

Styrets rolle i et børsnotert selskap

Anne Lise Ellingsen Gryte og Tone Østensen

Oslo, 7. september 2022

Wiersholm

The BIG difference

UNOTERT

- En eller få kjente aksjonærer
- Konsistent eierskap
- Bilaterale avtaler om aksjesalg/kjøp

VS.

NOTERT

- Mange (ukjente) aksjonærer
- Kontinuerlige endringer i eierskap
- Aksjesalg/kjøp basert på ordre

Flertallet av aksjonærer i noterte selskaper er "fjernere" fra styret og selskapet

Sterkt fokus

Mann dømt for innsidehandel

Oslo tingrett har dømt en 54 år gammel mann fra Strand kommune til ett års fengsel for ulovlig innsidehandel i teknologiselskapet Comrod.

🕒 0 min Publisert: 19.04.16 – 18.36 Oppdatert: 3 år siden

Oslo Børs gir kritikk til selskaper

Børsene mener flere selskaper har brutt løpende forpliktelser.



Tiltalt for innsidehandel: - Jeg har god samvittighet

- Jeg har god samvittighet og tar det med knusende ro, sier en av de tiltalte for ulovlig innsidehandel i det norske oljeselskapet Rocksource.

🕒 1 min Publisert: 09.07.15 – 12.15 Oppdatert: 4 år siden



Økokrim tiltaler tre personer tilknyttet innsidehandel. Illustrasjonsbilde fra Økokrim, Oslo. Foto: Gorm K. Gaare (Foto: GORM K GAARE)

Sevan Marine får saftig børsbot

Styret ved Oslo Børs har vedtatt å ilegge Sevan Marine et betydelig overtredelsesgebyr for brudd på løpende informasjonsplikt.



Sevan Marine - Foto: selskapet

Artikkel av: Stein Ove Haugen
14. desember 2011 - 16.57

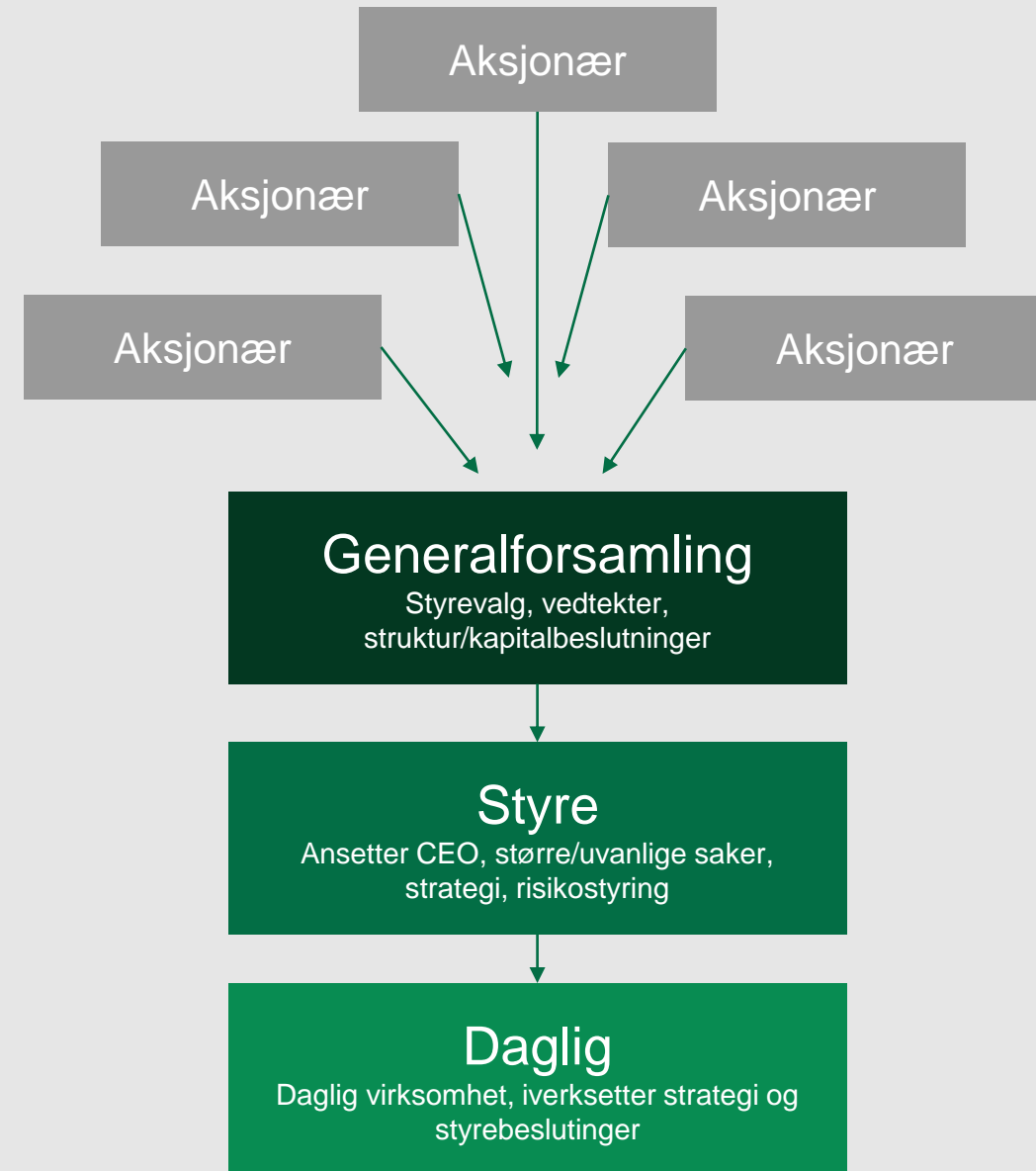
Økokrim ransaket hjem og jobb



Morten Angell i drammensfirmaet Eltek er siktet for innsidehandel.

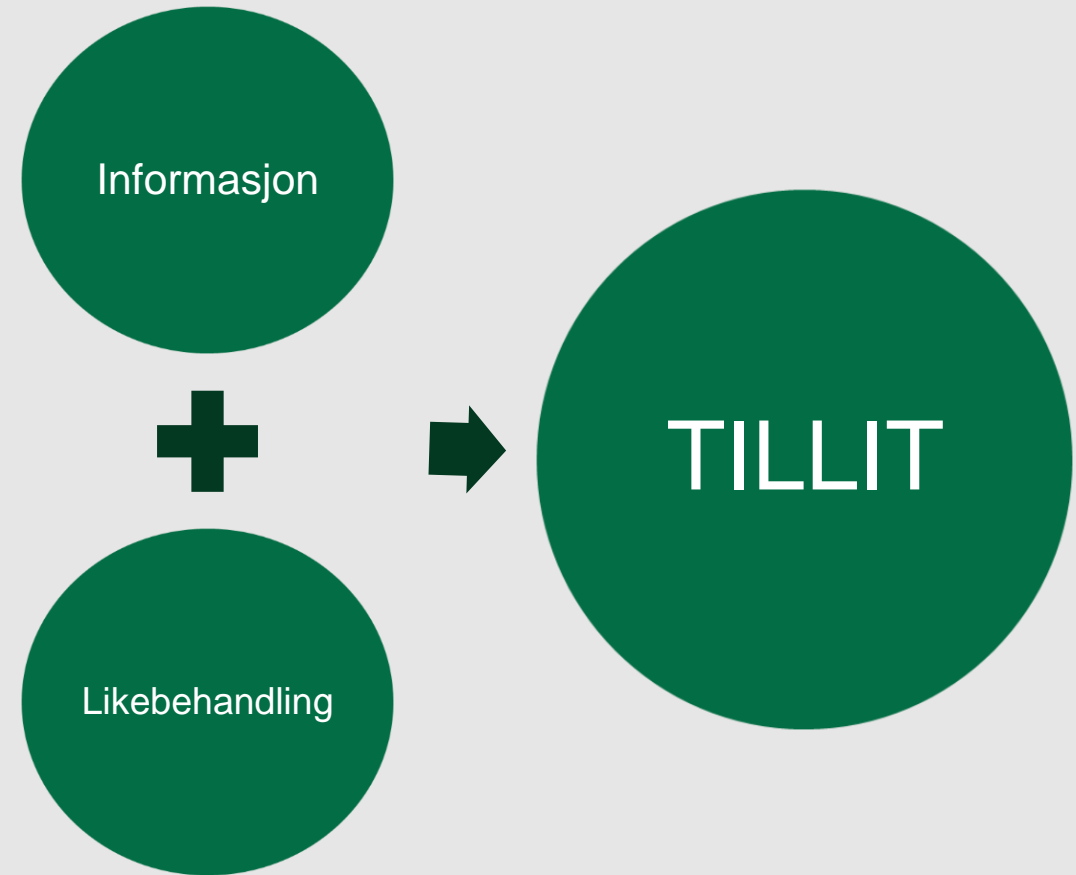
Hvilke interesser ivaretar styret?

- Hvem er aksjeeierne?
- Styremedlem som “representerer” en bestemt aksjeeier
- Ansattevalgte styremedlemmer
- Ansatte
- Virksomheten
- Samfunn
- Potensielle investorer?



Tre viktige oppgaver

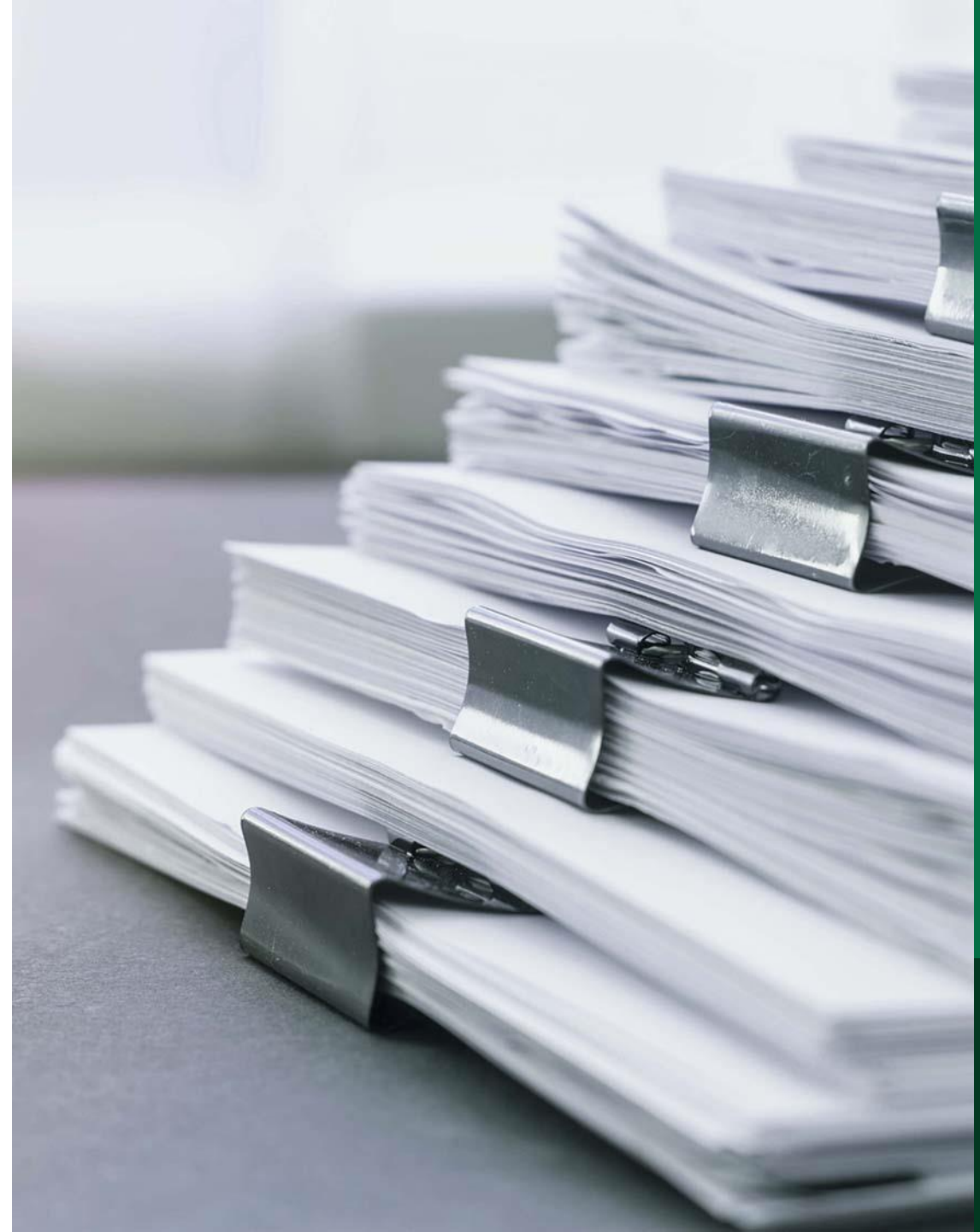
- Sørge for at selskapet likebehandler sine aksjonærer
- Sørge for at selskapet etterlever sine informasjonsplikter
- Sørge for etterlevelse av de plikter som ligger på styret i enkelte situasjoner



01 Informasjonsplikt

Styrets rolle

- Selskapets ledelse har hovedansvaret for etterlevelse
- Styret har en kontrollfunksjon
- Aktivitetsplikten vil avhenge av type selskap
- Påse at selskapet har retningslinjer for håndtering av innsideinformasjon
 - Retningslinjer ikke nok



Styrets rolle

- Følg opp at ledelsen har tilstrekkelig kompetanse/bevissthet
 - Identifisere forhold som typisk vil kunne påvirke kursen
 - Starter forhandling/løpende prosesser
 - Tenk gjennom når det i prosessen kan oppstå innsideinformasjon
- Prosjektlistor
 - Føre var prinsipp



Styrets rolle

- Forhold som typisk vil kunne påvirke kursen:
 - Inngåelse vesentlige kontrakter
 - Opphør vesentlige kontrakter
 - Kjøp/salg vesentlig virksomhet
 - Vesentlige tvister
 - Tildeling/opphør vesentlige tillatelser/godkjenninger
 - Finansielle problemer/profit warning
 - Innhenting kapital
 - Primærinnsideres salg/kjøp av aksjer
 - Annet

Tid	Marked	Utst.ID	Meldingstittel
05.09.2022 12:00		NB	Utvidelse av statsobligasjonslån NGB 03/2025
05.09.2022 12:00		NB	Reopening of government bond NGB 03/2025
05.09.2022 08:30	XOSL, XOAM	STB	STOREBRAND ASA: Storebrand styrker satsingen på sparing gjennom kjøp av Kron
05.09.2022 08:30	XOSL, XOAM	STB	STOREBRAND ASA: Storebrand strengthens its retail savings offering by acquiring Kron
02.09.2022 22:00	XOSL	SIKRI	Sikri Holding ASA: Completed private placement and proposed subsequent offering
02.09.2022 12:12	MERK	ZENA	New record Italian Electricity production revenue
02.09.2022 08:00	MERK	ADS	ADS Maritime Holding Plc: Update on sale-leaseback transaction
02.09.2022 00:42	MERK	AGLX	Agilyx ASA Successful Completion of USD 15 million Private Placement
01.09.2022 21:41	MERK	GEM	Green Minerals AS: Private placement successfully completed
01.09.2022 17:32	MERK	AGLX	Agilyx ASA (AGLX) – Contemplated Private Placement
01.09.2022 16:38	MERK	GEM	Green Minerals AS: Contemplated private placement
01.09.2022 08:30	XOSL	SCANA	Scana-selskap leverer stigerør til boreoperasjoner i Vest Afrika
01.09.2022 08:30	XOSL	SCANA	Scana company to supply marine risers to drilling operations in West Africa
01.09.2022 08:00	XOSL	ENSU	Ensurge Ships Microbattery Unit Cell Samples to First Strategic Partner

Styrets rolle

- Selskapet "guider" i kvartalsrapporter/børsmeldinger på:
 - Driftsinntekter
 - Resultat
 - Marginer
 - Slaktevolum
 - Annet
- Særlige utfordringer
 - Må ha godt grunnlag
 - Kan umuliggjøre utsatt offentliggjøring



02 Likebehandling

Aktualitet

Børsbot for Remøys aksjefordeler

Børsstyret mener tidligere hovedaksjonær i Rem Offshore, Åge Remøy, ble behandlet på en annen måte enn de andre aksjonærene i forbindelse med fusjonen med Solstad. Oslo Børs har derfor ilagt REM et overtredelsesgebyr på nesten en halv million kroner.



Generalforsamlingen i Rem den 10. oktober 2016. Rundt bordet sitter fra venstre Åge Remøy, fung.adm.dir. Ola Beinnes Fosse og advokat Martin Olsen Høye.

FOTO: ARNE FLATIN / NRK

Får børsbot for forskjellsbehandling

Styret ved Oslo Børs illegger Sparebank 1 Østfold Akershus et gebyr på 480.000 kroner. Banken klager vedtaket til Børsklagenemnda.

🕒 1 min Publisert: 23.09.15 – 13.34 Oppdatert: 3 år siden



Banksjef Arild Bjørn Hansen Sparebank 1 Østfold Akershus fikk ikke børsens styre med på at banken hadde grunn til forskjellsbehandle eierne. Her er hansen med kunde Ståle Bakke i et arkivfoto. Foto: Hampus Lundgren (Foto: Dagens Næringsliv)

Krav til likebehandling



Børssirkulære nr. 2/2014

Til: Utstedere av finansielle instrumenter notert på Oslo Børs,
Oslo Axess og Nordic ABM

3. september 2014

Vår ref: 929149

<http://www.oslobors.no/Oslo-Boers/Regelverk/Boerssirkulaerer>

Likebehandling

1 Innledning og sammendrag

Verdipapirhandelloven (vphl.) § 5-14 oppstiller et prinsipp om at utstedere av finansielle instrumenter opptatt til handel på norsk regulert marked skal likebehandle innehaverne av deres finansielle instrumenter. Forskjellsbehandling kan etter bestemmelsen likevel aksepteres dersom denne er saklig begrunnet ut fra utsteders og innehavernes felles interesser. Børsen har inntatt en likelydende bestemmelse om likebehandling i Løpende forpliktelser for selskaper med aksjer og egenkapitalbevis notert på Oslo Børs og Oslo Axess punkt 2.1, Obligasjonsreglene punkt 3.1.1 og ABM-reglene punkt 3.1.1.

Wiersholm

“ *Utsteder må ikke utsette innehaverne av de finansielle instrumentene for forskjellsbehandling som ikke er saklig begrunnet ut fra utsteders og innehavernes felles interesse.*

“ *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.*

Hva innebærer bestemmelsene?

- Utgangspunktet er likebehandling av aksjonærene
- Adgang til forskjellsbehandling dersom:
 - Forskjellbehandlingen er saklig begrunnet ut fra selskapets og aksjonærfellskapets felles interesser,
 - Forskjellsbehandlingen er forholdsmessig – Kommer noen aksjonærer særlig dårlig ut må man vurdere alternativer
- Ved utstedelse av aksjer/ tilbakekjøp ytterligere krav:
 - Ledelsen, styret, GF kan heller ikke treffe beslutninger som gir dem selv, noen aksjonærer eller andre en urimelig fordel

Slik kan de kriserammede rederiene forskjellsbehandle aksjonærene

Ikke bare står aksjonærene sist i køen – av og til står noen aksjonærer lengre bak enn andre. – Selskapene må være oppmerksomme, sier Oslo Børs etter forrige ukes børsbot.



I KRISE: Havila Shipping mener at det er «strengt nødvendig og påkrevd» å forskjellsbehandle.

FOTO: ROGER HARDY / SAMFOTO

Styrets plikter/ Begrunnelsen for bestemmelsene?

- Styrets plikt i situasjoner hvor det vil skje en forskjellsbehandling
 - Diskutere situasjonen
 - Vurdere om tilstrekkelig grunnlag
 - Dokumentere vurdering/begrunnelse
- Begrunnelsen for regelen
 - Tilliten til aksjemarkedet/risikopremien
 - Henter inn kapital fra mindre investorer så har de krav på en rimelig beskyttelse

Slik kan de kriserammede rederiene forskjellsbehandle aksjonærene

Ikke bare står aksjonærene sist i køen – av og til står noen aksjonærer lengre bak enn andre. – Selskapene må være oppmerksomme, sier Oslo Børs etter forrige ukes børshot.



I KRISE: Havila Shipping mener at det er «strengt nødvendig og påkrevd» å forskjellsbehandle.

FOTO: ROGER HARDY / SAMFOTO

Våre erfaringer med involvering fra børsen

- Sirk 2/2014 – Fokus på problemstillingen
- Oslo Børs uttalt at bare vil gripe inn hvor "forskjellsbehandlingen er klart usaklig, grovt urimelig eller det er tatt utenforliggende hensyn".
- Sanksjoner
 - Kritikk
 - Børsbot

DNO dropper reparasjonsemisjon

Oljeselskapet DNO har droppet den planlagte reparasjonsemisjonen på 55 millioner kroner. Like greit, siden det ikke er noe å reparere.

1 min Publisert: 27.03.15 – 1113 Oppdatert: 4 år siden



REC-EMISJONEN **AKSJONÆRFORENINGEN STØTTER SMÅAKSJONÆRENE**

Gir REC-styret

INDUSTRI: Aksjonærforeningen tar side med de snart utvannede småaksjonærene i REC. - Dette er et klart brudd på god eierstyring og ledelse, sier foreningens styreleder.

Etterlyser grunn til fravikelse av likebehandling

Hva er aktuelle situasjoner?

- Differensiert informasjonstilgang
 - Legitimt behov for forankring
- Transaksjoner med aksjeeiere
 - Spilleregler i aksjelovgivningen
- Tilbakekjøp av egne aksjer
 - Safe harbor regler
- Fravikelse av fortrinnsrett ved emisjoner
 - Vanligste situasjonen

Slik kan de kriserammede rederiene forskjellsbehandle aksjonærene

Ikke bare står aksjonærene sist i køen – av og til står noen aksjonærer lengre bak enn andre. – Selskapene må være oppmerksomme, sier Oslo Børs etter forrige ukes børsbot.



I KRISE: Havila Shipping mener at det er «strengt nødvendig og påkrevd» å forskjellsbehandle.

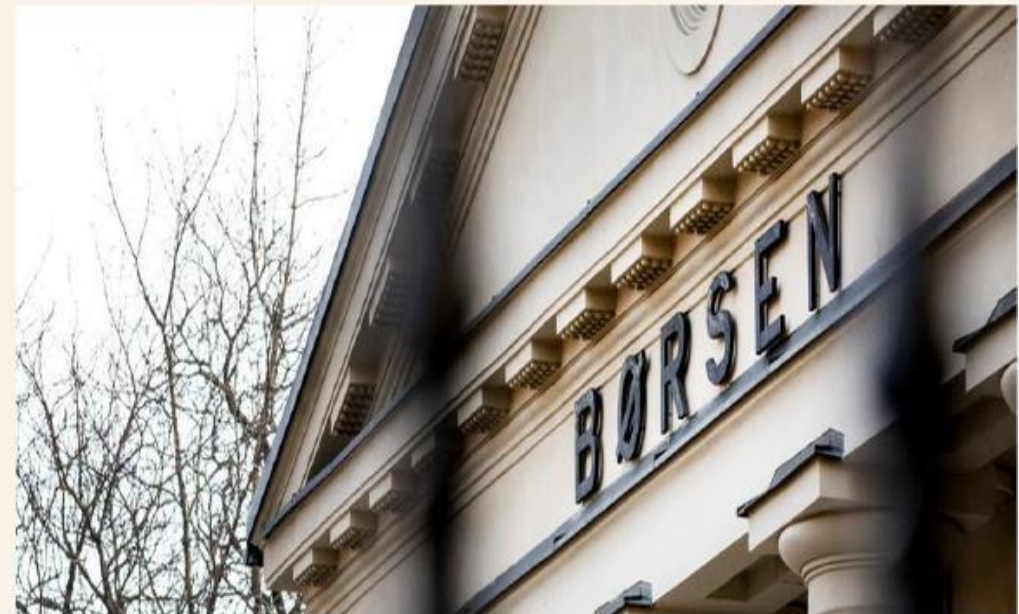
FOTO: ROGER HARDY / SAMFOTO

Innhenting av egenkapital

- Fortrinnsrettsemisjon - lovens hovedregel
 - Likebehandling av aksjonærene
 - Pro rata rett til tegning
 - Omsettelige retter
- Ulempe
 - Tilbudsprospekt
 - 3-4 måneder å gjennomføre
 - Garantister – stor rabatt
 - Småaksjonærer "følger ikke med"

Investorene på Oslo Børs forskjellsbehandles oftere

Over syv av ti kroner som hentes gjennom nyutstedelser i det norske aksjemarkedet, hentes fortsatt gjennom rettede emisjoner. Nykommerne trekker opp totalen.



Innhenting av egenkapital

- Likebehandlingsspørsmål kan oppstå
 - Deltagelse i garantikonsortiet
 - Velger bort omsettelige retter/noteres ikke
 - Avvikende allokeringssprinsipper
 - Ikke adgang til overtegning/garantister gis fortrinn

Investorene på Oslo Børs forskjellsbehandles oftere

Over syv av ti kroner som hentes gjennom nyutstedelser i det norske aksjemarkedet, hentes fortsatt gjennom rettede emisjoner. Nykommerne trekker opp totalen.

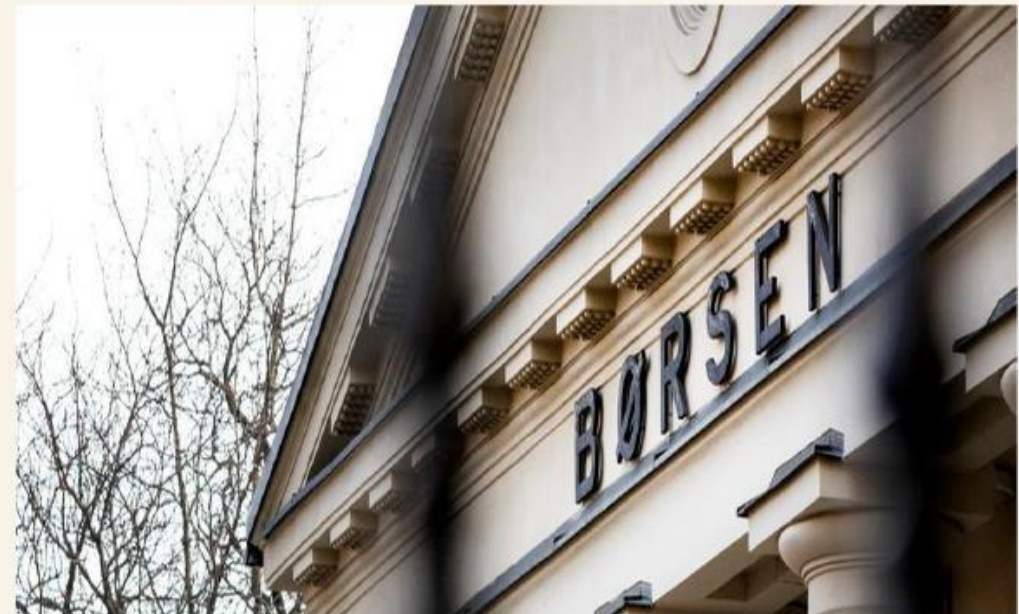


Innhenting av egenkapital

- Rettede emisjoner hovedregelen i det norske markedet
 - Pre-sounding
 - Offentligjør etter børs slutt – settes i løpet av kvelden
 - Pris settes gjennom bookbuilding
 - Mistetegning slik at unngår tilbudsprospekt
 - Under 20% unngår noteringsprospekt
- Styret må kunne dokumentere at rettet emisjonen er i selskapets og aksjonærenes interesse
 - Rask/sikker innhenting av kapital
 - Bookbuilding

Investorene på Oslo Børs forskjellsbehandles oftere

Over syv av ti kroner som hentes gjennom nyutstedelser i det norske aksjemarkedet, hentes fortsatt gjennom rettede emisjoner. Nykommerne trekker opp totalen.

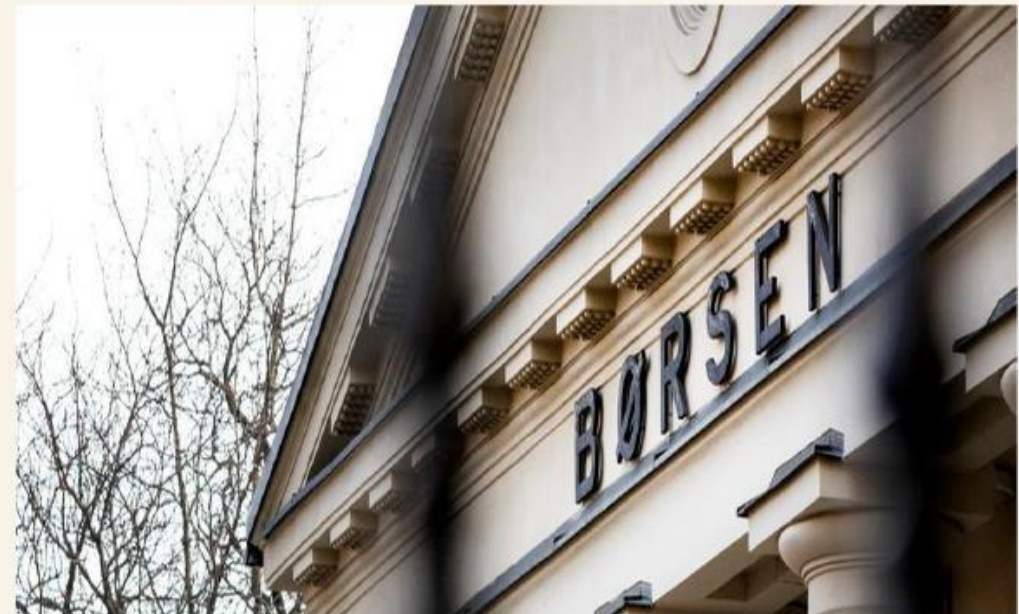


Innhenting av egenkapital

- Behov for reparasjonsemisjon
- Formålet utligne fordelene aksjonærer som har deltatt har fått
- Behov vil avhenge av:
 - Omfanget av deltagelse blant eksisterende aksjonærer
 - Rabattens størrelse
 - Størrelsen på emisjonen
 - Mulighet til å handle i markedet til tilsvarende kurs

Investorene på Oslo Børs forskjellsbehandles oftere

Over syv av ti kroner som hentes gjennom nyutstedelser i det norske aksjemarkedet, hentes fortsatt gjennom rettede emisjoner. Nykommerne trekker opp totalen.



05 Våre kontaktpersoner



Tone Østensen

Partner

too@wiersholm.no
+47 91 63 46 95

Bransjer

Fiskeri og havbruk
Bank og finans

Fagområder

Kapitalmarkeder
M&A
Selskapsrett

Profil

Tone Østensen har bred erfaring som rådgiver i kapitalmarkedstransaksjoner, inkludert børsnoteringer og emisjoner, og fusjoner og oppkjøp. Hun bistår også med generell rådgivning i selskapsrett og børs- og verdipapirrett. Tone er rangert som en av Norges aller fremste eksperter på børs- og verdipapirrett av de anerkjente rankingbyråene Chambers and Partners, IFLR1000 og Legal 500. Hun er rangert som en av Norges ledende advokater på emisjoner og børsnoteringer i Finansavisens årlige advokatundersøkelse.

Relevante oppdrag

- Juridisk rådgiver for en rekke børsnoterte selskaper innenfor børs- og verdipapirrett og selskapsrett
- Bistått et stort antall utstedere i forbindelse med notering på Oslo Børs, Euronext Expand og Euronext Growth
- Bistått et stort antall tilretteleggere i forbindelse med notering på Oslo Børs, Euronext Expand og Euronext Growth

Utdannelse

- Cand. Jur., Universitetet i Oslo, 1986

Arbeidserfaring

- Partner, Wiersholm, 2000
- Advokat, Wiersholm, 1997
- Advokat, Oslo Børs, 1993
- Advokatfullmektig, Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen, 1990
- Trainee, Haight Gardner, Poor & Havens, 1989
- Dommerfullmektig, Indre Follo tingrett, 1988
- Advokatfullmektig, Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen, 1987

Tone Østensen is noted for her ECM expertise, with sources highlighting her "wealth of experience in the field." She advises clients on IPOs and private placements.



Anne Lise Ellingsen Gryte

Partner

aleg@wiersholm.no
+47 92 45 21 41

Bransjer

Bank og finans
Private Equity

Fagområder

M&A og selskapsrett
Kapitalmarkeder

Profil

Anne Lise Ellingsen Gryte arbeider med selskaps- og verdipapirrett, med hovedvekt på kapitalmarkedstransaksjoner og rådgivning til noterte selskaper og aksjonærer. Hun har særlig fokus på børsnoterings, egenkapitaltransaksjoner og offentlige tilbud. Anne Lise bistår utstedere, tilretteleggere, styre og aksjonærer i spørsmål knyttet til selskaps- og verdipapirrettslige spørsmål.

Anne Lise har også bred M&A erfaring, og er jevnlig involvert i fusjoner og oppkjøp. I tillegg er hun leder av flere valgkomiteer i noterte selskaper.

Anne Lise er rangert som hhv. "Associate to Watch" og "Rising Star" på kapitalmarkedsrett av de anerkjente ratingbyråene Chambers Europe og Legal500.

Relevante oppdrag

- Bistand til Arctic Fish Holding AS i forbindelse med rettet emisjon og notering på Euronext Growth Oslo
- Bistand til Geveran Trading i forbindelse med pliktig tilbud på Axactor SE (2021)
- Bistand til ABG Sundal Collier i forbindelse med rettet emisjon og notering på Euronext Growth Oslo av Sonans Holding AS
- Bistand til Herkules Private Equity og Elektroimportøren AS i forbindelse med rettet emisjon og notering på Euronext Growth Oslo
- Bistand til Nærings- og Handelsdepartementet i forbindelse med Covid-19 tiltakspakke til luftfartsnæringen
- Bistand til Schibsted ASA i forbindelse med Adevinta ASA kjøp av eBay Classifieds
- Bistand til Schibsted ASA og Adevinta ASA i forbindelse med fisjon og etterfølgende notering av Adevinta ASA på Oslo Børs

Utdannelse

- Cand. Jur., Universitetet i Bergen, 2006
- Post-graduate subjects, K.U. Leuven, Belgium, 2006
- Prosjektledelse, Metier Academy/SKEMA Business School,

Arbeidserfaring

- Partner, Wiersholm, 2021
- Senioradvokat, Wiersholm, 2018
- Senioradvokat, CLP, 2017
- Senioradvokat, Thommessen, 2015
- Fast advokat, Thommessen London, 2011
- Fast advokat/advokatfullmektig, Thommessen, 2009
- Advokatfullmektig, Haavind, 2006

Anne Lise Gryte is "extremely hard-working and can handle complex projects," according to one client. She assists with IPOs and listings.

– Chambers Europe, 2021

Wiersholm

Kort om Wiersholm

Vi er **verdidrevet** og **verdiskapende**

Wiersholm er et av Norges ledende forretningsjuridiske advokatfirmaer. Vår faglige ekspertise, bransjeforståelse og unike samarbeidskultur gjør at vi er i stand til å forstå, forenkle og forbedre våre klienters hverdag.

Vi er imøtekommende og mangfoldige problemløsere. Vi er skarpe og årvåkne. Vi ser de små nyansene og det store bildet, som gir et bedre perspektiv. Vi tar også ansvar og skaper positive ringvirkninger for samfunnet vi opererer i.

Slik skaper vi verdi for våre klienter og driver forretningsjussen fremover.

Fagområder

Ansvar
Anti-hvitvasking
Arbeidsliv
Eiendom
Entreprise og tilvirkning
ESG og Compliance
EU-/EØS-rett
Finansiering
Finansregulatorisk
Foretaksstraff
Fornybar energi
Forsikring
Granskning
Havvind
Immateriellrett
IT-kontrakter
Kapitalmarkeder

Klima og miljø
Konkurranserett
Kontraktsrett
M&A og selskapsrett
Media og markedsføring
Menneskerettigheter
Merverdiavgift og særavgifter
Offentlige anskaffelser
Olje og gass
Pensjon
Personvern/GDPR
Prosedyre og tvisteløsning
Restrukturering og insolvens
Sjørett og transportrett
Skatt
Telekom og infrastruktur

Bransjer

Bank og finans
Fornybar energi
Eiendom
Fintech
Fiskeri og havbruk
Forsikring
Retail
Industri
Life sciences
Media og underholdning
Offentlig sektor
Olje og gass
Private Equity
Proptech
Shipping og offshore
Sport
Teknologi og digitalisering
Transport

332	Ansatte	54%	Kvinner
215	Advokater	46%	Menn
44	Partnere	18	Språk
16	Advokater med møterett for Høyesterett	33	Fagområder
1	Kontor (i Oslo)	18	Bransjer

Anerkjennelse

- **Kantar Sifo Prospera 2021:** Toppet kategoriene "Overall Performance", "Public procurement", "Data protection & integrity", "Investigations" og "Disputes resolution"
- **Chambers Europe/Global 2021:** Wiersholm er rangert på 18 fagområder, hvorav ti på topp som "Band 1". Våre advokater har i tillegg fått 47 individuelle utmerkelse, inkludert 14 topplasseringer
- **Legal 500 2021:** Wiersholm er rangert som "Tier 1" på 15 av 19 fagområder. 28 advokater har oppnådd individuelle utmerkelse.
- **IFLR1000 2021:** Kåret til "Norway Law Firm of the Year" og "Banking and Finance Firm of the Year". Topprangert innen alle fem kategorier.
- **Finansavisens advokatundersøkelse 2021:** Wiersholm fikk flest poeng totalt og flest førsteplasser og pallplasser. Firmaet toppe firmanangeringen innen offentlige anskaffelser, granskning og compliance, arbeidsrett og sivilrettslig prosedyre.
- **The Lawyer European Awards 2020:** Kåret til "Nordic Law Firm of the Year" og nominert i kategorien "European Managing Partner of the Year"

wiersholm.no

Wiersholm