

# VEDTAK OG UTTALELSER 2025



**EURONEXT OSLO BØRS**

## FORORD

Vedtak og uttalelser består av utdrag fra vedtak, brev og andre uttalelser som antas å ha interesse fordi de illustrerer fortolkninger eller praksis av lovgivning og annet regelverk som forvaltes av Oslo Børs.

Gjengivelsene er i noe grad tilpasset offentliggjøring, blant annet ved anonymisering og tilpasning av overskrifter. Gjengivelsen vil derfor kunne avvike noe fra den nøyaktige teksten, vedtak eller uttalelser. Noen uttalelser er gitt per e-post, eller som referat av andre samtaler og har en mer uformell form. Slike saker er likevel tatt med der disse kan ha interesse utover den aktuelle sak.

Vi gjør også oppmerksom på at fotnotene er nummerert fortløpende i dokumentet og gjenspeiler derfor ikke samme nummerering som i originaldokumentene. Oslo Børs gjør oppmerksom på at det kan være enkelte feil og mangler i gjengivelsen.

Børsklagenemndens (og etter 1. april 2025, Euronext Oslo Børs Klagenemnd) vedtak og enkelte av børsens vedtak publiseres løpende på børsens nettside:

<https://www.euronext.com/nb/markets/oslo>.

Årets utgave gjenspeiler at rollen som tilbudsmyndighet og forvaltning av reglene om noterte selskaper informasjonsplikt ble overført fra Oslo Børs til Finanstilsynet 1. april 2025.

Utarbeidelse av Vedtak og uttalelser er hvert år et betydelig arbeid. Det rettes en stor takk til alle bidragsyterne, og særlig til Stine Berg Bjølgerud og Markus Olaussen som har gjort en stor innsats i forbindelse med utarbeidelsen av dokumentet.

Oslo Børs, 23. januar 2026

Kjell Vidjeland  
Juridisk direktør  
Oslo Børs ASA

## INNHOILDSFORTEGNELSE

|          |                                                                                                                                                                                                                               |           |
|----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1</b> | <b>OPPTAK TIL BØRSNOTERING OG HANDEL</b>                                                                                                                                                                                      | <b>4</b>  |
| 1.1      | NYE SELSKAPER I 2025                                                                                                                                                                                                          | 4         |
| 1.2      | OPPTAKSPRAKSIS - NYE SELSKAPER                                                                                                                                                                                                | 5         |
| 1.2.1    | Sentia – dispensasjon fra Oslo Regelbok II punkt 3.1.5.1 (Utstedelse av aksjer før opptak til handel), 06.06.25                                                                                                               | 5         |
| 1.2.2    | Solstad Maritime ASA – dispensasjon fra Oslo Regelbok II punkt 3.1.4.1 (fri flyt), 06.05.25                                                                                                                                   | 5         |
| 1.2.3    | CMB.TECH NV - dispensasjon fra Oslo Regelbok II punkt 3.1.5.1 (utstedelse av aksjer før opptak til handel) , 18.08.25                                                                                                         | 5         |
| 1.3      | OPPTAKSPRAKSIS – FORTSATT NOTERING                                                                                                                                                                                            | 6         |
| 1.3.1    | Overføringer fra Euronext Oslo Børs til Euronext Growth Oslo                                                                                                                                                                  | 6         |
| <b>2</b> | <b>STRYKNING/SUSPENSJON</b>                                                                                                                                                                                                   | <b>7</b>  |
| 2.1      | SELSKAPER SOM ER STRØKET FRA NOTERING                                                                                                                                                                                         | 7         |
| 2.2      | STRYKNINGSSAKER                                                                                                                                                                                                               | 8         |
| 2.2.1    | Alternus Energy Group PLC – Resolution to remove the company’s shares from trading on Euronext Growth Oslo, 28.05.25                                                                                                          | 8         |
| 2.2.2    | Aurora Eiendom AS: vedtak om strykning av selskapets aksjer fra opptak til handel på Euronext Growth Oslo, jf. Regelbok Del II punkt 3.17.2 (2), 27.06.25                                                                     | 15        |
| 2.2.3    | Benchmark Holdings plc – Conditional resolution to delist the shares from Euronext Growth Oslo, 27.05.25                                                                                                                      | 20        |
| 2.2.4    | Seacrest Petroleo Bermuda Limited – Resolution to delist the company’s shares from admittance to trading on Euronext Expand and ISIN NO0013134759 Seacrest Petroleo Ltd 24/27 16,00% USD C registered on Nordic ABM, 20.10.25 | 27        |
| 2.2.5    | COBURN RESOURCES PTY LTD. - RESOLUTION TO DELIST BONDS FROM EURONEXT OSLO BØRS, 04.11.25                                                                                                                                      | 34        |
| <b>3</b> | <b>LØPENDE UTSTEDERREGLER</b>                                                                                                                                                                                                 | <b>38</b> |
| 3.1      | LIKEBEHANDLING AV AKSJONÆRER                                                                                                                                                                                                  | 38        |
| 3.2      | LØPENDE INFORMASJONSPLIKT MV.                                                                                                                                                                                                 | 38        |
| 3.2.1    | ██████████ – Information in NewsPoint when issuing new shares, Oslo Børs                                                                                                                                                      | 38        |
| 3.2.2    | ██████████ – Ukorrekt informasjon i børsmeldinger, Euronext Growth Oslo, 20.02.2025                                                                                                                                           | 39        |
| 3.2.3    | ██████████ – Mangelfull informasjon i børsmelding om transaksjon, Oslo Børs, 28.02.2025                                                                                                                                       | 40        |
| 3.3      | PERIODISK INFORMASJONSPLIKT – REGNSKAPSRAPPORTERING                                                                                                                                                                           | 41        |
| 3.3.1    | Archer Norge AS – Vedtak om unntak fra krav om utarbeidelse av delårsrapport og konsolidering av årsrapport, 31.06.25                                                                                                         | 41        |
| 3.4      | FORTSATT NOTERING                                                                                                                                                                                                             | 42        |
| 3.4.1    | Euronext Growth Klagenemd sak 1/2024                                                                                                                                                                                          | 42        |
| <b>4</b> | <b>MEDLEMSFORPLIKTELSER – HANDELSREGLER</b>                                                                                                                                                                                   | <b>50</b> |
| <b>5</b> | <b>OVERTAKELSESTILBUD</b>                                                                                                                                                                                                     | <b>50</b> |
| 5.1      | KONTROLLERTE TILBUD 2025                                                                                                                                                                                                      | 50        |
| 5.2      | TILBUDSPLIKT                                                                                                                                                                                                                  | 50        |
| 5.3      | DISPENSASJON FRA TILBUDSPLIKT                                                                                                                                                                                                 | 50        |
| 5.3.1    | Samhallsbyggnadsbolaget i Norden AB – Dispensasjon fra tilbudsplikt i Public Property Invest ASA ved konsernintern overdragelse, 15.01.25                                                                                     | 50        |

## 1 OPPTAK TIL BØRSNOTERING OG HANDEL

### 1.1 Nye selskaper i 2025

Selskaper som har søkt om notering og er vedtatt tatt opp i 2025:

| <b>Euronext OSLO BØRS</b>                  | <b>Første noteringsdag</b> |
|--------------------------------------------|----------------------------|
| Integrated Wind Solutions ASA <sup>2</sup> | 03.02.2025                 |
| Zelluna ASA                                | 04.03.2025                 |
| Solstad Maritime ASA                       | 16.05.2025                 |
| Himalaya Shipping Ltd. <sup>1</sup>        | 03.06.2025                 |
| Sentia ASA                                 | 13.06.2025                 |
| Moreld ASA <sup>2</sup>                    | 20.06.2025                 |
| SoftwareOne Holding AG                     | 03.07.2025                 |
| CMB.TECH NV                                | 20.08.2025                 |
| SED Energy Holdings plc                    | 26.08.2025                 |
| Smartoptics Group ASA <sup>2</sup>         | 28.08.2025                 |
| Dellia Group ASA                           | 29.09.2025                 |
| Fjord Defence ASA <sup>1</sup>             | 16.10.2025                 |
| Appear ASA                                 | 06.11.2025                 |

1 Overføring fra Euronext Expand til Euronext Oslo Børs

2 Overføring fra Euronext Growth til Euronext Oslo Børs

| <b>Euronext Growth</b>                  | <b>Første handelsdag</b> |
|-----------------------------------------|--------------------------|
| Constellation Oil Services Holding S.A. | 06.03.2025               |
| EAM Solar ASA <sup>1</sup>              | 09.07.2025               |
| Ace Digital AS                          | 30.09.2025               |
| Byggma ASA <sup>2</sup>                 | 24.11.2025               |
| Sea1 Offshore Inc. <sup>2</sup>         | 18.12.2025               |
| Borr Drilling Limited                   | 19.12.2025               |

1 Overføring fra Euronext Expand til Euronext Growth

2 Overføring fra Euronext Oslo Børs til Euronext Growth

| <b>Euronext NOTC</b>     | <b>Første handelsdag</b> |
|--------------------------|--------------------------|
| Knox Energy Solutions AS | 19.03.2025               |
| Ellos Holding AB         | 19.12.2025               |

## **1.2 Opptakspraksis - Nye selskaper**

### **1.2.1 Sentia – dispensasjon fra Oslo Regelbok II punkt 3.1.5.1 (Utstedelse av aksjer før opptak til handel), 06.06.25**

Sentia ASA ble tatt opp til handel på Euronext Oslo Børs. I den forbindelse ble det søkt om dispensasjon fra Euronext Oslo Børs / Euronext Expand Regelbok II - Utstederregler («Regelbok II») punkt 3.1.5.1 om at alle utstedte aksjer skal være registrert i VPS innen første noteringsdag. I forbindelse med noteringen ble det gjennomført en endring i aksjonærstrukturen slik at minoritetsaksjonærene i SSEA Group AB, Vestia TopCO AB, SSEA Svensk Samverkansentreprenadaktiebolag ("SSEA AB") og HENT AS byttet sine aksjer mot aksjer i Sentia ASA («roll-up-transaksjonen»). Euronext Oslo Børs fattet følgende vedtak:

*Selskapet gis dispensasjon fra Regelbok II punkt 3.1.5.1 første ledd andre punktum om at aksjene som utstedes i «roll-up»-transaksjonen skal være registrert i VPS innen første noteringsdag. Dispensasjon gis fordi aksjene vil være registrert i VPS før første noteringsdag, men vil ikke være overført til sluttinvestor på det tidspunkt. De aktuelle aksjene vil være underlagt lock-up.*

### **1.2.2 Solstad Maritime ASA – dispensasjon fra Oslo Regelbok II punkt 3.1.4.1 (fri flyt), 06.05.25**

Euronext Oslo Børs har en restriktiv praksis med å gi dispensasjon fra kravet til 25% spredning. Solstad Maritime ASA ble tatt opp til handel på Euronext Oslo Børs. I den forbindelse ble det søkt om dispensasjon fra Euronext Oslo Børs / Euronext Expand Regelbok II – Utstederregler («Regelbok II») punkt 3.1.4.1, jf. Regelbok I 6302/1 (i) om fri flyt. Euronext Oslo Børs fattet følgende vedtak:

*Det gis dispensasjon fra krav til 25 % spredning, jf. Regelbok II for Oslo Børs og Euronext Expand punkt 3.1.4.1, jf. Regelbok I Regel 6302/1 (i). Dispensasjon er gitt på bakgrunn av at selskapet har betydelig markedsverdi og et høyt antall aksjonærer. Dispensasjonen forutsetter spredning av aksjene på minimum 20,9% på første handelsdag. Basert på en overordnet vurdering har Euronext Oslo Børs kommet til at en dispensasjon fra kravet om 25% spredning av aksjene vil være i markedets og investorenes interesse.*

### **1.2.3 CMB.TECH NV - dispensasjon fra Oslo Regelbok II punkt 3.1.5.1 (utstedelse av aksjer før opptak til handel) , 18.08.25**

CMB.TECH NV ble tatt opp til sekundærnotering på Euronext Oslo Børs. Selskapet er i tillegg tatt opp til handel på Euronext Brussel og NYSE. Selskapet gjennomførte en trekantfusjon med Golden Ocean Group Ltd som overdragende selskap, CMB.TECH Bermuda Ltd, et heleiet datterselskap av CMB.TECH NV, som overtakende selskap og hvor CMB.TECH NV utstedte vederlagsaksjer til aksjonærene i Golden Ocean. Vederlagsaksjene ble utstedt i Euroclear Belgium og vederlagsaksjene til de aksjonærene i Golden Ocean som hadde sine aksjer registrert i VPS ble deretter overført til VPS. Som følge av tidsforskjeller mellom Bermuda, Belgia/Oslo og USA forventet man at aksjene i VPS først ville være tilgjengelig etter børsåpning første handelsdag, men før oppgjør av

handler som ble inngått på første handelsdag. I tilfelle overføring av aksjene til VPS skulle bli forsinket, ble det inngått en aksjelånsavtale for å sikre gjennomføring av oppgjør. Aksjene som inngikk i aksjelånsavtalen ble så benyttet for å kunne registrere selskapet i VPS. Det ble derfor søkt om dispensasjon fra Euronext Oslo Børs / Euronext Expand Regelbok II - Utstederregler («Regelbok II») punkt 3.1.5.1, og Euronext Oslo Børs fattet følgende vedtak:

*The company is granted an exemption from Oslo Rulebook II section 3.1.5.1 requiring that the consideration shares have been registered in VPS before the first day of listing. Exemption is granted as the company will be registered in VPS and the considerations shares will have been issued in Euroclear Belgium, but the consideration shares will be in transit to VPS on first day of listing. In order to ensure settlement of trades performed, a share loan agreement has been entered into.*

### **1.3 Opptakspraksis – Fortsatt notering**

#### **1.3.1 Overføringer fra Euronext Oslo Børs til Euronext Growth Oslo**

Det har i løpet av året vært enkelte saker der utstedere med aksjer notert på Euronext Oslo Børs har søkt om overføring til Euronext Growth Oslo, deriblant Byggma ASA og Sea1 Offshore Inc., som ble tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo henholdsvis 24. november og 18. desember 2025. Ved slike overføringer må det hensyntas at overføringen innebærer en strykning fra regulert marked, og det vil derfor bli kontrollert at vilkårene for både strykning fra regulert marked og opptak til handel på Euronext Growth Oslo er oppfylt.

Ved strykning fra regulert marked skal strykning være vedtatt av utsteders generalforsamling med samme flertall som for vedtektsendring, jf. Euronext Oslo Børs / Euronext Expand Regelbok II - Utstederregler («Regelbok II») punkt 2.10.2 (2) og strykning kan kun gjennomføres dersom dette ikke «ventes å medføre vesentlig ulempe for eierne av instrumentet eller markedets oppgaver og funksjon», jf. vphl. § 12-3.

Der strykning skjer i forbindelse med en overføring til Euronext Growth Oslo, vil det strykningsvurderingen vektlegges at markedets og eiernes interesser i stor grad ivaretas også på denne markedsplassen. Likevel har overføring fra regulert marked enkelte implikasjoner, blant annet ettersom flaggeplikt og tilbudsplikt etter verdipapirhandelloven kun gjelder for aksjer notert på regulert marked, og ikke Euronext Growth Oslo, som er en multilateral handelsfasilitet. Det må derfor foretas en konkret vurdering av eventuelle negative konsekvenser overføringen vil ha i det enkelte tilfellet, og på samme måte som ved rene strykningssaker kan det foreligge tilfeller der det er ønskelig eller nødvendig å foreta tiltak for å avbøte ulemper før overføringen kan gjennomføres. Det kan som eksempel vises til overføringen av Sea1 Offshore Limited, der selskapet av hensyn til aksjonærenes interesser vedtektsfestet tilbudspliktreger som skulle gjelde etter en overføring fra Euronext Oslo Børs til Euronext Growth Oslo.

I likhet med hva som gjelder ved rene strykningssaker vil utstedere som søker overføring fra regulert marked til multilateral handelsfasilitet forventes å hensynta aksjonærenes interesser, deriblant ved at aksjonærene er tilstrekkelig informert om følgene ved at aksjene ikke lenger vil være notert på regulert marked og ved at det vurderes tiltak for å ivareta aksjonærenes interesser etter overføringen.

## 2 STRYKNING/SUSPENSJON

### 2.1 Selskaper som er strøket fra notering

| <b>Euronext Oslo Børs</b>       | <b>Siste handelsdag</b> |
|---------------------------------|-------------------------|
| Belships ASA                    | 04.04.2025              |
| Sparebanken Sør                 | 02.05.2025              |
| Crayon Group Holding ASA        | 10.07.2025              |
| XXL ASA                         | 21.07.2025              |
| Gentoo Media Inc.               | 24.07.2025              |
| Edda Wind ASA                   | 04.08.2025              |
| Argeo ASA                       | 13.08.2025              |
| Golden Ocean Group Limited      | 19.08.2025              |
| Avance Gas Holding Ltd          | 22.08.2025              |
| FLEX LNG LTD                    | 15.09.2025              |
| Aker Carbon Capture ASA         | 21.10.2025              |
| AMSC ASA                        | 31.10.2025              |
| Byggma ASA <sup>1</sup>         | 24.11.2025              |
| Shelf Drilling, Ltd.            | 02.12.2025              |
| Treasure ASA                    | 12.12.2025              |
| Sea1 Offshore Inc. <sup>1</sup> | 18.12.2025              |
| Morrow Bank ASA                 | 30.12.2025              |

1 Overføring fra Euronext Oslo Børs til Euronext Growth Oslo

| <b>Euronext Expand</b>            | <b>Siste handelsdag</b> |
|-----------------------------------|-------------------------|
| Himalaya Shipping                 | 02.06.2025              |
| EAM Solar AS <sup>2</sup>         | 08.07.2025              |
| Philly Shipyard ASA               | 09.09.2025              |
| Fjord Defence ASA <sup>1</sup>    | 15.10.2025              |
| Seacrest Petroleo Bermuda Limited | 05.11.2025              |

1 Overføring fra Euronext Expand til Euronext Oslo Børs

2 Overføring fra Euronext Expand til Euronext Growth Oslo

| <b>Euronext Growth Oslo</b>                | <b>Siste handelsdag</b> |
|--------------------------------------------|-------------------------|
| TECO 2030 ASA                              | 17.01.2025              |
| Integrated Wind Solutions ASA <sup>1</sup> | 31.01.2025              |
| Norsk Renewables AS                        | 05.02.2025              |
| Nordic Unmanned ASA                        | 20.02.2025              |
| WPU – Waste Plastic Upcycling A/S          | 24.02.2025              |
| Zwipe AS                                   | 12.03.2025              |
| Sunddal Sparebank                          | 30.05.2025              |
| Awilco Drilling Plc                        | 30.05.2025              |
| Moreld ASA <sup>1</sup>                    | 19.06.2025              |

|                                    |            |
|------------------------------------|------------|
| Vow Green Metals AS                | 04.07.2025 |
| Clean Seas Seafood Limited         | 24.07.2025 |
| BioFish HoldingAS                  | 08.08.2025 |
| Benchmark Holdings Plc             | 15.08.2025 |
| Alternus Energy Group Plc          | 21.08.2025 |
| Aurora Eiendom AS                  | 25.08.2025 |
| Smartoptics Group ASA <sup>1</sup> | 27.08.2025 |
| Tysnes Sparebank                   | 29.08.2025 |
| Spotlio AS                         | 18.09.2025 |
| Oncoinvent ASA                     | 29.10.2025 |
| Shelf Drilling (North Sea), Ltd.   | 02.12.2025 |
| StandardCoin AS                    | 03.12.2025 |

1 Overføring fra Euronext Growth Oslo til Euronext Oslo Børs

| <b>Euronext NOTC</b>          | <b>Siste handelsdag</b> |
|-------------------------------|-------------------------|
| CrayoNano AS                  | 16.01.2025              |
| Pioneer Marine Inc            | 20.01.2025              |
| The Containership Company ASA | 31.01.2025              |
| JengaX AS                     | 26.03.2025              |
| Avenir LNG Limited            | 16.04.2025              |
| GIG Software PLC              | 30.05.2025              |
| CondAlign AS                  | 02.12.2025              |

## 2.2 Strykningssaker

### 2.2.1 Alternus Energy Group PLC – Resolution to remove the company’s shares from trading on Euronext Growth Oslo, 28.05.25

#### 1. Introduction

Alternus Energy Group PLC (hereinafter referred to as “**Alternus**” or the “**Company**”) is an Irish public limited liability company with shares admitted to trading on Euronext Growth Oslo since 30 June 2021. The Company describes itself as a transatlantic clean energy independent power producer, operating solar parks in America and Europe.

The Company is a majority shareholder of Alternus Clean Energy Inc. (“**Alternus Clean Energy**”), a company previously listed on Nasdaq US until it was delisted in February 2025 following breach of continued listing rules. The Company was also previously the parent company of Solis Bond Company DAC (“**Solis**”), a company with bonds listed on Euronext Oslo Børs. Following a number of interest and capital defaults by Alternus, the bondholders of Solis exercised their right to acquire all the shares in Solis on 3 October 2024, following which Alternus no longer owns any shares in Solis.

The Company is currently in breach of the financial reporting obligations applicable to issuers on Euronext Growth Oslo:



- i.) The Company has failed to publish its annual report for 2023 (the "**2023 Annual Report**"), which was due to be published at latest on 31 May 2024, cf. 3.12.2 of Euronext Growth Oslo Rule Book II ("**Rule Book II**").
- ii.) The Company has failed to publish its half-yearly report for the first half of 2024 (the "**H1 2024 Report**" and together with the 2023 Annual Report, the "**Financial Reports**"), which was due to be published at latest on 30 September 2024, cf. 3.12.3 of Rule Book II.

As of the date of this letter, the abovementioned Financial Reports have still not been published and no plan has been presented by the Company in order to bring its financial reporting up to date going forward. Based on this, Oslo Børs ASA ("**Euronext Oslo Børs**") has decided to delist the Company's shares from trading on Euronext Growth Oslo.

## 2. History and background

Euronext Oslo Børs contacted Alternus on 3 May 2024 in relation to that Solis (then a subsidiary of the Company) had failed to publish its annual report within the deadline on 30 April 2024<sup>1</sup>. Euronext Oslo Børs received an answer from Alternus later on the same day, inter alia stating that: 2024

*"In terms of the publication of the annual accounts of Solis for the financial year 2023, they have been delayed as the audit of the accounts by its auditors has not yet been concluded. The delay is caused by the requirement to prepare US GAAP based audits for Alternus Clean Energy, Inc. related to its listing on the Nasdaq. Those audited financials were published in Alternus' Annual Report on Form 10-K filed with the US Securities and Exchange Commission (SEC) on April 15, 2024 which is available at [www.sec.gov](http://www.sec.gov).*

*Given the extensive amount of work already completed as part of the Alternus audit under the higher PCAOB standards and the subsequent translation of these into IFRS standards for AEG's Oslo Børs listing requirements, there is a delay in filing the Solis IFRS audited results for financial year 2023. Solis expects publication of the Solis audit on or before June 30, 2024."*

A publication stating the same was published by Alternus on NewsWeb on 2 May 2024.

Euronext Oslo Børs contacted the Company again on 3 June 2024, then in relation to the fact that the Company's 2023 Annual Report had not been published within the deadline on 31 May 2024<sup>2</sup>. The Company was informed that its securities would be allocated to the Penalty Bench as a result of the non-publication<sup>3</sup>. The Company did not reply. Euronext Oslo Børs contacted the Company again on 2 September 2024, reminding that the 2023 Annual Report had still not been published. Euronext Oslo Børs later received an update where the Company informed that the 2023 annual report would, together with the H1 2024

---

<sup>1</sup> Being an issuer of bonds on Euronext Oslo Børs, Solis is required to publish its annual records within four months after the end of the financial year, cf. Rule Book II section 6.3.5.

<sup>2</sup> Being an issuer on Euronext Growth Oslo, the Company is required to publish its annual reports within five months after the end of the financial year and to publish its half-year report within three months after end of the first six months of the financial year, cf. Rule Book II sections 3.12.2 and 3.12.3 respectively. The Company has a normal financial year, meaning that the deadlines for publication of annual reports and half-yearly reports are the last days of May and September, respectively.

<sup>3</sup> The Company is still in Penalty Bench as the date of this decision

On 15 November 2024, the Company published an update on NewsWeb where it referred to recent legal defeats in Polish and US courts, further stating that *"the board of AEG has resolved to appoint external advisors to examine the potential courses of action available to the Company, in the interest of its creditors. DLA Piper in Dublin and Oslo have been appointed to examine all possible courses of action which may address the position of creditors or a class of creditors. It is intended to conclude this review in the near term."*

Euronext Oslo Børs reached out again in a joint e-mail to Alternus and Solis dated 23 January 2025, as neither Alternus nor Solis had still published its annual report for 2023 or half-yearly report for the first half of 2024. In the e-mail, the companies were formally notified that, if the outstanding financial reports were not published fairly promptly and in accordance with the relevant issuer rules, Euronext Oslo Børs would assess whether the shares of Alternus and the bonds of Solis were suited for continued admission to trading.

The Company responded on 29 January 2025, stating that:

*"Please note that Solis Bond Company was sold on October 3rd to Solis Trustee Vehicle, and any financial reports to be filed by Solis will be filed by the new owner, which is represented by Paul McGowan and Are Gloersen who are cc'd on this email for any future correspondence related to Solis.*

*In relation to Alternus Energy Group (AEG), unfortunately it is not possible to estimate when the publication of its financial reports could be filed as they have been indefinitely delayed. As previously disclosed on November 15th, the board of AEG has appointed external advisors to examine the potential courses of action available to AEG, in the interest of its creditors."*

Euronext Oslo Børs reached out to the Company again on 20 March 2025 stating that, due to breaches of financial reporting obligations and the non-payment of invoices, Euronext Oslo Børs had decided to initiate a review of whether Alternus remains suited for admission to trading on Euronext Growth Oslo, cf. section 3.17.2 of Rule Book II.

The Company responded on 9 April 2025, stating that *"[u]nfortunately it is still not possible for Alternus (AEG) to estimate when the publication of AEG's financial reports could be filed as they have been indefinitely delayed. As previously disclosed on November 15th, the board of AEG appointed external advisors to examine the potential courses of action available to AEG, in the interest of its creditors; this process is still ongoing and AEG therefore also does not currently have any sight as to when Euronext's outstanding invoices could be paid"*.

Neither of the Financial Reports have been published as of the date of this decision.

### **3. Legal background**

The Securities Trading Act stipulates in section 9-30 (1):

*"The operator of an MTF or organised trading facility may suspend or remove from trading on the facility a financial instrument which no longer complies with the facility's conditions or rules. However, this shall not apply if suspension or removal of the instrument would be likely to cause significant detriment to the holders of the instrument or the facility's tasks and functioning."*

The corresponding rule is stipulated in section 3.17.2 (1) of Rule Book II:

*"Euronext Oslo Børs may remove financial instruments issued by the Issuer from trading if they no longer satisfy the rules or conditions for Euronext Growth Oslo, unless such removal would be likely to cause significant detriment to the investors' interests or the facility's tasks and functioning, cf. section 9-30 (1) of the Securities Trading Act."*

The provisions involve a high degree of discretion.

The Securities Trading Act, including the rules on delisting, incorporates MiFID II into Norwegian law and must be read in conjunction with this regulatory framework, thereunder Article 80 of the Delegated Commission Regulation (EU) 2017/565 ("MiFID II Regulation"), which sets out circumstances constituting significant damage to investors' interests and the orderly functioning of the market.

It follows from Article 80 paragraph 1 of the MiFID II Regulation that "a removal from trading of a financial instrument shall be deemed likely to cause significant damage to investors' interests or the orderly functioning of the market" at least where (a) "it would create a systemic risk undermining financial stability, such as where the need exists to unwind a dominant market position, or where settlement obligations would not be met in a significant volume", (b) "the continuation of trading on the market is necessary to perform critical post-trade risk management functions when there is a need for the liquidation of financial instruments due to the default of a clearing member under the default procedures of a CCP and a CCP would be exposed to unacceptable risks as a result of an inability to calculate margin requirements", and (c) "the financial viability of the issuer would be threatened, such as where it is involved in a corporate transaction or capital raising". If one of the circumstances mentioned in points a), b), or c) is present, this will constitute an absolute barrier to delisting, meaning that no proportionality assessment or balancing of considerations for and against a delisting shall take place.

Further, if neither of the alternatives in Article 80(1) of the MiFID II Regulation applies, it follows from Article 80(2) that the market operator shall take into account "all relevant factors" when assessing whether a delisting can be expected to cause significant disadvantage to the shareholders or to the tasks and functions of the market, including (a) "the relevance of the market in terms of liquidity where the consequences of the action are likely to be more significant where those markets are more relevant in terms of liquidity than in other markets", (b) "the nature of the envisaged action where actions with a sustained or lasting impact on the ability of investors to trade a financial instrument on trading venues, such as removals, are likely to have a greater impact on investors than other actions", (c) "the knock-on effects of a suspension or removal of sufficiently related derivatives, indices or benchmarks for which the removed or suspended instrument serves as an underlying or constituent", and (d) "the effects of a suspension on the interests of market end users who are not financial counterparties, such as entities trading in financial instruments to hedge commercial risks".

#### **4. Assessment**

Euronext Oslo Børs may delist financial instruments issued by a company from trading on Euronext Growth Oslo if they no longer satisfy the conditions or rules applicable to such facility. It should be noted that delisting on Euronext Oslo Børs' own initiative, i.e. where the delisting is not a result of an application from the issuer itself, is reserved for extraordinary situations.

Euronext Oslo Børs continuously monitors the issuers' compliance with the disclosure obligations set out in the issuer rules. Euronext Oslo Børs considers this work to be of high importance for maintaining the integrity of- and trust in its marketplaces. A well-

functioning market is characterized by all market participants having access to the same information from the issuers at the same time so that investment decisions can be made on equal basis. It is also crucial that such information is as up to date as possible. Together, this contributes to a correct pricing of the relevant financial instruments. The functioning of the marketplace is accordingly affected negatively when financial information is disclosed to the market later than what is stipulated in the rules of the marketplace.

Financial information is a key factor in the information regime for listed companies, and the financial reporting obligations constitute an imperative part of the Company's duty to provide correct and updated information to the market.

As accounted for under section 2 (History and Background) above, the 2023 Annual Report should have been made public no later than 31 May 2024 and the H1 2024 Report should have been made public no later than 30 September 2024. As of the date of this decision, the failure to publish the 2023 Annual Report has lasted for nearly 11 months and the failure to publish the H1 2024 Report has lasted for nearly 7 months. For the market participants and the Company's investors, this means that the most recent financial information available regarding the Company is the unaudited IFRS Q2 2023 Report published on 27 September 2023 and unaudited US GAAP Q3 2023 Financial Results published on 28 November 2023. The most recent audited financial information available regarding the Company is the annual accounts for the financial year 2022, published on 1 September 2023. The Company has previously updated its financial calendar with information suggesting that it would publish the Financial Reports by 30 November 2024 but has since disregarded this without communicating that it had incurred further delays.

Apart from the explanation in relation to the non-publication of the annual report of Solis, which to Euronext Oslo Børs' understanding also has an impact on the preparation of the Financial Reports, the Company has provided limited information as explanation for why it has not yet published the Financial Reports. However, taking into account recent events such as the takeover of Solis by its bondholders, the delisting of Alternus Clean Energy from Nasdaq US and most recently the publication by Alternus explaining that it has *"appointed external advisors to examine the potential courses of action available to AEG, in the interest of its creditors"*, Euronext Oslo Børs is of the impression that the Company is in a difficult situation. Notwithstanding this, Euronext Oslo Børs would like to emphasize that the rules on financial reporting apply regardless. Euronext Oslo Børs does accordingly not consider that the Company has grounds for not complying with these obligations.

Euronext Oslo Børs considers the Company's breach of its financial reporting obligations to materially impact the suitability of its shares for continued trading. As mentioned above, the non-publication of the Financial Reports results in a lack of recent financial information regarding the Company being available to the market participants, making it difficult for them to form an informed opinion on the pricing of the shares. Euronext Oslo Børs also notes that there is currently no indication that this situation will change within reasonable time, considering that the Company has recently stated that the Financial Reports have been *"indefinitely delayed"*.

Further, taking into account the repeated and ongoing breaches of financial reporting obligations despite previously assuring that the Financial Reports would be published, and the fact that the Company is currently not able to estimate when it will resume its financial reporting, Euronext Oslo Børs also finds it questionable whether the Company has the necessary expertise and resources to satisfy the requirements for correct and proper distribution of financial information to the market going forward, cf Euronext Growth Oslo Rulebook II section 2.1.4.1 (2). The Company has not given any information to indicate that there are any plans to rectify this.

The rules of financial reporting are, as mentioned above, key obligations for an issuer admitted to trading on Euronext Growth Oslo, and compliance with these rules is essential when considering whether the shares of an issuer is suitable for being admitted to trading. Euronext Oslo Børs therefore considers that the main condition for delisting – breach of the facility's conditions and rules – is fulfilled. The question then remains whether a delisting *"would be likely to cause significant detriment to the holders of the instrument or the facility's tasks and functioning"*, in which case a delisting may not be implemented, cf. section 9-30 (1) of the Securities Trading Act.

Euronext Oslo Børs wants to emphasize that the Company has been informed on several occasions that a delisting may be considered. Regardless of this, the Company has not raised any arguments against a delisting.

As mentioned in section 3 (Legal background) above, Article 80 paragraph 1 of the MiFID II Regulation enlists certain situations in which case a delisting shall be deemed likely to cause significant damage to investors' interests or the orderly functioning of the market. Euronext Oslo Børs does not consider either alternative (a), (b) or (c) to be considerably relevant in this case. Referring specifically to alternative Article 80 paragraph 1 alternative (c), Euronext Oslo Børs is not aware of the Company planning any corporate transactions and/or capital raisings which requires the Company to remain listed or any other reason why a delisting would threaten the financial viability of the Company.

In line with Article 80(2) of the MiFID II Regulation, which states that a delisting assessment should consider "all relevant factors", Euronext Oslo Børs has also considered whether there are other reasons why a delisting may be likely to cause significant detriment to shareholders or the facility's tasks and functioning.

The Company has 23 523 024 shares outstanding and close to 500 shareholders, each holding shares for around NOK 17 000 on average<sup>4</sup>. For 2024, the average daily trading volume in the shares was approx. NOK 233,792.00, with an average of 28 daily trades, while so far in 2025, the average daily trading volume has been approx. NOK 82,000.00, with an average of 22 daily trades. Based on the closing price in the Company's shares of NOK 0.36 on 6 May 2025, the Company has a market value of approx. NOK 9.5 million

A delisting will generally represent disadvantages for the shareholders of the Company as this implies that investors will lose the benefits from organized trading, such as the Company's disclosure obligations, financial reporting obligations, investor protection and access to a trading on an organised market. However, the requirement that the detriment to shareholders must be "significant" implies that the ordinary consequences and disadvantages of a listed company being delisted – such as the fact that trading will no longer take place on a regulated market and that the company will no longer be subject to the same reporting obligations – do not in itself prevent a company from being delisted<sup>5</sup>.

Considering that the Company does not comply with its financial reporting obligations, Euronext Oslo Børs finds that the consequences of a delisting regarding the shareholders' access to information is somewhat reduced in this case. When the Company fails to comply with the regulatory framework that is intended to regulate timely flow of financial information, this contributes to a reduced value of the listing for the shareholders. Given the Company's outstanding and delayed financial reporting, the listing does not provide the shareholders with the protection and access to information intended. As such, particularly considering that the Company has not given any indications as whether even it will resume complying with its financial reporting obligations, and if so, when this is

---

<sup>4</sup> Not counting nominee accounts. Based on the last traded price of NOK 0.36 on 6 May 2025.

<sup>5</sup> Cf. Decision by the Stock Exchange Appeals Committee nr. 1/2018.



expected to take place, a delisting will not have material impact on the shareholders access to financial information about the Company.

Euronext Oslo Børs has also considered the potential lock-in impact a delisting will have on shareholders. A delisting will result in the shares no longer being tradable on any MTF or regulated market, which is generally likely to affect liquidity in the shares. However, given the already limited liquidity, with some days recording only one or two trades, it may be argued that the impact of delisting on share liquidity cannot be considered as "significant".

Finally, Euronext Oslo Børs does not find that a delisting will have material consequences for the facility's tasks and functioning. On the contrary, Euronext Oslo Børs considers that, when an issuer does not comply with its financial reporting obligations, Euronext Growth Oslo cannot to the same extent fulfil its function as a safe and orderly marketplace for trading in the issuer's shares. Euronext Oslo Børs is also of the opinion that allowing an issuer to remain listed regardless of whether it complies with its financial reporting obligations is likely to negatively impact the integrity of- and trust in Euronext Growth Oslo as a trading facility.

Following an overall assessment, balancing the arguments in favor of delisting against the interests of shareholders in maintaining a listing of its shares, Euronext Oslo Børs has concluded that the Company's shares may be removed from trading on Euronext Growth Oslo. This decision emphasizes the Company's repeated and ongoing violations of its financial reporting obligations, which has led to a lack of recent financial information available in relation to the Company. Despite being granted ample time to rectify the breaches, the Company has neither published the required Financial Reports nor provided a timeline for doing so. As of today, there are no indications as to when or even if the Financial Reports will be published or if the Company intends to comply with its financial reporting obligations going forward. Taking these factors into account, Euronext Oslo Børs finds that the shares of the Company are not suitable for trading, nor likely to be so in the foreseeable future. While the interests of the Company's shareholders have been considered, the negative consequences of delisting in this case are not deemed significant compared to those typically associated with a delisting. In conclusion, Euronext Oslo Børs finds that the arguments in favor of delisting outweighs the interests in maintaining the Company's listing.

Before a decision on delisting is made, the question of delisting and which measures, if any, that could be implemented to avoid delisting shall be discussed with the issuer, cf. Rule Book II section 3.18 (4) nr. 1. As it follows from section 2 (History and Background) above, the Company have been made aware on numerous occasions that a delisting would be considered unless the Financial Reports were made available. Euronext Oslo Børs contacted the Company again on 15 May 2025 to inform the Company that a delisting process had formally been initiated and to request the Company's comments before a final decision would be made. However, the Company have during such correspondence neither presented a plan to rectify the circumstance or presented arguments which has made Euronext Oslo Børs reconsider the delisting.

When determining the date for delisting, the implementation date for delisting shall in accordance with section 3.18 (4) nr. 3 of Rule Book II give the Company and its shareholders a reasonable period to adjust to the fact that the Company's shares no longer will be admitted to trading. The delisting will accordingly be implemented on 22 August 2025, giving the Company and its shareholders approximately three months to adjust. The last day of listing will be 21 August 2025.

## **5. Resolution**

Euronext Oslo Børs has made the following resolution:

*"The shares in Alternus Energy Group Plc will be delisted from Euronext Growth Oslo as of 22 August 2025. The last day of trading will be 21 August 2025."*

This decision can be appealed to the Euronext Oslo Børs Appeals Committee, cf. section 3.19 of Rule Book II.

## **2.2.2 Aurora Eiendom AS: vedtak om strykning av selskapets aksjer fra opptak til handel på Euronext Growth Oslo, jf. Regelbok Del II punkt 3.17.2 (2), 27.06.25**

### **1. Innledning**

Vi viser til brev datert 23. mai 2025 på vegne av Aurora Eiendom AS (heretter benevnt «**Selskapet**») der det søkes om strykning av Selskapets aksjer fra Euronext Growth Oslo. Videre vises det til Selskapets generalforsamling den 15. mai 2025, der generalforsamlingen stemte for strykning med flertall som for vedtektsendring, jf. punkt 3.17.2 (2) i Euronext Growth Oslo Regelbok II («**Regelbok II**»).

Selskapet er et norsk eiendomsselskap som investerer i og eier kjøpesentre. Selskapet ble etablert 1. januar 2021 og har hatt aksjer tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo siden 15. desember 2021.

Oslo Børs ASA, som opererer markedsplassen Euronext Growth Oslo, omtales heretter som «**Euronext Oslo Børs**» eller «**Børsen**».

### **2. Bakgrunn og innholdet i Søknaden**

Selskapet har i strykningssøknaden oppgitt at de anser opptak til handel på Euronext Growth Oslo å gi begrensede fordeler og at en strykning vil være både i Selskapets og aksjonærenes beste interesse. Selskapet har blant annet vist til at:

*«Selskapets aksje handles til en betydelig rabattert pris i forhold til kvartalsvis rapportert netto aktiva verdi (NAV), samtidig som at det er lav daglig omsetning, noe som også gjenspeiler en konsentrert eierstruktur. Flere tiltak har blitt forsøkt for å styrke likviditeten i aksjen, blant annet markedspleieavtale med Sparebank 1 Markets AS, uten at dette har gitt vesentlige resultater.*

*Å drive som et privat selskap vil gi større fleksibilitet og kunne legge til rette for gjennomføring av transaksjoner som i større grad reflekterer Selskapets reelle verdi. Dette til det beste for både Selskapet og aksjonærene.*

*Strykningen vil redusere kostnader og redusere regulatoriske forpliktelser, og muliggjøre en allokering av ressurser til verdiskapende tiltak i Selskapet.*

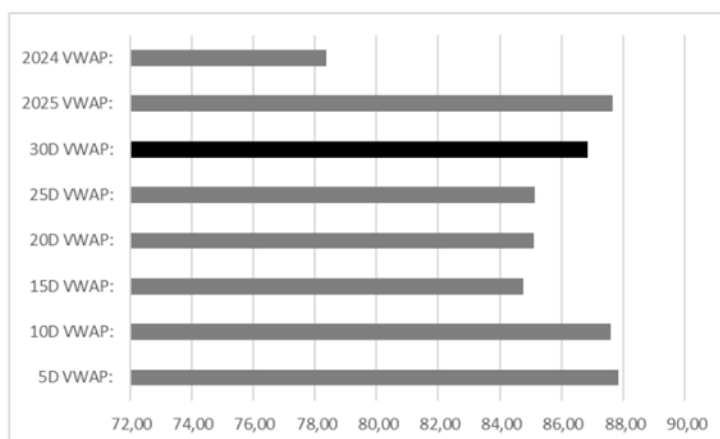
*Selskapet har både før og etter arbeidet med Strykningen ble igangsatt, mottatt mange henvendelser fra aksjonærene med ønske om overgang til en privat struktur. Søknaden om Strykning er et resultat av initiativ fra både Selskapet og store deler av aksjonærene i selskapet. Aksjonærer som eide til sammen 88,4 % av aksjene i Selskapet ga forhåndssamtykke til Strykning forut for offentliggjøring av intensjonen om Strykning den 30. april 2025. Strykningen har dermed en bred oppslutning blant aksjonærene."*

Når det gjelder forholdet til minoritetsaksjonærene har Selskapet blant annet vist til at aksjonærene har fått anledning til å selge seg ut i forkant av en eventuell strykning:

*«I tilknytning til Strykningen har enkelte av Selskapets aksjonærer og Selskapet (heretter **Tilbyderne**), for å ta vare på minoritetsaksjonærene, fremsatt et «Exit»-tilbud til aksjonærene som ikke ønsker å være med videre i en privat struktur (heretter **Kontanttilbudet**). Tilbyderne eide 84,86 % av aksjene i Selskapet på tidspunktet for fremsettelsen av Kontanttilbudet.*

*Kontanttilbudet er uregulert og frivillig, og hadde en akseptperiode fra den 30. april klokken 9:00 til den 14. mai 2025 klokken 16:30. Tilbudsprisen ble satt til VWAP for aksjen de siste 30 handelsdager før annonsering av Kontanttilbudet (NOK 86,83 per aksje). Kontanttilbudet omfattet samtlige aksjer i Selskapet eiet av andre enn Tilbyderne (heretter Tilbudsaksjene), dette for å sikre likebehandling av aksjonærene. Aksjonærer som eier totalt 1 072 852 aksjer (tilsvarende 3,46 % av Selskapets aksjer) har akseptert Kontanttilbudet.*

*Kontanttilbudet har gitt aksjonærene en mulighet til å realisere sine aksjer til en markedsmessig pris. Tilbyderne oppfatter at VWAP på 30 handelsdager er en vanlig referanse i sammenlignbare kapitalmarkedstransaksjoner, særlig i selskaper med begrenset daglig likviditet i aksjen. Under en oversikt over VWAP målt over ulike perioder:*



*Gjennomføring av Kontanttilbudet er betinget av Oslo Børs' godkjenning av Strykningen. Dette medfører at Kontanttilbudet ikke vil bli gjennomført, om Oslo Børs ikke godkjenner søknaden om Strykningen.*

*Ingen av Tilbyderne vil oppnå kontroll i Selskapet gjennom Kontanttilbudet, og Selskapets eierstruktur endres ikke vesentlig gjennom Kontanttilbudet eller ved Strykningen.»*

Foruten «Kontanttilbudet» har Selskapet opplyst om at det planlegges tiltak for å ivareta aksjonærenes interesser også etter en eventuell strykning:

*«Selskapet har som målsetning å videreføre både hyppighet og kvalitet i rapportering. Dette inkluderer innhenting av verdivurderinger av den heleide eiendomsporteføljen minimum hvert halvår. Selskapet vil videreføre registreringen av aksjene i Euronext Securities Oslo (VPS), og det vurderes også muligheter for organisert omsetning av aksjer gjennom norsk investeringsbank.*



*Selskapet aksepterer videre at det går noe tid fra børsens strykningsvedtak, og frem til siste handelsdag, dette slik at aksjonærene gis tid til å innrette seg.»*

### 3. Om resultatet på generalforsamlingen

Den 30. april 2025 ble det sendt ut innkalling til årlig generalforsamling der styret blant annet fremmet forslag om strykning fra Euronext Growth Oslo. Generalforsamlingen ble avholdt den 15. mai 2025. Tilstedeværelse og resultat på generalforsamlingen kan oppsummeres som følger:

- Totalt 31 aksjonærer, som til sammen representerte 87.27 % av aksjekapitalen (27 020 895 av totalt 30 982 431 aksjer), var til stede eller representert på generalforsamlingen.
- 22 aksjonærer, som til sammen eide 25 842 794 aksjer, stemte for forslaget om strykning. Dette utgjorde ca. 95,64 % av aksjene representert på generalforsamlingen, eller ca. 83,46 % av det totale antallet aksjer i Selskapet.
- 9 aksjonærer, som til sammen eide 1 178 101 aksjer, stemte mot forslaget om strykning. Dette utgjorde ca. 4,36 % av aksjene representert på generalforsamlingen, eller ca. 3,80 % av det totale antallet aksjer i Selskapet.

### 4. Rettslig bakgrunn

Det følger av verdipapirhandelloven (vphl.) § 9-30 første ledd at:

*«Operatør av en multilateral handelsfasilitet eller organisert handelsfasilitet kan suspendere eller stryke et finansielt instrument fra handel på fasiliteten hvis det ikke lenger tilfredsstiller fasilitetens vilkår eller regler. Dette gjelder likevel ikke hvis det kan ventes å medføre vesentlig ulempe for eierne av instrumentet eller fasilitetens oppgaver og funksjon å suspendere eller stryke instrumentet.»*

Videre følger det av Regelbok II avsnitt 3.17.2:

*«(1) Euronext Oslo Børs kan stryke finansielle instrumenter utstedt av Utsteder hvis de ikke lenger tilfredsstiller vilkårene eller reglene for Euronext Growth Oslo. Dette gjelder likevel ikke hvis det kan ventes å medføre vesentlig ulempe for eierne av instrumentet eller fasilitetens oppgaver og funksjon å stryke instrumentet*

*(2) Utstederen kan søke Euronext Oslo Børs om at dens Aksjer blir strøket fra opptak til handel på Euronext Market Growth hvis generalforsamlingen har besluttet dette med flertall som for vedtektsendringer. (...)»*

Uavhengig av om en strykningsprosess innledes på initiativ fra Euronext Oslo Børs eller etter søknad fra utstederen må det vurderes hvorvidt det er grunnlag for strykning i medhold av vphl. § 9-30 første ledd. Ovennevnte bestemmelser legger opp til et bredt skjønn, og Euronext Oslo Børs og Børsklagenemnda har gjennom sin praksis gitt uttrykk for hvilke hensyn som er relevante ved vurderingen av om en søknad om strykning skal tas til følge. Tidligere praksis har vært streng i den forstand at hensynet til minoritetsaksjonærene og de ulemper en strykning vil medføre for disse tradisjonelt har blitt tillagt relativt mye vekt, i tillegg til markedets oppgaver og funksjon. Den nærmere vurdering må imidlertid skje i lys av omstendighetene i den enkelte sak, der også Selskapets interesser i en strykning vil bli vektlagt.

Verdipapirhandeloven, herunder reglene om strykning, inkorporerer MIFID II i norsk rett og må leses i sammenheng med dette regelverket. Det følger av delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/565 («**Mifid II-forordningen**») artikkel 80 nr. 1 at der en av omstendighetene omhandlet i bokstavene a), b) eller c) foreligger, vil dette utgjøre et absolutt hinder for strykning. Det skal i slike tilfeller ikke skje noen forholdsmessighetvurdering eller avveining av disse forholdene opp mot de hensyn som taler for en strykning.

Dersom MiFID II-forordningen artikkel 80 nr. 1 ikke får anvendelse, følger det av artikkel 80 nr. 2 at markedsoperatøren skal ta hensyn til «alle relevante faktorer» inkludert omstendighetene spesifisert i bokstav a) til d) ved bedømmelsen av om en strykning kan ventes å medføre vesentlig ulempe for aksjeeierne eller for markedets oppgaver og funksjon.

## 5. Vurdering av strykning

Børsen har vurdert strykningssøknaden opp mot ovennevnte rettslige bakgrunn. Som utgangspunkt skal det, der det fremlegges en søknad om strykning som ikke alle aksjonærene stiller seg bak, foretas en skjønnsmessig avveining av hensynene for og imot strykning. Etter Børsens oppfatning vil en strykning i dette tilfellet ikke være til vesentlig ulempe for markedets oppgaver og funksjon, og det er således avveiningen av selskapets interesser opp mot minoritetsaksjonærenes interesser som blir avgjørende.

I vurderingen av hvilken ulempe en strykning medfører for aksjonærene finner Børsen at ingen av alternativene i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/565 artikkel 80 avsnitt 1 bokstav a til c er relevante i denne saken. I tråd med artikkel 80 avsnitt 2 har Oslo Børs imidlertid også vurdert andre relevante momenter.

Strykningssøknaden er fremsatt etter vedtak fattet av Selskapets generalforsamling den 15. mai 2025, der en relativt høy andel av aksjekapitalen var representert (87.27 %) og forslaget om strykning mottok støtte fra et betydelig flertall, med 95,64 % av de avgitte stemmene. Det skal etter Børsens oppfatning noe mer til for å avslå en strykningssøknad der denne har slik betydelig støtte på Selskapets generalforsamling.

Ved vurderingen av minoritetsaksjonærenes interesser vil Børsen normalt legge noe vekt på Selskapets aksjonærsammensetning. Når det gjelder institusjonelle investorer, vil disse generelt anses for å være bedre i stand til å ivareta egne interesser, også etter en strykning. Dette er i mindre grad tilfelle for ikke-profesjonelle aksjonærer, som generelt har større behov for den beskyttelse som ligger i at selskapets aksjer er tatt opp til handel på en organisert markedsplass. Børsen vil i denne sammenheng bemerke at Selskapet har 323 aksjonærer<sup>6</sup>, hvorav en betydelig andel synes å utgjøre privatpersoner. På den annen side var det totalt kun 31 aksjonærer som møtte på selskapets generalforsamling, hvorav 22 aksjonærer stemte for og 9 aksjonærer stemte mot. Med hensyn til aksjonærene som ikke møtte kan det vanskelig sies noe om hvordan disse stiller seg til strykning, men på generelt grunnlag må det kunne forventes at aksjonærer deltok på generalforsamling dersom de hadde en sterk formening om strykningen. Børsen har for øvrig ikke mottatt henvendelser fra aksjonærer som har innsigelser mot strykning.

Selskapet har vist til at det er lav daglig omsetning i aksjen og en konsentrert aksjonærstruktur. Børsen har sett nærmere på omsetningshistorikken, som viser at det i perioden fra 1. januar 2025 til dato for søknad om strykning, 23. mai 2025, kun ble omsatt 336 245 aksjer av totalt 30 962 431 utstedte aksjer i Selskapet. I nevnte periode var det i gjennomsnitt 7 handler daglig og til sammen 13 handelsdager uten en eneste handel.

---

<sup>6</sup> I henhold til utskrift fra Offentlig Aksjeeierportal per 19. juni 2025. Tallet er inklusive nomineekontoer.

Likviditeten i Selskapet må følgelig anses å være lav. Generelt vil strykning kunne være en ulempe for aksjeeierne ved at likviditeten potensielt kan bli ytterligere redusert. Det faktum at likviditeten i Selskapets aksjer allerede er lav medfører imidlertid at dette hensynet til minoritetsaksjeeierne vil ha en noe mer begrenset vekt i strykningsvurderingen i den foreliggende sak.

Børsen har også sett hen til om Selskapet har iverksatt tiltak for å ivareta minoritetsaksjonærenes interesser ved og etter en eventuell strykning. Ved en eventuell strykning vil Selskapet ikke lenger være bundet av de samme informasjonsforpliktelsene, herunder kravene til finansiell rapportering. Selskapet har uttalt at det vil opprettholde hyppigheten og kvaliteten på rapporteringen selv etter en strykning. Børsen har imidlertid lagt begrenset vekt på denne intensjonen, da Selskapet ikke vil være forpliktet til å følge opp dette. Samtidig følger det av verdipapirhandelloven § 9-30 at ulempen for aksjonærene ved strykning må være «vesentlig». Dette innebærer at de vanlige konsekvensene av strykning, som redusert rapporteringsplikt, ikke i seg selv hindrer strykning fra notering, jf. Børsklagenemndens vedtak 2018/1 (OBKN-2018-1 EMAS) og Børsklagenemndens vedtak 2023/2 (OBKN-2023-2 Univid).

Selskapet har for øvrig vist til at det er gjennomført et tilbakekjøpstilbud der aksjonærene har fått mulighet til å selge seg ut av Selskapet mot en tilbudspris på 86,83 kr per aksje, hvilket oppgis å tilsvare volumvektet gjennomsnittspris de siste 30 handelsdager før annonsering av Kontanttilbudet. Angående tilbakekjøpstilbudet kan det bemerkes at tilbudsprisen synes å innebære en rabatt i forhold til hva Selskapets netto aktivaverdi<sup>7</sup> skulle tilsi, og at det er relativt få aksjonærer som har godtatt tilbakekjøpstilbudet. På den annen side ligger tilbudsprisen omtrent rundt aksjekursen<sup>8</sup> i perioden rundt tilbudstidspunktet og per 25. juni 2025<sup>9</sup>. Børsen vil også bemerke at den lave likviditeten i aksjen potensielt kunne medført utfordringer dersom aksjonærene som ikke ønsker å være med over i en privat struktur var henvist til å selge sine aksjer i markedet. Generelt bemerkes det at reglene om strykning ikke gir grunnlag for å pålegge aksjonærer å gi medaksjonærer utkjøpstilbud. Børsen mener at tilbakekjøpstilbudet bør tillegges en viss betydning, særlig når likviditeten i aksjen er så lav som her, selv om det ses hen til antallet som aksepterte tilbudet og at det ble gitt uten noen premie over børskurs.

Basert på en samlet vurdering har Børsen kommet til at søknad om strykning av Selskapets aksjer fra notering på Euronext Growth Oslo innvilges. Det vises i den forbindelse til den betydelige tilslutningen for strykning på Selskapets generalforsamling. Det er videre lagt vekt på den begrensede likviditeten i aksjen. Uten at det har fått avgjørende betydning finner Børsen at det også må legges noe vekt på exit-muligheten som aksjonærene er gitt gjennom «Kontanttilbudet» fra majoritetsaksjonærene.

Ved fastsettelse av iverksettelsestidspunktet for strykningen skal det tas hensyn til at aksjonærene får rimelig tid til å innrette seg på at aksjene ikke lenger vil være opptatt til handel, jf. Regelbok II 3.18 (4) nr. 3. Selskapets intensjon om å søke om strykning ble gjort kjent ved børs melding den 30. april 2025 og har således vært kjent en stund allerede. I denne perioden har det imidlertid ikke vært endelig avklart om strykningssøknaden vil bli tatt til følge. Børsen har derfor besluttet at iverksettelsesdato for strykningen settes til to måneder etter vedtaksdato, slik at aksjonærene har tid til å innrette seg på at aksjene ikke lenger vil være tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo.

---

<sup>7</sup> Netto aktivaverdi (EPRA NAV) bak hver aksje er i Selskapets kvartalsrapport for 1. kvartal 2025 oppgitt til 133 kroner (NRV), 130 kroner (NTA) eller 132 kroner (NDV), avhengig av hvilken utregningsmetode som legges til grunn.

<sup>8</sup> Selskapet har fremlagt en oversikt som viser at tilbudet ligger under 5 og 10 dagers VWAP, men over 15, 20 og 25 dagers VWAP.

<sup>9</sup> Sluttkurs per 25. juni 2025 (siste tilgjengelige sluttkurs) var kr 85 per aksje.

## 6. Vedtak

Euronext Oslo Børs har i dag fattet følgende vedtak:

*«Aksjene i Aurora Eiendom AS strykes fra notering på Euronext Growth Oslo fra og med 26. august 2025. Siste handelsdag vil være 25. august 2025.»*

Vedtaket kan påklages til Euronext Oslo Børs Klagenemnd innen to uker, jf. Regelbok II punkt 3.19.

### **2.2.3 Benchmark Holdings plc – Conditional resolution to delist the shares from Euronext Growth Oslo, 27.05.25**

#### **1. Introduction**

Benchmark Holdings plc ("Benchmark Holdings" or the "Company") has via Advokatfirmaet Wiersholm AS in a letter dated 19 June 2025 applied for delisting of the Company's common shares from Euronext Growth Oslo in accordance with Euronext Growth Oslo Rule Book II section 3.17.2 (2).

#### **2. Background and basis for application**

The Company has its primary listing on AIM and a secondary listing on Euronext Growth. In the application, the Company states that the main purpose of seeking a secondary listing on Euronext Growth Oslo was to attract a specialist investor base with knowledge of the aquaculture sector in order to increase liquidity in the Company's shares and consequently improve the share price, which the Company believed did not reflect the intrinsic value of the business. The Company further writes that this was not achieved and consequently, in 2024 the Company decided to undertake a comprehensive strategic review including a public sale process as a route to realise value for the shareholders. The strategic review was completed in November 2024 with the disposal of the Genetics business which completed on 31 March 2025. Following the sale of the Genetics business which represented ca 40% of the Group's revenues and ca 50% of the Group's EBITDA in FY24, the Company is a much smaller organisation and as such the costs of maintaining a listing represent a significant financial burden on the ongoing business.

It is further mentioned in the application that in light of the persistent and sustained low liquidity in the Company's ordinary shares as well as the high costs involved in maintaining the admission to trading on two exchanges relative to the size of the residual Group and its remaining operations, the board of directors of the Company has over an extensive period of time carefully considered and evaluated the benefits and drawbacks of the Company of retaining the admissions to trading of its ordinary shares on both Euronext Growth Oslo and AIM. Based on its assessment, the board has concluded that the drawbacks of being listed outweigh the benefits and, consequently, that it is in the best interest of the Company and its shareholders to be delisted from both Euronext Growth and AIM. This assessment has particularly been based on the following key factors:

- The estimated annual cost savings achievable from the delistings and the contemplated reregistration of the Company as a private limited company, which is approx. £2.4 million
- The management time and the legal and regulatory burden associated with maintaining the admissions to trading of the Company's ordinary shares on AIM and Euronext Growth Oslo which, in the board's opinion, is disproportionate to the

benefits of the quotations which such resources better deployed or redirected to the growth and development of the residual of the Group's operations

- The current levels of liquidity in the Company's ordinary shares do not offer investors the opportunity to trade in meaningful volume of with frequency within an active market. The lack of liquidity also undermines the benefits of the listings. The board note that over the past 12 months the average daily volume of trading in the ordinary shares on both exchanges as a proportion of the Company's issued share capital was 0.02%

- As a consequence of the limited liquidity, small trades in the Company's ordinary shares can have a significant and disproportionate impact on its share price and prevailing market valuation which in turn may have a materially adverse impact on (i) the Company's status within its industry; (ii) the perception of the Company among its customers, suppliers and other partners and stakeholders; (iii) staff morale; and (iv) the Company's ability to seek appropriate financing or realise an appropriate value for any further material future disposals; and

- The admission to trading of the Company's ordinary shares on the two exchanges is no longer aligned with the Company's current strategy, which is to operate the Company's continuing business with a primary focus on realising further value for shareholders.

The Company further argues that the shareholders have had time to adjust to the Delisting as the Company notified the market of the contemplated cancellation of admission to trading on AIM and Euronext Growth Oslo on 23 May 2025. The General Meeting to resolve on the delisting resolutions was convened on the same date and the delisting resolutions were adopted with more than the required majority of 75% of the votes.

The Company states that, as of the date of the application, it has not received any form of direct objections to the delistings from its shareholders. However, shareholders representing 0,57% of the ordinary shares voted against the delisting resolutions at the general meeting on 18. June 2025.

As not all shareholders will be able or willing to continue to own ordinary shares in a private limited company following the delistings, the Company will, subject to approval of the delistings, launch a tender offer to purchase up to 226.934.325 ordinary shares (the "Tender Offer"). The Company has three large shareholders jointly owning approximately 71% of the ordinary shares, who have undertaken not to take up the Tender Offer. Therefore, under the Tender Offer all other shareholders would be able to take up their entitlement to sell their shares under the Tender Offer in full, thus offering a full liquidity event for the minority shareholders. The Tender Offer serves to provide a return of a significant proportion of the net proceeds from the sale of the Genetics business to the shareholders whilst affording them the opportunity to cease their exposure and realise their investment in the Company in full for cash consideration of 25 pence per ordinary share, representing a premium of 21,46% to the VWAP price of 20,6 pence per ordinary share for the one-month period ended on 22 May 2025, 10,6% to the VWAP of 22,6 pence per ordinary share for the 3-month period ended on the 22 May 2025 and 13,64% to the closing middle-market price of 22,0 pence per ordinary share on the 22 May 2025.

The Company states that for a UK plc there are squeeze-out rights similar to those that would apply to a Norwegian company with <10% minority shareholders, but they would only apply if 90% or more of the 29% of shares to which the tender offer relates choose to sell their shares. The Company states that they, nor, as far as the Company is aware, the major shareholders have any current intention of squeezing out minority shareholders wishing to continue as shareholders. The Company has and will continue to provide shareholders with information about the consequences of not accepting the Tender Offer, in order for shareholders to be able to make an informed choice on whether they wish to sell their shares or continue as shareholders in a private setting.

Following the delisting from Euronext Growth Oslo, the CSD Link between the Norwegian CSD to the UK CSD operated by Euroclear will be terminated and the ordinary shares will be deregistered from the Norwegian CSD. VPS shareholders that have not accepted the Tender Offer at the expiry of the Tender Offer period will receive a share certificate as document of title in respect of the ordinary shares. The governing and economic rights attached to the ordinary shares, such as the right to participate in and vote at general meetings and to receive dividends will not be affected by a deregistration from the Norwegian CSD.

### **3. Results from the AGM**

The general meeting on 18 June 2025 approved a resolution to apply for delisting of the Company's shares from Euronext Growth Oslo and AIM. According to the UK Companies Act 2006, amendments to the articles of association of a UK plc is subject to approval by 75% of the votes represented at a general meeting. The delisting proposal was adopted with more than the required majority by the general meeting as 99,43% of votes represented were in favour of the delisting. Total votes cast (excl. withheld) represented 84,62% of issued share capital.

As of the date of the application, approx. 54,94% of the ordinary shares are admitted to trading on Euronext Growth Oslo and registered with the Norwegian CSD. The remaining are admitted to trading on AIM. Of the shares registered in the Norwegian CSD, 353.751.509 voted in favour of delisting and 13.250 voted against.

### **4. Legal background**

The Securities Trading Act section 9-30 first paragraph states:

*"The operator of an MTF or organised trading facility may suspend or remove from trading on the facility a financial instrument which no longer complies with the facility's conditions or rules. However, this shall not apply if suspension or removal of the instrument would be likely to cause significant detriment to the holders of the instrument or the facility's tasks and functioning."*

Euronext Growth Oslo Rule Book II section 3.17.2 (2) states:

*"An Issuer may apply to Euronext Oslo Børs to have its shares removed from trading on Euronext Growth Oslo if a general meeting has passed a resolution to this effect with the same majority as required for changes to its articles of association. However, for Issuers that have been admitted to trading or approved for admission to trading on another recognised marketplace, it is possible to be removed from trading upon application by the Issuer without the matter having to be considered at a general meeting. It is Euronext Oslo Børs that decides whether to remove an Issuer from trading. Euronext Oslo Børs may in special circumstances grant an exemption from the first sentence."*

Regardless of whether delisting is initiated as a measure by Euronext Oslo Børs or on the basis of an application from the Company, a delisting may only be carried out where the requirements in the STA section 9.30 first paragraph are met. These provisions involve a high degree of discretion. Through former practice, Euronext Oslo Børs and the Stock Exchange Appeals Committee (the "Appeals Committee") (Nw. Børsklagenemda) have demonstrated which considerations are considered relevant for evaluating whether an application for delisting should be approved. Decisions on applications for delisting that are



not supported by all shareholders will depend on balancing and evaluating the arguments in favour of and against delisting. Consequently, a discretionary balancing of the Company's interest represented by the majority's interest in delisting must be carried out against the minority shareholders' interest in continued listing. Assessments of this nature should consider factors such as liquidity, the market's duties and function, and the market's integrity. In this context, one factor is whether the Company satisfies the conditions for admission to listing.

Euronext Oslo Børs' practice has assumed that the interests of minority shareholders must be given special consideration in the discretionary assessment of such cases, and a strict practice has been followed. However, the circumstances of each individual case must be considered as part of the overall evaluation.

In 2014, the EU adopted rules revising the MiFID framework, consisting of a directive ("MiFID II") and a regulation ("MiFIR"). New rules in the Securities Trading Act implementing MiFID II in Norway entered into force on 1 January 2019. Further, MiFIR and the Commission Delegated Regulation (EU) 2017/5651 ("Commission Delegated Regulation"), were implemented into Norwegian law with effect from 1 January 2020 through incorporation in the Securities Trading Act section 8-1 and the Securities Trading Regulations section 2-2, respectively.

Article 80 of the Commission Delegated Regulation sets out circumstances constituting significant damage to investors' interests and the orderly functioning of the market. It follows from article 80 paragraph 1 that "a removal from trading of a financial instrument shall be deemed likely to cause significant damage to investors' interests or the orderly functioning of the market" at least where (a) "it would create a systemic risk undermining financial stability, such as where the need exists to unwind a dominant market position, or where settlement obligations would not be met in a significant volume", (b) "the continuation of trading on the market is necessary to perform critical post-trade risk management functions when there is a need for the liquidation of financial instruments due to the default of a clearing member under the default procedures of a CCP and a CCP would be exposed to unacceptable risks as a result of an inability to calculate margin requirements", and (c) "the financial viability of the issuer would be threatened, such as where it is involved in a corporate transaction or capital raising".

Further, it follows from article 80 paragraph 2 that all relevant factors shall be considered when determining whether a removal is likely to cause significant damage to the investors' interest or the orderly functioning of the market, including (a) "the relevance of the market in terms of liquidity where the consequences of the action are likely to be more significant where those markets are more relevant in terms of liquidity than in other markets", (b) "the nature of the envisaged action where actions with a sustained or lasting impact on the ability of investors to trade a financial instrument on trading venues, such as removals, are likely to have a greater impact on investors than other actions", (c) "the knock-on effects of a suspension or removal of sufficiently related derivatives, indices or benchmarks for which the removed or suspended instrument serves as an underlying or constituent", and (d) "the effects of a suspension on the interests of market end users who are not financial counterparties, such as entities trading in financial instruments to hedge commercial risks".

According to article 80 paragraph 3, the factors set out in paragraph 2 shall also be taken into consideration where it is considered to remove a financial instrument on the basis of circumstances other than those covered by the list of paragraph 1.

The recital of the Commission Delegated Regulation, which expresses the objectives of the regulation, states in paragraph 116 that "[i]t is necessary to further specify when a suspension or a removal from trading of a financial instrument is likely to cause significant



damages to the investor's interest or to the orderly functioning of the market" and that "[c]onvergence in that field is necessary to ensure that market participants in a Member State where trading in financial instruments has been suspended or financial instruments have been removed are no

---

<sup>1</sup> Commission Delegated Regulation (EU) 2017/565 of 25 April 2016 supplementing Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council as regards organizational requirements and operating conditions for investment firms and defined terms for the purpose of that Directive.

disadvantaged in comparison to market participants in another Member State, where trading is still ongoing".

## **5. Evaluation by Euronext Oslo Børs of the application for delisting**

Euronext Oslo Børs has reviewed the Application and considered all arguments provided by the Company against the legal background stated above. In practice, Euronext Oslo Børs' assessment of a delisting application will be largely the same regardless of whether the Company is listed on the main list of Euronext Oslo Børs or Euronext Growth Oslo.

Euronext Oslo Børs does not find any of the circumstances mentioned in the Commission Delegated Regulation article 80 paragraph 1 (a)-(c) to be applicable in this case. However, as mentioned above, it further follows from article 80 paragraph 2 cf. paragraph 3 that "all relevant factors" shall be considered when determining whether a removal is likely to cause significant damage to the investors' interest or the orderly functioning of the market.

The Company has applied for delisting from Euronext Growth Oslo following the resolution to apply for delisting at the general meeting, which was passed with favourable votes from a qualified majority of the shares represented at the general meeting. Taking into account (i) the result at the general meeting and that (ii) under the UK Companies Act 2006, changing the Company's articles of association requires 75% majority of the votes represented at a general meeting, Euronext Oslo Børs notes that the majority requirement in Rule Book II section 3.17.2 (2) has been met.

In making its decision, Euronext Oslo Børs will, among others, consider the percentage of shareholders in favour and disfavour of the delisting. The Company has in the Application referred to that a majority of shareholders are in favour of delisting. Euronext Oslo Børs notes that, out of all votes cast at the general meeting by shares registered in the Norwegian CSD, 99,9963% voted in favour of the delisting. This indicates that the application for delisting is supported by the majority of the shareholders participating. However, one shareholder holding

13.250 shares registered in the Norwegian CSD voted against the delisting. This constitutes 0,00375 % of the voting shares registered through the Norwegian CSD. With respect to this minority, it must be considered what impacts a delisting will have and to what extent the interests of those shareholders are sufficiently safeguarded. Apart from the shares voting against on the general meeting, Euronext Oslo Børs has not received any inquiries from shareholders who have objections to the delisting.

Through its practice, Euronext Oslo Børs has expressed which considerations are relevant when assessing whether an application for delisting should be accepted. The composition of the shareholder base is relevant when considering the interests of minority shareholders and the disadvantages a delisting would entail. The consideration of institutional investors is given somewhat less weight than the considerations of retail investors, as institutional investors are generally considered to be better positioned to protect and enforce their

interests also in a delisted entity. According to the application, the VPS shareholder voting against the resolution, is a corporate shareholder. According to a shareholder register provided by the Company, the majority of the minority shareholders having their shares registered in the Norwegian CSD are non-corporates.

Euronext Oslo Børs has considered what impacts a delisting from Euronext Growth Oslo will have for shareholder protection and the shareholders' access to information. Following a delisting from Euronext Growth Oslo, the Company will no longer be subject to oversight or regulations currently applying to it as an issuer on a Norwegian MTF. As the company also intends to apply for a delisting from AIM, the shareholders will not have access to a market having rules where their interests are safeguarded and where they will still be provided with relevant information regarding the Company. However, this is an effect that should be expected as a result of a delisting and it is the view of Euronext Oslo Børs that this by itself cannot prevent a company from being delisted.

Euronext Oslo Børs has also considered to what extent a delisting from Euronext Growth Oslo potentially may impact liquidity in the shares. The company has in its application indicated that over the past 12 months the average daily volume of trading in the ordinary shares on both exchanges as a proportion of the Company's issued share capital was 0.02%. In 2024, total trading on Euronext Growth Oslo represented 0,04% of total share capital, while as of 20. June 2025, the corresponding figure is 2,573%. In 2024, average number of trades per day were 2, representing average size per trade of NOK 10.549 while the corresponding figures so far in 2025 is 14 and NOK 41,664. In 2024, the share was traded approx. 39% of the trading days while as of 20. June 2025 the corresponding figure so far in 2025 has been 86%. However, it should be noted that the majority of the 2025-trading took place in April-June, and that trading has increased after the company published its intention to apply for a delisting. Hence, this may be assessed to support the Company's view that liquidity is limited.

The two largest shareholders holding VPS-registered shares through Euronext Growth Oslo, Ferd and Kverva, own 47.2% of the ordinary shares (representing 85.83% of the Ordinary Shares owned by VPS Shareholders). Further, the Company's top 10 VPS Shareholders (excl. Ferd and Kverva) hold 12.3% of the VPS-registered shares, leaving the remaining 1.31% of the VPS-registered shares spread amongst 154 shareholders. Based on the current share price, Ordinary Shares representing 0.02%, which are held by 77 shareholders hold shares valued at less than NOK 10,000. This may also indicate that liquidity on Euronext Growth Oslo potentially may be assumed to be limited in future.

The Company has in the application stated that the delisting from AIM is not subject to approval by the London Stock Exchange but is ordinarily effectuated two weeks following the general meeting at which 75% or more of the votes cast have approved the same. However, the Company's share registration in the Norwegian CSD is dependent on the CREST registration in the UK, which is in turn in place because of the AIM listing. For this reason, the AIM delisting is also conditional upon the approval by Euronext Oslo Børs to accept the Company's application.

Subject to the Euronext Oslo Børs' approval of the delisting application, the Company proposes that it maintains its listing on Euronext Growth Oslo for a period of approximately one month from the approval date of the delisting application in order for the Company to carry out the Tender Offer to its shareholders and arrange for settlement of this, as well as issuance of share certificates for shareholders that wish to remain with the Company in the private setting. In the Company's view, given the pre-notifications sent to shareholders and the Tender Offer, this should give ample time for shareholders to adapt to the delisting, while also considering the need for alignment of the delisting process on AIM and on Euronext Growth Oslo. The company states that the only remaining condition for the Tender Offer is expected to be open within 3 Business Days from receipt of such approval

and will remain open to shareholders on Euronext Growth Oslo for 7 days. The Company informed market participants of its intention to give the Tender Offer in an announcement published on 23. May 2025.<sup>2</sup> In the same announcement, the Company also published the reasons for the Tender Offer and the delistings as well as the effects of the delistings. The Tender Offer gives the investors an opportunity to cease their exposure and realise their investment in the Company in full for cash consideration of 25 pence per ordinary share, representing a premium of 21,46% to the VWAP price of 20,6 pence per ordinary share for the one-month period ended on 22 May 2025, 10,6% to the VWAP of 22,6 pence per ordinary share for the 3-month period ended on the 22 May 2025 and 13,64% to the closing middle-market price of 22,0 pence per ordinary share on the 22 May 2025. The UK Takeover Panel is treating the Tender Offer, for the purposes of the Takeover Code, as being akin to an offer to acquire the entire issued and to be issued share capital by Kverva AS, the JNE Funds and Ferd AS. Euronext Oslo Børs consider this as indications that shareholders have been given the opportunity to assess the impact of a delisting and that the Company via the Tender Offer will give the shareholders an exit opportunity should they prefer not to be a shareholder in an unlisted company.

After having considered all aspects of the case, Euronext Oslo Børs is of the view that a delisting of the Company's shares cannot be expected to cause material disadvantage for the shareholders of the Company or for the market's duties and function. Thus, Euronext Oslo Børs has resolved to approve the Application on condition that the Company complete the described Tender Offer before delisting is effectuated.

In accordance with the Euronext Growth Oslo Rule Book II section 3.18 (4) nr. 3, and the established practice of Euronext Oslo Børs, the effective date of the delisting should be set some time after the decision on delisting in order to allow shareholders reasonable period to adjust to the fact that its shares will no longer be listed. As Euronext Oslo Børs in this case will make a conditional decision to delist, the delisting date will be decided and published when the Company has submitted satisfactory documentation related to completion of the Tender Offer, including that the shareholders having accepted to sell their shares as part of the Tender Offer have received settlement.

---

<sup>2</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/647302>

## **6. Resolution**

Euronext Oslo Børs has made the following resolution:

*"The shares in Benchmark Holdings plc will be delisted from Euronext Growth Oslo subject to Benchmark Holding plc having submitted satisfactory documentation confirming completion of the contemplated tender offer to be given to shareholders. Euronext Oslo Børs will thereafter decide and publish the last day of trading."*

This decision can be appealed to the Euronext Oslo Børs Appeals Committee within two weeks, cf Euronext Growth Oslo Rule Book II section 3.19 (1).

#### 2.2.4 Seacrest Petroleo Bermuda Limited – Resolution to delist the company's shares from admittance to trading on Euronext Expand and ISIN NO0013134759 Seacrest Petroleo Ltd 24/27 16,00% USD C registered on Nordic ABM, 20.10.25

### 1. Introduction

Seacrest Petroleo Bermuda Limited ("Seacrest Petroleo" or the "Company") had its shares (the "Shares") admitted to trading on Euronext Expand on 23 February 2023, and its Bonds (as defined below) admitted to registration on Nordic ABM on 4 June 2024.

### 2. Background

On 15 January 2025, the Company announced that the lenders under its US\$300 million Kraken Credit Agreement delivered a notice of acceleration of all indebtedness under the credit agreement and immediately enforced a pledge of shares of the Company's subsidiary Seacrest Petroleo Cricare Bermuda Limited, thereby taking control of the Company's principal assets and appointing the lenders' representatives as directors of the Company's subsidiaries.<sup>10</sup>

On 21 January 2025, Nordic Trustee AS declared ISIN NO0013134759 Seacrest Petroleo Ltd 24/27 16,00% USD C registered on Nordic ABM (the "**Bonds**") to be in default.<sup>11</sup>

On 21 February 2025, the Company published an announcement where it *"refers to its announcement on 15 January 2025 concerning the acceleration by the lenders under its US\$300 million Kraken credit agreement and enforcement of the pledge of shares of the Company's subsidiary Seacrest Petroleo Cricare Bermuda Limited. The Company is committed to recovering on behalf of its creditors and shareholders the difference between the aggregate value of any assets that are sold by the Kraken lenders or their agents and the value of the debt secured by the pledge of shares that the lenders enforced on. after considering a variety of strategic options, the Company's Board of Directors has determined that a provisional liquidation in Bermuda is the optimal method of enforcing the Company's rights and recovering maximum value for creditors and shareholders. Accordingly, the Company has requested that the Supreme Court of Bermuda appoint representatives of EY as joint provisional liquidators based on the firm's relevant experience and track record of success."*<sup>12</sup> The Company's Shares had since 13 January 2025 been in Euronext Oslo Børs' Recovery box due to circumstances that make pricing of the securities particularly uncertain.

On 7 March 2025, the Company announced that *"On 21 February 2025, by Order of the Supreme Court of Bermuda, Mr. Michael Penrose of EY Bermuda Ltd., 3 Bermudiana Road, Hamilton, HM08, Bermuda, and Mr. Igal Wizman of EY Bahamas Ltd., Caves Corporate Centre, West Bay Street & Blake Road, Nassau N-3231, The Bahamas, were appointed as Joint Provisional Liquidators (the "JPLs") of the Company (the "Appointment Order"). Pursuant to the Appointment Order, the JPLs are now responsible for the business and affairs of the Company, including preserving and protecting the assets of the Company."*

<sup>13</sup>

<sup>10</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/636583>

<sup>11</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/636887>

<sup>12</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/639396>

<sup>13</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/640776>

On 2 May 2025, Euronext Oslo Børs concluded to place the Company in the Penalty Bench, cf. section 2.9.3 (1) of the Euronext Oslo Børs / Euronext Expand Rule Book II – Issuer Rules ("**Rule Book II**"). The Company was placed in Penalty Bench with immediate effect due to failure to comply with Rule Book II section 4.3.1 public disclosure of the annual report. Penalty Bench is a special compartment where the securities of issuers that do not comply with the Rules are placed.<sup>14</sup>

On 6 May 2025, the Company announced that the hearing date for the petition dated 20 February 2025 for the winding up of the Company was adjourned to 8 August 2025.<sup>15</sup>

On 11. August 2025, the Company announced that *"on 8 August 2025, by Order of the Court, the hearing date for the petition dated 20 February 2025 for the winding up of the Company was adjourned to 7 November 2025."*<sup>16</sup>

On 3 September 2025, Euronext Oslo Børs concluded to place the Company in the Penalty Bench, cf. section 2.9.3 (1) of the Rule Book II. The Company was placed in Penalty Bench with immediate effect due to failure to comply with Rule Book II section 4.3.1 requiring public disclosure of the half-yearly report.<sup>17</sup>

On 10 September 2025, Euronext Oslo Børs announced that it had taken the decision to implement a suspension of the trading of the Company's Shares before market open 11 September 2025. The reason being the Company's failure to comply with Rule Book II section 4.3.1 public disclosure of annual reports and half-yearly reports.<sup>18</sup>

On 19 September 2025, Euronext Oslo Børs contacted the Company informing that due to the Company's failure to publish the financial accounts, Euronext Oslo Børs had decided to initiate a review of whether the Shares remain suited for listing on Euronext Expand, cf. Rule Book II section 2.10.2 (1). Correspondingly, Euronext Oslo Børs would initiate a review of whether the Bond remains suitable for being registered on Nordic ABM, cf. the ABM Rules section 6.1. In the e-mail, Euronext Oslo Børs also informed that the extent to which the Company rectified these issues would be central to our review. We therefore encouraged the submission of any information that may provide further clarity on the situation, hereunder if and when we could expect that the abovementioned issues are rectified. We asked for such information without delay. The Company was informed that if the abovementioned issues were not rectified or a satisfactory plan for rectification was not presented momentarily, a removal from trading would be considered.

On 23 September 2025, representatives of the joint provisional liquidators responded that *"the Company is unable to meet its financial reporting obligations as the Company has no assets, ongoing operations or employees. Further, the provisional liquidation estate of the Company does not currently have the requisite funding to employ professionals to fulfil the Company's financial reporting obligations. The JPLs would abide by any decision made by the Børs in respect of the Company's shares and bonds trading on the Børs."*

On 7 October 2025, Euronext Oslo Børs sent a draft decision on delisting to the JPLs and requested feedback on the draft within 13 October 2025.

On 9 October 2025, the JPLs responded to the draft and the comments given has been incorporated into this decision letter.

### 3. Legal background

---

<sup>14</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/645181>

<sup>15</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/645446>

<sup>16</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/652519>

<sup>17</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/654592>

<sup>18</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/655072>



## Shares

The Securities Trading Act section 12-3, first paragraph, states:

*"A market operator may suspend or remove from trading on the regulated market a financial instrument which no longer complies with the regulated market's terms and conditions. The market operator may nonetheless not suspend or remove a financial instrument from the regulated market if this would be likely to cause significant damage to the holders of the instrument or the roles and functioning of the market."*

Furthermore, Rule Book II section 2.10.2 (1) states:

*"Euronext Oslo Børs may delist Financial Instruments issued by an Issuer if they no longer satisfy the exchange's conditions or rules, unless this can be expected to cause material disadvantage for the owners of the instruments or for the market's duties and function, cf. section 12-3 of the Securities Trading Act."*

The provisions involve a high degree of discretion. Through former practice, Euronext Oslo Børs and the Stock Exchange Appeals Committee (the "Appeals Committee") (Nw. Børsklagenemda) have demonstrated which considerations that are considered relevant for evaluating whether an application for delisting should be approved. Decisions on applications for delisting that are not supported by all shareholders will depend on balancing and evaluating the arguments for and against delisting. Consequently, a discretionary balancing of the Company's interest represented by the majority's interest in delisting must be carried out against the minority shareholders' interest in continued listing. Assessments of this nature should consider factors such as liquidity, the market's duties and function, and the market's integrity. In this context, one factor is whether the Company satisfies the conditions for admission to listing.

Euronext Oslo Børs' practice has assumed that the interests of minority shareholders must be given special consideration in the discretionary assessment of such cases, and a strict practice has been followed. However, the circumstances of each individual case must be considered as part of the overall evaluation.

In 2014, the EU adopted rules revising the MiFID framework, consisting of a directive ("MiFID II") and a regulation ("MiFIR"). New rules in the Securities Trading Act implementing MiFID II in Norway entered into force on 1 January 2019. Further, MiFIR and the Commission Delegated Regulation (EU) 2017/5651 ("Commission Delegated Regulation"), were implemented into Norwegian law with effect from 1 January 2020 through incorporation in the Securities Trading Act section 8-1 and the Securities Trading Regulations section 2-2, respectively.

Article 80 of the Commission Delegated Regulation sets out circumstances constituting significant damage to investors' interests and the orderly functioning of the market. It follows from article 80 paragraph 1 that *"a removal from trading of a financial instrument shall be deemed likely to cause significant damage to investors' interests or the orderly functioning of the market"* at least where (a) *"it would create a systemic risk undermining financial stability, such as where the need exists to unwind a dominant market position, or where settlement obligations would not be met in a significant volume"*, (b) *"the continuation of trading on the market is necessary to perform critical post-trade risk management functions when there is a need for the liquidation of financial instruments due to the default of a clearing member under the default procedures of a CCP and a CCP would be exposed to unacceptable risks as a result of an inability to calculate margin requirements"*, and (c) *"the financial viability of the issuer would be threatened, such as where it is involved in a corporate transaction or capital raising"*.

Further, it follows from article 80 paragraph 2 that all relevant factors shall be considered when determining whether a removal is likely to cause significant damage to the investors'



interest or the orderly functioning of the market, including (a) *"the relevance of the market in terms of liquidity where the consequences of the action are likely to be more significant where those markets are more relevant in terms of liquidity than in other markets"*, (b) *"the nature of the envisaged action where actions with a sustained or lasting impact on the ability of investors to trade a financial instrument on trading venues, such as removals, are likely to have a greater impact on investors than other actions"*, (c) *"the knock-on effects of a suspension or removal of sufficiently related derivatives, indices or benchmarks for which the removed or suspended instrument serves as an underlying or constituent"*, and (d) *"the effects of a suspension on the interests of market end users who are not financial counterparties, such as entities trading in financial instruments to hedge commercial risks"*.

According to article 80 paragraph 3, the factors set out in paragraph 2 shall also be taken into consideration where it is resolved to remove a financial instrument on the basis of circumstances not covered by the list of paragraph 1.

The recital of the Commission Delegated Regulation, which expresses the objectives of the regulation, states in paragraph 116 that *"[i]t is necessary to further specify when a suspension or a removal from trading of a financial instrument is likely to cause significant damages to the investor's interest or to the orderly functioning of the market"* and that *"[c]onvergence in that field is necessary to ensure that market participants in a Member State where trading in financial instruments has been suspended or financial instruments have been removed are not disadvantaged in comparison to market participants in another Member State, where trading is still ongoing"*.

#### Bonds registered on Nordic ABM

Bonds registered on Nordic ABM are not regulated by MiFiR nor the Securities Trading Act. Deregistration is regulated by ABM Rules section 6.1 (1), according to which Euronext Oslo Børs *"may decide that bonds issued by a borrower shall be deregistered if they no longer satisfy the exchange's conditions. However, Oslo Børs ASA cannot deregister a financial instrument if this can be expected to cause material disadvantage for the owners of the instruments or for the market's duties and function."*

It is further stipulated that *"Before a decision is taken pursuant to the first paragraph, the question of deregistration and which measures could in the event be implemented to avoid deregistration shall be discussed with the borrower. If the circumstance that justifies deregistration can be rectified, Oslo Børs ASA may set the borrower a period in which to rectify the circumstance or it may order the borrower to draw up a plan whereby the borrower can once again satisfy the conditions for registration. Concurrently the borrower shall be advised that if the circumstance is not rectified or a satisfactory plan is not presented by the expiry of the period, consideration will be given to deregister the bond loan in question."*

#### **4. Evaluation**

When assessing whether a company should remain listed or alternatively be delisted, Euronext Oslo Børs will take into consideration the Securities Trading Act and its purpose, which is to *"lay the basis for secure, orderly and efficient trading in financial instruments and to ensure investor protection"*, cf. the Securities Trading Act section 1-1. It is crucial for the functioning of the securities market that investors have trust and confidence in the market. Trust and confidence from the investors cannot be achieved or maintained unless investors are able to find the general market behaviour as reassuring.

In order to achieve secure, orderly and efficient trading, as well as the trust and confidence of market participants, issuers that apply for listing will be admitted only if they can fulfil certain predetermined listing requirements. These minimum requirements follow the Securities Trading Regulations and the Rule Books of Euronext Oslo Børs. In addition to controlling the different listing requirements regarding liquidity, spread of share-ownership etc., Euronext Oslo Børs also has discretion to consider whether the shares are suitable for admission, and emphasis will also be placed on other circumstances of significance, cf. Rule Book II section 3.1.1.

However, after an issuer has been admitted, there are other rules that regulate the company's continuing obligations, and the company will generally not be required to comply with the admission requirements on an ongoing basis.

#### Shares admitted to trading on Euronext Expand

Euronext Oslo Børs does not find any of the circumstances mentioned in the Commission Delegated Regulation article 80 paragraph 1 (a)-(c) to be applicable in this case.

The Commission Delegated Regulation article 80 paragraph 2(b) refers to *"the nature of the envisaged action where actions with sustained or lasting impact on the ability of investors to trade a financial instrument on trading venues, such as removals, are likely to have greater impact on investor than other actions"*. In Euronext Oslo Børs' view, the action for the Company to be delisted from Euronext Expand is likely to have sustained and lasting impact on the ability of investors to trade the financial instrument on Euronext Expand. However, as the Company's Shares are suspended from trading due to the Company not having published the annual nor semi-annual report, the investors' ability to trade is already limited as trading via the orderbook on Euronext Expand is not available. Deregistration will not hinder the investors' from trading outside the orderbook, as currently is possible. Hence, Euronext Oslo Børs has not considered this as a hinderance from delisting.

Institutional investors, while impacted by delisting decisions, are generally perceived by Euronext Oslo Børs as being in a stronger position to assert and protect their interests, even in a delisted entity. As a result, the exchange traditionally accords somewhat less weight to their concerns relative to those of retail investors. However, the interests of institutional investors are not disregarded altogether. In the present matter, institutional investors may face restrictions imposed by their investment mandates, precluding them from holding shares in a company that is no longer listed on Euronext Expand.

A list of shareholders in the Company is not readily available as the shareholder register is not publicly available on Euronext Securities Oslo "Aksjonærregisteret". Neither is there any information on the shareholder structure on the website of the Company. Euronext Oslo Børs has thus no information on the percentage of institutional vs retail investors. As trading in the Company's Shares are suspended and as the Company has demonstrated inability to comply with the continuing obligations, Euronext Oslo Børs has assessed that this may not be considered as a hinderance from the Company being deregistered. Deregistration may also be considered to be protection of the interest of future investors from investing in a company that is not able to publish information that investors will need to make well informed investment decisions.

Euronext Oslo Børs has considered what impacts a delisting from Euronext Expand will have for shareholder protection and the shareholders' access to information. Following a delisting from Euronext Expand, the Company will no longer be subject to oversight or regulations currently applying to it as an issuer on a Norwegian regulated marketplace. However, as the Company has demonstrated inability to comply with the regulations and has given feedback that it will not be able to do so in future either, Euronext Oslo Børs

does not consider this as a hinder for the Company's Shares from being delisted. The joint provisional liquidators have given feedback that *"the Company has no assets, ongoing operations or employees. Further, the provisional liquidation estate of the Company does not currently have the requisite funding to employ professionals to fulfil the Company's financial reporting obligations"*

Euronext Oslo Børs has also considered to what extent a delisting from Euronext Expand potentially may impact liquidity in the Shares. Up until the share was suspended, the Share had been traded on a daily basis so far in 2025. However, average trade size has been NOK 6,370 indicating that average trade size is fairly limited. Also, the share price at time of suspension was NOK 0.14, which is considerably lower than the minimum requirement of NOK 1, cf. Rule Book II section 4.1. The Share price has been below the minimum requirement of NOK 1 since 6 August 2024.

According to the Securities Trading Act section 5.5 (1), cf. Rule Book II section 4.3.1, an issuer with shares admitted to trading shall at the latest publish annual report within four months after the end of each financial year. Correspondingly, the Securities Trading Act section 5.6 (1), cf Oslo Rule Book II section 4.3.2, an issuer with shares admitted to trading shall publish a semi-annual report as soon as possible and within two months after the end of the accounting period. As described above, the Company has failed to comply with both of these rules and has acknowledged that it is not in a position to be able to rectify this. Euronext Oslo Børs considers access to updated financial statements as crucial for the investors to be able to make well-informed investments decisions.

After having considered all aspects of the case, Euronext Oslo Børs is of the view that a delisting of the Company's shares cannot be expected to cause material disadvantage for the shareholders of the Company or for the market's duties and function. Thus, Euronext Oslo Børs has resolved to delist the Company's Shares. In its e-mail on 23 September 2025, representatives of the joint provisional liquidators wrote that *"the JPLs would abide by any decision made by the Børs in respect of the Company's shares and bonds trading on the Børs."*

#### Bond registered on Nordic ABM

Issuers of bonds registered on Nordic ABM is required to publish annual accounts, cf. the ABM Rules section 3.4.3 (1). The annual financial report shall be made public immediately after it has been approved by the board of directors or equivalent corporate body, and at the latest four months after the end of each financial year, cf. the ABM Rules section 3.4.7. Correspondingly, issuers are required to produce half-yearly reports or tertial reports, cf. the ABM Rules section 3.4.4 (1). The interim report shall be made public as soon as possible after the end of the relevant period, but at the latest two months thereafter, cf. the ABM Rules section 3.4.6 (1). As mentioned above, the Company has not published the annual report for 2024 nor any interim report and the joint provisional liquidators have indicated that it will not be able to do so in future. The purpose of publishing the reports is for investors to be able to make well informed investment decisions. Hence, inability to do so is a reason for deregistering the bond from Nordic ABM.

Euronext Oslo Børs has also assessed the liquidity in the bond. All members of Nordic ABM are required by rules to publish any trades in bonds registered on Nordic ABM via Euronext Oslo Børs. The last trade that was published via our system took place on 9 December 2024. Hence, our assessment is that the liquidity in this bond is limited.

As the register of bondholders are not publicly available, Euronext Oslo Børs has no insight into how many bondholders there are in this ISIN. At time of issuance, face value per bond was USD 10.000, however, this was later as part of partial repayment reduced to being USD 1. Euronext Oslo Børs may not for certain know whether there are any retail investors

in this bond. However, in general, the Norwegian bond market is predominantly a market for institutional investors. As mentioned further above, it is assumed that institutional investors, while impacted by delisting decisions, are generally perceived by Euronext Oslo Børs as being in a stronger position to assert and protect their interests, even in a delisted bond.

The loan agreement for the Bond contains a cross default clause. Euronext Oslo Børs has, however, not considered this as an argument against deregistration of the bond as Nordic Trustee AS on 21 January 2025 declared the bond to be in default<sup>19</sup>.

Due to the inability of the Company to comply with the continuing obligations of Nordic ABM, Euronext Oslo Børs has concluded to deregister the bond.

#### Time of delisting

In accordance with the Rule Book II section 2.11 (4), the established practice of Euronext Oslo Børs is to set the effective date of the delisting after a certain delay in order to give investors sufficient time to adjust to the fact that the shares will no longer be listed on Euronext Expand. However, as the Company's Shares has been suspended from trading since 11 September 2025, Euronext Oslo Børs does not consider this to be appropriate measure in this case. For this reason, Euronext Oslo Børs has concluded that last day of the Company's Shares to be admitted to trading on Euronext Expand and the Company's Bond to be registered on Nordic ABM to be two weeks after the decision was made.

### **5. Resolution**

Euronext Oslo Børs has made the following resolution:

*"The shares in Seacrest Petroleo Bermuda Limited will be delisted from the Euronext Expand as of 6 November 2025. The last day of listing will be 5 November 2025."*

*ISIN NO0013134759 Seacrest Petroleo Ltd 24/27 16,00% USD C will be deregistered from Nordic ABM as of 6 November 2025. The last day of being registered will be 5 November 2025."*

The decision to delist the shares from Euronext Expand may be appealed to the Euronext Oslo Børs Appeals Committee within two weeks, cf. Rule Book II section 2.12.

The decision to deregister the bond from Nordic ABM may not be appealed.

---

<sup>19</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/636887>

## **2.2.5 COBURN RESOURCES PTY LTD. - RESOLUTION TO DELIST BONDS FROM EURONEXT OSLO BØRS, 04.11.25**

### **1. Introduction**

ISIN NO0010955859 COBURN RESOURCES PTY 21/26 12.00PCT USD C (the "Bond") issued by Coburn Resources PTY LTD ("Coburn" or the "Company") was admitted to registration on Nordic ABM on 7 March 2022. The Bond was on 29 November 2022 transferred to Euronext Oslo Børs. Coburn is a subsidiary of Strandline Resources Limited ("Strandline" or the "Guarantor"), and Strandline is guarantor for the Bond.

### **2. Background**

On 31 October 2024 the Company published the annual accounts for 2024 for the year ended 30 June 2024.<sup>29</sup>

On 6 March 2025, the Company published an announcement dated 21 February 2025 in which McGrathNicol Restructuring announced appointment of Receivers and Managers and Voluntary Administrators to Strandline Resources Limited. In the announcement it is also mentioned that *"The Receivers and Administrators have also been appointed to Strandline's subsidiary, Coburn Resources Pty Ltd (Administrators appointed) (Receivers and Managers appointed).*

*The Receivers have assumed control of Strandline's operations and intend to continue operating Strandline on a 'business as usual' basis while a sale and/or recapitalisation process of Strandline is undertaken."*<sup>30</sup>

On 6 June 2025 the Company announced that *"Coburn Mine was to transition to care and maintenance."*<sup>31</sup>

On 27 June 2025, Euronext Oslo Børs announced that it had decided to place Coburn Resources Pty Ltd in the Penalty Bench, cf. section 2.9.3 (1) of the Euronext Oslo Børs Rule Book II. The Bond was placed in Penalty Bench with immediate effect due to failure to comply with Euronext Oslo Børs Rule Book II section 4.3.1 public disclosure of the half-yearly report.<sup>32</sup> Strandline was informed about this via e-mail on 26 June 2025. The Company was informed that the Bond would be removed from Penalty bench when the half-yearly report was published.

On 10 September 2025, Euronext Oslo Børs informed Strandline that the bond would be suspended taking effect before 09:00 CET 11.09.2025 due to the failure to publish the half-year report. The suspension was announced to the market on 11. September 2025.<sup>33</sup>

On 17 September 2025, Euronext Oslo Børs informed Strandline that due to the Company's failure to publish the financial accounts, Euronext Oslo Børs had decided to initiate a review of whether the Bond would remain suited for listing on Euronext Oslo Børs, cf Oslo Rulebook II section 2.10.2 (1). The extent to which the Company rectified these issues would be central to our review. We therefore encouraged the submission of any information that may provide further clarity on the situation, hereunder if and when we could expect that

---

<sup>29</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/630850>

<sup>30</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/640546>

<sup>31</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/648608>

<sup>32</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/650204>

<sup>33</sup> <https://newsweb.oslobors.no/message/655074>

the abovementioned issues are rectified. We asked for such information without delay. In addition we wrote that if the abovementioned issues are not rectified or a satisfactory plan for rectification is not presented momentarily, a removal from trading will be considered.

On 15 October 2025, Euronext Oslo Børs sent a draft decision on delisting to Strandline and requested feedback on the draft within 22 October 2025.

As of the date of this letter, no feedback from neither the Company nor the Guarantor has been received.

### 3. Legal background

The Securities Trading Act section 12-3, first paragraph, states:

*"A market operator may suspend or remove from trading on the regulated market a financial instrument which no longer complies with the regulated market's terms and conditions. The market operator may nonetheless not suspend or remove a financial instrument from the regulated market if this would be likely to cause significant damage to the holders of the instrument or the roles and functioning of the market."*

Furthermore, Rule Book II section 2.10.2 (1) states:

*"Euronext Oslo Børs may delist Financial Instruments issued by an Issuer if they no longer satisfy the exchange's conditions or rules, unless this can be expected to cause material disadvantage for the owners of the instruments or for the market's duties and function, cf. section 12-3 of the Securities Trading Act."*

The provisions involve a high degree of discretion. Through former practice, Euronext Oslo Børs and the Stock Exchange Appeals Committee (the "Appeals Committee") (Nw. Børsklagenemnda) have demonstrated which considerations that are considered relevant for evaluating whether an application for delisting should be approved.

Euronext Oslo Børs' practice has assumed that the interests of minority investors must be given special consideration in the discretionary assessment, and a strict practice has been followed. However, the circumstances of each individual case must be considered as part of the overall evaluation.

In 2014, the EU adopted rules revising the MiFID framework, consisting of a directive ("MiFID II") and a regulation ("MiFIR"). New rules in the Securities Trading Act implementing MiFID II in Norway entered into force on 1 January 2019. Further, MiFIR and the Commission Delegated Regulation (EU) 2017/5651 ("Commission Delegated Regulation"), were implemented into Norwegian law with effect from 1 January 2020 through incorporation in the Securities Trading Act section 8-1 and the Securities Trading Regulations section 2-2, respectively.

Article 80 of the Commission Delegated Regulation sets out circumstances constituting significant damage to investors' interests and the orderly functioning of the market. It follows from article 80 paragraph 1 that *"a removal from trading of a financial instrument shall be deemed likely to cause significant damage to investors' interests or the orderly functioning of the market"* at least where (a) *"it would create a systemic risk undermining financial stability, such as where the need exists to unwind a dominant market position, or where settlement obligations would not be met in a significant volume"*, (b) *"the continuation of trading on the market is necessary to perform critical post-trade risk management functions when there is a need for the liquidation of financial instruments due to the default of a clearing member under the default procedures of a CCP and a CCP would be exposed to unacceptable risks as a result of an inability to calculate margin"*



requirements", and (c) *"the financial viability of the issuer would be threatened, such as where it is involved in a corporate transaction or capital raising"*.

Further, it follows from article 80 paragraph 2 that all relevant factors shall be considered when determining whether a removal is likely to cause significant damage to the investors' interest or the orderly functioning of the market, including (a) *"the relevance of the market in terms of liquidity where the consequences of the action are likely to be more significant where those markets are more relevant in terms of liquidity than in other markets"*, (b) *"the nature of the envisaged action where actions with a sustained or lasting impact on the ability of investors to trade a financial instrument on trading venues, such as removals, are likely to have a greater impact on investors than other actions"*, (c) *"the knock-on effects of a suspension or removal of sufficiently related derivatives, indices or benchmarks for which the removed or suspended instrument serves as an underlying or constituent"*, and (d) *"the effects of a suspension on the interests of market end users who are not financial counterparties, such as entities trading in financial instruments to hedge commercial risks"*.

According to article 80 paragraph 3, the factors set out in paragraph 2 shall also be taken into consideration where it is resolved to remove a financial instrument on the basis of circumstances not covered by the list of paragraph 1.

The recital of the Commission Delegated Regulation, which expresses the objectives of the regulation, states in paragraph 116 that *"[i]t is necessary to further specify when a suspension or a removal from trading of a financial instrument is likely to cause significant damages to the investor's interest or to the orderly functioning of the market"* and that *"[c]onvergence in that field is necessary to ensure that market participants in a Member State where trading in financial instruments has been suspended or financial instruments have been removed are not disadvantaged in comparison to market participants in another Member State, where trading is still ongoing"*.

#### **4. Evaluation**

When assessing whether a bond should remain listed or alternatively be delisted, Euronext Oslo Børs will take into consideration the Securities Trading Act and its purpose, which is to *"lay the basis for secure, orderly and efficient trading in financial instruments and to ensure investor protection"*, cf. the Securities Trading Act section 1-1. It is crucial for the functioning of the securities market that investors have trust and confidence in the market. Trust and confidence from the investors cannot be achieved or maintained unless investors are able to find the general market behaviour as reassuring.

In order to achieve secure, orderly and efficient trading, as well as the trust and confidence of market participants, issuers that apply for listing of a bond issue will be admitted only if they can fulfil certain predetermined listing requirements. These minimum requirements follow the Securities Trading Regulations and the Rule Books of Euronext Oslo Børs. In addition to controlling the different listing requirements Euronext Oslo Børs also has discretion to consider whether the bonds are suitable for admission, and emphasis will also be placed on other circumstances of significance, cf. Rule Book II chapter 5.

However, after a bond has been admitted, there are other rules that regulate the issuer's continuing obligations.

Euronext Oslo Børs does not find any of the circumstances mentioned in the Commission Delegated Regulation article 80 paragraph 1 (a)-(c) to be applicable in this case.

The Commission Delegated Regulation article 80 paragraph 2(b) refers to *"the nature of the envisaged action where actions with sustained or lasting impact on the ability of investors to trade a financial instrument on trading venues, such as removals, are likely to have greater impact on investor than other actions"*. In Euronext Oslo Børs' view, the action for the Bond to be delisted from Euronext Oslo Børs is likely to have sustained and lasting impact on the ability of investors to trade the financial instrument on Euronext Oslo Børs. However, as the Bond is suspended from trading due to the Company not having published the semi-annual report, the investors' ability to trade is already limited as trading via the orderbook on Euronext Oslo Børs is not available. Also, there has been no trading in the orderbook since the Bond was admitted to trading. Delisting will not hinder the investors from trading outside the orderbook, as currently is possible. Hence, Euronext Oslo Børs has not considered this as a hinderance from delisting.

Institutional investors, while impacted by delisting decisions, are generally perceived by Euronext Oslo Børs as being in a stronger position to assert and protect their interests, even in a delisted bond. As a result, the exchange traditionally accords somewhat less weight to their concerns relative to those of retail investors. However, the interests of institutional investors are not disregarded altogether. In the present matter, institutional investors may face restrictions imposed by their investment mandates, precluding them from holding bonds that is no longer listed on Euronext Oslo Børs.

As the register of bondholders is not publicly available, Euronext Oslo Børs has no insight into how many bondholders there are in this ISIN. At time of issuance, face value per bond was USD 1. Euronext Oslo Børs may not for certain know whether there are any retail investors in this bond. However, in general, the Norwegian bond market is predominantly a market for institutional investors. As mentioned further above, it is assumed that institutional investors, while impacted by delisting decisions, are generally perceived by Euronext Oslo Børs as being in a stronger position to assert and protect their interests, even in a delisted bond.

As trading in the Bond is suspended and as the Company has demonstrated inability to comply with the continuing obligations, Euronext Oslo Børs has assessed that not having insight into the bondholders register may not be considered as a hinderance from the Company's bond being delisted. Delisting may also be considered as protection of the interest of future investors from investing in a bond where the issuer is not able to publish information that investors will need to make well informed investment decisions.

Euronext Oslo Børs has considered what impacts a delisting of the Bond from Euronext Oslo Børs will have for investor protection and the investors' access to information. Following a delisting from Euronext Oslo Børs, the Company will no longer be subject to oversight or regulations currently applying to it as an issuer on a Norwegian regulated marketplace. However, as the Company has demonstrated inability to comply with the regulations Euronext Oslo Børs does not consider this as a hinder for the Bond from being delisted.

Euronext Oslo Børs has also considered to what extent a delisting from Euronext Oslo Børs potentially may impact liquidity in the Bond. Up until the Bond was suspended, there has been no trading in the orderbook and no on exchange off book trade registered during the last 12 months. Hence, Euronext Oslo Børs has assessed the liquidity in the Bond to be very limited.

The Securities Trading Act section 5.6 (1), cf Oslo Rule Book II section 6.3.1 (2), an issuer with bonds admitted to trading shall publish a semi-annual report as soon as possible and within two months after the end of the accounting period. As described above, the Company has failed to comply with this rule. Euronext Oslo Børs considers access to

updated financial statements as crucial for the investors to be able to make well-informed investments decisions.

After having considered all aspects of the case, Euronext Oslo Børs is of the view that a delisting of the Bond cannot be expected to cause material disadvantage for the investors in the Bond or for the market's duties and function. Thus, Euronext Oslo Børs has resolved to delist the Bond.

#### Time of delisting

In accordance with the Rule Book II section 2.11 (4), the established practice of Euronext Oslo Børs is to set the effective date of the delisting after a certain delay in order to give investors sufficient time to adjust to the fact that the Bond will no longer be listed on Euronext Oslo Børs. However, as the Bond has been suspended from trading since 11 September 2025, Euronext Oslo Børs does not consider this to be appropriate measure in this case. For this reason, Euronext Oslo Børs has concluded that last day of the Bond to be admitted to trading on Euronext Oslo Børs to be 3 weeks after the decision was made.

### **5. Resolution**

Euronext Oslo Børs has made the following resolution:

*"ISIN NO0010955859 COBURN RESOURCES PTY 21/26 12.00PCT USD C will be delisted from Euronext Oslo Børs as of 26.11.2025. The last day of being registered will be 25.11.2025."*

The decision to delist the Bond from Euronext Oslo Børs may be appealed to the Euronext Oslo Børs Appeals Committee within two weeks, cf. Rule Book II section 2.12.

## **3 LØPENDE UTSTEDERREGLER**

### **3.1 Likebehandling av aksjonærer**

#### **[INTET INNHOLD]**

### **3.2 Løpende informasjonsplikt mv.**

#### **3.2.1 [REDACTED] – Information in NewsPoint when issuing new shares, Oslo Børs**

*In 2024, a new information obligation was introduced in the Euronext Oslo Børs and Euronext Expand Rule Book II section 4.2.5.5 (3) (Norwegian issuers) and 4.8.4.4 (2) (foreign issuers). The said provisions require issuers to provide information to Oslo Børs in connection with the issuance of new shares in the same class of shares as already admitted to trading on Euronext Oslo Børs or Euronext Expand. The information shall be submitted in the designated module in NewsPoint. Euronext Oslo Børs has observed several breaches of this obligation, and has therefore sent several warnings to issuers on this topic. An example follows below.*

Reference is made to the correspondence between Euronext Oslo Børs by the Market Administration department and [REDACTED] (the "**Company**") on [REDACTED] 2025. The correspondence regarded the Company's failure to submit information in the NewsPoint module 'Issuance of new shares' in connection with the share issue announced in a stock exchange announcement on [REDACTED] 2025. Pursuant to Euronext Oslo Børs / Euronext Expand Rule Book II – Issuer Rules ("**Rulebook II**") section 4.2.5.5 (3) (Norwegian issuers) and section 4.8.4.4 (2) (foreign issuers), such information shall be submitted "immediately [following the proposal of the Board of Directors], and no later than three Trading Days before the Shares are admitted to trading". After being contacted by Euronext Oslo Børs, the Company submitted information relating to the relevant share issue.

Correct and up-to-date information through the module is important in order for Euronext Oslo Børs to fulfil its statutory obligations pursuant to the Norwegian Securities Trading Act Section 12-2 (3). Oslo Børs would like to emphasise the importance of the Company having procedures in place to ensure compliance with our rules, so that any similar breach do not occur again.

We have decided not to pursue the matter beyond this e-mail, but emphasises that the matter may be taken into account in the event of any future breaches to any of the Euronext rulebooks.

### **3.2.2 [REDACTED] – Ukorrekt informasjon i børsmeldinger, Euronext Growth Oslo, 20.02.2025**

*Saken gjelder forskjellig og ukorrekt informasjon om antall tegningsretter i børsmeldinger om samme emisjon. Nedenfor følger avsluttende e-post sendt til utsteder.*

Det vises til børsmeldinger fra [REDACTED] («**Selskapet**») per [REDACTED] 2025 på morgenen vedrørende en planlagt emisjon i Selskapet. Av børsmeldingen fremkom det at alle aksjonærene i Selskapet per [REDACTED] 2025 ville få et antall tegningsretter tilsvarende det antallet aksjer man er registrert med, og at hver tegningsrett gir rett på tegning av én ny aksje. Videre vises det til Selskapets børsmelding senere samme dag om samme emisjon, hvor det fremkommer at aksjonærene ville bli tildelt [REDACTED] tegningsretter per aksje man er registrert med. Det vises så til Selskapets børsmelding etter børsslutt samme dag om samme emisjon, hvor det fremkommer at det riktige forholdstallet var motsatt, altså én tegningsrett per [REDACTED] aksjer som man er registrert med.

De to første børsmeldingene inneholdt uriktig informasjon med hensyn til aksjonærenes tegningsretter og den potensielle utvanningseffekten i den planlagte emisjonen. Dette er i strid med den klare forutsetningen om at informasjonen utstederne gir skal være korrekt. Det vises også til Euronext Growth Oslo Regelbok – Del II («**Regelbok II**») punkt 2.1.4.1 (2) om at utstederen skal ha tilstrekkelig kompetanse og ressurser til å tilfredsstille kravene til korrekt og rettidig informasjonsgivning, og punkt 3.10 (2) om at børsmeldinger vedrørende f.eks. forslag om kapitalforhøyelser skal inneholde nødvendig informasjon som gjør det mulig å beregne virkningen av den aktuelle hendelsen.

Det gikk en hel handelsdag der markedet handlet på uriktige opplysninger. Videre var det Oslo Børs som oppdaget og påpekte feilen overfor Selskapet. Oslo Børs vurderer det som svært uheldig at børsmeldingen inneholdt uriktig informasjon, og at Selskapet ikke selv oppdaget dette. Selskapet bes derfor om å gjennomgå sine interne rutiner for å sikre at feilen ikke gjentas på et senere tidspunkt. Vi har besluttet å ikke forfølge saken videre, men det gjøres oppmerksom på at saken kan ha betydning for reaksjonsform ved eventuelle gjentatte brudd på børsens regelverk.

### 3.2.3 [REDACTED] – Mangelfull informasjon i børsmelding om transaksjon, Oslo Børs, 28.02.2025

*Saken gjelder manglende informasjon i børsmelding om transaksjon, herunder ingen informasjon om kjøpesummen. Nedenfor følger utdrag av avsluttende e-post sendt til utsteder. Det fremkommer at Euronext Oslo Børs på generelt grunnlag anser det som svært relevant å inkludere informasjon om kjøpesummen i børsmeldinger om transaksjoner og kjøp og salg av virksomhet.*

(...) Børsen ønsker å knytte noen kommentar til deler av det oversendte, nærmere bestemt til hvilke vurderinger Selskapet gjorde med hensyn til å ikke annonsere kjøpesum i Børsmeldingen. Børsen anser dette forholdet som kritikkverdig.

(...) I forbindelse med hvilke vurderinger som ble gjort med hensyn til å ikke annonsere kjøpesum i Børsmeldingen, har Selskapet opplyst om at det ut fra "*forretningsmessige hensyn for kjøper og selger*" ble valgt å "*ikke opplyse om kjøpesummen*". Selskapet opplyser videre om at siden Børsmeldingen inneholdt "*preliminær omsetning, EBITDA resultat, samt nedskrivning av goodwill*", ville man kunne resonnerer seg frem til at kjøpesummen var lav. Selskapet har selv brukt begrepet "*sterk indikasjon*".

Oslo Børs er enig i at tallene som kommer frem i Børsmeldingen på mange måter kan sies å gi en veiledende indikasjon på hva transaksjonsprisen kan være. Det er likevel grunn til å spørre hvorfor kjøpesummen, begrunnet med "*forretningsmessige hensyn*", utelates i børsmeldingen, når kjøpesummen gir markedet relevant informasjon om transaksjonen og bidrar til å gi et tydelig og helhetlig bilde av transaksjonen. Det er det totale informasjonsgrunnlaget en rasjonell investor bruker for å prise inn informasjonen som gis til dem, snarere enn enkeltelementer av den. Uten påvirkning for vurderingen av innsideinformasjon for øvrig, kan mangelen på informasjon om transaksjonsprisen være egnet til å gi et misvisende bilde av transaksjonen og selskapet som selges/avvikles. Det kan i denne forbindelse vises til kritikkbrevet gitt til Univid ASA (tidl. DLTx ASA) offentliggjort på børsens nettsider 24. august 2023, med kommentarer til selskapets løpende informasjonsplikt. I den saken fremkom det ikke av aktuell børsmelding at kjøpesummen i en salgstransaksjon i realiteten var USD 1. Selskapet begrunnet unnlåtelsen med at kjøpesummen ikke ble ansett som relevant å innta i børsmeldingen. Av kritikkbrevet fremkommer det at Oslo Børs imidlertid vurderte det som «svært relevant å inkludere kjøpesummen». Børsen mener at det samme gjelder i foreliggende sak, og også på et generelt grunnlag for børsmeldinger om transaksjoner og kjøp og salg av virksomhet.

Hva gjelder Selskapets begrunnelse for hvorfor kjøpesummen ikke ble inkludert i Børsmeldingen, finner Børsen det uheldig at denne bunner ut i "*forretningsmessige hensyn både for kjøper og selger*", uten å samtidig inkludere hvilke avveininger som ble gjort av markedets behov for informasjonen. Oslo Børs ønsker å understreke at det alltid må foretas en avveining av markedets behov for informasjonen. Markedets behov for informasjon er generelt prioritert foran utstедers subjektive behov. I forlengelsen av dette gjelder plikten til å offentliggjøre innsideinformasjon at dette skjer på en måte som gjør det mulig for markedet å gjøre en "*fullstendig, korrekt og rettidig vurdering av informasjonen*", jf. Regelbok II punkt 4.2.1.1, jf. MAR artikkel 17 nr.1. Det betyr at all innsideinformasjon som offentliggjøres må være fullstendig ved å inkludere alle relevante detaljer, på en korrekt måte ved å være nøyaktig og uten vesentlige innholdsmangler.

Oslo Børs forventer at Selskapet har tilstrekkelige rutiner, opplæring for ansatte og et robust organisasjonsoppsett, slik at regulatoriske plikter knyttet til det å være tatt opp til handel på Oslo Børs til enhver tid ivaretas. Det er Selskapets ansvar å overholde

regelbøkene til Oslo Børs og MAR. Dette innebærer at Selskapet har et ansvar for å sørge for at ledelsen og relevante personer har tilstrekkelig kompetanse og ressurser til å tilfredsstille reglene og kravene, samt til å opptre transparent og på en måte som ivaretar markedets integritet.

### 3.3 Periodisk informasjonsplikt – regnskapsrapportering

#### 3.3.1 Archer Norge AS – Vedtak om unntak fra krav om utarbeidelse av delårsrapport og konsolidering av årsrapport, 31.06.25

Det vises til søknad datert 1. juli 2025, fremsendt av Advokatfirmaet Schjødt AS på vegne av Archer Norge AS («**Utsteder**»). I søknaden bes det om unntak fra kravet om å utarbeide delårsregnskap og fra plikten til å utarbeide konsolidert årsregnskap, jf. henholdsvis ABM-reglene punkt 3.4.4 og punkt 3.4.3 (4) nr. 4. Hjemmel for slike unntak er angitt i ABM-reglene punkt 3.4.5 (2) og punkt 3.4.9.

Euronext Oslo Børs har vurdert den fremlagte dokumentasjonen og søknadens innhold opp mot gjeldende regelverk og praksis.

#### Unntak fra delårsrapportering

Euronext Oslo Børs har en restriktiv praksis når det gjelder innvilgelse av unntak fra kravet om delårsrapportering. Unntak kan kun gis på nærmere angitte vilkår, jf. ABM-reglene punkt 3.5.2 (2). Basert på en helhetsvurdering innvilges det unntak fra kravet i ABM-reglene punkt 3.4.4, under forutsetning av at:

- Archer Limited («**Morselskapet**») forblir notert på Euronext Oslo Børs,
- Morselskapet overholder sine løpende informasjonsforpliktelser, herunder rapportering av finansiell informasjon, og
- Garantistforholdene som angitt i låneavtalen for ISIN NO0013476721 («**Låneavtalen**») og eventuelle fremtidige låneavtaler opprettholdes.

Det presiseres at Euronext Oslo Børs forbeholder seg retten til å trekke tilbake unntaket dersom én eller flere av disse forutsetningene ikke lenger er oppfylt.

Det understrekes videre at det forhold at Låneavtalen ikke inneholder krav om delårsrapportering, i seg selv ikke er tilstrekkelig grunnlag for unntak. I henhold til ABM-reglene punkt 3.4.4 (1), er utsteder uansett ikke forpliktet til å offentliggjøre kvartalsrapporter, men skal levere enten halvårs- eller tertialrapporter. Det innvilgede unntaket bygger blant annet på tidligere praksis overfor Utstederen, der deler av Utstaders løpende informasjonsplikt dekkes gjennom Morselskapet.

#### Konsolidert årsregnskap

Søknaden om unntak fra plikten til å utarbeide konsolidert årsregnskap tas ikke til følge.

Det fremgår klart av Låneavtalen at begrepet «Annual Financial Statements» omfatter reviderte årsregnskaper for både Morselskapet (konsolidert) og Utsteder (både konsolidert og ikke-konsolidert). Plikten til å utarbeide konsolidert årsregnskap følger også av regnskapsloven § 3-2, samt ABM-reglene punkt 3.4.3 (3) nr. 4. Ettersom Utsteder har en rekke datterselskaper som også opptrer som garantister under obligasjonslånet, er det konsernregnskapet som gir et helhetlig og reelt bilde av den samlede finansielle stillingen i konsernet. Dette støttes av ABM-reglene punkt 2.1, som fastsetter at informasjonen som gis til markedet skal være tilstrekkelig til at investorene kan foreta en kvalifisert vurdering av obligasjonene som investeringsobjekt. I dette tilfellet er det nettopp det konsoliderte regnskapet som ivaretar dette informasjonsbehovet.



Det er i denne sammenheng ikke dokumentert noen «særlige forhold» som tilsier at unntak fra konsolideringsplikten bør gis, jf. ABM-reglene punkt 3.4.9.

Basert på de ovennevnte opplysningene, har Euronext Oslo Børs fattet følgende beslutning:

*«Euronext Oslo Børs innvilger Archer Norge AS unntak fra kravet om delårsrapportering, jf. ABM-reglene punkt 3.4.4, på de vilkår som fremgår ovenfor. Søknad om unntak fra plikten til å utarbeide konsolidert årsregnskap avslås.»*

### 3.4 Fortsatt notering

#### 3.4.1 Euronext Growth Klagenemd sak 1/2024

*Bakgrunnen for saken var at Børsen hadde besluttet at selskapet Shelf Drilling kunne fortsette sin notering på Euronext Growth Oslo etter at det hadde gjennomført en stor restrukturering. Ett datterselskap av selskapet hadde utstedet obligasjoner. Under vilkårene for disse obligasjonene var det av betydning om Shelf Drilling var tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo. Tillitsmannen for obligasjonslånet fremmet på vegne av innehavere av obligasjoner en klage mot beslutningen om fortsatt notering. Klagen ble avvist av Børsen under henvisning til at obligasjonseierne ikke har klagerett i en slik sak. Avvisningen ble opprettholdt av klagenemnden for Euronext Growth.*

Avgjørelse 10. januar 2025 vedrørende Euronext Oslo Børs' vedtak av 22. november 2024 om å avvise klage over eget vedtak av 30. august 2024 om fortsatt opptak til handel av aksjer i Shelf Drilling (North Sea) Ltd. på Euronext Growth Oslo.

### 1. Klagesaken og klagenemdens sammensetning

Oslo Børs ASA («**Euronext Oslo Børs**» eller «**børsen**») fattet den 30. august 2024 følgende vedtak:

*«Euronext Oslo Børs har vedtatt at Selskapets notering vil kunne videreføres for en tidsbegrenset periode frem til obligasjonslånet omtalt i søknaden innfris (førtidig eller på ordinær forfallsdato).»*

Den 11. oktober 2024 ble vedtaket påklaget av et antall eiere av andeler i et obligasjonslån utstedt av et av Selskapets datterselskap (Shelf Drilling (North Sea) Holdings Ltd («**Datterselskapet**»)), som nærmere beskrevet nedenfor (heretter «**klagerne**»). Klagen ble fremsatt av Nordic Trustee AS («**NT**»), som opptrer som representant for klagerne.

Euronext Oslo Børs vedtok den 22. november 2024 å avvise klagen og oversendte samme dag saken til Euronext Growth Oslo klagenemd («**klagenemden**») for avgjørelse av avvisningsspørsmålet, jf. Euronext Growth Regelbok – Del II – Oslo («**Regelbok II**») punkt 3.20.

Klagenemnden er klageinstans for vedtak fattet av Euronext Oslo Børs etter Regelbok II vedrørende eventuell strykning av selskap tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo, jf. Punkt 3.17.2. Nemnden kan prøve alle sider ved saken jf. Regelbok II punkt 3.20 (3) og Mandat og prosedyre for Euronext Growth Oslo klagenemd

(«**Prosedyrereglene**») punkt 2. Klagenemndens avgjørelser er bindende for Euronext Oslo Børs, jf. Prosedyrereglene punkt 2. Ved omgjøring av vedtaket om avvisning av klagen, sendes saken tilbake til Euronext Oslo Børs for en realitetsvurdering av klagen.

Klagenemndens medlemmer har gjort vurderinger av egen habilitet. Under henvisning til sin funksjon som tillitsmann for obligasjonslånet og felles representant for klagerne har NT ikke gitt innsyn i identiteten til de obligasjonseierne som har deltatt i fremsettelsen av klagen. Ved vurderinger av eventuell tidligere befatning med NT som tillitsmann, utenom klagesaken, har nemdens medlemmer under rådføring med juridisk direktør ved Euronext Oslo Børs, i tråd med Prosedyrereglene punkt 7, tatt høyde for NT sin dominerende markedsposisjon i det norske obligasjonsmarkedet. Medlemmene av nemden har konkludert med at de anser seg selv som habile.

Klagenemndens frist for å avgjøre saken er fire uker fra klagenemnden mottok saken, jf. Prosedyrereglene punkt 5. Klagenemnden mottok saken ved oversendelse fra Euronext Oslo Børs 22. november 2024.

Ytterligere merknader i saken ble inngitt av NT, på vegne av klagerne, den 12. desember 2024, og Selskapet innga avsluttende merknader 16. desember 2024. Den 16. desember innga også Euronext Oslo Børs supplerende kommentarer til merknadene.

Klagenemnden besluttet i møte 20. desember 2024 å forlenge fristen for nemdens behandling av saken under henvisning til avklaringer i forbindelse med vurdering av habilitet, i kombinasjon med planlagt ferieavvikling og reisefravær hos både nemdens medlemmer og nemdens sekretariat, jf. punkt 5 i Prosedyrereglene. Fristen ble forlenget fra 20. desember 2024 til 13. januar 2025.

Klagenemnden har behandlet saken i møter 18. og 20. desember 2024. Under saksbehandlingen har nemnden hatt tilgang til all relevant informasjon i saken.

Ved nemndens behandling deltok Camilla Nyhus-Møller (leder), Morten Brundtland (nestleder) og Marianne Lind Sahl (medlem). Camilla Perona Fjeldstad, Advokat, Euronext Oslo Børs har vært nemdenssekretær.

## 2. Kort om selskapet

Shelf Drilling (North Sea) Ltd. («**Selskapet**») er et aksjeselskap inkorporert i Bermuda med registrert forretningsadresse i Dubai. På Euronext Oslo Børs' hjemmesider beskriver Selskapet seg som følger:

*Shelf Drilling North Sea, a majority-owned subsidiary of Shelf Drilling, is a shallow water offshore drilling contractor primarily operating in the North Sea. The company's fit-for-purpose strategy and fleet of modern high-specification harsh environment jack-up rigs enable it to offer a broad range of services in the shallow water drilling markets. The company is incorporated under the laws of Bermuda.*

Selskapet ble tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo 12. oktober 2022.

## 3. Bakgrunn og børsens vedtak

I mai 2024 utstedte Datterselskapet et obligasjonslån med NT som tillitsmann. Lånet ble i november 2024 notert på Nordic ABM (ticker SDHL). Det er opplyst at lånet inneholder vilkår knyttet til fortsatt opptak til handel av Selskapets aksjer på Euronext Growth Oslo.

Det er videre opplyst at Selskapet den 27. august 2024 sendte en søknad til Euronext Oslo Børs om forhåndsgodkjenning av fortsatt opptak til handel på Euronext Growth Oslo. Bakgrunnen for søknaden var planer om å gjennomføre en fusjon mellom Selskapet og et datterselskap av Shelf Drilling, Ltd., som etter gjennomføring ville lede til at Selskapet ville ha Shelf Drilling, Ltd. som eneste aksjeeier. De øvrige aksjeeierne i Selskapet kunne velge mellom kontantvederlag eller vederlag i form av å motta aksjer i Shelf Drilling, Ltd. Det er opplyst at informasjon om den planlagte fusjonen utgjorde innsideinformasjon.

Den 30. august 2024 vedtok Euronext Oslo Børs å innvilge søknaden. Nemden har ikke blitt forelagt vedtaket, og har i lys av sakens vurderingstema ikke funnet grunnlag for å etterspørre vedtaket. Nemden viser derfor til bemerkningene til vedtaket slik de fremkommer av klagen. Det er opplyst at børsen som utgangspunkt anser at selskap med én aksjeeier ikke vil være egnet for handel på Euronext Growth Oslo, men at særlige behov kan begrunne fortsatt opptak til handel. Basert på opplysningene fremsatt i søknaden vurderte Euronext Oslo Børs at slike særlige behov forelå. Euronext Oslo Børs vedtok derfor å innvilge søknaden om fortsatt opptak til handel, men kun for en tidsbegrenset periode etter fusjonen til obligasjonslånet ble innfridd ved ordinært eller førtidig forfall. Vedtaket ble oversendt til Selskapet same dag.

Fusjonen ble annonsert i markedet den 16. september 2024.

#### **4. Klagers anførsler**

Den 11. oktober 2024 ble børsens vedtak påklaget. Ytterligere merknader til børsens vurderinger i klageomgangen ble oversendt 12. desember 2024.

I klagen anføres det at klagen er fremsatt rettidig fordi klagefristen på 14 dager må beregnes fra tidspunktet for obligasjonseierens kjennskap til børsens vedtak, som var 27. september 2024 og ikke tidspunktet for vedtaket som var 30. august 2024. I supplerende kommentarer datert 12. desember 2024, viser klagerne til at de kontaktet børsen flere ganger for å få bekreftet om det var truffet vedtak om fortsatt notering, men børsen ga ingen slik bekreftelse. Det anføres at børsens regelforståelse vil innebære at en utsteder kan avskjære tredjepersoners klagerett ved å holde vedtaket skjult i 14 dager.

Videre anføres det i klagen at obligasjonseierne til Datterselskapet, representert ved NT, har selvstendig klagerett for vedtak om fortsatt opptak til handel av Selskapet truffet av Euronext Oslo Børs.

Klagerne viser til at Selskapet etter gjennomføring av fusjonen kun har én aksjeeier, og dermed ikke oppfyller vilkår for handel på Euronext Growth Oslo. Det anføres at Euronext Oslo Børs' vedtak om unntaksvis videreføring av opptak til handel griper direkte inn i forholdet mellom Datterselskapet og obligasjonseierne, og effektivt fratar klagerne rett til å kreve seg innløst etter obligasjonslånavtalen. Klagerne anfører at vedtaket på denne måten svekker en sentral del av kreditorbeskyttelsen i obligasjonslånet.

Det anføres at hensynet til beskyttelse fra Selskapets kreditorer, i den grad det er vektlagt i vedtaket, er et utenforliggende hensyn.

I relasjon til børsens vurderinger i klageomgangen, er det av klagerne anført at begrunnelsen for den opprinnelige beslutningen, angivelig å frata obligasjonseierne en sentral del av kreditorbeskyttelsen i obligasjonsavtalen, skaper tilstrekkelig tilknytning mellom obligasjonseierne og beslutningen om fortsatt opptak til handel av Selskapets aksjer.

## 5. Selskapets merknader til klagen

Euronext Oslo Børs mottok klagen 11. oktober 2024. I tråd med Regelbok II og Prosedyrereglene ble Selskapet orientert om klagen og klagens innhold. Den 23. oktober 2024 innga Selskapet sine merknader til klagen, fremsatt på Selskapets vegne av Advokatfirmaet Thommessen AS. Den 16. desember 2024 oversendte Selskapet supplerende kommentarer til klagen og klagerens ytterligere merknader.

Selskapet anfører at klagen ikke kan tas til behandling på bakgrunn av at klagerne mangler rettslig grunnlag for klagerett på vedtak fattet av Euronext Oslo Børs, ettersom vedtaket ikke er et forvaltningsrettslig enkeltvedtak, og klagerne er tredjeparter til vedtaket. Det anføres at klagerne heller ikke etter forvaltningsloven § 28, i den grad bestemmelsen hadde kommet til anvendelse, ville anses for å ha rettslig klageinteresse i vedtaket.

Videre anfører Selskapet at klagen under enhver omstendighet er fremsatt etter utløpet av klagefristen, som i henhold til Regelbok II punkt 3.20 (2) er to uker fra vedtaket ble truffet.

På disse grunnlag mener Selskapet at klagen må avvises.

I supplerende kommentarer av 16. desember fastholder Selskapet sitt opprinnelige standpunkt om manglende rettslig grunnlag for klageadgang, og understreker at en eventuell klageadgang for tredjeparter fordrer en endring av Euronext Oslo Børs' regelverk. Det vises til at obligasjonsavtalen inneholder en «change of control»-bestemmelse som tillater at Shelf Drilling, Ltd, blir eneaksjeeier i Selskapet, og det reises også spørsmål til anførselen om at børsens beslutning svekker kreditorbeskyttelsen ved obligasjonslånet, ettersom fortsatt opptak gir tilgang til kapitalmarkeder.

## 6. Børsens vurderinger i klageomgangen

Euronext Oslo Børs har mottatt klagen, klagerens anførsler og Selskapets merknader til klagen, og deretter foretatt egne vurderinger av saksforholdet. Basert på børsens vurderinger, vedtok Euronext Oslo Børs å avvise klagen.

Børsen vurderte at verken Euronext Growth Markets Regelbok del I («**Regelbok I**»), Regelbok del II eller Prosedyrereglene eksplisitt regulerer hvem som har rettslig klageinteresse til vedtak rettet mot utstedere på Euronext Growth Oslo. At Regelbok I og II – i denne sammenheng – kun er bindende for utstederne og børsen, ble tatt til inntekt som en indikator for at reglene ikke kan påberopes av andre, uten at dette ble gitt avgjørende betydning.

Børsen vurderte deretter om det forelå tungtveiende hensyn som kunne begrunne en rettslig klageinteresse for andre enn utsteder selv, basert på hvordan tilsvarende situasjoner ville måtte vurderes dersom klagen gjaldt et forvaltningsrettslig enkeltvedtak rettet mot en utsteder notert på ett av børsens regulerte markeder. Etter en gjennomgang av børsens og børsklagenemdens praksis, herunder den oppmykning

av praksis som i de senere år har åpnet for klageinteresse til minoritetsaksjeeiere i strykingsvedtak, konkluderte Euronext Oslo Børs med at tilknytningen mellom strykingsvedtak og en utsteders kreditorer var for avledet. Børsen konkluderte dermed at klagerne manglet rettslig klageinteresse.

Børsen tok også stilling til hvorvidt klagen var fremsatt rettidig, og vurderte at det ikke var rettslig grunnlag for å innfortolke et annet starttidspunkt for klagefristens starttidspunkt. Konklusjonen var dermed at klagen var fremsatt etter klagefristens utløp, og følgelig ikke var rettidig.

Euronext Oslo Børs vedtok derfor å avvise klagen på prosessuelt grunnlag, uten å foreta noen realitetsvurdering av klagernes anførsler. Børsen forbeholdt seg likevel adgang til å gjennomføre en realitetsbehandling av klagen, dersom klagenemnden skulle omgjøre børsens avvisningsvedtak.

I Euronext Oslo Børs' supplerende merknader oversendt 16. desember 2024 henviser børsen til at beslutning om fortsatt opptak er et anliggende mellom markedsoperatøren av Euronext Growth Oslo og Selskapet, der aksjeeiere utgjør en yttergrense for hvem som kan tenkes å ha klagerett, mens forutsetninger og vilkår knyttet til lån og obligasjonslån er et anliggende mellom långiver (klagerne) og låntaker (Datterselskapet).

## **7. Rettslig grunnlag**

Reglene i Regelbok II gjelder for selskaper som har aksjer tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo. Reglene er bindende for både Selskapet og Euronext Oslo Børs, jf. Regelbok I punkt 1.10.1.

I Regelbok II punkt 3.17.2 reguleres børsens myndighet til å stryke utstedernes aksjer fra handel. Det følger av første ledd at:

*«Euronext Oslo Børs kan stryke finansielle instrumenter utstedt av Utsteder hvis de ikke lenger tilfredsstiller vilkårene eller reglene for Euronext Growth Oslo. Dette gjelder likevel ikke hvis det kan ventes å medføre vesentlig ulempe for eierne av instrumentet eller fasilitetens oppgaver og funksjon å stryke instrumentet.»*

Regelbok II punkt 3.17.2 regulerer også strykning etter søknad fra selskapet selv og Finanstilsynets myndighet til å pålegge børsen å beslutte strykning, og gir egne saksbehandlingsregler for fremgangsmåten ved beslutninger om strykning.

Regelbok II punkt 3.20 regulerer klager over beslutninger truffet av Euronext Oslo Børs i relasjon til utstedere på Euronext Growth Oslo. Det følger av bestemmelsens første, andre og tredje ledd at:

*«(1) Euronext Growth Oslo har egen klagenemnd. Klagenemnden avgjør klager på beslutning om tvangsmulkt i henhold til punkt 3.17.3, overtredelsesgebyr i henhold til punkt 3.17.4 og strykning i henhold til punkt 3.17.2.*

*(2) Klage må fremmes senest to uker etter at beslutningen er truffet, og sendes til Euronext Oslo Børs som deretter vil varsle klagenemnden. [...]*

*(3) Klagenemnden kan prøve alle sider av beslutningen som er påklaget.»*

Bestemmelsens fjerde ledd gir hjemmel til Prosedyrereglene.

Regelbok II punkt 3.16.1, om innsendelse av redegjørelse vedrørende fortsatt opptak til handel av selskaper som deltar i fusjoner, er verken anvendt eller påberopt.

## 8. Klagenemdens vurdering

### 8.1 Klageinteresse

Spørsmålet er om NT på vegne av en gruppe kreditorer til et obligasjonslån utstedt av et datterselskap av et selskap med aksjer tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo, har rett til å påklage et vedtak om fortsatt opptak til handel truffet av Euronext Oslo Børs.

Klagerne er eiere av andeler av et obligasjonslån utstedt av Datterselskapet, og er rettslig sett å anse som Datterselskapets kreditorer. Det anses på det rene at klagerne ikke kan anses som innehavere av aksjene i Selskapet som er tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo.

Regler om klager på beslutninger truffet av Euronext Oslo Børs i relasjon til utstedere av aksjer tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo følger av Regelbok II punkt 3.20. Det følger der at «klager» skal avgjøres av klagenemden, uten at bestemmelsen går nærmere inn på hvem som faktisk kan fremsette «klager». I mangel av en entydig avklaring i regelverket for Euronext Growth Oslo, er det naturlig å se hen til alminnelige forvaltningsrettslige prinsipper for veiledning. Det er videre naturlig å se hen til parallelle betraktninger i praksis fra børsklagenemden.

Etter forvaltningsloven § 28, første ledd «*kan [forvaltningsvedtak] påklages av en part eller annen med rettslig klageinteresse i saken*». For andre enn sakens parter, legger bestemmelsens ordlyd opp til en konkret vurdering av «*rettslig klageinteresse*». En slik vurdering vil blant annet bero på om et vedtak har betydning for andre enn vedtakets parter grunnet rettslig avhengighetsforhold, og hvor vesentlige interesser vedkommende har i det konkrete vedtaket, se bl.a. Jan Fridthjof Bernt, lovkommentar til Forvaltningsloven § 28 nr. 764, Rettsdata (kopiert 23. desember 2024).

Klagenemden finner at også klagerett for beslutninger rettet mot utstedere på Euronext Growth Oslo må bero på hvem som har tilstrekkelig klageinteresse i den respektive beslutningen. Det avgjørende for vurderingen blir dermed om klagerens faktiske interesser i beslutningen har tilstrekkelig tilknytning til vedtaket og må anses tilstrekkelig vesentlige, til at klagerne må gis rettslig klagerett.

I relasjon til klager over forvaltningsvedtak truffet av Euronext Oslo Børs rettet mot børsnoterte utstedere, jf. verdipapirhandelloven § 12-11 (3), har børsklagenemdens vurdering av hvem som har tilstrekkelig interesse vært gjenstand for en utvikling. På side 2 i avvisningsvedtaket til Euronext Oslo Børs, gjengitt nedenfor, gjennomgår børsen relevant praksis knyttet til utviklingen:

*«Spørsmålet om kreditorers klagerett har ikke blitt behandlet tidligere. Det er i dag slått fast at minoritetsaksjeeiere har rettslig klageinteresse for vedtak som gjelder strykning av noterte selskaper. Dette er et standpunkt som har blitt til over tid, se utviklingen fra Børsklagenemdas sak 5/2009 (Norman ASA) med videre henvisninger, til Børsklagenemdas sak 2/2015 (EVERY ASA II). Utvidelsen av klageadgangen ble blant annet begrunnet med at det i saker om strykning er aksjeeierne, foruten det noterte selskapet selv, som er nærmest til å angripe vedtaket. Vedtak om strykning er mer inngripende for eiere av finansielle*



*instrumenter, enn vedtak om fortsatt notering. Videre er det naturlig å forstå EVRY-saken til at det er aksjeeierne, og ikke eiere av andre finansielle instrumenter utstedt av selskapet, som står nærmest til å angripe vedtak som gjelder strykning eller fortsatt notering av aksjene i selskapet.»*

Praksis fra Euronext Oslo Børs og børsklagenemden viser at det tidligere har vært utvist tilbakeholdenhet ved tolkningen av hvilke interesser som har tilstrekkelig tilknytning til et vedtak til å begrunne klagerett. Det tilsier etter nemdens vurdering at det bør utvises varsomhet med å utvide tolkningen til å omfatte annet enn eierinteresser, herunder indirekte eierinteresser eller andre tredjepartsinteresser.

Argumentene for oppmykningen av praksis i avgjørelse 2/2015 er ikke overførbare i enhver situasjon. Til sammenligning vil det etter nemdens vurdering være kunstig å trekke en parallell til at minoritetsaksjeeiere i et datterselskap skulle ha tilstrekkelige interesser i et strykningsvedtak rettet mot et morselskap. Aksjeeierne ville i et slikt tilfelle ha eierinteresser gjennom aksjeeie i utsteders datterselskap, men ikke gjennom eierskap til de aksjer som berøres direkte av vedtaket, og tilknytningen vil derfor etter nemdens vurdering anses for avledet.

Kreditorers interesser i gjeldsinstrumenter, herunder også andeler i obligasjonslån, er normalt rene økonomiske interesser. Dette gjelder uavhengig av om utsteder er selskapet selv eller et datterselskap. For lån som er konvertible til aksjer vil vurderingen, etter omstendighetene, kunne slå annerledes ut. Det er på det rene at obligasjonslånet ikke er et konvertibelt lån, og klagenemden legger derfor til grunn at klagernes interesser i beslutningen må vurderes å være av ren økonomisk karakter.

På side 2 i klagen er det vist til at børsens beslutning om fortsatt opptak til handel fratar klagerne en sentral rettighet og kreditorbeskyttelse etter obligasjonslånavtalen. Den aktuelle rettigheten består av at strykning av Selskapets aksjer fra Euronext Growth Oslo ville utløst en opsjon for obligasjonseierne, hvoretter disse kunne ha krevd at Datterselskapet kjøpte tilbake obligasjonene til pålydende pluss én prosent, en såkalt «put-opsjon». Realisering av rett til å utøve put-opsjonen gir en økonomisk fordel til rettighetshaverne.

Klagenemden merker seg at det ikke er gitt at rett til å utøve put-opsjonen ville vært en automatisk konsekvens dersom børsens opprinnelige behandling av søknaden om forhåndsgodkjennelse av fortsatt opptak hadde endt med avslag. Det vises til Selskapets merknader om at transaksjonen som endret Selskapets eierstruktur var betinget av slik forhåndsgodkjennelse, og at selve fusjonen og den nye eierstrukturen var tillatt under obligasjonsvilkårene. Det er uklart om Selskapet hadde gått videre med transaksjonen ved slikt avslag, men i lys av de økonomiske konsekvensene for Datterselskapet kan det ha formodningen mot seg. Det er dermed usikkerhet knyttet til om den økonomiske fordelen ved en realisering av put-opsjonen kunne forventes eller faktisk var nært forestående.

Beslutningen er ikke til hinder for at put-opsjonen ved en senere anledning kan utløses. I beslutningen om fortsatt opptak tar Euronext Oslo Børs forbehold om at eventuelle senere endringer i Selskapet kan foranledige nye vurderinger av egnethet for fortsatt opptak. Det er heller ikke opplyst om andre omstendigheter hvoretter Datterselskapet er i mislighold av obligasjonslånbetingelsene, eller annet som tilsier at klagerne har et særlig behov for beskyttelse utover interessen i realisering av rett til å utøve put-opsjonen. Obligasjonslånet var på tidspunktet for vedtaket ikke notert, og det er slikt sett i utgangspunktet etter nemdens vurdering ikke børsens rolle å ta hensyn til obligasjonseierens interesser ved behandling av søknad om fortsatt opptak.

Nemden bemerker at obligasjonslånet ble børsnøtert 13. november 2024, uten at dette har hatt innvirkning på nemden sin vurdering.

I tillegg til de mer konkrete vurderingene ovenfor ser klagenemden grunn til å komme med enkelte prinsipielle betraktninger knyttet til spørsmålet om klageadgang.

Det er for det første klart at en utvidelse av klageadgangen til kreditorer og andre uten eierinteresser, ville medført en utvidelse av klageadgangen sammenlignet med tidligere praksis. Det kan etter nemdens vurdering oppstå vanskelige grensdragninger knyttet til hvilke tredjepartsinteresser som anses tilstrekkelige, og hvor skillet skal trekkes mellom obligasjonseiere og eksempelvis hovedbankforbindelser, andre sentrale låneaktører eller andre med faktiske men avledede økonomiske interesser.

Videre er hensikten med utformingen av regelverket på Euronext Growth Oslo å ivareta interessene til utstedere og innehavere av aksjer som handles på handelsplassen. Euronext Oslo Børs, som operatør av handelsplassen, overvåker markedet og følger opp regelverket. En utvidelse av klageadgangen vil følgelig kunne medføre at børsens tilsyn med og oppfølging av regelverket vil måtte utvides til å ivareta også andre interesser enn innehavere av noterte aksjer, et ansvar som ikke følger av børsens egne regler eller av lovverket. Det er videre tvilsomt om et slikt utvidet ansvarsområde er gjennomførbart i praksis. Børsens oppfølging forutsetter tilgang på opplysninger gitt i tråd med opplysningsplikten til aksjeutstedere på Euronext Growth Oslo, og i relasjon til andre interessenter vil børsen kunne mangle tilstrekkelig informasjonsgrunnlag.

Klagenemden har med dette kommet til at obligasjonseierens interesse i beslutningen om fortsatt opptak til handel av aksjene i Selskapet på Euronext Growth Oslo ikke er tilstrekkelig tilknyttet eller vesentlig til å gi klagerett.

Følgelig har ikke NT, på vegne av en gruppe kreditorer til et obligasjonslån utstedt av et datterselskap til et selskap med aksjer tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo, rett til å påklage vedtaket om fortsatt opptak til handel truffet av Euronext Oslo Børs.

Det bemerkes at nemden antar at konklusjonen ikke ville stilt seg annerledes dersom Selskapet, og ikke Datterselskapet, var utsteder av obligasjonslånet. Derimot antar nemden at vurderingen kunne stilt seg annerledes dersom Selskapet hadde utstedt et konvertibelt obligasjonslån med krav om fortsatt notering, og det respektive vedtaket gjaldt strykning av utstederens aksjer.

## *8.2 Klagefrist*

Ettersom klagenemden har funnet at klagerne ikke har rettslig klageinteresse, ser ikke klagenemden nødvendigheten av å rette bemerkninger knyttet til klagernes anførsel om hvorvidt innsendelsen av klagen var rettidig.

Klagenemden treffer etter dette slik enstemmige avgjørelse:

## **Avgjørelse**

Euronext Oslo Børs' vedtak den 22. november 2024 om å avvise klage over egen beslutning av 30. august 2024 om fortsatt opptak til handel av aksjer i Shelf Drilling (North Sea) Ltd. på Euronext Growth Oslo opprettholdes.

## 4 MEDLEMSFORPLIKTELSER – HANDELSREGLER

### [INTET INNHOLD]

## 5 OVERTAKELSESTILBUD

Årets utgave av Vedtak og uttalelser gjenspeiler at rollen som tilbudsmyndighet ble overført fra Oslo Børs til Finanstilsynet 1. april 2025.

### 5.1 Kontrollerte tilbud 2025

#### Overtakelsestilbud etter vphl. kap. 6

| Selskap                  | Tilbyder               | Pliktig/frivillig tilbud | Dato godkjent |
|--------------------------|------------------------|--------------------------|---------------|
| Belships ASA             | Blue Northern BLK Ltd. | Frivillig tilbud         | 21.01.2025    |
| Entra ASA                | Castellum Aktiebolag   | Pliktig tilbud           | 18.02.2025    |
| Crayon Group Holding ASA | SoftwareOne Holding AG | Frivillig tilbud         | 14.03.2025    |

#### Tvangsinnløsning uten at det fremmes pliktig tilbud, vphl. § 6-22 (3)

| Selskap      | Innløser               | Dato godkjent |
|--------------|------------------------|---------------|
| Belships ASA | Blue Northern BLK Ltd. | 31.03.2025    |

### 5.2 Tilbudsplikt

### [INTET INNHOLD]

### 5.3 Dispensasjon fra tilbudsplikt

#### 5.3.1 Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB – Dispensasjon fra tilbudsplikt i Public Property Invest ASA ved konsernintern overdragelse, 15.01.25

##### 1. Søknaden

Det vises til søknad av 9. januar 2025 fra Advokatfirmaet Thommessen AS, hvor det på vegne av SSB i Norden AB («**SBB I Norden**») søkes om dispensasjon fra tilbudsplikt i Public Property Invest ASA («**PPI**») i forbindelse med konsernintern overdragelse av aksjer i PPI fra Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB («**SBB**») til SBB I Norden, jf. lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel («**vphl.**») § 6-2 (3), for erverv av aksjer fra morselskap til heleid datterselskap.

SBB eier aksjer i PPI tilsvarende 35,16 % av aksjene og stemmene i selskapet. SBB eier også indirekte 100 % av aksjene i SBB I Norden.

Det er opplyst at SBB av konserninterne årsaker ønsker å overføre aksjene i PPI til SBB I Norden. SBB I Norden har søkt om dispensasjon fra tilbudsplikt i forbindelse med den planlagte konserninterne overføringen av aksjer. Søknaden er begrunnet med at overdragelsen av aksjeposten ikke medfører et kontrollskifte eller noen endringer i det reelle eierskapet til PPI.

## 2. Rettslig grunnlag

Det følger av vphl. § 6-1 (1) om tilbudsplikt ved erverv av aksjer at:

*«Den som gjennom erverv blir eier av aksjer som representerer mer enn 1/3 av stemmene i et norsk selskap hvis aksjer er notert på norsk regulert marked (notert selskap), plikter å gi tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet.»*

I vphl. § 6-1 (6) er det presisert at tilbudsplikt også utløses ved erverv fra noen vedkommende er identifisert med:

*«Første ledd gjelder tilsvarende ved erverv fra noen vedkommende er identifisert med etter § 6-5, når erververen alene eller sammen med en eller flere av de nærstående passerer tilbudspliktgrensen som følge av ervervet.»*

Hjemmelen for vedtak om dispensasjon fremgår av vphl. § 6-2 (3):

*«Tilbudsmyndigheten kan i særlige tilfeller gjøre unntak fra tilbudsplikten ved erverv fra noen vedkommende er identifisert med etter § 6-5, jf. § 6-1 sjette ledd.»*

Det følger av vphl. § 6-6 (1) og (2) om gjentatt tilbudsplikt ved etterfølgende erverv av aksjer at:

*«(1) Aksjeeier som eier aksjer som representerer mer enn 1/3 av stemmene i et notert selskap, plikter å gi tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet (gjentatt tilbudsplikt) dersom aksjeeieren gjennom erverv blir eier av aksjer som representerer 40 prosent eller mer av stemmene i selskapet. Første punktum gjelder tilsvarende dersom aksjeeieren gjennom erverv blir eier av 50 prosent eller mer av stemmene i selskapet. Første og annet punktum gjelder ikke ved erverv som skjer i tilknytning til fremsettelse av tilbud som nevnt i § 6-1.*

*(2) Aksjeeier som har passert tilbudspliktgrense som nevnt i § 6-1 eller § 6-6 første ledd på en måte som ikke utløser tilbudsplikt, og derfor ikke har fremsatt pliktig tilbud, plikter ved ethvert etterfølgende erverv som øker stemmeandelen, å gi tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet.»*

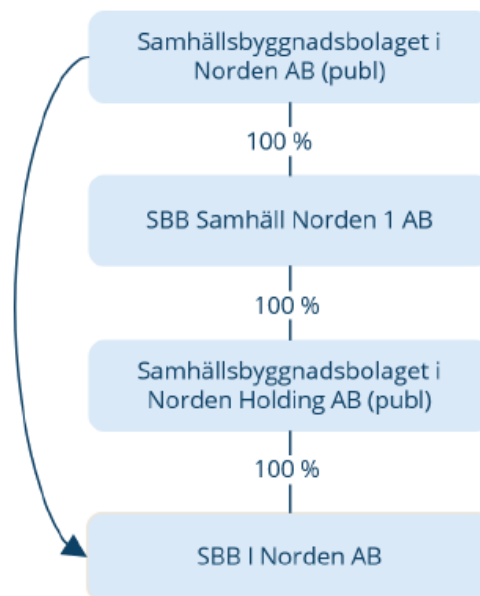
## 3. Faktiske forhold

PPI er et norsk allmennaksjeselskap som ble notert på Euronext Oslo Børs 29. april 2024. Det er ikke opplyst om avvikende stemmerettigheter i selskapet.

SBB er et aksjeselskap som er morselskap i SBB-konsernet, og som eier 75 631 366 aksjer i PPI. Det er opplyst at SBB-konsernet, først gjennom SBB Samfunnsbygg AS (et heleid datterselskap av SBB) og deretter direkte gjennom SBB (etter dispensasjon fra tilbudsplikt

datert 12. juli 2024), har eid mer enn 1/3 av aksjene i PPI siden PPI ble notert på Euronext Oslo Børs i april 2024. SBB I Norden er et indirekte heleid datterselskap av SBB.

SBB ønsker å overføre aksjene i PPI til SBB I Norden. Den planlagte transaksjonen kan illustreres slik:



Det er opplyst at bakgrunnen for den planlagte overføringen er konserninterne årsaker. Som vederlag vil SBB I Norden betale en pris per aksje tilsvarende sluttkurs på aksjene i PPI dagen før overføringen, og kjøpesummen gjøres opp ved at det etableres en selgerkreditt mellom SBB og SBB I Norden.

Det er videre opplyst at det ikke foreligger noen andre parallelle eller planlagte transaksjoner som har innvirkning på SBB-konsernets samlede eierskap i PPI.

#### 4. Vurdering av dispensasjon

Etter vphl. § 6-1 (6) utløses tilbudsplikt ved erverv fra noen vedkommende er identifisert med når erververen passerer tilbudspliktgrensen. Euronext Oslo Børs, i egenskap av tilbudsmyndighet, kan i særlige tilfeller gi dispensasjon fra tilbudsplikt ved erverv fra noen vedkommende er identifisert med, jf. vphl. § 6-2 (3). I forarbeidene, NOU 2005: 17 og Ot.prp. nr. 34 (2006-2007), er det om dispensasjonsvurderingen uttalt at det skal legges vekt på om overdragelsen utgjør et kontrollskifte, eller kan utgjøre et ledd i en kjede transaksjoner som kan utgjøre et kontrollskifte.

Euronext Oslo Børs anser ikke den konserninterne overføringen av eierskapet til PPI for å innebære et kontrollskifte eller å være ledd i en kjede transaksjoner som kan utgjøre et kontrollskifte. Euronext Oslo Børs mener at det foreligger slike «*særlige grunner*» til at det kan gis dispensasjon fra tilbudsplikten etter vphl. § 6-2 (3) for overdragelsen av aksjeposten i PPI fra SBB til SBB I Norden. Dispensasjoner fra tilbudsplikt bør inneholde en tidsramme for gjennomføring. Innen 30. april 2025 ansees passende her.

I overensstemmelse med tidligere praksis og uttalelser om kontinuitet ved overdragelse i medhold av dispensasjon fra tilbudsplikt, er Euronext Oslo Børs av den oppfatning at SBB I Norden etter ervervet av aksjene i PPI, med hensyn til reglene om tilbudsplikt, vil stå i

samme stilling som SBB før overdragelsen. Det innebærer at SBB I Norden overtar den posisjonen som SBB har i dag, slik at SBB I Norden på samme grunnlag som for SBB kan erverve aksjer i PPI uten at tilbudsplikt utløses før erverv når grensen for gjentatt tilbudsplikt (40 %), basert på at SBB Samfunnsbygg AS på noteringstidspunktet eide over 1/3 av aksjene og stemmene i PPI.

Børsens vurdering av forholdet til etterfølgende tilbudsplikt er ikke omfattet av dispensasjonsmyndigheten, og utgjør kun en uttalelse om et lovtolkningsspørsmål.

## **5. Vedtak**

Euronext Oslo Børs, i egenskap av tilbudsmyndighet, har på denne bakgrunn fattet følgende vedtak:

*«Det gis, etter vphl. § 6-2 (3), dispensasjon fra tilbudsplikt for erverv av aksjer i Public Property Invest ASA for SSB i Norden AB ved overdragelse fra Samhallsbyggnadsbolaget i Norden AB. Overdragelsen må gjennomføres innen 30. april 2025.*

*Senest samtidig med at avtale eller beslutning om overdragelsen foreligger skal SBB i Norden AB sørge for at det ved alminnelig børs melding offentliggjøres at Euronext Oslo Børs, i egenskap av tilbudsmyndighet, har vedtatt å gi dispensasjon etter vphl. § 6-2 (3) for overdragelsen. Euronext Oslo Børs skal samtidig gis beskjed om offentliggjøringen.»*

Vi gjør for ordens skyld oppmerksom på at vedtaket kan påklages av andre med rettslig klageinteresse. Det bes om tilbakemelding til Euronext Oslo Børs dersom overdragelsene ikke gjennomføres.



