

Proximar Seafood AS

24. mars 2023

Proximar Seafood AS – Merknader til løpende informasjonsplikt og offentliggjøring av innsideinformasjon

1. Introduksjon og oppsummering

Det vises til børsmelding fra Proximar Seafood AS («**Selskapet**») av 5. oktober 2022 kl. 22:51 om mulig konvertibelt obligasjonslån for å muliggjøre produksjonsstart («**Melding om finansiell oppdatering**»), melding av 6. oktober 2022 kl. 08:00 vedrørende utstedelse av konvertibelt obligasjonslån («**Melding om konvertibelt obligasjonslån**»), børsmelding av 12. oktober 2022 kl. 15:59 om forlengelse av tegningsperiode for det konvertible obligasjonslånet («**Melding om forlenget tegningsperiode**») samt etterfølgende børsmelding av 17. oktober 2022 kl. 08:41 om fulltegning av det konvertible obligasjonslånet («**Melding om fulltegning av konvertibelt obligasjonslån**»). Børsmeldingene omtales i det følgende samlet som «**Børsmeldingene**». Videre vises til korrespondanse mellom Selskapet og Oslo Børs i perioden oktober – desember 2022 vedrørende Selskapets informasjonshåndtering i forbindelse med Børsmeldingene, samt vurderinger gjort knyttet til hvorvidt informasjon om endringer i det konvertible obligasjonslånet utgjorde innsideinformasjon.

Som ledd i børsens oppfølging av løpende informasjonsplikt for selskaper tatt opp til handel, har avdeling for Markedsovervåkning ved Oslo Børs sett nærmere på de aktuelle Børsmeldingene. Oslo Børs merker seg at Selskapet ikke varslet børsen underhånden i forbindelse med beslutning om igangsettelse av kapitalinnhenting, til tross for at Selskapet internt behandlet informasjonen som innsideinformasjon. Videre stiller Oslo Børs spørsmål ved om det forhold at man innså at man ikke ville klare å hente inn kapital, herunder at man ikke ville klare å oppnå fulltegning av lånet på de allerede kommuniserte vilkår innen tegningsperiodens utløp og at lånet ville måtte gjennomføres på andre vilkår, utgjorde innsideinformasjon fra 16. oktober, og om Selskapet i så fall offentliggjorde informasjonen rettidig.

I lys av overstående, ønsker Oslo Børs å knytte noen kommentarer til Selskapets vurdering av når det forelå innsideinformasjon i forbindelse med det konvertible obligasjonslånet og plikten til å så snart som mulig offentliggjøre innsideinformasjon som direkte vedrører utstederen jf. Euronext Growth Regelbok Del II («**Regelbok II**») punkt 3.9.1 jf. Markedsmisbruksforordningen («**MAR**») artikkel 17 nr. 1.

2. Faktiske omstendigheter

2.1 Melding om finansiell oppdatering

Den 5. oktober 2022 publiserte Selskapet Melding om finansiell oppdatering, hvor man informerte om at Selskapet så på muligheten for å utstede et konvertibelt obligasjonslån på inntil MNOK 250, for å muliggjøre produksjonsstart av et landbasert lakseoppdrettsanlegg i Japan i løpet av oktober 2022.

2.2 Melding om konvertibelt obligasjonslån

Den 6. oktober publiserte Selskapet Melding om konvertibelt obligasjonslån, hvor man informerte om at ABG Sundal Collier ASA og Pareto Securities AS hadde fått mandat til å bistå i forbindelse med utstedelse av det konvertible obligasjonslånet. Det fremgikk av meldingen at lånet skulle struktureres som et 3-årig konvertibelt lån med en konverteringspris på NOK 6 per aksje og med en rente på 7 %. Videre ble det opplyst om at tegningsperioden skulle løpe frem til 12. oktober 2022 og at eksisterende nøkkelaksjonærer hadde forhåndsforpliktet seg til å tegne seg for mer enn MNOK 150.

2.3 Melding om forlenget tegningsperiode

Den 12. oktober kom Selskapet med Melding om forlenget tegningsperiode, hvor det fremgikk at Selskapet hadde besluttet å forlenge tegningsperioden fra 12. oktober til 17. oktober kl. 16:00. Dette på bakgrunn av at man de siste dagene hadde hatt en rekke møter med relevante investorer, og at dialog med enkelte investorer fremdeles pågikk, slik at det av strategiske hensyn var nødvendig å forlenge tegningsperioden.

2.4 Melding om fulltegning av konvertibelt obligasjonslån

Den 17. oktober 2022 publiserte Selskapet Melding om fulltegning av konvertibelt obligasjonslån, hvor man informerte om at Selskapet hadde mottatt tegninger som dekket den totale størrelsen på lånet, inklusivt en større tegning fra en stor japansk strategisk investor. I meldingen ble det videre informert om at konverteringskursen var blitt redusert fra NOK 6 til NOK 5 per aksje.

2.5 Forespørsler fra Oslo Børs til Selskapet

På bakgrunn av Børsmeldingene og utvikling i aksjekursen, sendte Oslo Børs en henvendelse til Selskapet den 19. oktober 2022 hvor man etterspurte en kronologisk redegjørelse for de hendelser og aktiviteter som hadde ledet frem til Børsmeldingene, herunder en redegjørelse for hvilke vurderinger Selskapet hadde gjort med tanke på når forholdet utgjorde innsideinformasjon. Det ble videre gjort oppmerksom på at Oslo Børs ikke hadde mottatt underhåndensvarsel fra Selskapet i forbindelse med beslutning om kapitalinnhenting. Oslo Børs

ba derfor om informasjon om bakgrunnen for dette, samt om å få oversendt innsidelister utarbeidet i sakens anledning.

Selskapet besvarte henvendelsen 31. oktober 2022. I svaret ble det vist til at Selskapet i sin halvårsrapport, publisert 31. august 2022, hadde opplyst om at Selskapet trengte ytterligere kapital for å sikre ferdigstilling av konstruksjon og drift av Selskapets RAS-anlegg i Japan. Videre opplyste Selskapet om følgende:

Etter publisering av halvårsrapport og frem til første halvdel av september jobbet Selskapet med finansieringsmetode og struktur, størrelse på finansieringsbehov, tidslinje og identifisering av aktuelle investorer. Selskapet har opplyst om at man først landet på at det var ønskelig å gjennomføre en rettet emisjon. Informasjonen om en mulig transaksjon/emisjon ble av Selskapet behandlet som innsideinformasjon fra og med 15. september 2022.

Rundt 26. september 2022 skal Selskapet ha fått negativ tilbakemelding fra en av dets største aksjonærer vedrørende den tentative strukturen på emisjonen, og man fortsatte derfor å se på andre løsninger. Man konkluderte så med at et konvertibelt lån var å foretrekke. Den 5. oktober 2022 mottok Selskapet videre en bekreftelse fra enkelte av Selskapets største aksjonærer på at de var villig til å tegne seg for i overkant av MNOK 150 i et konvertibelt obligasjonslån på visse ordinære vilkår. I lys av dette publiserte Selskapet Melding om finansiell oppdatering.

Den 6. oktober 2022 publiserte Selskapet Melding om konvertibelt obligasjonslån, hvor det ble informert om at det ville være tale om et 3-årig lån med en konverteringskurs på NOK 6 per aksje og en rente på 7 %. 12. oktober informerte Selskapet i børsmelding om at tegningsperioden ble forlenget frem til 17. oktober, i lys av pågående dialog med investorer.

På kvelden 16. oktober 2022 har Selskapet opplyst om at det ble avholdt et styremøte hvor det ble konkludert med at man ikke ville klare å hente inn nødvendig kapital på MNOK 250, med mindre man endret vilkårene for lånet ved å redusere konverteringskursen. Selskapet har opplyst om at man var avhengig av at en japansk strategisk investor som hadde forpliktet seg til å tegne seg for MNOK 21, samtykket til fortsatt å tegne seg på endrede vilkår. På grunn av tidsforskjell til Japan klarte man ikke å få en endelig bekreftelse fra investoren samme kveld, og man valgte derfor å vente med publisering av børsmelding til etter at man hadde vært i dialog med den japanske investoren dagen etter, 17. oktober. Melding om fulltegning av konvertibelt obligasjonslån ble publisert kl. 08:41.

Oslo Børs fulgte opp Selskapet og ba om en mer konkret beskrivelse av hva som var foranledningen til konklusjonen om endring i vilkårene for lånet. Man ba derfor om mer informasjon om hendelsene i perioden 6. oktober til 16. oktober som ledet til konklusjonen, samt informasjon om hvilke vurderinger som ble gjort med hensyn til om endring av vilkårene utgjorde innsideinformasjon.

Selskapet besvarte henvendelsen 13. desember 2022. Av svaret fremgikk det at enkelte av Selskapets eksisterende aksjonærer den 15. oktober fortsatt ikke hadde forpliktet seg til å sikre fulltegning. Det ble derfor innkalt til styremøte påfølgende dag fra kl. 17:00-19:00. I styremøte 16. oktober ble det klart at nedjustert konverteringskurs var et tydelig ønske fra enkelte eksisterende aksjonærer som hadde vist interesse for å tegne seg i det konvertible obligasjonslånet, og styret aksepterte derfor vilkåret. Selskapet har imidlertid opplyst at man, for å sikre fulltegning, var avhengig av at en japansk investor som hadde forhåndsforpliktet seg, også aksepterte nedjustert konverteringskurs. Selskapet har videre opplyst om at man forsto det slik at ingenting var sikkert før beslutningstager i den japanske investoren hadde gitt sin godkjenning. Blant annet i lys av dette usikkerhetsmomentet, var det etter Selskapets syn ikke rimelig grunn til å forvente at transaksjonen ville bli gjennomført på nye vilkår den 16. oktober.

Selskapet har videre anført at man aldri var av den oppfatning at en lavere konverteringskurs i seg selv var innsideinformasjon. Det var opplysningen om at den japanske investoren hadde godtatt den justerte konverteringskursen og at boken ble fulltegnet, som Selskapet anså for å utgjøre innsideinformasjon.

3. Informasjonsplikt for selskaper tatt opp til handel

3.1 Offentliggjøring av innsideinformasjon

I henhold til Regelbok II punkt 3.9.1 jf. MAR artikkel 17 nr. 1 skal utsteder så snart som mulig offentliggjøre innsideinformasjon som direkte vedrører utstederen. I henhold til MAR artikkel 7 nr. 1 a) utgjør innsideinformasjon:

«Presise opplysninger som ikke er blitt offentliggjort, som direkte eller indirekte vedrører en eller flere utstedere eller ett eller flere finansielle instrumenter, og som er egnet til å påvirke kursen på disse finansielle instrumentene eller kursen på tilknyttede finansielle derivater merkbart dersom de blir offentliggjort.»

Videre, følger det av MAR artikkel 7 nr. 2 at informasjonen skal anses å være presis dersom:

«de indikerer at en eller flere omstendigheter foreligger, eller at det er rimelig å forvente at de kan komme til å foreligge, eller en hendelse som har inntruffet, eller som det er rimelig å forvente at kan komme til å inntreffe, dersom disse opplysningene er tilstrekkelig spesifikke til at det kan trekkes en slutning om den mulige påvirkningen disse omstendighetene eller denne hendelsen kan ha på kursene på de finansielle instrumentene (...).»

MAR artikkel 17 nr. 4 åpner opp for at en utsteder, på eget ansvar, kan beslutte å utsette offentliggjøringen av innsideinformasjon, forutsatt at nærmere fastsatte vilkår er innfridd.

Dersom utsteder beslutter utsatt offentliggjøring, følger det av Regelbok II punkt 3.9.2 (3) at utsteder:

«uoppfordret og umiddelbart (skal) gi Oslo Børs melding om forholdet, herunder om bakgrunnen for utsettelsen (...)»

Dersom utsatt offentliggjøring besluttes utenfor børsens åpningstider, plikter utsteder å informere børsen om beslutningen før børsåpning neste dag jf. Regelbok II punkt 3.8.2.(3) .

4. Oslo Børs' vurdering

4.1 Underhåndenvarsel til Oslo Børs ved utsatt offentliggjøring

Oslo Børs viser til Selskapets beslutning om å innhente kapital, samt korrespondanse mellom Oslo Børs og Selskapet, inklusive oversendte innsidelister.

Oslo Børs forstår Selskapet dithen at Selskapet anså informasjonen om en mulig kapitalinnhenting for å utgjøre innsideinformasjon fra 15. september 2022. Selskapet har opplyst at det fortsatt var en del usikkerhet knyttet til transaksjonen på dette tidspunktet. Samtidig hadde man informasjon om formen på den ønskede kapitalinnhenting og at man hadde konkrete planer om å igangsette markedssonering. Man valgte derfor å behandle informasjonen som innsideinformasjon fra 15. september. Basert på dette forstår Oslo Børs det dithen at det på dette tidspunktet var rimelig å forvente at Selskapet ville iverksette en rettet emisjon, i lys av at man internt hadde konkludert med at en emisjon var en hensiktsmessig måte å innhente kapital på, i tillegg til at man hadde kommet så langt i prosessen at man planla markedssonering. Det bemerkes for ordens skyld at det er uten betydning for vurderingen av hvorvidt det foreligger innsideinformasjon, at forholdet på et senere tidspunkt blir skrinlagt eller lagt bort grunnet senere inntrufne forhold. Det vesentlige er hvordan informasjonen fremstår på det tidspunktet vurderingen blir foretatt. At informasjonen av Selskapet ble ansett for å utgjøre innsideinformasjon underbygges også av at Selskapet begynte å føre innsidelister fra 15. september, og at finansiell og juridisk rådgiver førte innsidelister fra 16. september.

Selskapet varslet ikke Oslo Børs underhånden om beslutning om utsatt offentliggjøring. Om bakgrunnen for manglende varsel har Selskapet opplyst at man *«dessverre (..) ikke tar kontakt med Oslo Børs for å orientere om beslutningen om å utsette offentliggjøringen»*, og at dette blant annet *«skyldes en intern forglemmelse»*.

At Selskapet ikke varslet Oslo Børs utgjør et brudd på regelen om underhåndenvarsel. Børsen ønsker derfor å knytte en kommentar til utsteders plikt til å varsle Oslo Børs underhånden dersom det besluttes utsatt offentliggjøring.

Regelbok II punkt 3.9.2 (3) stiller krav til at utsteder, ved beslutning om utsatt offentliggjøring, *«uoppfordret og umiddelbart»* skal gi Oslo Børs melding om forholdet. Det er viktig at utstedere

har et bevisst forhold til og sørger for å følge opp forpliktelsen om underhåndenvarsel ved utsatt offentliggjøring. Dette fordi underhåndenvarsel gir Oslo Børs mulighet til å sette selskapet under intensivt overvåkning, hvilket igjen gir børsen anledning til å gjennomføre intensivt kontroll med handelen i selskapets aksjer og ulike nyhetskanaler, samt kunne ta i bruk virkemidler i kursnotering dersom det er grunn til å tro at noen i markedet er kjent med innsideinformasjonen. Dersom det skulle oppstå en lekkasje, kan dette således håndteres raskere og få et mindre skadeomfang for utsteder og øvrige markedsaktører dersom børsen er informert i forkant.

Oslo Børs finner det kritikkverdig at Selskapet overhodet ikke varslet børsen, til tross for at både Selskapet og dets rådgivere behandlet informasjonen som innsideinformasjon fra henholdsvis 15. og 16. september 2022. Utsteder har plikt til å varsle børsen umiddelbart når det besluttes utsatt offentliggjøring. Denne plikten oppstår på beslutningstidspunktet, og mislighold avhjelpes ikke dersom utsteder senere skulle så tvil om hvorvidt informasjonen faktisk utgjorde innsideinformasjon. Selskapet bes om å ha et mer bevisst forhold til plikten om underhåndenvarsel ved fremtidige forhold.

4.2 Kategorisering av børsmeldinger

Oslo Børs ønsker videre å knytte en kommentar til Selskapets kategorisering av Melding om finansiell oppdatering av 5. oktober 2022.

Børsen merker seg at Melding om finansiell oppdatering er kategorisert som «*annen informasjonspliktig regulatorisk informasjon*», til tross for at Selskapet internt behandlet informasjonen som innsideinformasjon. Enkelte etterfølgende børsmeldinger tilknyttet det konvertible obligasjonslånet er også kategorisert som annen informasjonspliktig informasjon, selv om Selskapet blant annet har opplyst om at man anså Melding om fulltegning av konvertibelt obligasjonslån for å utgjøre innsideinformasjon.

Oslo Børs understreker viktigheten av korrekt kategorisering av børsmeldinger, for slik å sikre at markedet blir tilstrekkelig opplyst. Børsen har utarbeidet en veiledning for meldingskategorier, som er tilgjengelig i NewsPoint under hjelp – Kategoriveiledning. Det bes om at Selskapet setter seg nøye inn i denne. Oslo Børs noterer seg samtidig at Selskapet har beklaget feilen, og bekreftet at dette ikke skal gjenta seg ved publisering av innsideinformasjon i fremtidige meldinger.

4.3 Rettidig offentliggjøring av innsideinformasjon

Endelig ønsker Oslo Børs å knytte noen merknader til Selskapets vurdering av hvorvidt informasjon om endring av vilkår for det konvertible obligasjonslånet utgjorde innsideinformasjon. Oslo Børs er enig med Selskapet i at både endring av vilkårene for det konvertible obligasjonslånet og at lånet ble fulltegnet utgjorde innsideinformasjon. Oslo Børs stiller likevel spørsmål ved om informasjon om endring av vilkår for det konvertible

obligasjonslånet utgjorde innsideinformasjon allerede fra 16. oktober, og i så fall om Selskapet offentliggjorde informasjonen rettidig ved børsmelding 17. oktober.

Overfor Oslo Børs har Selskapet opplyst at man ikke anså endringene i lånet for å utgjøre innsideinformasjon. Etter Selskapets syn oppsto det først innsideinformasjon etter at det ble klart at den japanske investoren godtok tegning på endrede vilkår, slik at obligasjonslånet ble fulltegnet.

Oslo Børs finner grunn til å stille spørsmål ved om Selskapets vurdering av når informasjon tilknyttet det konvertible lånet utgjorde innsideinformasjon er korrekt. Korrespondansen mellom Oslo Børs og Selskapet viser at det på kvelden den 16. oktober ble klart eller i alle fall rimelig å forvente at Selskapet ikke ville klare å få fulltegnet lånet på de allerede kommuniserte vilkår i markedet. Dette underbygges blant annet av at styret besluttet å redusere konverteringskursen den 16. oktober. Etter Oslo Børs' vurdering utgjorde styrets beslutning om å redusere konverteringskursen opplysninger som *«indikerte at en eller flere hendelser var rimelig å forvente at ville inntreffe»*, jf. MAR artikkel 7 nr. 2, herunder at man ikke ville klare å oppnå fulltegning av lånet på de allerede kommuniserte vilkår innen tegningsperiodens utløp og at lånet ville måtte gjennomføres på andre vilkår. Dette uavhengig av om den japanske investoren aksepterte å tegne seg på endrede vilkårene eller ikke.

Det vises i denne sammenheng til MAR artikkel 7 nr. 2 hvor det presiseres at det ved prosesser bestående av flere trinn som har til formål å frembringe eller som resulterer i en bestemt hendelse, både er de fremtidige omstendighetene eller den fremtidige hendelsen, og de mellomliggende trinnene i prosessen, som kan anses som presise opplysninger. I slike situasjoner er det derfor *særlig* viktig at utsteder har et bevisst forhold til reglene om innsideinformasjon, og løpende vurderer om man er kommet til et trinn i prosessen som medfører at informasjonen er å regne som innsideinformasjon.

Børsen er videre av den oppfatning at opplysningene var *«egnet til å påvirke kursen dersom de hadde vært kjent for markedet»*, jf. MAR artikkel 7 nr. 1 a). Dette blant annet hensett til at endring i vilkårene ville signalisert vanskeligheter med innhenting av kapital til ønsket nivå på de opprinnelig kommuniserte vilkår samt at Selskapet ville stå overfor økonomisk usikkerhet dersom lånet ikke ble fulltegnet, eller tegnet overhodet. Til illustrasjon ser man også i ettertid at informasjonen var egnet til å påvirke kursen, herunder ved faktisk kursutvikling ved publisering av børsmelding 17. oktober. Fra børsåpning gikk aksjekursen ned 20 % sammenlignet med sluttkurs fredag 14. oktober og totalt endte kursen ned 21,6 % sammenholdt med sluttkurs på fredag.

I lys av overstående er Oslo Børs kommet til at informasjon om at konverteringskursen var besluttet redusert, herunder at man sannsynligvis ikke ville oppnå fulltegning av lånet på de allerede kommuniserte vilkår, utgjorde innsideinformasjon fra 16. oktober 2022.

Utstedere tatt opp til handel på Oslo Børs, Euronext Expand og/eller Euronext Growth Oslo er underlagt reglene i MAR, herav reglene om informasjonsplikt om innsideinformasjon jf. MAR artikkel 17, som pålegger utstedere å så snart som mulig offentliggjøre innsideinformasjon som vedrører utstederen. I «*så snart som mulig*» ligger det normalt kun den tid det tar å utforme børs melding. Plikten til offentliggjøring gjelder uavhengig av Oslo Børs' åpningstider.

I foreliggende sak ble Selskapet den 16. oktober mellom kl. 17:00 og 19:00 klar over, eller fikk en rimelig forventning om, at man ikke ville få til fulltegning av lånet på de allerede kommuniserte vilkår i markedet. Børs melding med oppdatert informasjon om det konvertible obligasjonslånet ble likevel først publisert morgenen den 17. oktober. At det gikk et halvt døgn fra informasjonen forelå til melding ble publisert, er ikke i overensstemmelse med kravet til offentliggjøring «*så snart som mulig*». Det foreligger således et brudd på Selskapets plikt til å offentliggjøre innsideinformasjon, og børsen understreker at man anser bruddet som kritikkverdigg.

Oslo Børs merker seg likevel at Selskapet publiserte børs melding før børs åpning den 17. oktober, slik at det med rimelighet må kunne antas at innsideinformasjonen ikke har blitt utnyttet eller har hatt betydelig negativ innvirkning på aktørene i markedet. Dette er et formildende moment i Selskapets favør.

5. Avsluttende merknader

Som det fremgår ovenfor, har Oslo Børs valgt å knytte enkelte merknader til Selskapets informasjonshåndtering, samt overprøve Selskapets vurdering av hvorvidt det forhold at man ikke ville få fulltegnet lånet på de vilkår som allerede var blitt kommunisert i markedet utgjorde innsideinformasjon. Oslo Børs har videre konkludert med at innsideinformasjon som vedrørte Selskapet forelå fra 16. oktober 2022 og at det derfor foreligger et brudd på utsteders plikt til å så snart som mulig offentliggjøre innsideinformasjon. Da Selskapet likevel publiserte børs melding før børs åpning den 17. oktober kl. 08:41, og det således må kunne legges til grunn at for sen offentliggjøring av informasjonen kun kan ha hatt begrensede negative virkninger på markedet, har Oslo Børs valgt å avslutte saken med dette brevet.

Børsen er likevel av den oppfatning at Selskapet gjennom saken har vist mangelfull forståelse for sentrale regler om informasjonsplikt som gjelder for selskaper tatt opp til handel, og det bes om at Selskapet tar en intern gjennomgang for å sikre at man har tilstrekkelig gode rutiner og prosedyrer for å håndtere meldepliktig informasjon på en betryggende måte i fremtiden. Vi minner i den forbindelse om at børsen på sine nettsider har et digitalt kurs med en introduksjon til løpende forpliktelser for børsnoterte selskaper. Vi oppfordrer sterkt til at relevante ansatte i Selskapet tar dette kurset. Kurset og presentasjon finner dere her: <https://www.euronext.com/nb/markets/oslo/kurs-seminarer>

Vi gjør videre oppmerksom på at forholdene beskrevet ovenfor kan bli tatt i betraktning ved vurdering av eventuelle fremtidige brudd på Euronext Growth Regelbøkene.



Oslo Børs forbeholder seg retten til å gjøre dette brevet offentlig tilgjengelig på børsens hjemmeside på samme grunnlag som andre beslutninger og uttalelser til veiledning for markedsaktørene.

Med vennlig hilsen,

OSLO BØRS ASA