i 2011, men at lite konkret materialiserte seg. I selskapets Q2 rapport for 2011 kommuniseres dette direkte.

*"Discussions with potential Philippine and SE Asian Partners have continued over the quarter, including several presentations to technical advisors and top management. Beijing- and Hong Kong-based advisors have been mandated on non-exclusive agreements to arrange contacts with Chinese and other Asian industry majors and metal traders, and such meetings are being pursued."*<sup>15</sup>

- I løpet av høsten 2011 fortsatte sonderingene i markedet bl.a. med en rekke møter i Asia og hjemme med potensielle samarbeidspartnere. Undertiden er det Samsung som fremstod som den mest aktuelle kandidaten.

Fra selskapets brev til børsen;

<sup>14</sup> Selskapets brev til Oslo Børs av 13. juli 2012 pkt. 3.2

<sup>15</sup> Kvartalsrapport Q2 2011



## OFFENTLIG PROTOKOLL

*"I etterkant av det første møtet mellom selskapet og Samsung den 21. september (se bilag 29 ovenfor), sendte Jon S. Petersen den 10. oktober 2011 en e-post til Samsung, hvor Samsung inviteres til å vurdere å bli involvert i prosjektet. Den 14. oktober svarer Samsung positivt, og fremsetter ideen om at Samsung kan arrangere gjeldsfinansiering på opp til 80 prosent av fase 1, mot at de blir EPC-leverandøren til prosjektet. Denne e-posten besvares av Jon Steen Petersen den 4. november 2011. Petersen stiller seg positiv til forslaget, og foreslår at partene formaliserer forslaget i en "strategic plan or relationship, e.g. through a LOI/MOU between our companies". Denne invitasjonen fra Intex besvares av Samsung 17. november, og det uttales at Samsung "is pleased with your suggestion to formalize strategic MOU/LOI between companies". Deretter oppstilles det visse forutsetninger for dette."*

- Den 22. november 2011 hadde selskapet ved Jan Vestrum møter i Beijing. Hvor man blant andre møter det kinesiske selskapet MCC8 for første gang. Man har på dette tidspunkt flere interessenter, noe som kommuniseres i selskapets Q3 rapport offentliggjort 29. november 2011.

*"During the quarter the company has received interest about partnership from a range of companies and with different expressions of interests. Management is currently investigating solutions, which may involve a consortium of parties that complement each other in the most critical elements for the realization. These include EPCM contractors, operators, off-take/trading and end use parties. Preliminary contacts have been positive to this approach."*

*"...We are encouraged by the fact that three independent partnership scenarios have emerged in the quarter and that these are beginning to take form, in the sense that positive coordination and planning talks are being held on an ongoing basis."<sup>16</sup>*

### **Innledende dialog med MCC8 – 5. desember 2011 – 13. desember 2011**

- Den 5. desember 2011 får selskapet melding om at MCC8 ønsker å introdusere Mindoro prosjektet til Jinchuan. Man antyder en løsning der Jinchuan blir med som operatør og MCC8 som kontraktspart. Den 10. desember forespør selskapet om hvor lang tid og hvilke ønsker/krav MCC8 konsortiet vil ha før en MOU kan undertegnes. MCC8 svarer den 13. desember 2011 at man er klare for en dialog rundt en MoU og at en slik måtte forhandles innen annen uke av januar 2012<sup>17</sup>.

Etter dette følger kommunikasjon med interessentene, både MCC8 og Samsung, der en diskuterer ulike rollemodeller en ser for seg i ett konsortium<sup>18</sup>. Selskapet søker dog å bremse prosessen med Samsung for å oppnå en bedre plattform med MCC8 konstellasjonen som man mener er en foretrukket løsning. Man tar sikte på å kunne undertegne MoU med MCC8 før det kinesiske nyttår og arbeidet for en signering den første uken i januar 2012<sup>19</sup>.

### **Utarbeidelse og oversendelse av MoU – 17. desember – 22. desember 2011**

- Omkring den 17. desember 2011 begynner rådgivingselskapet Emerging Asia Capital (EAC) å arbeide med utkast til en MoU med MCC8. I en e-post fra EAC til Jan Vestrum datert 17. desember 2011 uttales det at de vil "revise the MoU draft

---

<sup>16</sup> Kvartalsrapport Q3 2011

<sup>17</sup> "happy to start the dialogue on the MOU when you are ready". E-post til Vestrum 13. desember 2011

<sup>18</sup> Ofte med involvering og assistanse fra rådgivingselskapet Emerging Asia Capital (EAC)

<sup>19</sup> E-post fra EAC til Jan Vestrum 13. desember 2011

## OFFENTLIG PROTOKOLL

*for business terms we discussed*". I to e-poster fra EAC datert 18. desember 2011 uttaler EAC også at det er kommet positive signaler fra et møte mellom styrelederne i MCC8 og Jinchuan, og at EAC vil oversende et utkast til MoU til Jan Vestrum senere samme kveld. EAC oversender et utkast til MoU til Jan Vestrum samme kveld, men da det er noe galt med e-postsystemet sendes utkastet i ren tekst. Vestrum uttrykker i e-post skepsis til ett forslag om en MOU uten Jinchuan i sitt svar til EAC samme dag. Den 20. desember, tar Selskapet opp spørsmålet både om behovet for en erfaren operatør, samt spørsmålet om finansiering, og hva MCC8 kan tilby på dette punktet. Jan Vestrum får svar dagen etter, hvor det redegjøres nærmere for hvordan MCC8 ser for seg at Jinchuan, som var viktig for selskapet å få med seg, kunne inkluderes i samarbeidet mellom partene.

MCC8 ønsket å delta i et konsortium med Jinchuan som PMC kontraktør (FEL + EPC), hvor MCC8 vil være leder av konsortiet med Jinchuan som leverandør av teknologi og nikkel løsninger. MCC8 ville bidra med prosjektfinansiering på CITIC-GEM Natural Resources Fund som potensiell investor for prosjektet. Samme dag ber Intex om at EAC arbeider videre med MoUen basert på disse forutsetningene.

- EAC oversender utkast til MoU til Intex den 22. desember 2011. Samme dag oversendes MoUen til MCC8 for vurdering.

### **Ferdigstilling av MoU – 23. desember – 30. desember 2011**

- Den 23. desember sender også William He hos MCC8 en e-post direkte til Jan Vestrum og Jon Steen Pettersen. Det vises til diskusjoner med teamet fra EAC dagen før, og at de nå har en omforent forståelse. Det uttales at man bør signere en *"Project Management Contractor (PMC) MoU in order for MCC8 to build a consortium of Chinese companies to arrange financing for the Mindoro mine and implement the project. To be included in this consortium will be Jinchuan"*. Det foreslås også at man skal møtes i Hong Kong i første eller andre uken av januar for å signere MoUen. Vestrum bekrefter at han kan møte i Hong Kong 2. eller 3. januar 2012, men dette forutsetter at man *"can finish the MoU over the next few days"*. Basert på dette foreslår MCC8 et program for besøket.
- Den 26. desember forberedes en pressestrategi rundt MCC8 avtalen.
- Den 29. desember 2011 sendte Jan Vestrum en redegjørelse til styret vedrørende forhandlingene og intensjonsavtalen med MCC8 og vedla det siste utkastet som forelå og beskrev punkter som skulle klargjøres.
- Den 30. desember 2011 sender Andreas Qvale hos Intex en e-post til Jon Steen Petersen. I e-posten spør Qvale om Petersen skal være med til Hong Kong for å signere MoUen.

### **Inngåelse av MoU – 2. januar – 5. januar 2012**

- Jan Vestrum reiser til Hong Kong den 2. januar 2012. I Hong Kong 3. januar fikk Jan Vestrum overlevert et revidert utkast til MoU, som hadde blitt sendt fra EAC til MCC8 den 2. januar.
- Den 4. januar 2012 undertegnes den endelige MoUen klokken 20.00 lokal tid (Hong Kong tid)



## OFFENTLIG PROTOKOLL

- Den 5. januar 2012 før børsens åpningstid (07.30 norsk tid) sender selskapet ut en kunngjøring med følgende overskrift "Memorandum of Understanding to develop Mindoro Nickel signed". I kunngjøringen opplyses det om at selskapet har signert en MoU 4. januar 2012 under en seremoni i Shenzhen i Kina med MCC8 Group Co Ltd.

### 7 Nærmere om selskapets anførsler

Selskapet anfører at det ikke, slik loven krever, forelå presise opplysninger før avtalen ble signert den 4. januar 2012. Det hitsettes fra selskapet redegjørelse;

*"Anvendt på foreliggende sak er således spørsmålet om det forelå en "realistisk mulighet" for at en MOU med MCC8 ville inngås før MOUen var signert, basert på blant annet tidligere erfaringer med tilsvarende prosesser. Vi vil i det følgende se nærmere på de ulike fasene frem mot signering av MOUen."*

- (i) Det må være opplagt at det før 13. desember 2011 ikke foreslå noen "realistisk mulighet" for inngåelse av en MOU med MCC8. Selskapet holdt sin første presentasjon for MCC8 22. november 2011, og før e-posten fra MCC8 13. desember 2011 om at de var "happy to start the dialogue on the MOU" var MCC8 kun en av mange potensielle aktører og samarbeidspartnere selskapet hadde presentert prosjektet for.
- (ii) I perioden fra 13. desember til 23. desember pågår en del grunnleggende avklaringer om hva som eventuelt skal reguleres i en MOU, uten at det er oversendt et utkast til en MOU fra selskapet til MCC8. I denne perioden diskuteres såpass grunnleggende forhold som hvem som skal være parter i en eventuell avtale, hvorvidt avtalen skal regulere fremtidig finansiering og Jinchuans rolle i MOUen. Selskapets gir fortsatt uttrykk for betydelig skepsis i sin interne korrespondanse om det overhodet er noe poeng å inngå en MOU med MCC8.
- (iii) 23. desember oversendes et første utkast til en MOU for første gang fra selskapet til MCC8, men oversendelse av et utkast til en MOU kan rimeligvis ikke anses å skape en "realistisk mulighet" for at avtalen faktisk vil inngås.
- (iv) I perioden fra 23. desember 2011 til 29. desember 2011 diskuterte partene fortsatt grunnleggende forhold ved MOUen, og det var også ulike syn internt i selskapet på hvilken struktur og detaljeringsgrad MOUen burde ha. Det er også verdt å merke seg at selskapets eksterne juridiske rådgiver først ble bedt om å gjennomgå utkastet 26. desember 2011. Selskapets styre blir orientert om prosessen og blir bedt om å kommentere på utkastet til MOU 29. desember 2011. Forut for orienteringen av styret 29. desember 2011 kan det ikke anses å foreligge en "realistisk mulighet" for at MOUen skulle inngås.

## OFFENTLIG PROTOKOLL

- (v) I redegjørelsen til styret 29. desember 2011 gis også uttrykk for betydelig usikkerhet om MOUen vil inngås og om den vil være tilstrekkelig for å realisere selskapets behov for partnere, og i tillegg vises til at Samsung fortsatt skal "holdes varme frem til noe annet er signert". Dette viser med all mulig tydelighet at det ennå ikke forelå en "realistisk mulighet" for inngåelse av MOU. Selskapet hadde som kjent lang erfaring med at tilsynelatende interesse og velvillighet raskt kunne forsvinne. Videre var det fortsatt en mulighet for at styremedlemmene ville ha merknader til MOUen. Mer sentralt er at sentrale kommersielle forhold i MOUen ennå ikke var ferdigforhandlet mellom partene på dette tidspunktet.
- (vi) I perioden 29. desember 2011 til 4. januar 2012 pågår det fortsatt forhandlinger om sentrale forhold mellom selskapet og MCC8. Som nevnt ovenfor fikk Jan Vestrum overlevert et utkast til MOU i Hong Kong 3. januar 2012, som hadde blitt sendt fra EAC til MCC8 den 2. januar. I utkastet var det bl.a. gjort den endring at det fremkom at Intex skulle stå for finansieringen av den oppdaterte DFS (se under punktet med overskrift "Definitive Feasibility Study"), men dette var ikke akseptabelt for selskapet. Selskapet fikk imidlertid inn igjen en annen ordlyd, hvor det fremkommer at finansieringen skal skje av Intex "through the consortium members". Dette var en vesentlig endring for selskapet, som ellers ville ha måttet finansiere DFSen selv.
- (vii) Det pågikk således reelle og krevende forhandlinger mellom partene helt frem til signering av MOU 4. januar 2012, og forut for dette tidspunktet forelå ikke en "realistisk mulighet" for at MOUen faktisk ville signeres. Denne vurderingen er bl.a. basert på selskapets omfattende erfaring med forhandlinger med andre aktører i regionen (herunder SMC og Samsung). Slik erfaring er direkte relevant ved vurderingen av om det forelå en "realistisk mulighet" for signering.

Samlet sett mener selskapet at det ikke forelå en "rimelig grunn" til å forvente at MOUen skulle signeres før dette faktisk skjedde 4. januar 2012. Lovens krav til "presise opplysninger" i vphl. § 3-2 annet ledd – slik dette vilkåret er tolket av EF-domstolen i Daimler-saken – var dermed ikke oppfylt, og det forelå dermed heller ikke "insideinformasjon" i lovens forstand før dette tidspunkt.

På ett generelt grunnlag anfører selskapet at forhandlinger om en intensjonsavtale i seg selv ikke kan utgjøre insideinformasjon.

Den omstendighet at Intex og MCC8 forhandlet om en MoU i tilknytning til utvikling av Mindoro-gruven utgjorde ikke insideinformasjon før MoUen faktisk ble undertegnet. Det vises til at når MoUen var undertegnet, ble denne informasjonen offentliggjort uoppfordret og umiddelbart. Selskapet har derfor ikke overtrådt sin løpende informasjonsplikt i vphl. § 5-2 første ledd<sup>20</sup>.

## 8 Børsens vurdering

For å kunne konkludere i spørsmålet om Intex har brutt sin informasjonsplikt, jf. vphl. § 5-2, må det vurderes om prosessen relatert til selskapets inngåelse av en MoU med MCC8 utgjorde insideinformasjon som definert i vphl. § 3-2, før dette ble offentliggjort ved børs melding av 5. januar 2012. Spørsmålet er da om, og i så tilfelle på hvilket

<sup>20</sup> Brev fra adv. firmaet Thommesen til Oslo Børs av 14.juni.

## OFFENTLIG PROTOKOLL

tidspunkt, informasjon om forhandlingene utgjorde presise opplysninger som var egnet til å påvirke kursen merkbart. At informasjonen når den ble meddelt markedet var innsideinformasjon er ikke bestridt.

### 8.1 Presise opplysninger

Spørsmålet er på hvilket tidspunkt det er en realistisk mulighet for at prosessen med MoUen ville medføre en inngåelse av en intensjonsavtale. Dette er en konkret vurdering.

Finanstilsynet, den gang Kredittilsynet, la i forbindelse med direktivgjennomføringen (MAD) til grunn at opplysninger kan være presise selv om de ikke er fullstendige, entydige, endelige eller ubetingede. Opplysningene trenger heller ikke være korrekte. Indikative faktorer omfattes forutsatt at de er tilstrekkelig spesifikke, og Kredittilsynet la til grunn at det under *"en trinnvis prosess (for eksempel en forhandling eller en kapitalutvidelse), vil kunne foreligge innsideinformasjon på et tidlig stadium"*.<sup>21</sup>

Dette illustrerer at innsideinformasjon kan oppstå svært tidlig i prosesser, selv der mange uavklarte forhold er utestående.

I vår sak vil status og utvikling i forhandlingene med MCC8 være klarinformasjon for selskapet. Når den er presis i lovens forstand vil avhenge av når man har en realistisk mulighet for å nå enighet. Informasjon om dette modnes trinnvis, og det avgjørende for når selskapet skulle ha behandlet utviklingen som innsideinformasjon er når en avtaleinngåelse fremstår som en realistisk mulighet og der det er sannsynlig at en fornuftig investor ville legge vekt på dette i sin investeringsbeslutning. Informasjonen vil da regelmessig være presis og skal behandles som meldepliktig innsideinformasjon med de plikter og muligheter<sup>22</sup> dette medfører for selskapet.

Selskapet viser til Oslo Børs børssirkulære 03/2005, hvor det bl.a. uttales at *"[d]et faktisk at et selskap er i forhandlinger kan være av interesse for markedsaktørene, men det blir trolig ikke informasjonspliktig før det er mer sannsynlig at forhandlingene vil fullføres enn at de ikke gjør det"*. Det bemerkes at dette punktet i sirkulæret ble opphevet i 2008<sup>23</sup>.

Selskapet viser videre til en avgjørelse fra EU domstolen (Daimler saken) som gir avklaringer i forbindelse med skrittvis prosesser. Avgjørelsen synes å være i tråd med Børsens og tidligere praksis fra Børsklagenemda i vurderingen av "presis" informasjon. Det hitsettes fra den rådgivende avgjørelsen<sup>24</sup>;

*"Point 1 of Article 1 of Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse) and Article 1(1) of Commission Directive 2003/124/EC of 22 December*

<sup>21</sup> Kredittilsynets høringsnotat av 1. mars 2004 pkt. 3.2.1.1

<sup>22</sup> Utsatt offentliggjøring, vphl. §5-3

<sup>23</sup> Gjennom børssirkulære 6/2008 (publisert 3. okt 2008) fremgår det imidlertid at "Ved dette sirkulæret oppheves børssirkulære 3/2005 pkt. 3.4.2 og 3.4.3, børssirkulære 9/2005 pkt. 4 og vedleggets pkt. 15, vedlegg til børssirkulære 4/2007 pkt. 2.3 og kapittel 4, børssirkulære 7/2007 og vedlegg til børssirkulære 14/2007 kapittel 3." Videre publiserte Oslo Børs 3. okt 2008 et sirkulære som ga en samleoversikt over hvilke sirkulære som fremdeles er gjeldende og hvilke som helt eller delvis er opphevet. Her fremkommer det klart at pkt 3.4.2 og 3.4.3 i sirkulære 3/2005 ikke er gjeldende (med henvisning til sirkulære 6/2008).

<sup>24</sup>

<http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=124466&pageIndex=0&doclang=en&mode=req&dir=&occ=first&part=1&cid=4802218>

## OFFENTLIG PROTOKOLL

*2003 implementing Directive 2003/6 as regards the definition and public disclosure of inside information and the definition of market manipulation must be interpreted as meaning that, in the case of a protracted process intended to bring about a particular circumstance or to generate a particular event, not only may that future circumstance or future event be regarded as precise information within the meaning of those provisions, but also the intermediate steps of that process which are connected with bringing about that future circumstance or event.*

*Article 1(1) of Directive 2003/124 must be interpreted as meaning that the notion of 'a set of circumstances which exists or may reasonably be expected to come into existence or an event which has occurred or may reasonably be expected to do so' refers to future circumstances or events from which it appears, on the basis of an overall assessment of the factors existing at the relevant time, that there is a realistic prospect that they will come into existence or occur. However, that notion should not be interpreted as meaning that the magnitude of the effect of that set of circumstances or that event on the prices of the financial instruments concerned must be taken into consideration".*

Børsen kan ikke se at avgjørelsen foranlediger en endring i børsens praksis og legger som tidligere til grunn at meldepliktig innsidinformasjon kan bygges over tid og trinnvis og at trinn i prosesser kan være presis informasjon der de skaper en realistisk forventning om at målet vil bli nådd. En slik forståelse er i tråd med børsens tidligere avgjørelser, rettspraksis og i overensstemmelse med europeisk rett. Normen er streng og det skal lite til der selskapet klart har gitt uttrykk for sine ambisjoner i kommunikasjon med markedet (guiding).

Selskapet beskriver en rekke samtidige og til dels sammenfallende prosesser med forskjellige samarbeidspartnere fra 2010 til jan 2012 der hensikten har vært å avhende eller på annen måte å kapitalisere Mindoro-prosjektet.

I vår sak er det forholdet til MCC8 og dennes partnere som er relevant. Andre interessenter og da særlig forhandlingene med Samsung, er også beskrevet i dokumentasjonen, men børsen har ikke undersøkt informasjonsplikt i relasjon til disse, i det følgende er det tidspunktet for meldepliktig innsidinformasjon i anledning forholdet til MCC8 som behandles.

Børsen tar til etterretning at selskapets egen angivelse av tidspunktet for når meldepliktig innsidinformasjon om forhandlingene med MCC8 forelå i selskapet, ved styreformann Jan Vestrum, var en inkurie. Likevel fører Intex innsidelister fra dette tidspunktet.

Svaret på børsens henvendelse er en likevel en indikasjon på hvor konkret forhandlingene med MCC8 ble opplevd av styreformannen i selskapet, allerede 13. desember 2011.

*"Viser til mail av 10. januar og oversender en kronologisk oversikt over prosessen, samt innsidelister for Intex Resources ASA og Emerging Asia Capital (Beijing). 13 desember 2011 anses som datoen hvor informasjonen ble så konkret at denne kunne oppfattes som innsidinformasjon<sup>25</sup>".*

For børsen fremstår tiden før jul og romjulen 2011 som en periode der de forskjellige skritt i prosessen mot signering fremtrer stadig klarere. På dette tidspunkt var

<sup>25</sup> E-post til Oslo Børs fra Jan A. Vestrum av 12. jan.2012

## OFFENTLIG PROTOKOLL

hovedlinjene i avtalen utarbeidet bl.a. kontakter MCC8 selskapet direkte og viser til at man har en omerindret forståelse. Partene bekrefter tidspunkt for signering og MCC8 foreslår ett program for besøket i Kina.

Den 23. desember sender President of MCC8 William He, e-post til Intex der det fremkommer at MCC8 og selskapets rådgiver EAC har en felles forståelse og at man ønsker en oversettelse av MoUen til Kinesisk for godkjenning av MCC8 og Jinchuan styreformenn<sup>26</sup>.

*"Dear Jan,  
After discussion with Jamon and the EAC team yesterday we now have a mutual understanding. It makes sense to sign a Project Management Contractor (PMC) MOU in order for MCC8 to build a consortium of Chinese companies to arrange financing for the Mindoro mine and implement the project. To be included in this consortium will be Jinchuan.  
I suggest we meet the first week or the second week of January, 2012 to sign the MOU in Hong Kong. Afterwards we can fly to Gansu and meet with MCC8 Chairman and Jinchuan executives.  
Please have EAC translate the MOU into Chinese for approval by the MCC8 and Jinchuan Chairmans.  
Here is wishing you all a merry Christmas and a new year bright with joy and success.  
Best Regards,  
William He  
President of MCC8 Group Company Limited"*

Det følger av videre e-post utveksling mellom Vestrum og He samme dag<sup>27</sup> at Vestrum bekrefter at han kan komme til Kina og He presenterer en detaljert plan for besøket, bl.a. foreslås at man ferdigstiller MoUen den 4.januar i Shenzhen.

*"... We will finalize the MOU in Shenzhen on January 4 (Wednesday)..."  
"Dear william  
Assuming we can finish he MOU over the next few days, I am happy to book a flight to HK on January the 2<sup>nd</sup>. or 3<sup>rd</sup>. what ever is most convenient for you  
Best regards  
Jan"*

Etter dette er det materielle innholdet i MoUen kun gjenstand for mindre endringer. Selskapet mottar noen modifikasjoner i MoUen den 26. desember 2011 fra sin kinesiske rådgiver EAC.

*"Below find William,s comments. His comments are shown as thinkcentre. I believe they are all manageable and the MOU looks strong for the market. We need to tighten some language up but I am sure the lawyers can help with this."*

Vestrum oversender MoU utkastet til selskapets advokat samme dag, som har forslag til detaljendringer uten at man endrer noe substansielt. Det vises i denne forbindelse til at man noen dager senere forbereder en pressestrategi rundt avtalen<sup>28</sup>.

---

<sup>26</sup> E-post til bl.a. Vestrum fra MCC8 av 23.desember 2012

<sup>27</sup> E-post utveksling Vestrum og He 23. desember 2011

<sup>28</sup> E-post fra Jamon A Rahn til Jan Vestrum 26.des.2011 og adv. Kai Thøgersens kommentar av 27.des.2011

## OFFENTLIG PROTOKOLL

At forhandlinger om en intensjonsavtaler ikke i seg selv er meldepliktig, er etter børsen syn feilaktig. Vurderingen av om informasjon om slike er insideinformasjon, eller ikke, vil måtte vurderes konkret og i relasjon til selskapets situasjon og faktiske forhold.

Etter børsens vurdering må det senest den 23. desember 2011 fremstå som en realistisk mulighet for selskapet at avtalen ville kunne signeres. Man er kjent med hovedstrukturen i avtalen, motparten har uttrykket enighet, reisen er planlagt og ett foreløpig program for besøket er skissert.

Børsens vurdering må sees i lys av at selskapet i flere år forut regelmessig har kommunisert sin intensjon om kapitalisering av prosjektet, og med det bygget opp og gitt markedet en naturlig forventning om det samme. Man har i sine kvartalsrapporter klart kommunisert sin ambisjon og anstrengelser for å realisere planene. Når man den 23. desember 2011 kjenner motpartens ståsted er noe av risikoen for selskapet redusert.

Det at partene ønsker å inngå ett samarbeid er avgjørende. Samarbeidsønsket kan gi uttrykk for ett strategisk standpunkt. Det er heller ikke nødvendig at direkte konkrete konsekvenser av avtalen beskrives, intensjon og god vilje vil kunne være insideinformasjon etter en konkret vurdering.

Sentralt i vurderingen er at man ikke lenger kun kan spekulere i en avtaleinngåelse mellom en eller flere generelt beskrevne partnere. Satt på spissen, dog noe teoretisk, ville vurderingen om selskapets brudd på meldeplikten til markedet i vår sak vært tilsvarende selv om man ikke hadde nådd enighet med MCC8 og signert avtalen den 4. januar 2012.

Det faktum at selskapet også hadde andre interessenter har etter børsen syn ikke betydning for vurderingen i relasjon til den konkrete avtaleprosessen med MCC8 og utelukker ikke at signering med MCC8 var en realistisk mulighet for Intex. Samtidig har selskapet selv på dette tidspunkt konkludert med at MCC8 er den foretrukne partneren.

### 8.2 Kurspåvirkningspotensial

Spørsmålet om, og i så tilfelle på hvilket tidspunkt, opplysningene om prosessen hadde et merkbart kurspåvirkningspotensial kan også formuleres som et spørsmål om og i så tilfelle på hvilket tidspunkt det var sannsynlig at en fornuftig investor ville benytte opplysningene som en del av grunnlaget for sin investeringsbeslutning.

Utviklingen av forhandlingene og nyheter knyttet til dette, positive eller negative, direkte eller indirekte, er generelt svært kurssensitivt for selskapet. Det vises til selskapets egen beskrivelse av prosjektet på sine hjemmesider og i kvartalsrapportering.

*"Our main asset is the world class Mindoro Nickel project, located on the island of Mindoro in the Philippines. Our exploration projects include the advanced Hurdal Molybdenum project in Norway and the promising Maniitsoq diamond province in Greenland as well as a number of grassroots exploration opportunities and other projects under consideration<sup>29</sup>".*

*"In 2011, the company concentrated on preparations for the realization of Mindoro Nickel, the Company's largest and most advanced asset<sup>30</sup>".*

<sup>29</sup> <http://www.intexresources.com/index.cfm?path=8>

<sup>30</sup> [http://www.intexresources.com/\\_upl/intex\\_2011rapport\\_engelsk\\_enkeltsider-\\_endelig.pdf](http://www.intexresources.com/_upl/intex_2011rapport_engelsk_enkeltsider-_endelig.pdf)



## OFFENTLIG PROTOKOLL

*”Styret og ledelsen er sikre på at Mindoro Nickel representerer en sjelden mulighet for selskapet og aksjonærene, samtidig som lokalsamfunnet på Mindoro og Filippinene får en unik mulighet til en bærekraftig industriell utvikling og eksepsjonelle miljømessige og økonomiske fordeler. Styret vil fortsette å oppfordre ledelsen til å gjøre sitt ytterste for å realisere prosjektet så raskt som mulig, samtidig som aksjonærer og interessenter holdes oppdatert om fremdriften<sup>31</sup>”.*

Viktigheten av prosjektet illustreres også gjennom analyse fra First Securities fra januar 2012 etter inngåelsen av MoUen;

*”Mindoro MoU – A major milestone  
Intex announced on 5.January 2012 that a MoU had been signed with the Chinese stateowned MCC8 to farm down the Mindoro Nickel project in the Philippines. MCC8 has with this agreement an option to acquire a 90% stake in the project for USD 296m. Additionally, Intex will keep a 10% interest in Mindoro, on a free carry basis. Finally, Intex is given an option to purchase another 10% of the project for USD 60m.  
The MoU marks a significant milestone in the further development of and value extraction on the Mindoro project for Intex and its shareholders<sup>32</sup>”.*

At markedet oppfattet nyheten om inngåelse av MoUen med det kinesiske selskapet som viktig illustreres ved at kursen steg 67,8 % når selskapet offentliggjorde avtalen den 5. januar 2012.

Der selskapet i lengre tid hadde søkt en partner til sitt viktigste prosjekt og lyktes med dette vil etter børsens syn en intensjonsavtale eller MoU med en anerkjent internasjonal partner kunne påvirke kursen merkbart i verdipapirlovens forstand.

Når den fornuftige investor testen gjennomsyrrer vurderingen av om kursen ville påvirkes merkbart, er det for børsen klart at informasjon om avtalen ville tas inn i en fornuftig investors investeringsbeslutning.

Undertiden vises det til Høyesteretts dom av 23. april 2012, (Guldbrandsen saken) som synes å reflektere dette. I dommen vurderer Høyesterett, Lagmannsrettens tolkning av «merkbarhetskriteriet»; <sup>33</sup>

*«Definisjonen utgjør en objektivisert rettslig standard, hvor det er tilstrekkelig med sannsynlighetsovervekt. Anvendelsen skal skje uavhengig av hvilken virkning opplysningen faktisk får når innsideopplysningen blir offentlig kjent, selv om dette kan være ett etterprøvingsmoment i en samlet vurdering. Denne vurderingen vil måtte baseres på innholdet i de opplysningene som retten har funnet bevist i den enkelte sak. Opplysningen må bare utgjøre en del av beslutningsgrunnlaget for å handle. Det vil si at retten skal foreta en prøving av om en gitt og presis innsideinformasjon er sensitiv eller viktig nok til at den får den alminnelige investor til å reagere på den. Som aktor har anført er det nok at investoren sannsynligvis vil bruke opplysningene som del av sitt beslutningsgrunnlag, dersom han ser at den sannsynligvis vil utløse en gevinst. Merkbarhetskriteriet har etter dette ikke et selvstendig innhold og utgjør ikke noe tilleggsvilkår i forhold til definisjonen.»*

<sup>31</sup> [http://www.intexresources.com/\\_upl/itx\\_aarsrapport\\_20101.pdf](http://www.intexresources.com/_upl/itx_aarsrapport_20101.pdf)

<sup>32</sup> [http://www.intexresources.com/\\_upl/intex\\_resources\\_-\\_initiation\\_of\\_coverage\\_\(report\).pdf](http://www.intexresources.com/_upl/intex_resources_-_initiation_of_coverage_(report).pdf)

<sup>33</sup> HR-2012-00812-A

## OFFENTLIG PROTOKOLL

Det er med andre ord tilstrekkelig med sannsynlighetsovervekt for at en fornuftig investor ville lagt vekt på informasjonen som del av sitt beslutningsgrunnlag.

I vår sak, der MoUen relateres til selskapets viktigste prosjekt og til markedet klart kommuniserte ønske om kapitalisering, er børsen ikke i tvil om at en intensjonsavtale om samarbeid om utvikling av Mindoro prosjektet med ett villig kinesisk statskontrollert selskap er innsideinformasjon, selv om praktiske konsekvenser av intensjonen gjenstår. Dette vil etter børsens syn også kunne gjelde i de tilfeller intensjonsavtalen faller bort og ikke resulterer i en konkret avtale. Situasjonen skal vurderes slik den foreligger løpende i selskapet og ikke i ettertid.

Basert på de opplysninger selskapet har gitt om forhandlingene med ulike aktører, har børsen funnet det vanskelig å tidfeste på hvilket tidspunkt selskapet tidligst hadde meldepliktig innsideinformasjon. Likevel, når det gjelder vurderingen av om selskapet har brutt plikten til umiddelbart å offentliggjøre innsideinformasjon, jf. vphl. § 5-2, legger børsen til grunn at det er tilstrekkelig å vise til det tidspunktet børsen senest anser at det forelå slik meldepliktig informasjon.

Etter børsens syn representerer den 23. desember 2011 ett av flere mulige skjæringspunkt i vurderingen av om status i forhandlingene utgjorde innsideinformasjon i verdipapirlovens forstand.

I denne vurderingen vektlegger børsen at detaljnivået i forhandlingene den 23. desember 2011 fremstår som så konkrete at;

- selskapet med rimelighet kunne forvente en avtaleinngåelse og at det er sannsynlig at en fornuftig investor ville ha vektlagt dette i sin investeringsbeslutning.
- en slik investor med kunnskap om status i forhandlingene den 23. desember 2011 ville ha ett klart informasjons fortrinn i forhold til andre aktører i markedet.

Samlet sett legger børsen derfor til grunn at selskapet senest den 23. desember 2011 hadde klare nok holdepunkter til å kunne forvente at MoUen skulle signeres før den faktisk ble det, den 4. januar 2012. Senest den 23. desember 2011 forelå det for selskapet meldepliktig innsideinformasjon og selskapet har overtrådt vphl. § 5-2 ved ikke å offentliggjøre innsideinformasjonen straks.

### 8.3 Utsatt offentliggjøring

Selskapet har anført at man ikke har hatt en situasjon der utsatt offentliggjøring ville være relevant da man ikke har kunnet melde noe til markedet før MoUen var signert.

I vurderingen av om det foreligger brudd på informasjonsplikten etter vphl. § 5-2 er det etter børsens oppfatning derfor heller ikke nødvendig å ta stilling til om vilkårene for utsatt offentliggjøring var oppfylt, jf. vphl. § 5-3.

En vil likevel bemerke at det for børsen synes klart at forhandlingene i den aktuelle sluttfasen med MCC8 ville ha falt inn under unntaket om man i forkant av signeringen hadde iverksatt utsatt offentliggjøring. jfr. vphl. § 5-3.

## OFFENTLIG PROTOKOLL

Ved bruk av utsatt offentliggjøring skal selskapet varsle børsen underhånden. Hensynet bak plikten til varsling er bl.a. at markedsplassen skal være i stand til å overvåke kursnoteringen særskilt for å raskt kunne stanse handel der en mistenker lekkasje av informasjon.

Børsen bruker systemet med utsatt offentliggjøring med intensivt overvåkning av handel i instrumenter hvor utstederne er i kurssensitive prosesser som ikke er allment kjent og der man av hensyn til selve forhandlingenes fremdrift eller utfall ikke kan melde informasjonen umiddelbart til markedet.

Som nevnt tidligere har handel knyttet til saken hatt interesse for politi og påtalemyndighet, der det undersøkes om handelen i aksjen har vært gjenstand for markedsmissbruk. Det bemerkes at det forebyggende aspektet ved å benytte regimet ved utsatt offentliggjøring derfor er relevant i vår sak, slik forebyggende overvåkning var ikke mulig da forholdet ikke var underhåndenmeldt til markedsplassens overvåkningsavdeling.

### 9 Sanksjon

Børsen kan ilegge overtredelsesgebyr for brudd på selskapets løpende informasjonsplikt etter vphl. §§ 5-2 og 5-3, jf., vphl. § 17-4 (3) tredje punktum og § 15-1 (2), jf. verdipapirforskriften § 13-1. Overtredelsesgebyret tilfaller statskassen, jf. vphl. § 17-4 (4) annet punktum.

Børsen har i valg og utmåling av sanksjon sett hen til avgjørelser i lignende saker.

Fast Search and Transfer ASA ble ved børsstyrevedtak 23. april 2008 ilagt overtredelsesgebyr tilsvarende 4 ganger årlig kursnoteringsavgift for brudd på børsreglenes bestemmelser, herunder varslingsplikten ved utsatt offentliggjøring av innsideinformasjon. Ved utmålingen la børsen særlig vekt på at overtredelsen av plikten til å melde underhånden gikk over et langt tidsrom på 2 måneder.

PA Resources ASA ble i børsstyrevedtak av 16. juni 2010 ilagt overtredelsesgebyr etter samme bestemmelse tilsvarende en gang årlig kursnoteringsavgift. Det ble tillagt særlig vekt at overtredelsen var blitt gammel og at selve bruddet var kortvarig.

Selv om sakene mot Fast Search and Transfer ASA og PA Resources ASA er sanksjonert for manglende underhåndenvarsling til Oslo Børs om utsatt offentliggjøring, gir utmålingen i de nevnte saker veiledning med henhold til utmåling av gebyret også i den aktuelle saken.

Sevan Marine ASA ble i børsstyrevedtak 16. februar 2011 ilagt overtredelsesgebyr for brudd på selskapets løpende informasjonsplikt med 2. ganger kursnoteringsavgift. I denne saken var utsettelse av informasjonsplikten tilsvarende som i nærværende sak, men kursutslaget ved meldingen vesentlig mer beskjedent.

Bionor Pharma ASA ble i børsstyrevedtak 24. august 2011 ilagt overtredelsesgebyr for brudd på selskapets løpende informasjonsplikt med 2. ganger kursnoteringsavgift. Selskapet hadde ikke varslet markedet tidsnok om en erkjennelse av at ett produkt fungerte. Børsstyret bemerket at det ved utmålingen særlig var sett hen til det som må betegnes som en betydelig kursutvikling ved meldingen når denne ble offentliggjort. Det tidspunktet børsen la til grunn for informasjonsplikt ga at selskapet hadde vært i brudd i en relativ kort periode.

## OFFENTLIG PROTOKOLL

Børsen bemerker at det ved vurderingen av utmåling, i denne saken, særlig er sett hen til det som må betegnes som en kraftig kursutvikling ved meldingen og at perioden der markedet har vært uten informasjon må betegnes som relativ lang.

Børsen har ikke hensyntatt at selskapet ville hatt grunnlag for utsatt offentliggjøring. Dette kan isolert sett vurderes som formildende, men også som skjerpende da intensivert overvåkning ikke var iverksatt da forholdet ikke var underhåndenmeldt til markedsplassens overvåkningsavdeling.

I formildende retning er det tatt hensyn til at saken i faktum fremstår som omfattende.

Etter en totalvurdering kommer Oslo Børs til at overtredelsesgebyret passende settes til 3 ganger årlig kursnoteringsavgift (2012) lik 420 000 kroner.

På bakgrunn av ovenstående traff børsen følgende vedtak:

*For brudd på plikten til å melde innsideinformasjon til markedet etter verdipapirhandelloven § 5-2 (1), ilegges Intex Resources ASA et overtredelsesgebyr på 3 ganger årlig kursnoteringsavgift, dvs. 420 000 kroner, jf. verdipapirhandelloven § 17-4 tredje ledd og § 15-1, jf. verdipapirforskriften § 13-1.*