

SpareBank 1 Nordmøre

Att:

Steinar Sogn; e-post: steinar.sogn@snv.no

Sissel Røsand; e-post: sissel.rosand@snv.no

Oslo, 4. mai 2022

SpareBank 1 Nordmøre – Salg av egenbeholdning av egenkapitalbevis i november 2021

Det vises til børsmeldinger fra SpareBank 1 Nordmøre («**Banken**») 12. og 15. november 2021 om salg av egenbeholdning av egenkapitalbevis (samlet «**Salgene**»). Det vises også til forespørsel fra Oslo Børs 17. november og Bankens svar av 23. november 2021. Børsens hensikt med dette brevet er å gi Banken en veiledning i enkelte likebehandlingsvurderinger ved salg av egenbeholdning i lys av håndteringen av Salgene i november 2021.

Den 12. november 2021 offentliggjorde Banken salg av 20.000 egenkapitalbevis fra sin egenbeholdning til kurs 133 kroner per egenkapitalbevis. Banken oppgav da at de hadde en egenbeholdning på 88 808 egenkapitalbevis, tilsvarende 0,91% av utestående eierandelskapital.

Den 15. november 2021 offentliggjorde Banken salg av 82 808 egenkapitalbevis fra sin egenbeholdning til kurs 133 kroner per egenkapitalbevis. I tillegg ble volumet i salget 12. november korrigert, slik at Banken etter 15. november ikke lenger hadde en egenbeholdning av egenkapitalbevis.

Salgene utgjorde i volum omtrent 1,13% av Bankens utstedte egenkapitalbevis og salgsprovenyet var på 13,7 millioner kroner.

Som et bakteppe for børsens kommentarer til Salgene er det relevant å trekke frem nøkkeltall om likviditeten i Bankens egenkapitalbevis. Nøkkeltallene er hentet fra Infront, og det er fokusert på perioden 4. januar til og med 29. oktober 2021 og beregnet månedlig gjennomsnittstall:

	Januar – oktober 2021	Månedlig gjennomsnitt
Antall omsatte egenkapitalbevis	427 076	42 708
Verdien av de omsatte egenkapitalbevisene	47 812 473 kroner	4 781 247 kroner

I perioden 1. til og med 11. november 2021, i forkant av Salgene, ble det omsatt 69 167 egenkapitalbevis med en samlet verdi på 9 214 973 kroner, som utgjør en gjennomsnittspris på ca. 133 kroner. Tallene reflekterer omsetninger i børsens handelssystem og manuelt innrapporterte handler.

I børsens forespørsel er det referert til regelverket for likebehandling av aksjonærer. I Oslo Regelbok II («**Regelbok II**») pkt. 1.2 (7) fastsettes det at i tilfeller hvor bestemmelsene i Regelbok II gjelder aksjer skal dette også omfatte egenkapitalbevis og andre instrumenter i den grad det er mulig.

Børsens henvendelse gjelder Regelbok II pkt. 2.1 Likebehandling:

- (1) Utstedere skal likebehandle innehaverne av deres Finansielle Instrumenter. Utsteder må ikke utsette innehaverne av de Finansielle Instrumentene for forskjellsbehandling som ikke er saklig begrunnet ut fra Utsteders og innehavernes felles interesse.*
- (2) I forbindelse med omsetning eller utstedelse av Finansielle Instrumenter eller rettigheter til slike, må Utsteders styrende organer, tillitsvalgte eller ledende ansatte ikke treffe tiltak som er egnet til å gi dem selv, enkelte innehavere av Finansielle Instrumenter eller tredjemenn en urimelig fordel på bekostning av andre innehavere eller Utsteder. Det samme gjelder ved omsetning eller utstedelse av Finansielle instrumenter eller rettigheter til slike innen konsern som utsteder inngår i.*

Bestemmelsen tilsvare verdipapirhandelloven § 5-14.

I Bankens redegjørelse av 23. november 2021 fremkommer det at:

- Salgene ble gjennomført til markedspris og Bankens oppfatning var at det ikke medførte noen fordel som ville være i strid med reglene om likebehandling.
- En eventuell forskjellsbehandling var ikke usaklig da strukturen på nedsalget ivaretok alle egenkapitalbeviserens interesser i størst mulig grad.
- Salgsprosessen ble initiert av kjøper.
- Banken hadde ikke behov for å eie egenkapitalbevisene og fokuserte på at salget ville frigjøre kapital til bankens kjernevirksomhet som kom alle bankens eiere til gode.
- Selv med utgangspunkt i den høyeste kursen i Bankens egenkapitalbevis noensinne, som ble fastsatt i perioden som Banken har fokusert på, var salgsprisen kun rabattert med 2,2%.
- Salg av tilsvarende volum i ordinære markedstransaksjoner over Oslo Børs ville tatt lang tid og medført et salgsoverheng med en potensiell negativ effekt på kursutviklingen til skade for samtlige eiere.
- Banken vurderte å strukturere nedsalget som en ordinær plassering etter markedets stengetid med en offentlig book building. Volumet i transaksjonen er vurdert for lite til at man kunne forvente interesse hos større institusjonelle aktører da en avkortet allokering ville gitt et begrenset beløp i nominell verdi. Uten deltagelse fra nye større investorer fryktet banken i lys av likviditeten at en slik plassering ville tømte markedet for kjøpsinteresse og hatt negativ effekt på kursutviklingen fremover, til skade for samtlige eiere.

Det er positivt at Banken har vurdert ulike alternativer for gjennomføring av Salgene. Børsen har forståelse for at en eventuell gjennomføring med ordinære omsetninger i børsens handelssystem ikke var relevant av tidsmessige hensyn og at Banken selv ikke ønsket å lage et salgsoverheng i sitt egenkapitalbevis. Børsen antar også at kjøper kan ha hatt ønske om å gjennomføre transaksjonene i en blokkhandel.

Børsen er enig i at det aktuelle volumet er lavt i forhold til hva som er normalt å annonsere i en offentlig book building og at det kan medføre lav interesse fra institusjonelle aktører. Samtidig er volumet klart høyere enn den jevne omsetningen og muligheten til å by på en større blokk kunne også tiltrekke ny interesse i markedet. Børsen mener at Banken burde ha offentliggjort at man vurderte salg av egenbeholdningen og at kjøpsinteresse måtte meldes innen et tidsrom. Børsen har tillit til at Banken kunne håndtert det selv, eventuelt med bistand fra rådgiver. En slik øvelse krever noe mer ressurser enn strukturen som Banken aksepterte, men som et børsnotert foretak med en bred eierstruktur som igjen fordrer fokus på likebehandling burde Banken vært villig til å bruke mer ressurser på prosessen.

Banken hevder at strukturen på Salgene ivaretok alle egenkapitaleiernes interesser i størst mulig grad noe Børsen er uenig i. Banken må ta innover seg at det var begrenset likviditet i egenkapitalbeviset. Vi kan ikke se at Bankens aksept for å selge hele sin beholdning til en enkelt aktør uten å sondere markedet ytterligere ivaretok andre eieres mulige kjøpsinteresse. I forlengelsen av dette fremstår forskjellsbehandlingen av øvrige eiere som usaklig og i strid med første ledd i ovennevnte bestemmelse.

Det samlede volum i Salgene, 102 808 egenkapitalbevis, utgjorde om lag fire måneders gjennomsnittlig omsetning. Salgene ble initiert som følge av kjøpsinteresse fra markedsaktører, ikke fordi banken ønsket å selge. Børsen mener det er et signal om en viss kjøpsinteresse i markedet når en gruppering tar initiativ til å kjøpe tilsvarende fire måneders omsetning til markedspris direkte fra Banken. Børsen mener at en bredere markedsføring, via en offentlig book building, var egnet til å øke kjøpsinteressen i markedet ytterligere, som kunne hatt en positiv effekt på oppnådd pris i Salgene.

I lys av dette vil børsen hevde at kjøperne har fått en fordel, på bekostning av øvrige eiere, i form av lav pris som følge av at Banken aksepterte å selge egenbeholdningen til markedspris uten å offentlig annonsere at beholdningen var til salgs. Børsens vurdering er at en slik fordel var urimelig, jf. Regelbok II pkt. 2.1 (2), da det etter børsens skjønn bare var i kjøpers interesse at mulig salg av egenbeholdningen ikke ble bredt markedsført.

Banken argumenterer for at bred markedsføring av egenbeholdningen kunne medført at markedet ble tømt for kjøpsinteresse og at det ville medført en negativ effekt på kursutviklingen fremover. Børsen mener det er vanskelig å legge eventuelle fremtidige kurseffekter til grunn i en likebehandlingsvurdering og Bankens mål bør være å maksimere verdien for sine eiere i faktiske transaksjoner.

Børsen kjenner ikke salgsprosessen utover hva som er opplyst av Banken, men vil anta at kursnivået i Salgene kunne anses som et minimumsnivå («gulv») for gjennomføring. En bred markedsføring av egenbeholdningen ville i hovedsak ha en positiv oppside for prisen, og tatt i betraktning at initiativet i prosessen kom fra kjøper er det nærliggende å anta at kjøpsinteressen fortsatt var til stede hvis markedsføringen ikke hadde den antatte effekten på pris. Banken ville i et slikt scenario i større grad kunne argumentere for at likebehandling var ivaretatt, selv om man likevel endte med å selge til samme kjøper til samme pris, fordi øvrige eiere da hadde fått en reell mulighet til å melde sin interesse.

Vi vedlegger børssirkulære 2/2014 for ytterligere veiledning rundt likebehandling. Sirkulæret er tydelig på at likebehandlingsspørsmål kan oppstå i en rekke situasjoner, selv om sirkulæret fokuserer på rettede emisjoner. Sirkulæret oppstiller et prinsipp om at utsteder har noe større handlingsrom for forskjellsbehandling av eierne ved gjennomføring av tiltak som skal avverge situasjoner som akutte likviditetskriser eller fare for mislighold av låneforpliktelser. Banken har ikke anført noen finansielle grunner for Salgene, og følgelig er det vanskelig å se at Banken skulle ha et større handlingsrom rundt likebehandlingsprinsippet.

[Redacted] Likebehandlingsregelen er et grunnleggende prinsipp i verdipapirhandelsretten med stor betydning for å ivareta nødvendig tillit til markedet gjennom et vern av minoritetseiere.

Brudd på bestemmelsene om likebehandling kan sanksjoneres med gebyr, jf. Regelbok II pkt. 2.11.3. I denne saken har børsen tillagt vekt at volumet i transaksjonen er relativt lavt. Det er heller ikke mottatt klager på Bankens opptreden i salgene. Samlet sett er det ikke aktuelt å ilegge sanksjon, men saken kan ha betydning for reaksjonsform ved eventuelle gjentatte brudd på børsens regelverk. I tillegg vil børsen benytte dette brevet som veiledning til andre markedsaktører ved å gjøre brevet tilgjengelig på vår nettside under «Vedtak og uttalelser».

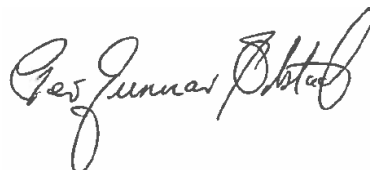
Med vennlig hilsen,

OSLO BØRS ASA



Linn Cathrin Slettedal

Direktør markedsovervåking



Per Gunnar Ølstad

Senior kursnoteringsleder - markedsovervåking