

Otello Corporation ASA

30. mars 2023

Otello Corporation ASA – kommentarer til selskapets løpende informasjonsplikt og kategorisering av børsmeldinger**1. Introduksjon og oppsummering**

Det vises til børsmelding fra Otello Corporation ASA («**Selskapet**») av 28. juli 2022 kl. 19:49 om at Selskapet har vedtatt å utbetale et utbytte på NOK 21 per aksje («**Børsmeldingen**»). Oslo Børs observerte en vesentlig økning i volum i handelen i Selskapets aksjer den 29. juli 2022 etter publisering av Børsmeldingen. Denne dagen steg aksjekursen med ca. 24 % på det meste sammenlignet med sluttkursen 28. juli 2022. Kursen gikk så noe ned utover dagen, før den endte opp ca. 14 % sammenlignet med sluttkursen 28. juli 2022.

Som ledd i børsens oppfølging av løpende informasjonsplikt for selskaper tatt opp til handel, har avdeling for Markedsovervåkning ved Oslo Børs sett nærmere på informasjonen i Børsmeldingen. Oslo Børs har valgt å ikke overprøve Selskapets vurdering i saken, men ønsker likevel å knytte noen kommentarer til vurderingen av hvorvidt det foreligger innsideinformasjon, jf. Oslo Børs Regelbok Del II («**Regelbok II**») punkt 4.2.1.1 jf. Markedsmisbruksforordningen («**MAR**») artikkel 17 nr. 1. Videre ønsker vi å knytte en kommentar til Selskapets valg av meldingskategori.

2. Rettslig grunnlag

I henhold til Regelbok II punkt 4.2.1.1 jf. MAR artikkel 17 nr. 1 skal utsteder så snart som mulig offentliggjøre innsideinformasjon som direkte vedrører utstederen. I henhold til MAR artikkel 7 nr. 1 a) utgjør innsideinformasjon:

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

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

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

3. Faktiske omstendigheter

I korrespondanse mellom Selskapet og Oslo Børs i perioden november 2022 til februar 2023 har Selskapet redegjort for de hendelser og vurderinger som førte frem til beslutningen om utbetaling av utbytte, samt de vurderinger som ble gjort med hensyn til reglene om innsideinformasjon. Av offentlig tilgjengelig informasjon, samt av de mottatte redegjørelser og dokumentasjon fra Selskapet forstår Oslo Børs at de faktiske omstendigheter var som følger:

I Selskapets rapport for første halvår 2021 offentliggjort 27. august 2021 fremkommer det Selskapet har som mål å maksimere verdiene av gjenværende eiendeler, og at målet er å aggressivt returnere kontanter til aksjonærene, mest sannsynlig gjennom en kombinasjon av tilbakekjøp av aksjer og utbytte.¹ Av rapport for andre halvår 2021 offentliggjort 17. februar 2022 fremkommer lignende informasjon, i tillegg til at Selskapet planlegger å konvertere USD-beholdningen sin til NOK og utdele dette kontant til aksjonærene gjennom tilbakekjøp av aksjer, utbytte eller en kombinasjon av dette.² Lignende informasjon fremkommer også av årsrapport 2021 offentliggjort 27. april 2022.³

På styremøte 27. april 2022 besluttet styret å foreslå for generalforsamlingen at styret skulle få fullmakt til å beslutte utdeling av utbytte basert på årsregnskapet for 2021. Ledelsen skal ha presentert overfor styret et estimert utbytte på NOK 19 per aksje. Ledelsen ble i nevnte styremøte bedt om å innhente eksternt rådgivning og veiledning for å få en oversikt over Selskapets finansielle forpliktelser og potensielle krav mot Selskapet, slik at styret kunne foreta en forsvarlig vurdering i forbindelse med en utbyttebeslutning. Styret ble gitt fullmakt til å beslutte utdeling av utbytte i generalforsamlingsmøte 2. juni 2022.

I styremøte 22. juni 2022 ble innhentet rådgivning og oversikt over potensielle finansielle forpliktelser presentert og diskutert. I forkant av møtet sendte ledelsen et notat datert 17. juni 2022 hvor de potensielle finansielle forpliktelsene ble presentert. Notatet inkluderte også en tidligere utarbeidet oversikt over nødvendig fremtidig kontantbeholdning [REDACTED], hvor det blant annet var avsatt kontanter [REDACTED]. Det fremkom videre at nødvendig kontantbeholdning kunne antas å være lavere etter diskusjoner med de ulike rådgiverne [REDACTED]. På dette tidspunktet hadde Selskapet konvertert størsteparten av USD-beholdningen til NOK i lys av at vekslingskursen var forbedret. Notatet inkluderte videre et eksempel på utbyttebeslutning på NOK 20 per aksje. Av styreprotokollen 22. juni fremkommer det at nevnte reserve kunne antas å være lavere pga. positive diskusjoner [REDACTED], og at det derfor var mer sannsynlig at nødvendig fremtidig kontantbeholdning ville være [REDACTED].

¹ [NewsWeb \(oslobors.no\)](https://www.oslobors.no/nyheter/2021/08/27/2021-08-27-1)

² [NewsWeb \(oslobors.no\)](https://www.oslobors.no/nyheter/2022/02/17/2022-02-17-1)

³ [NewsWeb \(oslobors.no\)](https://www.oslobors.no/nyheter/2022/04/27/2022-04-27-1)

Beslutning om utbytte var ikke på agendaen for møtet 22. juni 2022. Ledelsen ble bedt om å få utstedt de endelige vurderingene fra rådgiverne. Styret ble enige om å ta informasjonen til etterretning for å vurdere videre steg.

Den 26. juli 2022 mottok Selskapet bekreftelse på [REDACTED], [REDACTED]. Selskapet selv hadde [REDACTED], men forsendelsen hadde tatt lang tid blant annet pga. Covid-19. Slik [REDACTED], herunder som avsatte kontanter for potensielt krav. Den 27. juli 2022 ble det utarbeidet et notat med oppdatering og forslag om utbytte på NOK 21 per aksje. Dette ble diskutert mellom CFO og CEO og sendt til juridisk rådgiver. Videre ble utkast til styreprotokoll utarbeidet med forslag om utbyttebeslutning og sendt til juridisk rådgiver. Dagen etter, 28. juli 2022, ble utkast til Børsmeldingen utarbeidet, samt at notat og utkast til styreprotokoll ble sendt til styret for skriftlig behandling per e-post. Styret besluttet utdeling av utbytte i tråd med ledelsens forslag samme kveld, og Børsmeldingen ble deretter publisert.

4. Oslo Børs' kommentarer

4.1. Innsideinformasjon

Oslo Børs har valgt å ikke overprøve Selskapets vurdering av om eller når det forelå innsideinformasjon. Det kan i den forbindelse blant annet vises til at det kan ha vært en forventning i markedet om maksimalt utbytte i lys av Selskapets kommuniserte mål i finansielle rapporter publisert i august 2021, februar 2022 og april 2022.

Vi ønsker likevel å knytte noen kommentarer til Selskapets plikt til løpende å vurdere om det foreligger innsideinformasjon. Vi har gjennomgått redegjørelsen og dokumentene oversendt fra Selskapet til Oslo Børs. Vi har ikke mottatt skriftlig dokumentasjon på at Selskapet løpende har vurdert hvorvidt det forelå innsideinformasjon, annet enn at ledelsen i sitt notat til styret av 17. juni 2022 angir at en styrebeslutning om å utbetale et utbytte vil være innsideinformasjon. Selskapet har videre opplyst overfor Oslo Børs at det ikke forelå innsideinformasjon før et flertall av styremedlemmene godkjente foreslått vedtak om utbytteutdeling.

Basert på det ovennevnte fremstår det for Oslo Børs som at Selskapet vurderer at utbytteutdelinger, på generelt grunnlag, ikke utgjør innsideinformasjon før formelt vedtak om dette foreligger. Dersom Selskapet har tatt et slikt generelt standpunkt, kan det fremstå som at Selskapet ikke har et tilstrekkelig bevisst forhold til definisjonen av «innsideinformasjon» og «presise opplysninger», herunder at de konkrete vilkårene under slike definisjoner må vurderes konkret i hvert tilfelle. En slik konkret vurdering ville f.eks. den 17. juni 2022 ha fokusert på hvorvidt et potensielt utbytte på pluss/minus NOK 20 per aksje, basert på estimer oppstilt i ledelsens notat sendt til styret, utgjorde innsideinformasjon. Dette i lys av historikken bak notatet

og estimatet, herunder at 1) styret i april 2022 besluttet å be generalforsamlingen om fullmakt til å vedta utbytte, 2) et utbytte på NOK 19 ble estimert i april 2022, men styret etterspurte oversikt over potensielle økonomiske forpliktelser for Selskapet før beslutning kunne tas, 3) notatet oversendt per e-post 17. juni 2022 ga en oversikt over slike potensielle forpliktelser samt risikograd (hvor de fleste var risikokategorisert som lav til veldig lav), 4) at grundige vurderinger fra rådgivere mht. potensielle forpliktelser samt rettslig grunnlag for å beslutte utbytte var vedlagt samme e-post, og 5) at det økonomiske oversiktsbildet så bedre ut nå enn i april 2022.

Mer presist ville vurderingen ha vært om opplysningene i ledelsens notat til styret, i lys av den nevnte historikken, indikerte at det var rimelig å forvente en utbyttebeslutning i størrelsesordenen pluss/minus NOK 20 per aksje, og om man kunne trekke en slutning om den mulige kurspåvirkningen en slik utbyttebeslutning ville kunne ha / om dette var egnet til å påvirke aksjekursen, jf. definisjonen av «presise opplysninger» i MAR artikkel 7 nr. 2 og «innsideinformasjon» i artikkel 17 nr. 1.

Selskapet har opplyst at ledelsen ved utsendelsen av notatet 17. juni 2022 ikke hadde noen anelse om hvordan styret ville vurdere situasjonen før vedtak var fattet. Herunder visste man ikke om styret ville være konservative og beslutte et utbytte på under NOK 20, om de ville være aggressive med et beløp over NOK 21, eller om styret ville be om ytterligere informasjon og tid grunnet nylig utskiftning av to styremedlemmer. Til dette bemerker Oslo Børs at Selskapet i finansielle rapporter publisert i august 2021, februar 2022 og april 2022 eksplisitt beskrev et mål om å aggressivt returnere kontanter til aksjonærene. Vi stiller derfor spørsmål ved Selskapets forklaring overfor Oslo Børs, selv om to av styrets fem medlemmer var byttet ut i mellomtiden.

Basert på informasjonen vi har mottatt fra Selskapet fremstår det som at man den 17. juni 2022 hadde en rimelig forventning om en utbyttebeslutning på pluss/minus NOK 20 per aksje, men at man ønsket å avvente utbyttebeslutningen til man hadde [REDACTED], slik at [REDACTED] kunne slettes og utbyttebeløpet kunne økes. Herunder fremstår det som at det uavklarte kun var den eksakte størrelsen på utbyttet, og at man ønsket å utdele maksimalt utbytte. Dette underbygges av at endelig forslag til utbyttevedtak ble sendt per e-post til styret for skriftlig stemmeavgivning uten forutgående styremøte etter at Selskapet den 26. juli 2022 fikk [REDACTED].

I lys av det ovennevnte ønsker Oslo Børs å påpeke at det er viktig at utstedere har et bevisst forhold til reglene om innsideinformasjon, inkludert definisjonen av «innsideinformasjon» og «presise opplysninger», samt sørger for å ha på plass rutiner og prosedyrer som sikrer at forpliktelsene følges opp og overholdes. Når det gjelder prosesser bestående av flere trinn som har til formål å frembringe eller som resulterer i en bestemt hendelse, presiseres det i MAR artikkel 7 nr. 2 at både de fremtidige omstendighetene eller den fremtidige hendelsen, og de mellomliggende trinnene i prosessen, kan anses som presise opplysninger. I slike situasjoner er

det derfor særlig viktig at utsteder har et bevisst forhold til reglene om innsideinformasjon, og løpende vurderer om man er kommet til et trinn i prosessen som medfører at informasjonen er å regne som innsideinformasjon. Utstedere bør videre skriftlig dokumentere de løpende vurderingene som gjøres med hensyn til om noe utgjør innsideinformasjon.

4.2. Kategorisering av børsmeldinger

Oslo Børs ønsker videre å knytte en kommentar til Selskapets kategorisering av Børsmeldingen som «annen informasjonspliktig regulatorisk informasjon». Slik kategorisering skulle tilsi at Selskapet ikke anså informasjon for å utgjøre innsideinformasjon, men kun som annen meldepliktig informasjon til markedet. Som beskrevet under punkt 4.1 vurderte imidlertid Selskapet at informasjonen utgjorde innsideinformasjon da det forelå en styrebeslutning om å utbetale utbyttet.

Oslo Børs finner det kritikkverdig at Selskapet ikke har et mer bevisst forhold til bruken av meldingskategori, særlig sett i lys av at publisering av Børsmeldingen skjedde kort tid etter at Selskapet selv mente at informasjonen utgjorde innsideinformasjon.

Oslo Børs minner om viktigheten av korrekt kategorisering av børsmeldinger, for å sikre at markedet blir tilstrekkelig opplyst. I denne sammenheng minnes det om at Oslo Børs har utarbeidet en veiledning for meldingskategorier, som er tilgjengelig i NewsPoint under hjelp - Kategoriveiledning. Selskapet bes sette seg godt inn i veiledningen i forbindelse publisering av fremtidige børsmeldinger.

4.3. Avsluttende merknader

Vi gjør oppmerksom på at vi på våre nettsider har et digitalt kurs som gir introduksjon til løpende forpliktelser for børsnoterte selskaper. Vi oppfordrer sterkt til at relevante ansatte i selskapet tar dette kurset. Kurset og presentasjon finner dere her: [Kurs og seminarer | euronext.com](https://www.euronext.com).

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

Med vennlig hilsen,

OSLO BØRS ASA