

LØPENDE FORPLIKTELSER FOR SELSKAPER TATT OPP TIL HANDEL PÅ MERKUR MARKET

OKTOBER 2018

INNHold

1. GENERELT	3
1.1 INNLEDNING	3
1.2 VIRKEOMRÅDE	3
1.3 INNDELING AV SELSKAPER MV.	4
2. ALMINNELIGE BESTEMMELSER	4
2.1 LIKEBEHANDLING	4
2.2 GOD FORRETNINGSSKIKK	4
2.3 OPPFYLLELSE AV OPPTAKSVILKÅR	5
2.4 KONTAKTPERSONER	5
2.5 OPPLYSNINGER TIL OSLO BØRS ASA	5
2.6 KOMMUNIKASJON MED OSLO BØRS ASA	6
2.7 OFFENTLIGGJØRING AV OPPLYSNINGER I SÆRLIGE TILFELLER	7
3. LØPENDE INFORMASJONSPLIKT MV.	7
3.1 INNSIDEINFORMASJON	7
3.1.1 INFORMASJONSPLIKTENS INNHOLD	8
3.1.2 UTSATT OFFENTLIGGJØRING	12
3.1.3 BEHANDLING AV INFORMASJON FØR OFFENTLIGGJØRING	16
3.1.4 VARSLINGSPLIKT VED OFFENTLIGGJØRING AV SÆRLIG KURSSENSITIVE BEGIVENHETER	17
3.2 SÆRSKILTE SELSKAPSBESLUTNINGER MV.	18
3.3 TRANSAKSJONER MED NÆRSTÅENDE	19
3.4 IKKE I BRUK	19
3.5 MELDINGER TIL AKSJEIERNE	19
4. REGNSKAPSRAPPORTERING	20
4.1 BEHANDLING AV INFORMASJON FØR OFFENTLIGGJØRING	20
4.2 PLIKT TIL Å AVLEGGE ÅRSRAPPORT OG HALVÅRSRAPPORT	20
4.3 OFFENTLIGGJØRING AV ÅRSRAPPORTEN	21
4.4 OFFENTLIGGJØRING AV HALVÅRSRAPPORT	21
4.5 TILLEGGSOPPLYSNINGER TIL ÅRSREGNSKAP, ÅRSBERETNING OG DELÅRSRAPPORT	21
4.6 DISPENSASJONSADGANG	22

4.7 FINANSIELL KALENDER	22
5. FREMGANGSMÅTE FOR OFFENTLIGGJØRING	22
5.1 OFFENTLIGGJØRING	22
5.2 SPRÅK	23
6. MELDEPLIKT VED HANDEL I EGNE AKSJER OG FOR PRIMÆRINNSIDERE	23
6.1 MELDEPLIKT VED HANDEL I EGNE AKSJER	23
6.2 MELDEPLIKT FOR PRIMÆRINNSIDERE	24
7. PROSPEKTER	24
7.1 PLIKT TIL Å UTARBEIDE PROSPEKT	24
7.2 KONTROLL AV EØS-PROSPEKT MV.	24
7.3 FRIST FOR Å OFFENTLIGGJØRE GODKJENNELSE AV PROSPEKT MV.	25
7.4 INNSENDELSE AV EØS-PROSPEKT OG TILSVARENDE DOKUMENT TIL OSLO BØRS ASA	25
8. SELSKAPETS GENERALFORSAMLING MV.	25
8.1 GENERELT	25
8.2 INNKALLING TIL GENERALFORSAMLING	25
8.3 OSLO BØRS ASAS ADGANG TIL GENERALFORSAMLING	26
8.4 GJENNOMFØRT GENERALFORSAMLING	26
9. GJENNOMFØRING AV SELSKAPSHANDLINGER	26
9.1 GENERELT	26
9.2 FUSJON, FISJON OG KAPITALNEDSETTELSE VED UTDELING	27
9.3 SELSKAPSHANDLINGER DER DET GIS RETTIGHETER AV ØKONOMISK VERDI	27
9.4 SÆRLIG OM KAPITALENDRINGER	28
10. FORTSATT HANDEL VED FUSJON, FISJON OG ANDRE VESENTLIGE ENDRINGER	29
10.1 FUSJON	29
10.2 FISJON MV.	29
10.3 ANDRE ENDRINGER I SELSKAPET	30
10.4 DISPENSASJONSADGANG	30
11. GJENNOMFØRING AV HANDEL	30
11.1 MERKUR MARKET MEMBER AND TRADING RULES	30
11.2 HANDELSPAUSE	30
11.3 SUSPENSJON	31
11.4 SÆRLIG OBSERVASJON	32
12. STRYKNING OG SANKSJONER	33

12.1 STRYKNING	33
12.2 LØPENDE DAGLIG MULKT	34
12.3 SANKSJONER FOR FORETAK MED AKSJER TATT OPP TIL HANDEL	35
12.4 RAPPORTERING TIL FINANSTILSYNET	36
12.5 MARKEDSOVERVÅKNING	36
13. OSLO BØRS ASAS SAKSBEHANDLING	37
14. MERKUR MARKET KLAGENEMND	37
15. TAUSHETSPLIKT OG HABILITET	37
16. AVGIFTER	38
17. IKRAFTTREDELSE OG OVERGANGSREGLER	38
18. ENDRINGER	38

1. GENERELT

1.1 INNLEDNING

(1) Løpende forpliktelser for selskaper tatt opp til handel på Merkur Market («løpende forpliktelser») ble fastsatt av Oslo Børs ASA 23. september 2015 og er senere endret 6. desember 2016, 1. mars 2017, 1. januar 2019 og 20. januar 2020. Løpende forpliktelser suppleres av opptaksregler for Merkur Market («[opptaksreglene](#)»).

(2) Merkur Market er en multilateral handelsfasilitet etter [verdipapirhandellovens](#) bestemmelser.

Merkur Market er ikke et regulert marked.

(3) Løpende forpliktelser gir utfyllende og presiserende bestemmelser til [verdipapirhandelloven](#) og [verdipapirforskriften](#) slik de til enhver tid lyder. I tilfelle motstrid går lov og forskrift foran reglene for Merkur Market.

Reglene fastsetter selvstendig regulering for selskaper tatt opp til handel på Merkur Market, i tillegg til gjengivelser av de mest aktuelle lov- og forskriftsbestemmelser. Der lov og forskrift er gjengitt er det inntatt lenke til bestemmelsen. Målsettingen er at selskaper tatt opp til handel og andre regelverksbrukere skal kunne nøye seg med å forholde seg til ett regelsett i sin kontakt med Oslo Børs ASA. Det er også tilføyet kommentarer med veiledninger og fortolkninger til enkelte av bestemmelsene. Kommentarene reflekterer i det vesentlige innholdet fra tidligere børssirkulærer. Ved motstrid står kommentarene tilbake for innholdet i reglene. Materielle endringer i kommentarene vil bli foretatt i samsvar med endringsprosedyrene i pkt. 18.

(4) For informasjon om hvordan Oslo Børs ASA behandler personopplysninger se personvernerklæringen på www.oslobors.no.

(5) Merkur Market driftes av Oslo Børs ASA. De roller og den myndighet som i løpende forpliktelser er tillagt Merkur Market vil bli utøvet av Oslo Børs ASA.

1.2 VIRKEOMRÅDE

(1) Reglene gjelder selskaper som har aksjer tatt opp til handel på Merkur Market (handlet selskap). For utenlandske selskaper gjelder reglene med de unntak og presiseringer som følger.

(2) Reglene gjelder så langt de passer for egenkapitalbevis, depotbevis og øvrige finansielle instrumenter med tilsvarende egenskaper som aksjer. Bestemmelsene om generalforsamling gis anvendelse på forstanderskap/representantskap og valgmøte så langt de passer, jf. pkt. 8.2, 8.3 og 8.4.

(3) Reglene gjelder så langt de passer for fortrinnsretter og andre retter til aksjer som er tatt opp til handel på Merkur Market.

(4) Reglene vil også gjelde så langt de passer for andre finansielle instrumenter som etter en konkret vurdering er tatt opp til handel på Merkur Market.

(5) Oslo Børs ASA kan ved eventuelle brudd illegge selskapet sanksjoner i henhold til pkt. 12.

1.3 INNDELING AV SELSKAPER MV.

Selskaper som er tatt opp til handel klassifiseres etter sektortilhørighet basert på the Global Industry Classification Standard (GICS).

2. ALMINNELIGE BESTEMMELSER

2.1 LIKEBEHANDLING

(1) Selskaper tatt opp til handel skal likebehandle innehaverne av deres aksjer. Selskapet må ikke utsette innehaverne av aksjene for forskjellsbehandling som ikke er saklig begrunnet ut fra selskapets og innehavernes felles interesse.

(2) I forbindelse med omsetning eller utstedelse av aksjer eller rettigheter til slike, må selskapets styrende organer, tillitsvalgte eller ledende ansatte ikke treffe tiltak som er egnet til å gi dem selv, enkelte innehavere av aksjer eller tredjemenn en urimelig fordel på bekostning av andre innehavere eller selskapet. Det samme gjelder ved omsetning eller utstedelse av aksjer eller rettigheter til slike innen konsern som selskapet inngår i.

Selv om [verdipapirhandelloven § 5-14](#) ikke er gitt anvendelse overfor utstedere tatt opp til handel på multilateral handelsfasilitet, har Oslo Børs ASA inntatt tilsvarende bestemmelse i sine løpende forpliktelser for Merkur Market.

Likebehandling av innehavere av finansielle instrumenter er nærmere omtalt i Oslo Børs' [Retningslinjer for likebehandling](#). Supplerende veiledning knyttet til gjennomføring av reparasjonsemisjoner er gitt i [brev 19. april 2017](#).

Oslo Børs ASA har behandlet flere saker om brudd på likebehandlingsregelen begått av selskaper notert på Oslo Børs og Oslo Axess. Disse sakene gir også veiledning for selskaper tatt opp til handel på Merkur Market. Det vises bl.a. til følgende saker:

- [Brev av 7. mars 2018 \(tilbakekjøp av egne aksjer\) – VoU 2018 s. 66 pkt. 3.1.1](#)
- Brev av 2. mai 2017 (rettet emisjon), VoU 2017 s. 75 pkt. 4.1.3
- Brev av 19. mai 2017 (rettet emisjon), VoU 2017 s. 82 pkt. 4.1.4
- [Brev av 7. juni 2016 \(rettet emisjon\), VoU 2016 s. 68 pkt. 4.1.1](#)
- [Børsklagenemndens sak 3/2015 \(rettet emisjon\)](#)
- [Brev av 11. mars 2014 \(rettet emisjon\), VoU 2014 s. 55 pkt. 4.1.1](#)
- Børsens vedtak av [16. november 2016](#) og [19. desember 2016](#) (fusjon)

2.2 GOD FORRETNINGSSKIKK

(1) Ingen må benytte urimelige forretningsmetoder ved handel i finansielle instrumenter.

(2) God forretningsskikk skal iakttas ved henvendelser som rettes til allmennheten eller til enkeltpersoner og som inneholder tilbud eller oppfordring til å fremsette tilbud om kjøp, salg eller tegning av finansielle instrumenter eller som ellers har til formål å fremme handel i finansielle instrumenter.

Etter [verdipapirhandelloven § 3-9](#), [jf. § 3-1 første ledd andre punktum](#), er utstedere av finansielle instrumenter som er eller søkes notert på norsk regulert marked underlagt krav om god forretningsskikk

og forbud mot urimelige forretningsmetoder. Oslo Børs ASA har inntatt tilsvarende bestemmelse i sine løpende forpliktelser for Merkur Market. Dette både for å synliggjøre regelen overfor utstedere og for å ha mulighet til selvstendig å følge opp eventuelle overtredelser.

Etter [verdipapirhandelloven § 11-2](#) er Oslo Børs ASA pålagt å oversende opplysninger til Finanstilsynet ved mistanke om regelbrudd.

Sanksjoner ved overtredelse av verdipapirhandelloven § 3-9 er regulert i [verdipapirhandelloven § 17-2 første ledd og § 17-3 annet ledd](#).

2.3 OPPFYLLELSE AV OPPTAKSVILKÅR

Selskapet skal sørge for at opptaksreglernes krav til ledelse og styre, fri omsettelighet og stemmerett, jf. [opptaksregler for Merkur Market](#) pkt. 2.3.1, 2.3.2, 2.3.3, 2.4.4 og 2.4.5 til enhver tid oppfylles.

Skikkethetskravet for personer i ledelsen gjelder også som en løpende forpliktelse for selskaper tatt opp til handel på Merkur Market. Det innebærer at selskaper må forholde seg til kravet også etter at de er tatt opp til handel og løpende sørge for at personer som inngår i ledelsen oppfyller kravet til skikkethet. Børsen vil kunne be om dokumentasjon på at skikkethetskravet er oppfylt i enkeltsaker, dersom det inntreffer omstendigheter som skaper tvil rundt selskapets oppfyllelse av kravet.

Selskaper vurderer selv om styremedlemmene har tilfredsstillende kompetanse om reglene som gjelder for selskaper tatt opp til handel på Merkur Market i henhold til [opptaksreglene](#) pkt. 2.3.2 annet ledd. Kompetansekravet etter denne bestemmelsen vil bl.a. kunne tilfredsstilles ved deltakelse på Oslo Børs ASAs kurs i løpende forpliktelser for Merkur Market eller øvrige relevante kurstilbud.

Der selskapet inngår avtale om at noen skal forestå ledelsesfunksjoner på vegne av selskapet (managementselskap) og ved skifte av managementselskap skal selskapet og managementselskapet uten grunnnet opphold inngå avtale som nevnt i opptaksreglene pkt. 2.3.3 annet ledd med Oslo Børs ASA.

2.4 KONTAKTPERSONER

Selskapet skal til enhver tid ha utpekt to personer som skal kunne kontaktes av Oslo Børs ASA. Kontaktpersonene skal kunne nås uten unødig opphold.

2.5 OPPLYSNINGER TIL OSLO BØRS ASA

(1) Selskapet skal straks gi Oslo Børs ASA opplysninger om endringer i følgende forhold:

1. Selskapets søknad om opptak til handel eller notering på annet marked;
2. Eierbegrensninger for selskapets aksjer etter lov, konsesjonsvilkår eller vedtektsbestemmelser, og eventuelt hvor stor andel av aksjene disse gjelder;
3. Aksjenes registreringsnummer (ISIN) i verdipapirregisteret;
4. Eventuell distributør for offentliggjøring av opplysninger;
5. Suspensjon og strykning fra annet marked.

Denne opplysningsplikten gjelder uavhengig av om selskapet også er forpliktet til å offentliggjøre endringen etter pkt. 3.

Opplysninger som nevnt i første og annet ledd skal sendes til Oslo Børs ASAs avdeling for

markedsovervåking og -administrasjon (ma@oslobors.no).

(2) Dersom selskapets aksjer ikke lenger antas å oppfylle vilkårene for opptak til handel, skal dette straks meldes til Oslo Børs ASA.

(3) Selskapet skal straks sørge for å registrere endringer i de selskapsopplysninger Oslo Børs ASA krever at registreres i Oslo Børs ASAs elektroniske portal for utstedere NewsPoint, herunder endringer i:

- 1. Selskapets kontaktdetaljer (post- og besøksadresse, e-postadresse og telefonnummer);**
- 2. Selskapets kontaktpersoner, samt kontaktpersonenes e-postadresse og telefonnummer.**

Retningslinjer for bruk av Oslo Børs NewsPoint er tilgjengelige etter pålogging under «Hjelp».

(4) Selskapet, selskapets tillitsvalgte og ansatte skal, etter anmodning, gi Oslo Børs ASA all informasjon som Oslo Børs ASA anser nødvendig for å overvåke at handelen og opptaket til handel er i samsvar med disse reglene, handelsreglene og generelle regler som følge av verdipapirlovgivning, samt forskrifter gitt i medhold av dette. Informasjonen skal gis på den måten Oslo Børs ASA fastsetter.

(5) Pålegg fra Oslo Børs ASA skal gis skriftlig og begrunnes. Dersom særlige grunner foreligger, kan Oslo Børs ASAs pålegg gis muntlig. Muntlige pålegg skal så snart som mulig bekreftes skriftlig.

(6) Selskapet skal uten ugrunnet opphold sende en ajourført oversikt over selskapets primærinnsidere til Oslo Børs ASA, samt en ajourført oversikt over vedkommendes nærstående dersom disse innehar aksjer utstedt av selskapet eller selskap i samme konsern. Primærinnsidere er styremedlem, ledende ansatt, medlem av kontrollkomité eller revisor tilknyttet utstederforetaket, varamedlem, observatør, styresekretær og direksjonssekretær, samt ledende ansatt og styremedlem i samme konsern som normalt kan antas få tilgang til innsideinformasjon. Meldingen skal inneholde primærinnsiderens navn, adresse, type tillitsverv eller stilling i selskapet og eventuell øvrig arbeidsstilling.

Plikten etter [verdipapirhandelloven § 3-6](#) tredje ledd om å registrere primærinnsidere gjelder kun for utstedere notert på regulert marked, [jf. § 3-1 første ledd](#). Oslo Børs ASA har inntatt tilsvarende bestemmelse i løpende forpliktelser for Merkur Market.

Plikten etter sjettede ledd oppfylles ved at selskapet uten ugrunnet opphold sørger for å registrere utskiftninger blant selskapets primærinnsidere i primærinnsiderregisteret i NewsPoint. Merk at kravet om å innta personnummer etter [verdipapirhandelloven § 3-6](#) tredje ledd ikke gjelder for primærinnsidere på Merkur Market. For øvrig vil bestemmelsen normalt kunne praktiseres tilsvarende som for selskaper med aksjer notert på Oslo Børs og Oslo Axess.

2.6 KOMMUNIKASJON MED OSLO BØRS ASA

Alle søknader, anmodninger e.l. til Oslo Børs ASA om tillatelser, godkjennelser e.l. skal fremsettes skriftlig. Oslo Børs ASA skal behandle slike uten ugrunnet opphold og meddele resultatet av behandlingen skriftlig.

Ved forsendelse av taushetsbelagte opplysninger, bør selskapet utvise tilbørlig aktsomhet tilpasset opplysningenes karakter. Eksempelvis anbefales at innsideopplysninger etter [verdipapirhandelloven § 3-2](#) sendes med sikret (kryptert) e-post.

2.7 OFFENTLIGGJØRING AV OPPLYSNINGER I SÆRLIGE TILFELLER

Dersom det anses nødvendig av hensyn til investorene eller markedet, kan Oslo Børs ASA kreve at selskapet offentliggjør bestemte opplysninger innen de frister Oslo Børs ASA fastsetter.

Bestemmelsen tilsvare [verdipapirforskriften § 13-14](#).

3. LØPENDE INFORMASJONSPLIKT MV.

Det er innført et krav om at selskap tatt opp til handel på Merkur Market uoppfordret og umiddelbart skal offentliggjøre innsideinformasjon som direkte angår selskapet. Selskapene skal offentliggjøre meldinger via NewsPoint og således gjøre disse tilgjengelige for markedet via NewsPoint på <http://www.newsweb.no/>.

[Verdipapirhandelloven § 5-2](#), som bl.a. regulerer børsnoterte selskapers løpende informasjonsplikt, gjelder per i dag ikke selskaper tatt opp til handel på multilateral handelsfasilitet. Denne bestemmelsen anses likevel som grunnleggende for at markedsplassen skal fungere etter sin hensikt, herunder bidra til investorbeskyttelse, korrekt prising av verdipapirene og forebygge markedsmisbruk. Bestemmelsen vil etter dette praktiseres i tråd med de samme prinsipper som er gjort gjeldende for Oslo Børs og Oslo Axess.

Tilsvarende er det fastsatt at reglene om utsatt offentliggjøring også skal gjelde for utstedere på Merkur Market. Verdipapirhandellovens krav til at selskap notert på et regulert marked skal føre innsideliste ved utsatt offentliggjøring er ikke gjort gjeldende for utstedere tatt opp til handel på multilateral handelsfasilitet, jf. [verdipapirhandelloven § 3-5](#) og [§ 3-1 første ledd](#). Det er likevel inntatt en slik bestemmelse i løpende forpliktelser for Merkur Market, men ordlyden er tilpasset forventede krav til listeføring for SME-Growth Market i forbindelse med implementering av markedsmisbruksforordningen i norsk rett. Av bestemmelsen følger at selskaper tatt opp til handel «skal på forespørsel være i stand til å inngi en liste til Oslo Børs ASA over personer som er gitt tilgang til innsideinformasjon». Det gjelder imidlertid ikke krav om at selskapet løpende må føre/oppdatere slik liste, selv om det synes praktisk for å oppfylle kravene om å være i stand til å «inngi» en liste etter de fastsatte formkrav.

Verdipapirhandellovens bestemmelser om forbud mot misbruk av innsideinformasjon, taushetsplikt og tilbørlig informasjonshåndtering, rådgivningsforbud og forbud mot markedsmanipulasjon er gjeldende for finansielle instrumenter omsatt på norsk multilateral handelsfasilitet, jf. [verdipapirhandelloven §§ 3-3, 3-4, 3-7 og 3-8](#) jf. [§ 3-1 fjerde ledd](#). Av disse bestemmelsene er taushetsplikt og tilbørlig informasjonshåndtering av særlig relevans for utstedere og derfor innarbeidet i pkt. 3.1.3.

3.1 INNSIDEINFORMASJON

Definisjonen av innsideinformasjon er basert på [EUs Markedsmisbruksdirektiv \(Direktiv 2003/6/EC\)](#) og første [kommisjonsdirektiv \(Direktiv 2003/124/EC\)](#). Markedsmisbruksdirektivet er erstattet av [Markedsmisbruksforordningen \(Forordning 596/2014\)](#), som trådte i kraft 3. juli 2016.

Markedsmisbruksforordningen er ikke gjennomført i norsk rett, jf. NOU 2017:14.

Enkelte spørsmål om forståelsen av definisjonen av innsideinformasjon er omtalt i Finanstilsynets veiledning til «[Lov om verdipapirhandel – enkelte kommentarer til kapittel 3 og 4](#)» av 25.04.2014 (siste versjon er oppdatert 18.08.2015) pkt. 3.

Oslo Børs ASA har behandlet en rekke saker om informasjonspliktens inntreden, omfang og forståelse av reglene i forbindelse med brudd på informasjonsplikten av utstedere notert på Oslo Børs'

markedsplasser. Det vises bl.a. til følgende saker:

1. [Oslo Børs' vedtak 17.06.2019 \(overtredelse av løpende informasjonsplikt ifm. likviditetssituasjon og konflikt med långiver\)](#) – Merkur Market
2. [Brev av 22.01.2019 \(merknader til informasjonshåndtering\)](#) – Oslo Børs
3. [Oslo Børs' vedtak 2.11.2018 \(utstedelse av aksjer som sikkerhet for lån\)](#) (kun engelsk) – Merkur Market
4. [Brev av 27.06.2018 \(for sen offentliggjøring av innsideinformasjon\)](#) – VoU 2018 s. 119 pkt. 3.2.2.10 (kun engelsk) - Oslo Børs
5. [Oslo Børs' vedtak 14.2.2018 \(revisors fratreden mv.\)](#) (kun engelsk) – Oslo Børs
6. [Brev av 26.01.2018 \(kritikk for brudd på informasjonsplikten i forbindelse med oppdatert informasjon knyttet til tidligere guiding til markedet\)](#) – Oslo Børs
7. [Børsklagenemndens sak 1/2016 \(tapsavsetninger\)](#) - Oslo Børs
8. [Oslo Børs' vedtak 17.8.2016 \(konverteringsavtale med aksjonærer\)](#) (kun engelsk) – Merkur Market
9. [Børsstyrevedtak 25.6.2013 – \(udekket kapitalbehov\)](#) - VoU s. 112 pkt. 4.2.1.3 - Oslo Børs
10. [Brev av 13.05.16 \(informasjonsplikt - konflikt med revisor\)](#) - VoU s. 139 pkt. 4.3.2.2 Oslo Børs
11. [Brev av 02.12.15 \(styreleders avgang\)](#) - VoU s. 143 pkt. 4.2.2.5 - Oslo Børs

Se også avgjørelse av [Merkur Markets klagenemnd av 18. oktober 2016](#) (stadfesting av børsens vedtak av 17.08.2016) der et selskap ble ilagt maksimalt overtredelsesgebyr for brudd på informasjonsplikten ved ikke å ha gitt Oslo Børs ASA og markedet tilstrekkelig informasjon om konverteringsavtaler inngått med to av selskapets hovedaksjeeiere.

3.1.1 INFORMASJONSPLIKTENS INNHOLD

(1) Selskapet skal uoppfordret og umiddelbart offentliggjøre innsideinformasjon som [direkte angår selskapet](#), jf. [verdpapirhandelloven § 3-2](#) første til tredje ledd.

Umiddelbart

Informasjonspliktig informasjon skal gis til markedet «umiddelbart», det vil si med en gang selskapet har mottatt eller blir klar over denne. Det forutsettes at selskapene har rutiner og prosedyrer som gjør at de kan håndtere informasjonspliktig informasjon overfor markedet når den oppstår. I mange tilfeller har selskapet selv kontroll over informasjonen, typisk ved kontraktsforhandlinger og regnskapsfremleggelse, og kan selv forberede børsmelding og informasjon som skal gis markedet. I andre tilfeller vet eller burde selskapet vite at det vil kunne få viktig informasjon i en periode. Selskapet forutsettes i slike situasjoner å være forberedt slik at markedet kan gis nødvendig informasjon umiddelbart når den foreligger.

Generelt er det ikke anledning til å uthule informasjonsplikten ved avtaler/erklæringer om taushetsplikt overfor kontraktspartener eller andre. Markedets behov for informasjon er generelt prioritert foran selskapenes behov for hemmelighet. Slike taushetsforpliktelser kan imidlertid, på nærmere vilkår, gi mulighet for utsatt offentliggjøring, se pkt. 3.1.2.

Plikten til å offentliggjøre innsideinformasjon umiddelbart gjelder uavhengig av Merkur Markets åpningstider. Oslo Børs ASA legger til grunn at regelverket ikke medfører en generell plikt for utsteder til å ha en døgnkontinuerlig beredskap for å håndtere eventuelle informasjonspliktige forhold som måtte oppstå. I den grad uforutsette hendelser oppstår på et tidspunkt der utsteder ikke kan forventes å ha bemanning til å håndtere situasjonen i det forholdet inntreffer, f.eks. om natten eller i forbindelse med helger, vil selskapet dermed tillates noe mer tid til å områ seg før det gis informasjon til markedet. I tilfeller der utsteder på forhånd forventer, er klar over eller burde være klar over at en bestemt hendelse vil materialisere seg, vil akseptabel tid for offentliggjøring normalt være kortere enn for uventede

hendelser. Det stilles da krav til at utsteder på forhånd har lagt forholdene til rette for en rask og sikker informasjonshåndtering. Hva som er akseptabel tid vil kunne variere fra sak til sak, avhengig av hendelsesforløp, informasjonens karakter og den saksbehandling som anses påkrevd.

I enkelte tilfeller vil selskapet ha behov for noe tid til å gjøre seg kjent med betydningen av opplysninger og hvordan markedet skal informeres. Dette vil typisk være ved uforutsette forhold eller omstendigheter som selskapet ikke har vært forberedt på og som krever en gjennomgang av de faktiske omstendigheter før melding kan gis markedet. Tilsvarende kan taushetsbelagt informasjon tilflyte markedet slik at det kan være behov for å informere. Dersom det i slike situasjoner ikke er mulig å utforme en fullstendig børsmelding umiddelbart, bør selskapet vurdere å gi informasjon i form av en minimumsmelding, dersom dette kan gjøres uten å villedde markedet eller å skape unødig usikkerhet. Mer utfyllende informasjon må i tilfelle gis når det aktuelle forhold er nærmere klarlagt. Alternativt kan selskapet utsette offentliggjøring dersom vilkårene for det er til stede, se pkt. 3.1.2.

Direkte angår

Informasjonsplikten utløses kun dersom den aktuelle innsideinformasjonen «direkte angår» selskapet. Dette omfatter forhold som oppstår i eller i større eller mindre grad er generert av selskapet. Men også forhold som oppstår utenfor selskapet og som direkte er rettet mot et annet selskap, vil kunne anses for å direkte angå det aktuelle selskapet. Avgrensning må uansett skje mot forhold som angår eller har implikasjoner generelt for en hel bransje, der ytterpunktene er forhold som valutakurser, oljepris mv.

Informasjonsplikten omfatter også opplysninger som angår selskapets finansielle instrumenter, f.eks. beslutninger om å slå sammen aksjer, aksjesplitt, mv. Se også pkt. 3.2 i den forbindelse.

Begrensningen til innsideinformasjon som «direkte angår» selskapet er ikke ment som noen avgrensning mot forhold som oppstår i datterselskapet eller andre selskaper som kan få merkbar betydning på kursen på selskapets finansielle instrumenter.

Typetilfeller

Praktiseringen av informasjonsplikten kan arte seg noe forskjellig i ulike situasjoner. Nedenfor følger enkelte typetilfeller som er relevante for selskaper med aksjer notert på Oslo Børs og Oslo Axess, men også for selskaper med aksjer tatt opp til handel på Merkur Market:

Rettede emisjoner: Ved rettede emisjoner vil selskapet normalt kunne påberope seg utsatt offentliggjøring vedrørende interesse i ordrebok mv. frem til en styrebeslutning om tildeling og gjennomføring foreligger. Skjæringspunktet for når offentliggjøring må finne sted vil normalt være styrets vedtak der pris, volum, tildeling og eventuelt andre vesentlige forhold er avklart. Øvrige prosesser, herunder ferdigstillelse av børsmelding, må således tilpasses dette. Det kan imidlertid forekomme omstendigheter som tilsier at det er legitimt å utsette melding også etter at formelt styrevedtak er fattet, eventuelt at det også må offentliggjøres informasjon før et slikt vedtak. Dette vil bero på en konkret vurdering i hvert enkelt tilfelle.

Finansiell rapportering: Forutsatt at selskapet generelt har innarbeidede prosedyrer for håndtering av finansielle rapporter fra styrets godkjenning og frem til offentliggjøring finner sted som sikrer nødvendig konfidensialitet, vil det etter Oslo Børs ASAs oppfatning ikke være i strid med verdipapirhandellovens krav om å offentliggjøre innsideinformasjon uoppfordret og umiddelbart, å vedta en finansiell rapport etter børsslutt og offentliggjøre rapporten før børsåpning påfølgende dag. Det gjelder under forutsetning av at det er offentliggjort en finansiell kalender, og at den finansielle rapporten publiseres på den datoen som er kommunisert til markedet i henhold til dette.

I forbindelse med helger og helligdager må det også legges opp til at den finansielle rapporten kan

offentliggjøres så raskt som mulig etter tidspunkt for vedtakelse. Der offentliggjøring i henhold til finansiell kalender skal skje på en mandag eller dagen etter en helligdag, legger Oslo Børs ASA derfor til grunn at styremøtet for vedtakelse av rapporten tidligst kan avholdes kvelden i forveien.

Selskap som vedtar finansielle rapporter i relevant selskapsorgan i Merkur Markets åpningstider, må offentliggjøre rapporten så snart som mulig etter at møtet er avholdt.

Regnskaper utarbeides over tid, og de konkrete resultatene vil de som har tilgang til regnskapsinformasjonen kunne se konturene av før regnskapene er endelig fastsatt. Dersom regnskapsinformasjonen er så vidt ferdig at det kan anses som «presise opplysninger» og de inneholder så store avvik fra det selskapet har grunn til å tro at markedet forventer at det er egnet til å gi en «merkbar kurspåvirkning», vil det i utgangspunktet være informasjonspliktig. Dette kan også være før delårsrapportene er behandlet av styret. I så fall er det krav om offentliggjøring med mindre vilkårene for utsatt offentliggjøring er oppfylt, noe de vanligvis antas å være i slike tilfeller, se pkt. 3.1.2. Se også pkt. 4.

Budsjetter og estimater: Budsjetter og estimater basert på offentlig tilgjengelig informasjon vil i seg selv ikke være innsideinformasjon. Selv om opplysningene kan være av interesse for markedet, kan det først være tale om innsideinformasjon når de har materialisert seg i faktiske forhold. Det vil derfor sjelden være informasjonsplikt om budsjetter og estimater basert på offentlig tilgjengelig informasjon. Forhold knyttet til budsjetter og estimater – slik som at de viser en strategiendring, innskrenkninger, utvidelser eller omlegginger av selskapets virksomhet – kan etter omstendighetene utgjøre innsideinformasjon. I prinsippet er det da denne informasjonen som er innsideinformasjon og ikke budsjettene.

Budsjetter, prognoser, estimater o.l. vil, forutsatt at det ikke er å anse som innsideinformasjon, ikke være underlagt taushetsplikten etter [verdipapirhandelloven § 3-4](#). Slik informasjon er imidlertid normalt likevel av interesse for investorer, analytikere, mv. Dersom selskapet utgir slike fremtidsforventninger kan det etter Oslo Børs ASAs syn lett oppfattes som en form for guiding hva gjelder resultatene. De forventninger som etableres blant de som har tilgang til slik informasjon, vil være selskapsskapte, og selskapet plikter som et utgangspunkt å gi børsmelding ved vesentlige avvik fra de prognoser og budsjetter som er gitt. Etter Oslo Børs ASAs oppfatning vil det dessuten kunne anses i strid med likebehandlingsregelen i pkt. 2.1 og god forretningsskikk etter pkt. 2.2 å utgi slik informasjon selektivt uten at det offentliggjøres til markedet.

Når det gjelder kommunikasjon av fremtidsutsikter til markedet anbefaler Oslo Børs ASA generelt at selskapene gir best mulig informasjon for å sikre «riktig» prising i aksjene, uavhengig av om dette innebærer at det gis mer informasjon enn det selskapene er pliktige til etter regelverket. Synliggjøring av selskapenes reelle verdiskaping gjennom objektiv og etterprøvbar informasjon er en viktig forutsetning for riktig prising. På den annen side vil Oslo Børs ASA ikke pålegge selskapene å gi informasjon om fremtidsutsikter ut over det som følger av regelverket. Dersom det ikke tidligere er gitt slike opplysninger, er det opp til selskapet selv å vurdere hvorvidt informasjon om fremtidsutsikter er av en slik art at den har positiv verdi for investorer i form av å gi relevant og pålitelig informasjon. I alle tilfeller forventer Oslo Børs ASA at selskapene har en konsistent informasjonspolitik over tid når det gjelder offentliggjøring av informasjon om fremtidsutsikter. Dette betyr også at valget om å offentliggjøre slik informasjon ikke bør påvirkes av hvorvidt informasjonen er positiv eller negativ.

For selskaper som har besluttet å meddele fremtidsutsikter til markedet, anbefaler Oslo Børs ASA følgende retningslinjer:

- Høy kvalitet på historisk informasjon bør ligge til grunn for informasjon om fremtidsutsikter.
- Eventuell informasjon om fremtidsutsikter bør være basert på forhold selskapene selv i stor grad styrer eller kan påvirke, og som er viktige for deres utvikling og inntjening.

- Eventuell informasjon om fremtidsutsikter må være pålitelig og velbegrunnet og usikkerheten bør fremkomme tydelig.
- Hvilke regnskapsbegrep, måltall etc. fremtidsutsiktene omfatter må spesifiseres slik at det ikke er grunnlag for misforståelser.
- Endringer med hensyn til tidligere angitte fremtidsutsikter, årsaker, samt konsekvensene av dette bør tydelig angis. Tidligere informasjon om fremtidsutsikter bør gjentas dersom den fremdeles er aktuell.
- Grad av åpenhet i selskapenes informasjonspolitikk bør være konsistent over tid og uavhengig av om opplysningene er gode eller dårlige.

(2) Med insideinformasjon menes presise opplysninger om de finansielle instrumentene, utstederen av disse eller andre forhold som er egnet til å påvirke kursen på de finansielle instrumentene eller tilknyttede finansielle instrumenter merkbart, og som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet.

«Presise opplysninger» er definert i pkt. 3.1.1 tredje ledd, og kravet til kurspåvirkning følger av pkt. 3.1.1 fjerde ledd. Selskapets løpende informasjonsplikt gjelder bare insideinformasjon som «direkte angår» selskapet, se kommentaren til første ledd.

(3) Med presise opplysninger, menes opplysninger som indikerer at en eller flere omstendigheter eller begivenheter har inntruffet eller med rimelig grunn kan ventes å ville inntreffe og som er tilstrekkelig spesifikke for å trekke en slutning om den mulige påvirkningen av disse omstendighetene eller begivenhetene på kursen til de finansielle instrumentene eller de tilknyttede finansielle instrumentene.

Etter det første hovedvilkåret må opplysningene i det minste indikere at en omstendighet har inntruffet, eller med rimelig grunn kan ventes å ville inntreffe. Videre må opplysningene være såpass spesifikke at det kan trekkes en konklusjon om opplysningenes mulige påvirkning på prisen til det aktuelle finansielle instrumentet. Kravet loven stiller til opplysningenes presisjon innebærer en avgrensning mot rykter og spekulasjoner.

Finanstilsynet la i forbindelse med gjennomføringen av [Markedsmisbruksdirektivet](#) til grunn at opplysninger kan være presise selv om de ikke er fullstendige, entydige, endelige eller ubetingede, forutsatt at de er tilstrekkelig spesifikke, jf. [høringsnotat av 1. mars 2004](#) «Begrenset revisjon av verdipapirhandelloven mv. – implementering av EUs markedsmisbruksdirektiv» side 15. Dette innebærer bl.a. at en inntruffet begivenhet kan utgjøre «presise opplysninger» selv om selskapet ikke har klart for seg omfanget og konsekvensene av begivenheten. Se for eksempel:

- [Børsklagenemndens sak 1/2016 \(tapsavsetninger\)](#)
- [Børsstyrevedtak 25.6.2013 \(udekket kapitalbehov\) - VoU 2013 s. 112 pkt. 4.2.1.3](#)
- [Børsstyrevedtak 16.2.2011 \(nedetid på boreenhet\) - VoU 2011 s. 64 pkt. 4.1.1.1](#)
- [Børsstyrevedtak 14.12.2011 \(kostnadsoverskridelser\) - VoU 2011 s. 90 pkt. 4.1.1.3](#)

Selv om disse sakene gjelder selskaper notert på Oslo Børs og Oslo Axess, gir de også veiledning for selskaper tatt opp til handel på Merkur Market.

(4) Med opplysninger som er egnet til å påvirke kursen til finansielle instrumenter eller tilknyttede finansielle instrumenter merkbart, menes opplysninger som en fornuftig investor sannsynligvis vil benytte som en del av grunnlaget for sin investeringsbeslutning.

Bestemmelsen angir at vurderingen av om opplysningene er egnet til å påvirke kursen på de finansielle instrumentene merkbart må skje ut fra en fornuftig investors antatte vurdering av informasjonen – «fornuftig investor-test». Etter forarbeidene til verdipapirhandelloven er det avgjørende kriteriet i denne

testen hvorvidt «den alminnelige fornuftige investor ville tillagt opplysningene vekt dersom den inngikk i vedkommendes beslutningsgrunnlag». Det er ikke den faktiske påvirkningen av kursen til de finansielle instrumentene som skal vurderes. Vurderingen skal foretas ut fra en fornuftig investors antatte vurdering på handlingstidspunktet. Det må dermed gjøres en vurdering av om opplysningen er av en slik art at det er sannsynlig at en fornuftig investor ville ha handlet annerledes om opplysningen var tilgjengelig, f.eks. ved å avstå fra å handle eller handle til annen kurs.

(5) Opplysninger som nevnt i første ledd skal offentliggjøres i henhold til pkt. 5.1.

(6) Selskapet må ikke kombinere offentliggjøring av opplysninger som nevnt i første ledd med sin markedsføring på en måte som er egnet til å villed.

Selskapet må ikke kombinere markedsføringsinformasjon med informasjonspliktig informasjon på en måte som er egnet til å villed. Selskapene kan ikke formidle informasjon som forrykker eller i vesentlig grad vanskeliggjør forståelsen av informasjonspliktige opplysninger, og opplysninger som offentliggjøres skal være faktabaserte og nøkterne. Innenfor rammene av informasjonsplikten må for øvrig det enkelte selskap utvikle en norm for hvilke opplysninger som børsmeldes og praktisere denne konsekvent.

(7) Opplysninger som skal meddeles eller offentliggjøres som følge av notering eller opptak til handel ved andre markedsplasser, skal senest samtidig offentliggjøres i henhold til pkt. 5.1.

Bestemmelsen svarer til [verdipapirhandelloven § 5-2](#) fjerde ledd. Bestemmelsen svarer ikke fullt ut til offentliggjøringsprinsippene oppstilt i [verdipapirhandelloven § 5-12, jf. pkt. 5](#) («sendes Oslo Børs skriftlig for offentliggjøring»). Oslo Børs ASA anser plikten som overholdt ved at de aktuelle opplysninger offentliggjøres i samsvar med pkt. 5.

3.1.2 UTSATT OFFENTLIGGJØRING

Vurderingen av om vilkårene for utsatt offentliggjøring er til stede påhviler selskapet, og utsatt offentliggjøring er bare tillatt så lenge vilkårene er oppfylt. Det er ingen plikt for selskapet til å utsette offentliggjøring av opplysningene selv om vilkårene er til stede, og selskapet må foreta en avveining mellom behovet for konfidensialitet og markedets behov for opplysninger. Det foreligger ikke noen ordning for forhåndsgodkjenning av utsatt offentliggjøring. Oslo Børs ASA, og eventuelt Finanstilsynet, vil i ettertid kunne komme inn å vurdere om vilkårene var oppfylt. Vurderingen vil skje med utgangspunkt i situasjonen slik den fremsto på tidspunktet da selskapet besluttet å utsette offentliggjøring.

Oslo Børs ASA har behandlet en rekke saker om utsatt offentliggjøring og forståelse av reglene for selskaper notert på Oslo Børs og Oslo Axess. Disse sakene gir også veiledning for selskaper tatt opp til handel på Merkur Market. Det vises bl.a. til følgende saker:

- [Brev av 27.06.2018 \(for sen offentliggjøring av insideinformasjon\) –VoU 2018 s. 119 pkt. 3.2.2.10](#) (kun engelsk)
- [Brev av 26.01.2018, pkt. 3.3 \(kritikk for brudd på informasjonsplikten i forbindelse med oppdatert informasjon knyttet til tidligere guiding til markedet\)](#)
- [Børsklagenemndens sak 1/2016](#)
- [Børsstyrevedtak 25.6.2013 –VoU s. 112 pkt. 4.2.1.3](#)
- [Brev av 07.11.16 – VoU s. 164 pkt. 4.3.2.7](#)
- [Brev av 22.12.14 \(kritikk for håndtering av løpende forpliktelser\) – VoU s. 75 pkt. 4.2.1.18](#)
- [Brev av 03.09.13 \(informasjonshåndtering ved inngåelse av kontrakt\) – VoU s. 173 pkt. 4.2.2.5](#)
- [Brev av 14.12.16 \(kritikk for manglende underhåndenvarsling av regulert marked\) – VoU s. 170 pkt. 4.3.2.8](#)

- [Brev av 24.09.15 \(kritikk for informasjonshåndtering ved inngåelse av distribusjonsavtale\) – VoU s. 140 pkt. 4.2.2.4](#)

(1) Selskapet kan utsette offentliggjøring av opplysninger som nevnt i pkt. 3.1.1 første ledd for ikke å skade sine legitime interesser, forutsatt at allmennheten ikke villedes av utsettelsen og opplysningene behandles konfidensielt, jf. pkt. 3.1.3.

Det første vilkåret for utsatt offentliggjøring, er at umiddelbar offentliggjøring ville skade selskapets legitime interesser. Det er en beskyttelsestankegang som begrunner en slik utsettelse der hensynet til selskapet og derved aksjeeierne anses viktigere enn at innsideinformasjonen gis markedet umiddelbart. Det må foretas en avveining av markedets behov for informasjon og selskapets behov for hemmelighold, og det skal være en klar overvekt til fordel for selskapets behov før informasjonsplikten kan utsettes. Adgangen til utsatt offentliggjøring ivaretar selskapets behov i gitte tilfeller for å hemmeligholde informasjon som ville kunne være kurspåvirkende.

Det andre vilkåret for utsatt offentliggjøring er at allmennheten ikke villedes av utsettelsen. En utsettelse av å gi markedet innsideinformasjon vil nødvendigvis viliede markedet på en eller annen måte, da markedet ikke gis full informasjon. Vilkaåret om villedelse antas å gjelde en mer kvalifisert villedelse enn det en normal utsettelse av å informere medfører. Vilkaåret medfører f.eks. at et selskap ved utsendelse av en børsmelding som et utgangspunkt ikke kan utsette offentliggjøring av enkelte opplysninger dersom dette vil medføre at børsmeldingen samlet sett blir villedende. Videre kan det typisk begrense muligheten for utsatt offentliggjøring der markedet har berettigede forventninger om at et særskilt forhold vil inntre til en viss tid, f.eks. fordi det tidligere er meddelt markedet. Dette gjelder i tilfeller der forventningene er selskapskapte, men der det skjer endringer som medfører at den informasjon markedet har er blitt uriktig. Selv om selskapet i slike situasjoner kan ha legitime grunner for å utsette offentliggjøring av endringene, vil det ikke være adgang til dette, da allmennheten i slike tilfeller vil villedes av en utsettelse.

Det siste vilkåret for å utsette offentliggjøring, er at opplysningene kan behandles konfidensielt – dvs. at det ikke er fare for lekkasje. Vilkaåret må sees i sammenheng med [verdipapirhandelloven § 3-4](#) som pålegger taushetsplikt for enhver som har innsideinformasjon.

Selskapene kontrollerer i noen grad selv risikoen for at innsideinformasjonen tilflyter uvedkommende. Viktige faktorer for risikoen for lekkasje er graden av kurssensitivitet, antall personer som kjenner opplysningene og hvem dette er, samt utsettelsens utstrekning i tid. Dette tilsier at selskaper som unntar innsideinformasjon fra offentliggjøring bør ha rutiner og en veloverveid strategi for hvordan informasjonen skal håndteres frem til offentliggjøring. Det er uansett selskapets ansvar både å påse at innsideinformasjon kun gis til personer som har et berettiget behov for tilgang til slik informasjon, og at konfidensialitet bevares. I enkelte tilfeller vil det kunne være mulig å offentliggjøre en minimumsmelding der de mest sensitive forholdene fremkommer for å redusere faren for at informasjonen tilflyter uvedkommende.

(2) Legitime interesser som nevnt i første ledd kan typisk relatere seg til:

- 1. Pågående forhandlinger og tilhørende omstendigheter hvor resultat eller normal gjennomføring må forventes å bli påvirket av offentliggjøring.**
I særdeleshet der selskapets finansielle situasjon er alvorlig og umiddelbart truet uten at det er besluttet å begjære gjeldsforhandling eller at selskapet er insolvent, kan offentliggjøring utsettes for en begrenset periode, dersom offentliggjøring vil skade eksisterende og potensielle aksjeeieres interesser ved å undergrave utfallet av spesifikke forhandlinger som skal sikre selskapets langsiktige finansielle situasjon.
- 2. Beslutninger eller kontrakter som krever godkjenning av et annet selskapsorgan for å tre i kraft**

som følge av selskapets organisering, forutsatt at offentliggjøring av den ikke endelige beslutningen eller kontrakten sammen med opplysning om at endelig godkjenning ennå mangler, vil kunne villedde allmennhetens korrekte vurdering av forholdet.

Listen i annet ledd er ikke uttømmende, og andre forhold kan også anses som legitime interesser. Ytterligere eksempler er omstruktureringer der det er behov for å drøfte endringene med representanter for de ansatte først, og forskningsresultater av betydning, men der det ennå ikke er oppnådd rettslig vern for resultatene. Etter Oslo Børs ASAs oppfatning vil et annet eksempel være en beslutning av et selskap om å selge en større aksjepost i et annet selskap som er tatt opp til handel eller notert på et regulert marked. Informasjon til markedet om at selskapet planlegger et slikt salg (forutsatt at det er informasjonspliktig), vil kunne føre til at prisen på de aksjer som skal selges synker, noe som vil være negativt for selger. Utsatt offentliggjøring av en beslutning for å ikke risikere et fall i prisen på aksjene, vil ifølge Oslo Børs ASA kunne anses som en slik legitim interesse.

Regelen nevner som eksempel at legitime interesser typisk kan relatere seg til pågående forhandlinger og tilhørende omstendigheter der resultat eller normal gjennomføring må forventes å bli påvirket av offentliggjøring. Dette vil typisk være forhandlinger om oppkjøp, fusjoner, strategiske samarbeid, inngåelse av lisensavtaler og lignende forhandlingssituasjoner. Det forutsettes at de pågående forhandlingene må forventes å bli påvirket av offentliggjøringen. Det er ikke tilstrekkelig med en mulighet for at det påvirker, men en overvekt av sannsynlighet for at det kan ha en negativ påvirkning på utfallet av forhandlingene. I mange tilfeller vil ikke nødvendigvis slike forhandlinger påvirkes av at markedet informeres.

Regelen spesifiserer også en bestemt forhandlingssituasjon, nemlig forhandlinger om refinansiering. Vilåret er at selskapets finansielle situasjon er «alvorlig og umiddelbart truet», men der plikten til å begjære oppbud ikke er inntrådt, dvs. at selskapet ikke må være insolvent. Utsatt offentliggjøring av informasjon om selskapets finansielle situasjon vil i slike tilfeller ofte være nødvendig for i det hele tatt å få i stand en refinansieringsløsning. Dette unntaket gir selskapet en periode for å forsøke å forhandle frem en løsning med kreditorene som kan skape grunnlag for videre drift. Det er imidlertid en begrensning på hvor lenge informasjon om den alvorlige finansielle situasjonen kan unntas offentlighet, jf. at det bare kan være for en «begrenset periode». Hvor lenge dette kan være er vanskelig å angi konkret. Etter Oslo Børs ASAs oppfatning må det være anledning til å gjennomføre forhandlingene, men neppe mulig å utsette offentliggjøring helt til alle finansieringsalternativer er utprøvd. Med andre ord må det være en viss sannsynlighet for at forhandlingene kan føre frem og bidra til en løsning som kan medføre at selskapet ikke går konkurs i nær fremtid. Utsettelsen forutsetter også som det fremgår av pkt. 3.1.2 (1) at opplysningene kan behandles konfidensielt.

Det siste eksempelet gjelder beslutninger eller kontrakter som krever godkjenning av et annet selskapsorgan for å tre i kraft. Det er et vilkår at godkjenning fra et annet selskapsorgan er en følge av selskapets organisering og ikke et rent avtalemessig forhold. For norske aksje- og allmennaksjeselskaper er beslutninger og kontrakter som er utenfor det som kan anses som «den daglige ledelsen», [jf. asal/asl. § 6-14](#), forhold som i utgangspunktet skal besluttes av styret. Selskaper som har bedriftsforsamling kan også være avhengig av dette organets godkjenning. I situasjoner der det er påkrevet med en behandling i styret, alternativt i bedriftsforsamlingen, er utsatt offentliggjøring altså mulig etter dette alternativet. Det er en forutsetning at styregodkjennelsen er reell, dvs. at det må foreligge en faktisk mulighet for at styret ikke vil godkjenne beslutningen/kontrakten. Der styregodkjennelsen ikke er reell, kan markedet neppe sies å bli villedet av offentliggjøring forut for godkjennelsen. Er godkjennelsen en ren formalitet vil vilåret som et utgangspunkt ikke være innfridd. Foreligger det f.eks. en fullmakt til administrasjonen til å treffe beslutning innen gitte rammer vil offentliggjøring ikke kunne utsettes etter dette alternativet. Tilsvarende betraktninger vil gjøre seg

gjeldene for beslutninger som krever godkjenning fra bedriftsforsamlingen. Problemet med hensyn til bedriftsforsamlingen er imidlertid at risikoen for spredning av informasjon til uvedkommende ofte vil være større enn der bare styret skal behandle en sak. Både det forhold at flere personer involveres i prosessen, og at prosessen i seg selv går over en lengre periode er med på å gjøre det vanskeligere å holde informasjonen konfidensiell. Selskapene må således vurdere fortløpende om faren for lekkasje tilsier at markedet bør få informasjon selv om det fremdeles er usikkerhet knyttet til en endelig beslutning.

Regnskapsinformasjon vil kunne være omfattet av informasjonsplikten før formelt vedtak er fattet. Oslo Børs ASA antar at det vil vanskeliggjøre selskapenes utarbeidelse av regnskapene dersom ufullstendig regnskapsinformasjon må offentliggjøres. Forutsetningsvis bør således regnskapsinformasjon regelmessig kunne unntas offentliggjøring inntil de er endelig vedtatt av kompetent organ – normalt styret. Styret vil få oversendt forslag til delårsregnskapene noe før styremøtet der de vedtas. Selv om det sjelden gjøres endringer i regnskapene, er det først ved vedtagelsen at de kan anses for endelige og klare for offentliggjøring. Årsregnskapet vil ikke være endelig vedtatt før generalforsamlingen har godkjent dette, men selskaper tatt opp til handel på Merkur Market plikter å offentliggjøre styrets forslag til årsregnskap. Forslaget vil således uansett være offentliggjort før det er endelig godkjent.

[ESMA har publisert retningslinjer](#) for hvilke interesser som er ansett legitime for å utsette offentliggjøring og situasjoner der utsatt offentliggjøring trolig vil villedde markedet.

(3) Ved utsatt offentliggjøring skal Oslo Børs ASA uoppfordret og umiddelbart gis melding om forholdet, herunder om bakgrunnen for utsettelsen. Meldeplikten gjelder ikke ved utsatt offentliggjøring av finansiell informasjon i årsrapport og halvårsrapport som offentliggjøres i samsvar med finansiell kalender, jf. pkt. 4.7.

Melding om utsatt offentliggjøring skal rettes til Oslo Børs ASAs avdeling for markedsovervåking og -administrasjon og kan gis muntlig. Der utsatt offentliggjøring oppstår utenfor Merkur Markets åpningstider vil det være tilstrekkelig at Oslo Børs ASA orienteres før Merkur Markets åpningstid påfølgende handelsdag.

Bakgrunnen for unntaket fra meldeplikten i annet punktum er at regnskapsinformasjon regelmessig vil kunne representere informasjonspilktig insideinformasjon før tidspunkt for styrets vedtagelse og offentliggjøringen av rapportene. Grunnvilkårene for utsatt offentliggjøring vil ofte være oppfylt i slike tilfeller. Meldeplikten er innført av hensyn til Oslo Børs ASAs overvåking av selskapene i de perioder det foreligger kurssensitiv informasjon som ikke er offentlig kjent. Dette hensynet synes ikke å kunne begrunne en meldeplikt for tilfeller av utsatt offentliggjøring av regnskapsinformasjon frem til offentliggjøring av årsrapport, halvårsrapport og kvartalsrapporter iht. selskapets finansielle kalender, jf. pkt. 4.7. Det presiseres imidlertid at unntaket ikke gjelder for enkeltbegivenheter som på selvstendig grunnlag representerer informasjonspilktig insideinformasjon etter de alminnelige regler, og utsatt offentliggjøring – dersom vilkårene for dette er oppfylt – må i slike tilfeller meldes til Oslo Børs ASA.

(4) Dersom selskapet har grunn til å tro at opplysninger som nevnt i første ledd er kjent for eller er i ferd med å bli kjent for uvedkommende, skal selskapet uoppfordret og umiddelbart offentliggjøre opplysningene i henhold til pkt. 5.1.

Selv om insideinformasjonen etter selskapets vurderinger kan behandles konfidensielt på det tidspunktet selskapet beslutter å utsette offentliggjøring, kan markedet på et senere tidspunkt likevel bli kjent med forholdet, eller det kan oppstå en fare for at dette kan skje. I så fall plikter selskapet umiddelbart å offentliggjøre informasjonen. Omfanget av lekkasjen er ikke avgjørende. Det er ingen mulighet for fortsatt å unnlate å informere markedet når det enten har forekommet lekkasje eller er fare

for det.

Selskaper som har unntatt informasjon fra offentliggjøring, bør være forberedt på å måtte informere markedet på et hvert tidspunkt så lenge informasjonen er unntatt offentliggjøring. Man bør søke å avklare hvilken informasjon markedet bør ha på det aktuelle stadiet, slik at man gir en tilstrekkelig redegjørelse, men ikke villeder markedet eller ødelegger for videre forhandlinger eller lignende. Jo bedre forberedt selskapet er i en situasjon der informasjon lekker i markedet, jo mer begrenset vil ofte skaden bli. I mange tilfeller der innsideinformasjon utilsiktet blir kjent i markedet, er selskapet uforberedt og det brukes mer tid på å avkrefte eller bekrefte rykter enn å informere tilstrekkelig.

Oslo Børs ASA vil kunne bruke virkemidler som handelspause og suspensjon ved mistanke om lekkasje.

3.1.3 BEHANDLING AV INFORMASJON FØR OFFENTLIGGJØRING

Bestemmelsen bygger på [verdipapirhandelloven § 3-4](#) som gjennomfører [Markedsmisbruksdirektivet artikkel 3](#).

Taushetsplikten og listeføringsplikten er nærmere omtalt i Finanstilsynets veiledning til «[Lov om verdipapirhandel – enkelte kommentarer til kapittel 3 og 4](#)» av 25.04.2014 (siste versjon er oppdatert 18.08.2015).

Oslo Børs ASA har behandlet en rekke saker om håndtering av informasjon før offentliggjøring og forståelse av reglene for selskaper notert på Oslo Børs og Oslo Axess. Disse sakene gir også veiledning for selskaper tatt opp til handel på Merkur Market. Det vises bl.a. til følgende saker:

1. [Brev av 18.01.19 \(Offentliggjøring av regnskapsinformasjon på egne nettsider\)](#)
2. [Brev av 06.06.2018 \(deling av innsideinformasjon med media før offentliggjøring\) – VoU 2018 s. 117 pkt. 3.2.2.9](#)
3. [Brev av 03.04.2018 \(behandling av regnskapsinformasjon før offentliggjøring\) – VoU 2018 s. 111 pkt. 3.2.2.6](#)
4. [Brev av 15.06.16 \(offentliggjøring av innsideinformasjon på selskapenes egne nettsider\) - VoU 2016 s. 144 pkt. 4.3.2.3](#)
5. [Brev av 03.07.14 \(informasjonshåndtering – kontakt med journalister\) – VoU s. 69 pkt. 4.2.1.11](#)
6. [Brev av 03.09.13 \(informasjonshåndtering ved inngåelse av kontrakt\) – VoU s. 173 pkt. 4.2.2.5](#)
7. [Brev av 28.09.11 \(informasjonshåndtering ved inngåelse av rammeavtale\) – VoU s. 110 pkt. 4.1.2.9](#)
8. [Brev av 21.02.11 \(informasjonsplikt utenom børsens åpningstid - kontakt med media\) – VoU s. 105 pkt. 4.1.2.4](#)

(1) Selskapet må ikke gi innsideinformasjon til uvedkommende.

Enhver person i besittelse av innsideinformasjon er underlagt taushetsplikt, uavhengig av hvordan vedkommende har kommet i besittelse av informasjonen.

Taushetsplikten gjelder overfor uvedkommende og er ikke ment å hindre informasjonsutveksling til personer med et saklig velbegrunnet behov for opplysningene. Bestemmelsen skal sikre at det kun er personer med et saklig og velbegrunnet behov for innsideinformasjon som gis tilgang til slike opplysninger. Dette gjelder både internt i selskapet og overfor eksterne. Hvem som er vedkommende for informasjonen må vurderes konkret. Det er viktig at ansatte i utstederselskap mv. har et bevisst og kritisk forhold til hvem som er rette vedkommende for innsideinformasjon.

Analytikere vil normalt ikke ha et saklig behov for å få tilgang til innsideinformasjon, og selskapene må ha et bevisst forhold til informasjonen som de gir til analytikere. For nærmere veiledning se Oslo Børs

[retningslinjer for analytikerkontakt.](#)

(2) Selskapet plikter i sin behandling av insideopplysninger å utvise tilbørlig aktsomhet, slik at insideinformasjon ikke kommer i uvedkommendes besittelse eller misbrukes.

Bestemmelsens annet og tredje ledd svarer til [verdipapirhandelloven § 3-4](#) annet ledd.

(3) Selskapet skal ha rutiner for sikker behandling av insideinformasjon.

(4) Selskapet skal på forespørsel være i stand til å inngi en liste til Oslo Børs ASA over personer som er gitt tilgang til insideinformasjon. Dersom en person som gis tilgang til insideinformasjon er en juridisk person, skal listen omfatte dennes ansatte, tillitsvalgte, medhjelpere mv. som gis tilgang til informasjonen.

Bestemmelsens fjerde til sjette ledd svarer langt på vei til [verdipapirhandelloven § 3-5](#).

(5) Listen skal inneholde opplysninger om:

- 1. identiteten til personene med tilgang til insideinformasjonen;**
- 2. dato og klokkeslett personene fikk tilgang til slik informasjon;**
- 3. funksjonen til personene;**
- 4. årsaken til at personene er på listen; og**
- 5. dato for nedtegning av listen.**

Oslo Børs ASA har utarbeidet et [eksempel på innsideliste](#) med oversikt over bestemmelsene i verdipapirhandelloven som etter børsens vurdering kommer til anvendelse i forbindelse med håndtering av insideinformasjon, og eksempel på e-post til mottaker av insideinformasjon ved oppføring på innsideliste. Listen er utarbeidet for selskaper som er notert på Oslo Børs eller Oslo Axess, og er således mer utfyllende enn kravene etter pkt. 3.1.3 (5), men kan være et nyttig utgangspunkt for selskaper på Merkur Market.

(6) Selskapet skal sørge for at personer som gis tilgang til insideinformasjon er kjent med de plikter og ansvar dette innebærer, samt straffeansvaret som er forbundet med misbruk eller uberettiget distribusjon av slike opplysninger. Selskapet skal kunne dokumentere overfor Oslo Børs ASA at personer som gis tilgang til insideinformasjon er kjent med sine plikter etter første punktum.

3.1.4 VARSLINGSPLIKT VED OFFENTLIGGJØRING AV SÆRLIG KURSSENSITIVE BEGIVENHETER

Dersom selskapet i Merkur Markets åpningstid skal offentliggjøre opplysninger om overtagelsestilbud, resultatvarsel eller andre særlige forhold som må antas å kunne påvirke kursen på selskapets aksjer i betydelig grad, skal Oslo Børs ASA kontaktes før offentliggjøring.

Slike kurssensitive opplysninger må av hensyn til investorene offentliggjøres i samarbeid mellom selskapet og Oslo Børs ASA. Varslingsplikten kommer i tillegg til plikten til å underrette Oslo Børs ASA ved utsatt offentliggjøring etter pkt. 3.1.2 tredje ledd.

Offentliggjøring av resultatvarsler og oppkjøpstilbud vil alltid utløse varslingsplikt, og typiske kursutslag ved slike meldinger kan være retningsgivende for vurderingen av hvilke opplysninger som omfattes. Det er med andre ord ikke tale om en varslingsplikt for alminnelige kurssensitive meldinger, men for meldinger av kvalifisert kurssensitiv art, der kurspåvirkningen må antas å bli så betydelig at handelspause bør vurderes av hensyn til investormarkedet.

Plikten til forhåndsvarsling omfatter ikke års- og halvårsrapporter med mindre disse må antas å være

svært kurssensitive etter nevnte kriterier. Oslo Børs ASA anbefaler at årsrapporter og halvårsrapporter offentliggjøres utenom Merkur Markets åpningstid. Interne prosesser med hensyn til tidspunkt for godkjennelser av dokumenter mv. må i så fall tilpasses. Se underpunkt "Finansiell rapportering" i veiledningen til punkt 3.1.1 (1) for hvordan dette gjøres i praksis.

Forhåndsvarselet skal rettes til Oslo Børs ASAs avdeling for markedsovervåkning og -administrasjon og kan gis muntlig.

Oslo Børs ASA har i en rekke saker uttalt seg om forståelse av reglene for selskaper notert på Oslo Børs og Oslo Axess. Disse sakene gir også veiledning for selskaper tatt opp til handel på Merkur Market. Det vises bl.a. til følgende saker:

1. [Brev av 02.09.11 \(varslingsplikt ved offentliggjøring av særlig kurssensitive begivenheter\) VoU s. 108 pkt. 4.1.2.7](#)
2. [Brev av 14.05.12 \(salgsavtale\) - VoU s. 71 pkt. 4.1.2.2](#)

3.2 SÆRSKILTE SELSKAPSBESLUTNINGER MV.

(1) Selskapet skal straks offentliggjøre:

1. **Endringer i rettighetene til selskapets aksjer, herunder endringer i tilknyttede finansielle instrumenter utstedt av selskapet;**
2. **Forslag og beslutning i styret, generalforsamling eller annet selskapsorgan om**
 - a) utbytte;
 - b) fusjon;
 - c) fisjon;
 - d) forhøyelse eller nedsettelse av aksjekapitalen;
 - e) fullmakt til kapitalforhøyelse; og
 - f) splitt eller spleis av aksjer.**Det skal gis opplysninger om tildeling og utbetaling av utbytte, samt om utstedelse av nye aksjer, herunder eventuelle ordninger for tildeling, tegning, annullering og konvertering;**
3. **Forslag og beslutning om utstedelse av fortrinnsretter og andre retter;**
4. **Ved kapitalforhøyelser som nevnt i nr. 2, skal det særlig opplyses om garantikonsortier og angis deres sammensetning og garantiforpliktelsesens innhold, samt eventuell forhåndstegning eller -tildeling;**
5. **Registrert endring av foretaksnavn;**
6. **Registrert endring av aksjenes pålydende;**
7. **Beslutning om endring i selskapets styre og daglig leder, herunder også fratredelseserklæringer.**

Bestemmelsen tilsvarer [verdipapirhandellovens § 5-8 første ledd og § 5-9 femte ledd](#).

Til nr. 1: Tilknyttede finansielle instrumenter antas å omfatte eksempelvis konvertible obligasjoner, tegningsretter mv. Det legges til grunn at opplysningsplikten gjelder generelt for derivater utstedt av selskapet, uavhengig av om disse gir rett til å erverve underliggende aksjer. Det vil si at også kontantavregnede derivater utstedt av selskapet omfattes av opplysningsplikten.

Til nr. 2: Oslo Børs ASA legger til grunn at kravet om straks å offentliggjøre forslag i styret om forhold som nevnt i a) til f) bare gjelder vedtak i styret om å fremme forslag til beslutning for generalforsamlingen eller annet selskapsorgan, og ikke forslag i styret som ikke leder til styrevedtak om å fremme slikt forslag.

Til nr. 7: Problemstillinger rundt styreleders avgang, herunder om dette utgjorde insideinformasjon, er

behandlet i [Oslo Børs' brev av 02.12.15 - VoU s. 143 pkt 4.2.2.5](#). Selv om saken gjelder et selskap notert på Oslo Børs, gir den også veiledning for selskaper tatt opp til handel på Merkur Market.

(2) Meldinger om forslag eller beslutninger som nevnt, skal inneholde nødvendig informasjon som gjør det mulig å beregne virkningen av den aktuelle hendelsen (utbyttets størrelse, antall utbytteaksjer/tegningsretter pr utestående aksje, innbetalingsdato, ol.), herunder på hvilket tidspunkt aksjen skal handles eksklusiv rettighetene. For rettet emisjon med påfølgende offentlig reparasjonsemisjon skal det opplyses om noen aksjer kan gi rett til å delta i begge emisjoner.

(3) Dersom opplysningene må anses som innsideinformasjon etter pkt. 3.1.1, gjelder pkt. 3.1.2 tilsvarende.

3.3 TRANSAKSJONER MED NÆRSTÅENDE

Bestemmelsen omfatter transaksjoner som nevnt i [Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse](#) (NUES-anbefalingen) pkt. 4 fjerde ledd. NUES-anbefalingen retter seg først og fremst mot selskaper med aksjer notert på regulerte markeder, dvs. Oslo Børs og Oslo Axess. Oslo Børs ASA har likevel inntatt tilsvarende bestemmelse i løpende forpliktelser for Merkur Market.

(1) Selskapet skal straks offentliggjøre ikke uvesentlige transaksjoner mellom selskapet og aksjeeier, styremedlem, ledende ansatte eller nærstående av disse, eller med annet selskap i samme konsern.

Offentliggjøringsplikten inntreder på avtaletidspunktet, uavhengig av om den aktuelle avtalen skal forelegges generalforsamlingen for godkjenning etter [aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-8](#) eller [NUES-anbefalingen](#).

Det vil avhenge av en konkret vurdering hvorvidt en transaksjon skal anses som «ikke uvesentlig». Terskelen for meldeplikt er generelt lavere enn terskelen for hva som utgjør innsideinformasjon. Formålet med bestemmelsen er at selskapets aksjeeiere skal være informert om transaksjoner med nærstående. Det er ikke et vilkår at informasjonen er egnet til å påvirke kursen på selskapets aksjer.

Bestemmelsen gjelder bl.a. «ikke uvesentlige» transaksjoner med aksjeeier eller nærstående av disse. Det er ikke en forutsetning om at aksjeeieren skal ha en eierandel i selskapet av en bestemt størrelse, og dermed kan transaksjoner med enhver aksjeeier eller nærstående av denne være omfattet.

(2) Dersom opplysningene må anses som innsideinformasjon etter pkt. 3.1.1, gjelder pkt. 3.1.2 tilsvarende.

3.4 IKKE I BRUK

Fjernet fra 20. januar 2020.

3.5 MELDINGER TIL AKSJEIERNE

Meldinger til aksjeeierne skal offentliggjøres senest samtidig med utsendelsen.

Bestemmelsen er ikke begrenset til meldinger som sendes til samtlige aksjeeiere. Også meldinger som sendes til en større gruppe av aksjeeierne, f.eks. alle aksjeeiere bosatt i Norge, skal offentliggjøres etter bestemmelsen.

4. REGNSKAPSRAPPORTERING

4.1 BEHANDLING AV INFORMASJON FØR OFFENTLIGGJØRING

Selskapet skal sørge for at ingen uvedkommende får tilgang til opplysninger som omfattes av pkt. 4 før offentliggjøring.

Bestemmelsen gjelder uavhengig av om de aktuelle opplysninger er å anse som innsideinformasjon etter [verdipapirhandelloven § 3-2](#).

Børsen har uttalt seg om forståelsen av reglene i flere saker, bl.a.:

- [Brev av 18.01.19 \(Offentliggjøring av regnskapsinformasjon på egne nettsider\)](#)
- [Brev av 03.04.2018 \(behandling av regnskapsinformasjon før offentliggjøring\) – VoU 2018 s. 111 pkt. 3.2.2.6](#)
- [Brev av 20.11.14 \(offentliggjøring av kvartalsrapport\) - VoU 2014 s. 74 pkt. 4.2.1.16](#)
- [Brev av 07.04.15 \(offentliggjøring av kvartalsrapport\) - VoU 2015 s. 138 pkt. 4.2.2.1](#)

Disse sakene gir også veiledning for selskaper tatt opp til handel på Merkur Market.

4.2 PLIKT TIL Å AVLEGGJE ÅRSRAPPORT OG HALVÅRSRAPPORT

(1) Selskapet skal utarbeide årsrapport i henhold til gjeldende regnskapslovgivning og bestemmelser fastsatt i disse reglene.

(2) Årsrapporten skal omfatte:

1. årsregnskap med balanse, resultatregnskap, kontantstrømoppstilling, regnskaps-prinsipper og noter;
2. årsberetning;
3. erklæring fra de personene som er ansvarlige hos utstederen, med tydelig angivelse av navn og stillingsbetegnelse, om at
 1. årsregnskapet, etter deres beste overbevisning, er utarbeidet i samsvar med gjeldende regnskapsstandarder og at opplysningene i regnskapet gir et rettviseende bilde av foretakets og konsernets eiendeler, gjeld, finansielle stilling og resultat som helhet, samt at
 2. årsberetningen gir en rettviseende oversikt over utviklingen, resultatet og stillingen til foretaket og konsernet, sammen med en beskrivelse av de mest sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer foretakene står overfor; og
4. konsernregnskap dersom utsteder er morselskap i et konsern.

(3) Årsregnskapet skal være revidert.

(4) Selskapet skal utarbeide halvårsrapport for regnskapsårets første seks måneder i henhold til gjeldende regnskapslovgivning og bestemmelser fastsatt i disse reglene.

(5) Halvårsrapporten skal inneholde:

1. sammendrag av finansregnskap;
2. beretning for perioden; og
3. erklæring fra de personene som er ansvarlige hos utstederen, med tydelig angivelse av navn og stillingsbetegnelse, om at

1. regnskapet, etter deres beste overbevisning, er utarbeidet i samsvar med gjeldende regnskapsstandarder og at opplysningene i regnskapet gir et rettviseende bilde av foretakets og konsernets eiendeler, gjeld, finansielle stilling og resultat som helhet, samt at
2. delårsberetningen gir en rettviseende oversikt over utviklingen, resultatet og stillingen til foretaket og konsernet, sammen med en beskrivelse av de mest sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer foretakene står overfor.
4. delårsregnskapet skal minst inneholde sammenfattede balansetall, sammenfattede tall over inntekt og tap og forklarende noter vedrørende disse tallene.
5. delårsberetningen skal minst inneholde opplysninger om viktige begivenheter i regnskapsperioden og deres innflytelse på delårsregnskapet. Det skal i tillegg gis en beskrivelse av de mest sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer virksomheten står overfor i neste regnskapsperiode.
6. konsernregnskap dersom utsteder er morselskap i et konsern.

(6) Godkjente regnskapsstandarder er IFRS, IFRS-ekvivalent, norsk GAAP for norske selskaper eller andre anerkjente regnskapsstandarder. GAAP for utenlandske selskaper kan godkjennes av Oslo Børs ASA etter en konkret vurdering.

4.3 OFFENTLIGGJØRING AV ÅRSRAPPORTEN

Årsrapporten skal offentliggjøres så raskt som mulig og senest fem måneder etter regnskapsårets utgang. Offentliggjøring skal skje straks årsrapporten er vedtatt av styret eller tilsvarende organ.

Oslo Børs ASA anbefaler at selskaper tatt opp til handel på Merkur Market avholder styremøte som skal vedta års- eller halvårsrapporter utenom markedsplassens åpningstid, slik at også rapportene kan offentliggjøres utenom markedsplassens åpningstid. Dette for å gi selskapets administrasjon tid til å foreta nødvendige endringer som eventuelt måtte komme etter styrets behandling. Presentasjon av regnskapsrapporter kan først avholdes etter offentliggjøring av rapporten, og Oslo Børs ASA anbefaler at slike presentasjoner offentliggjøres senest samtidig med at presentasjonen avholdes.

Oslo Børs ASA har behandlet følgende sak på dette området: [2020-02-06 Lavo.tv AS – Overtredelse plikten til å offentliggjøre års- og halvårsrapport](#)

4.4 OFFENTLIGGJØRING AV HALVÅRSRAPPORT

(1) Halvårsrapport skal offentliggjøres så raskt som mulig og senest tre måneder etter regnskapsperiodens utgang.

Se for øvrig [Oslo Børs' IR-anbefaling](#). Anbefalingen er utarbeidet for selskaper med aksjer notert på Oslo Børs eller Oslo Axess, men kan gi hensiktsmessig veiledning også for selskaper med aksjer tatt opp til handel på Merkur Market.

(2) Selskaper som i tillegg til årsrapport og halvårsrapport, utarbeider ytterligere delårsrapporter, skal offentliggjøre slike i henhold til pkt. 5.1.

4.5 TILLEGGSOPPLYSNINGER TIL ÅRSREGNSKAP, ÅRSBERETNING OG

DELÅRSRAPPORT

(1) Er det avgitt revisjonsberetning eller uttalelse om begrenset revisjon til delårsrapport, skal selskapet offentliggjøre denne straks den foreligger.

(2) Har revisor funnet at regnskapet ikke bør fastsettes slik det foreligger eller har revisor gitt merknader, presiseringer eller tatt forbehold i revisjonsberetningen, skal dette offentliggjøres straks revisjonsberetningen er mottatt av selskapet.

4.6 DISPENSASJONSADGANG

Oslo Børs ASA kan helt eller delvis gjøre unntak fra pkt. 4.1 til 4.5 dersom særlige forhold tilsier det.

4.7 FINANSIELL KALENDER

Selskapet skal senest innen årets utgang offentliggjøre de planlagte tidspunktene for offentliggjøring av årsrapport, halvårsrapport og eventuelle kvartalsrapporter i påfølgende år. Dersom tidspunktene endres skal selskapet offentliggjøre endringene straks disse er besluttet.

Det presiseres at finansiell kalender skal inneholde de planlagte tidspunkter for offentliggjøring av årsrapport, halvårsrapport og eventuelle kvartalsrapporter i det påfølgende kalenderår, uavhengig av hvilket regnskapsår delårsrapportene relaterer seg til.

Selskapene kan benytte funksjonaliteten «Finanskalender» i NewsPoint, jf. pkt. 2.5 tredje ledd for dette formål. Det betyr at det også vil være mulig å sende en separat melding uten å benytte nevnte funksjonalitet. Dette vil imidlertid innebære at de aktuelle tidspunkter ikke blir publisert på Oslo Børs ASAs nettsider og tilrådes derfor ikke.

5. FREMGANGSMÅTE FOR OFFENTLIGGJØRING

5.1 OFFENTLIGGJØRING

(1) Opplysninger som skal offentliggjøres etter disse reglene skal offentliggjøres gjennom NewsPoint, jf. pkt. 2.5 tredje ledd. Vedlegg til meldinger, som f. eks. årsrapport og halvårsrapport, må legges ved som PDF.

NewsPoint kan også benyttes til offentliggjøring av pressemeldinger og andre ikke-informasjonspliktige opplysninger, forutsatt at slik informasjon klart skilles fra informasjonspliktige opplysninger.

I kravet om at vedlegg til meldinger må legges ved som PDF, ligger at det ikke er tilstrekkelig å innta disse ved lenke til nettsider der disse dokumentene er tilgjengelige. Dette for at alle informasjonspliktige opplysninger skal være tilgjengelig på <http://www.newsweb.no/>. Dersom selskapet ønsker en bredere distribusjon enn offentliggjøring på <http://www.newsweb.no/>, tilbyr Oslo Børs ASA etter avtale distribusjon via Oslo Børs' nyhetsfeed.

(2) Opplysninger som er fortrolige eller hemmelige av hensyn til rikets sikkerhet, forholdet til fremmede stater eller landets forsvar, kan ikke offentliggjøres i henhold til første ledd.

Bestemmelsen tilsvare [verdipapirhandelloven § 5-12](#) tredje ledd.

5.2 SPRÅK

(1) Selskapet skal gi opplysninger på engelsk, norsk, svensk eller dansk.

(2) Selskapet skal offentliggjøre eventuell beslutning om endring av rapporteringspråk.

6. MELDEPLIKT VED HANDEL I EGNE AKSJER OG FOR PRIMÆRINNSIDERE

Regler om meldeplikt ved handel i egne aksjer og for handel foretatt av primærinnsidere er basert på verdipapirhandellovens regler for selskaper notert på regulert marked. Samtidig er det forsøkt hensyntatt kommende regler som følge av [markedsmissbruksforordningen](#).

6.1 MELDEPLIKT VED HANDEL I EGNE AKSJER

(1) Dersom selskapet foretar kjøp, salg, bytte eller tegning av aksjer i selskapet, eller andre instrumenter knyttet til aksjer i selskapet (uavhengig av om instrumentet gir rett til fysisk eller finansielt oppgjør), skal selskapet offentliggjøre melding innen åpning tredje handelsdag etter at transaksjonen har funnet sted. Melding i henhold til første punktum skal inneholde opplysninger om type transaksjon og en beskrivelse av instrumentet, tidspunkt, marked, kurs og volum for transaksjonen, samt beholdning etter transaksjonen.

Dersom selskapet ikke offentliggjør meldingen selv i henhold til pkt 5.1, skal den sendes til børsens avdeling for Markedsovervåking og -administrasjon (ma@oslobors.no).

Utsteders kjøp og salg av egne aksjer er underlagt de ordinære atferdsreglene i [verdipapirhandelloven kapittel 3](#), herunder forbudet mot urimelige forretningsmetoder.

Kjøp og salg av egne aksjer, samt omstendigheter tilknyttet dette, kan være relevant i forhold til reglene om informasjonsplikt i løpende forpliktelse pkt. 3.

Løpende forpliktelser pkt. 2.1 krever som utgangspunkt at utstedere likebehandler eierne av finansielle instrumenter utstedt av selskapet (se [børsens retningslinjer for likebehandling](#)). Enhver forskjellsbehandling skal være saklig begrunnet. Kravet til likebehandling er relevant ved kjøp og salg av egne aksjer. Børsen antar at kravet til likebehandling av aksjonærer, sammen med kravet til gjennomsiktighet i markedet, i utgangspunktet best ivaretas ved kjøp og salg av egne aksjer over markedsplassen eller ved offentlig tilbud til alle aksjonærene. Er det svak likviditet i aksjen må det imidlertid utvises forsiktighet også ved handel på markedsplassen. Se også [børsens retningslinjer for tilbakekjøp av egne aksjer og kursstabilisering](#).

Handel med egne aksjer som er tatt opp til handel på Merkur Market er som andre transaksjoner undergitt reglene om rapportering til børsen i henhold til de til enhver tid gjeldende Merkur Market Member and Trading Rules.

Børsen viser også til Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse, som i punkt 3 angir at styrefullmakter til erverv av egne aksjer bør begrenses til bestemte formål og ikke bør gis for tidsrom lenger enn frem til neste ordinære generalforsamling.

(2) Meldeplikten etter første ledd gjelder ikke dersom selskapet er notert på regulert marked eller annen anerkjent børs og som følge av slik notering er underlagt regler om offentliggjøring av

transaksjoner som nevnt i første punktum. I tilfeller som nevnt i første punktum skal selskapet straks etter offentliggjøring på regulert marked eller annen anerkjent børs offentliggjøre tilsvarende melding i henhold til pkt. 5.1.

6.2 MELDEPLIKT FOR PRIMÆRINNSIDERE

Bakgrunnen for at offentliggjøring av primærinnsidermeldinger er pålagt selskapet er at markedsplassens regler ikke direkte vil innebære forpliktelser for de aktuelle personene før slike bestemmelser inntas også i lov for multilaterale handelsfasiliteter. For å oppfylle sin forpliktelse etter denne bestemmelsen må selskapene derfor etablere en ordning hvoretter de aktuelle personene pålegges å innrapportere slike handler til selskapet.

(1) Selskapet skal kreve at styremedlem, ledende ansatt, medlem av kontrollkomité eller revisor tilknyttet utstederforetaket, varamedlem, observatør, styresekretær og direksjonssekretær, samt ledende ansatt og styremedlem i samme konsern som normalt kan antas få tilgang til insideinformasjon skal informere selskapet om transaksjoner i selskapets aksjer og relaterte finansielle instrumenter. Tilsvarende gjelder for transaksjoner foretatt av nærstående til personer nevnt i første punktum. Med transaksjon menes kjøp, salg, bytte eller tegning av aksjer i selskapet, eller andre instrumenter knyttet til aksjer i selskapet (uavhengig av om instrumentet gir rett til fysisk eller finansielt oppgjør). Selskapet skal offentliggjøre slike transaksjoner innen åpning tredje handelsdag etter at transaksjonen har funnet sted i henhold til pkt. 5.1. Melding i henhold til fjerde punktum skal inneholde opplysninger om type transaksjon og en beskrivelse av instrumentet, tidspunkt, marked, kurs og volum for transaksjonen, samt beholdning etter transaksjonen.

(2) Meldeplikten etter første ledd, fjerde punktum gjelder ikke dersom selskapet er notert på regulert marked eller annen anerkjent børs og primærinnsidere som følge av slik notering er underlagt regler om offentliggjøring av transaksjoner som nevnt i første ledd, tredje punktum. I tilfeller som nevnt i første punktum skal selskapet straks etter offentliggjøring på regulert marked eller annen anerkjent børs offentliggjøre tilsvarende melding i henhold til pkt. 5.1.

7. PROSPEKTER

7.1 PLIKT TIL Å UTARBEIDE PROSPEKT

Selskapet skal utarbeide prospekt etter reglene om tilbudsprospekter i verdipapirhandelloven kapittel 7 med forskrifter.

Verdipapirhandellovens bestemmelser vedrørende utarbeidelse av noteringsprospekt vil kunne komme til anvendelse dersom selskapet også er eller søkes notert på et regulert marked.

7.2 KONTROLL AV EØS-PROSPEKT MV.

(1) EØS-prospekt som nevnt i [verdipapirhandelloven § 7-7](#) første ledd skal sendes Finanstilsynet for kontroll. Det samme gjelder for tilleggsprospekter etter [verdipapirhandelloven § 7-15](#).

(2) Registreringsprospekter skal sendes Foretaksregisteret for registrering, jf. [verdipapirhandelloven § 7-10](#).

(3) Dersom selskapet planlegger å utstede fortrinnsretter eller andre retter som skal tas opp til handel,

skal Oslo Børs ASA underrettes om dette senest ti handelsdager før rettene skal tas opp til handel.

Underretning om utstedelse av fortrinnsretter og andre retter skal skje ved at søknad i henhold til opptaksreglene pkt. 8.1 sendes til ma@oslobors.no sammen med dokumentasjon om transaksjonen i form av prospekt eller lignende.

Ved opptak til handel av tegningsretter suppleres underretningsplikten av Oslo Børs ASAs hjemmel til å kreve opplysninger etter opptaksreglene pkt. 5.1 annet ledd.

Finanstilsynet avgjør hvilke typer dokumenter som tilfredsstillere kravene for unntak fra prospektplikt etter unntaksreglene i [verdipapirhandelloven § 7-4 nr. 4/6](#) («tilsvarende dokument»). Se <https://www.finanstilsynet.no/tema/prospektkontroll/>.

7.3 FRIST FOR Å OFFENTLIGGJØRE GODKJENNELSE AV PROSPEKT MV.

(1) Innen kl. 08.00 den dag tilbudsperioden starter, skal selskapet offentliggjøre at EØS-prospekt er godkjent, og hvor dette er tilgjengelig. Samme frist gjelder med hensyn til offentliggjøring av hvor dokument som tilfredsstillere kravene for unntak fra prospektplikt jf. [verdipapirhandelloven § 7-4 nr. 4/6](#) («tilsvarende dokument») er tilgjengelig.

(2) Når EØS-prospekt skal benyttes grensekryssende i Norge etter [verdipapirhandelloven § 7-9](#) skal selskapet innen kl. 08.00 den dagen tilbudet starter offentliggjøre at prospektet er godkjent og sendt grensekryssende inn i Norge, og hvor dette er tilgjengelig.

(3) Prospekt registrert i Foretaksregisteret i henhold til [verdipapirhandelloven § 7-10](#) og dokumenter utarbeidet i henhold til unntaksreglene i [verdipapirhandelloven § 7-4](#), må offentliggjøres innen det tidspunkt tilbudsperioden starter.

(4) Selskapet skal uten ugrunnet opphold etter godkjenning av tilleggsprospekt etter [verdipapirhandelloven § 7-15](#) offentliggjøre at tilleggsprospekt er godkjent, og hvor dette er tilgjengelig.

7.4 INNSENDELSE AV EØS-PROSPEKT OG TILSVARENDE DOKUMENT TIL OSLO BØRS ASA

EØS-prospekt og tilleggsprospekt i endelig versjon skal straks etter godkjenning sendes til Oslo Børs ASA. Det samme gjelder dokument som tilfredsstillere kravene for unntak fra prospektplikt jf. [verdipapirhandelloven § 7-4 nr. 4/6](#) («tilsvarende dokument») straks slikt dokument foreligger. Prospekt og tilsvarende dokument skal sendes til ma@oslobors.no.

8. SELSKAPETS GENERALFORSAMLING MV.

8.1 GENERELT

Selskapet skal legge til rette for at aksjeeierne skal kunne utøve sine rettigheter.

8.2 INNKALLING TIL GENERALFORSAMLING

(1) Selskapets generalforsamling skal innkalles ved skriftlig henvendelse til alle aksjeeiere med kjent

adresse. Utsendelse av innkalling må skje tidnok til at aksjeeierne har mulighet til å møte opp for å benytte seg av sine stemmerettigheter.

For norske selskaper innebærer første ledd ikke krav om utsendelse ut over det som fremgår av [kapittel 5 i aksjeloven/allmennaksjeloven](#).

(2) Selskapet skal offentliggjøre innkalling til generalforsamling med vedlegg. Selskapet skal i tillegg offentliggjøre dokumenter som gjelder saker som skal behandles på generalforsamlingen. Dette gjelder også dokumenter som skal inntas i eller vedlegges innkallingen til generalforsamlingen. Slik offentliggjøring skal foretas så snart dokumentene er gjort tilgjengelig for aksjeeierne.

Det som skal offentliggjøres etter annet og tredje punktum er dokumenter som selskapet skal gjøre tilgjengelig for aksjeeierne i forbindelse med avholdelse av generalforsamling. Grunnlaget for hvilke dokumenter dette er vil følge av aksjeselskapslovgivningen og selskapets vedtekter.

Fjerde punktum innebærer at dersom dokumenter gjøres tilgjengelige før innkallingen er offentliggjort, må disse offentliggjøres så snart de er gjort tilgjengelig for aksjeeierne. Det gjelder f.eks. fusjonsplan eller fusjonsplan etter [aksjeloven/allmennaksjeloven § 13-12 første ledd](#) (fusjonsplan) og [§ 14-4 tredje ledd](#), jf. [13-12 første ledd](#) (fusjonsplan).

(3) Selskapet skal i innkalling til generalforsamling oppgi antall aksjer og stemmerettigheter, samt gi opplysninger om rettighetene til aksjeeierne.

Tredje ledd tilsvare bestemmelsen i [verdipapirhandelloven § 5-9](#) annet ledd.

(4) Selskapet skal i innkallingen vedlegge en fullmakt til å stemme, med mindre et slikt skjema er tilgjengelig for aksjeeierne på selskapets internettsider og innkallingen inneholder den informasjonen aksjeeierne trenger for å få tilgang til dokumentene, herunder internettdressen.

Fjerde ledd tilsvare bestemmelsen i [verdipapirhandelloven § 5-9](#) tredje ledd.

For utstedere av egenkapitalbevis kommer bestemmelsene her om generalforsamling til anvendelse for forstanderskap/representantskap, samt valgmøte så langt de passer, jf. pkt. 1.2 annet ledd.

8.3 OSLO BØRS ASAS ADGANG TIL GENERALFORSAMLING

Oslo Børs ASA skal ha adgang til å være tilstede og ta ordet på selskapets generalforsamling.

8.4 GJENNOMFØRT GENERALFORSAMLING

Det skal straks offentliggjøres at generalforsamling er avholdt. Dersom noen beslutninger avviker fra styreforslag offentliggjort i medhold av pkt. 8.2 må dette angis.

9. GJENNOMFØRING AV SELSKAPSHANDLINGER

9.1 GENERELT

Selskapshandlinger skal gjennomføres i samsvar med pkt. 9.2 og 9.3, med mindre særlige grunner tilsier noe annet. Dersom et selskap vurderer å fravike de angitte fremgangsmåter, skal Oslo Børs ASA konsulteres god tid i forkant.

9.2 FUSJON, FISJON OG KAPITALNEDSETTELSE VED UTDELING

(1) Fusjon, fisjon og kapitalnedsettelse ved utdeling til aksjeeierne, skal gjennomføres utenom Merkur Markets åpningstid. Første punktum omfatter kun fusjon der det overdragende selskap er tatt opp til handel på Merkur Market.

Det presiseres at fusjon, fisjon og kapitalnedsettelse ved utdeling må gjennomføres utenom Merkur Markets åpningstid for å hindre usikkerhet knyttet til prisingen av aksjene eller hvilke aksjer som handles. For norske selskaper skal selskapshandlingen registreres i Foretaksregisteret. Utenlandske selskaper må følge prosedyrer som følger av lokale selskapsrettslige regler.

Med «Merkur Markets åpningstid», menes det tidsrommet ordre kan legges inn i Oslo Børs ASAs elektroniske handelssystem.

(2) Selskapet skal orientere Oslo Børs ASA om gjennomføring av beslutning som nevnt i første ledd innen kl. 14.00 handelsdagen før slik gjennomføring skjer. Dersom gjennomføringen må skje i Merkur Markets åpningstid, vil Oslo Børs ASA vurdere om det er behov for å innføre handelspause eller å suspendere selskapets aksjer ut den handelsdag ikrafttredelsen skjer.

(3) Norske selskaper skal sende Oslo Børs ASA oppdatert firmaattest straks og senest innen kl. 08.15 første handelsdag etter at selskapshandlingen er registrert ikrafttrådt. For utenlandske selskaper se fjerde ledd.

Oppdatert firmaattest i henhold til tredje ledd eller erklæring i henhold til fjerde ledd sendes til Oslo Børs ASAs avdeling for markedsovervåking og -administrasjon (ma@oslobors.no).

(4) Utenlandske selskaper skal fremlegge en erklæring fra uavhengig ekstern advokat rettet til Oslo Børs ASA der det bekreftes at relevante selskapshandlinger som nevnt i første ledd er gyldig og endelig gjennomført samt at aksjene er gyldig og lovlig utstedt, fullt innbetalt og korrekt registrert i relevante registre e.l. samt størrelse på ny aksjekapital og totalt antall aksjer utstedt. Dersom selskapet er etablert i en jurisdiksjon hvor det godtgjøres overfor Oslo Børs ASA at det utstedes bekreftelser tilsvarende firmaattest, kan Oslo Børs ASA godta at slik bekreftelse fremlegges i stedet for erklæring fra advokat som dekker nevnte forhold. Erklæringen, eventuelt bekreftelse tilsvarende firmaattest, skal sendes Oslo Børs ASA straks og senest innen kl. 08.15 første handelsdag etter at selskapshandlingen er trådt i kraft.

Utskrift fra register kan bare benyttes i de tilfeller der det utstedes dokumenter tilsvarende firmaattest, dvs. med forutgående lovlighetskontroll som gjøres hos Foretaksregisteret og med tilsvarende rettsvirkning som følger av registreringen av endring i aksjekapital i norske aksje- og allmennaksjeselskaper. Oslo Børs ASA godtar at det fremlegges bekreftelser som nevnt i siste punktum for selskap etablert i Sverige, Danmark og på Færøyene.

(5) Første til fjerde ledd gjelder tilsvarende for gjennomføring av andre særskilte selskapshandlinger som kan medføre usikkerhet knyttet til prisingen av aksjene eller hvilke aksjer som handles.

9.3 SELSKAPSHANDLINGER DER DET GIS RETTIGHETER AV ØKONOMISK VERDI

(1) Dersom en selskapshandling innebærer at aksjeeierne gis rettigheter av økonomisk verdi (utbytte, fortrinnsretter, rett til utbetaling ved kapitalnedsettelse mv.), kan aksjen tidligst handles eksklusiv den aktuelle rettighet handelsdagen etter at beslutningen er truffet.

(2) Selskapet skal orientere Oslo Børs ASA om beslutning som nevnt i første ledd innen kl. 14.00 dagen før aksjen skal handles eksklusiv den aktuelle rettighet, med mindre slike opplysninger fremkommer av informasjon som tidligere er offentliggjort i medhold av pkt. 3.

(3) Rettigheter som nevnt i første ledd skal tilfalle de som er aksjeeiere den siste dag aksjen handles inklusive rettighetene, med mindre det foreligger særskilte omstendigheter som tilsier noe annet. Dette gjelder uavhengig av om vedkommende på denne dagen er registrert som eier i verdipapirregisteret.

(4) Oslo Børs ASA skal motta nødvendig dokumentasjon innen kl. 08.15 den dag aksjen handles eksklusiv den aktuelle rettighet.

9.4 SÆRLIG OM KAPITALENDRINGER

(1) Ved senere kapitalforhøyelser i samme aksjeklasse som er tatt opp til handel anses de nye aksjene for automatisk tatt opp til handel uten søknad. Opptak til handel skal skje uten ugrunnet opphold etter registrering av kapitalforhøyelsen. Oslo Børs ASA kan gjøre unntak fra annet punktum.

Se [Børsklagenemndens sak 1/2012 - Vedtak og uttalelser 2012 s. 46 pkt. 4.1.1.1](#) og [Oslo Børs ASAs kritikkbrev av 11. november 2016 - Vedtak og uttalelser 2016 s. 153 pkt. 4.3.2.5](#) vedrørende overtredelse av plikten til å notere nye aksjer uten ugrunnet opphold. Selv om sakene gjelder selskaper notert på Oslo Børs og Oslo Axess, gir de også veiledning for selskaper tatt opp til handel på Merkur Market.

(2) Ved opptak til handel av aksjer innenfor klasse som allerede er tatt opp til handel, men med andre rettigheter enn aksjene som allerede er tatt opp til handel, skal Oslo Børs ASA underrettes om dette senest 10 handelsdager før aksjene planlegges tatt opp til handel.

Underretningen om opptak til handel av aksjer med andre rettigheter enn aksjene som allerede er tatt opp til handel skal skje ved at beskrivelse av aksjene og de avvikende rettigheter knyttet til disse, samt nærmere krav fastsatt av Oslo Børs ASA, sendes til ma@oslobors.no. Ved opptak av aksjer med andre rettigheter suppleres underretningsplikten av Oslo Børs ASAs hjemmel til å kreve opplysninger etter opptaksreglene pkt. 5.1 annet ledd.

(3) Ved enhver endring i aksjekapitalen, antall stemmer eller antall aksjer utstedt, skal selskapet straks offentliggjøre at endringen er gjennomført, samt størrelsen på ny aksjekapital og totalt antall stemmer og aksjer utstedt.

For norske selskaper anses endringen som gjennomført når denne er registrert i Foretaksregisteret. For utenlandske selskaper vil gjennomføringstidspunktet følge av lokale selskapsrettslige regler.

Se [Oslo Børs ASAs kritikkbrev av 21. august 2015 - Vedtak og uttalelser 2015 s. 140 pkt. 4.2.2.3](#) vedrørende brudd på plikten til straks å offentliggjøre endringer i aksjekapitalen. Selv om saken gjelder et selskap notert på Oslo Børs, gir den også veiledning for selskaper tatt opp til handel på Merkur Market.

(4) Før nye aksjer utstedt av utenlandske selskaper tas opp til handel, skal selskapet i tillegg til krav angitt i tredje ledd offentliggjøre at aksjene er gyldig og lovlig utstedt og fullt innbetalt.

(5) Oslo Børs ASA kan i særskilte tilfeller gjøre unntak fra tredje og fjerde ledd.

Bestemmelsen i femte ledd er en snever unntakshjemmel som Oslo Børs ASA kan benytte i særlige tilfeller. Unntak vil f.eks. kunne være relevant for selskaper som er notert eller tatt opp til handel på annet marked, og som forholder seg til relevant regelverk i andre markeder. Oslo Børs ASA vil ved innvilgelse av unntak kunne sette vilkår knyttet til det antall aksjer unntaket omfatter og tidspunkt for offentliggjøring.

10. FORTSATT HANDEL VED FUSJON, FISJON OG ANDRE VESENTLIGE ENDRINGER

10.1 FUSJON

Materielt sett er utgangspunktet at et selskap som deltar i fusjon, beholder opptaket med mindre opptaksvilkårene ikke er oppfylt etter transaksjonen. Opptaksvilkårene gjelder fullt ut i slike tilfeller. Dersom selskapet ikke tilfredsstillter opptakskravene, vil Oslo Børs ASA vurdere å stryke selskapet.

Avveiningen av hensynene mot å stryke selskapet må fastsettes gjennom praksis. Praktiseringen av regelverket skal imidlertid ikke på en urimelig måte vanskeliggjøre gjennomføring av strukturendringer i selskaper tatt opp til handel. F.eks. er det som utgangspunkt ikke naturlig at et selskap som før transaksjonen ikke tilfredsstillter opptakskravene med hensyn til spredning, skal strykes etter å ha innfusjonert et selskap innen samme bransje uten å nå spredningskravet. Innebærer en slik fusjon i realiteten at en ny virksomhet tas opp til handel, som ellers ikke tilfredsstillter opptaksvilkårene, vil selskapet derimot strykes fra handel på Merkur Market.

(1) Dersom selskapet deltar i fusjon, skal selskapet senest 15 handelsdager etter at fusjonsplan er undertegnet sende en orientering til Oslo Børs ASA der det kort redegjøres for om det fusjonerte selskapet etter fusjonen oppfyller vilkårene for opptak til handel. Det skal angis om opptaket ønskes videreført. Dersom handelen ikke ønskes videreført, skal det videre redegjøres for hvordan hensynet til aksjeeiernes interesse i fortsatt handel er ivaretatt ved en eventuell strykning.

Orienteringen kan gi en helt kortfattet omtale av selskapets forhold til opptaksvilkårene. Dersom opptaket til handel ikke ønskes videreført, kan det f.eks. være relevant å redegjøre for om aksjeeierne er eller vil bli tilbudt aksjer i et selskap som er eller vil bli notert på et regulert marked, eller tatt opp til handel på annen markeds plass, om de er eller vil bli gitt anledning til å selge seg ut av selskapet og hvor stor andel av aksjeeierne som har stemt mot forslag om strykning. Dersom det skal stemmes over forslag om strykning som ledd i godkjenning av fusjonsplanen, kan opplysninger om avstemningsresultatet i tilfelle ettersendes.

(2) Første ledd gjelder ikke der selskapet innfusjonerer heleiet datterselskap.

(3) Senest 15 handelsdager etter at Oslo Børs ASA har mottatt orientering etter første ledd, kan Oslo Børs ASA pålegge selskapet å sende inn et dokument som innholdsmessig tilfredsstillter kravene til søknad om opptak til handel, jf. opptaksreglene punkt 3.2. I særlige tilfeller kan Oslo Børs ASA fastsette at også andre deler av opptaksprosessen nevnt i opptaksreglene pkt. 3 og 5 skal følges.

(4) Aksjene i det fusjonerte selskapet skal være tatt opp til handel med mindre Oslo Børs ASA vedtar å stryke aksjene etter reglene i pkt. 12.1.

10.2 FISJON MV.

(1) Dersom selskapet deltar i fisjon, gjelder pkt. 10.1 tilsvarende for det overdragende selskapet. For det eller de overtagende selskaper gjelder opptaksreglene så langt de passer.

(2) Første ledd gjelder tilsvarende for deling av selskapet mellom aksjeeierne etter andre selskapsrettslige fremgangsmåter enn fisjon.

Merknadene til pkt. 10.1 gjelder tilsvarende.

Overdragende selskap i fisjon vil som hovedregel ikke kunne påregne videreføring av opptak på Merkur Market med mindre opptaksvilkårene er oppfylt. Overtagende selskap vil som utgangspunkt måtte gjennomgå ordinær opptaksprosess.

10.3 ANDRE ENDRINGER I SELSKAPET

(1) Plikten til å sende en orientering til børsen hvor det redegjøres for om selskapet etter transaksjonen oppfyller vilkårene for opptak til handel på Merkur Market etter første ledd inntre dersom selskapet inngår avtale om transaksjon som innebærer en endring på mer enn 75 prosent i selskapets eiendeler, driftsinntekter eller årsresultat.

(2) Dersom selskapet på andre måter enn nevnt i pkt. 10.1 og 10.2 endrer karakter, avviker vesentlige deler av virksomheten eller inngår avtale om transaksjon som innebærer en endring på mer enn 75 prosent målt mot kriteriene nevnt i andre ledd, gjelder pkt. 10.1 og 10.2 tilsvarende. Fristen nevnt i pkt. 10.1 første ledd, første punktum regnes fra tidspunkt for inngåelse av avtale.

Merknadene til pkt. 10.1 og 10.2 gjelder tilsvarende.

Krav om redegjørelse i henhold til denne bestemmelsen omfatter også domisilskifte og der selskapet inngår i «scheme/plan of arrangements» eller tilsvarende transaksjonsformer.

10.4 DISPENSASJONSADGANG

Oslo Børs ASA kan gjøre unntak fra pkt. 10.1 til 10.3 dersom særlige forhold tilsier det.

11. GJENNOMFØRING AV HANDEL

11.1 MERKUR MARKET MEMBER AND TRADING RULES

Gjennomføring av handler foretas etter reglene i Merkur Market Member and Trading Rules.

Merkur Market Member and Trading Rules er tilgjengelig her: <https://www.oslobors.no/Oslo-Boers/Regelverk/Medlems-og-handelsregler>.

11.2 HANDELSPAUSE

(1) Oslo Børs ASA kan beslutte å innføre handelspause i handelen med selskapets aksjer når Oslo Børs ASA har mottatt varsel fra selskapet etter pkt. 3.1.4, ved uregelmessige kursbevegelser, ved mistanke om ulik informasjon i markedet eller ved andre forhold.

(2) Informasjon om handelspause, eventuelt årsaken til handelspause, skal offentliggjøres. De nærmere retningslinjer for handel med selskapets aksjer under en handelspause fremkommer av Merkur Market Member and Trading Rules. Opphør av handelspause skal offentliggjøres.

(3) Selskapets plikter etter bestemmelser i disse reglene og andre bestemmelser som pålegger selskapet plikter, herunder løpende forpliktelser, består under en handelspause.

(4) Selskapet skal holde Oslo Børs ASA løpende orientert om de forhold som begrunner handelspausen så langt disse er kjent for selskapet.

Handelspause innebærer at den automatiske slutningen mellom kjøps- og salgsordre i et verdipapir opphører, og at det vil ikke være mulig å legge inn nye ordre. Dette forhindrer at automatisk handel gjennomføres direkte gjennom handelssystemet, men handel kan eventuelt fremdeles utføres manuelt. I den grad medlemmene velger å gjennomføre manuelle handler bør det utvises aktsomhet, herunder bør kundene informeres om at det foreligger en handelspause.

Som nevnt i bestemmelsen kan det være flere grunner til at det innføres handelspause. Handelspause i forbindelse med offentliggjøring av særlig kurssensitiv melding, jf. pkt. 3.1.4, benyttes for at markedet skal få tid til å vurdere nyheten og eventuelt endre eller trekke ordre. Handelspause kan også innføres på grunnlag av at et verdipapir har en irregulær kurs- og/eller volumutvikling. I slike tilfeller benyttes handelspausen for at Oslo Børs ASA skal få tid til å undersøke om det foreligger ulik informasjon i markedet eller andre hendelser som gir utslag i unormale handelsmønstre. Det anses ikke forsvarlig at verdipapiret handles mens Oslo Børs ASA foretar sine undersøkelser. Dersom det stadfestes at det foreligger ulik informasjon i markedet, f.eks. som følge av en lekkasje av innsideinformasjon, vil handelspausen normalt vedvare frem til selskapet har utlignet informasjonsasymmetrien gjennom en børsmelding. I sistnevnte tilfelle vil det også kunne være aktuelt å innføre en suspensjon av verdipapiret, jf. pkt. 14.3, frem til informasjonen er utlignet.

Handelspauser er normalt kortvarige, og handel gjenopptas gjennom en auksjon i forbindelse med at handelspausen avsluttes. Oslo Børs ASA vil offentliggjøre en børsmelding på selskapets "ticker" både ved innføring og opphevelse av en handelspause.

11.3 SUSPENSJON

(1) Oslo Børs ASA kan suspendere finansielle instrumenter fra handel hvis de ikke lenger tilfredsstillere reglene for Merkur Market. Dette gjelder likevel ikke hvis det kan ventes å medføre vesentlig ulempe for eierne av instrumentet eller fasilitetens oppgaver og funksjon.

Bestemmelsen tilsvare [verdipapirhandelloven § 9-30 \(1\)](#).

(2) Oslo Børs ASA skal umiddelbart offentliggjøre beslutning om suspensjon og gi Finanstilsynet opplysninger om dette.

Bestemmelsen svarer til verdipapirhandelloven § 9-30 (3).

(3) Finanstilsynet kan pålegge Oslo Børs ASA å suspendere et selskaps finansielle instrumenter hvis det ikke lenger tilfredsstillere vilkårene for opptak til handel.

Bestemmelsen svarer til verdipapirhandelloven § 9-30 (5).

(4) Oslo Børs ASAs beslutning om suspensjon av finansielle instrumenter i henhold til første og tredje ledd kan ikke påklages. Beslutning om suspensjon skal straks meddeles selskapet.

(5) Selskapets plikter består i suspensjonstiden.

(6) Selskapet skal holde Oslo Børs ASA løpende orientert om de forhold som begrunner suspensjonen så langt disse er kjent for selskapet.

(7) Oslo Børs ASA skal sammen med selskapet løpende søke å opplyse de forhold som begrunner suspensjonen, og skal løpende vurdere om det er påkrevd å opprettholde suspensjonsbeslutningen. Suspensjonen skal oppheves når den ikke lenger er påkrevd.

Bestemmelsen svarer langt på vei til [verdipapirforskriften § 9-30](#).

Suspensjon av et finansielt instrument innebærer at instrumentet ikke kan handles i handelssystemet og at samtlige ordre i ordreboken slettes. Suspensjon kan besluttes av Oslo Børs ASA eller Finanstilsynet.

Oslo Børs ASA kan suspendere finansielle instrumenter hvis de ikke lenger tilfredsstillere reglene eller vilkårene for Merkur Market. En suspensjonsbeslutning skal likevel veies mot hensyn til aksjeeierne og markedet. Suspensjon er et kraftig virkemiddel som kan være nødvendig i ekstraordinære situasjoner, f.eks. der kursen er konstaterbar feil eller der det foreligger uavklarte forhold fra selskapets side som ikke muliggjør en forsvarlig prisfastsettelse, og situasjonen kan ikke løses på andre måter. Suspensjon kan også benyttes som virkemiddel i en situasjon der selskapet har vært gjenstand for oppkjøp og en eier har besluttet tvangsinnløsning av resterende aksjeeiere. I slike tilfeller innføres suspensjon for å unngå ukorrekt registrering av ordre og handler i en situasjon der det ikke lenger er aksjer tilgjengelig for omsetning. En suspensjon på dette grunnlag vil typisk vedvare frem til selskapet strykes fra handel.

Det er mulig å gjennomføre og rapportere manuelle handler under en suspensjon. Behovet for å utvise aktsomhet, som beskrevet under handelspause i pkt. 11.2, vil i slike tilfeller være enda mer tilstedeværende.

Finanstilsynet kan også på eget initiativ pålegge Oslo Børs ASA å suspendere et finansielt instrument.

Oslo Børs ASA vil offentliggjøre en børsmelding på selskapets "ticker" både ved innføring og opphevelse av suspensjon.

Det foreligger ingen maksimumslengde for hvor lenge virkemiddelet kan benyttes. Når en suspensjon avsluttes vil handel gjenopptas gjennom en auksjon.

Beslutning om suspensjon er en operativ avgjørelse som i de fleste tilfeller må treffer på kort varsel. Begrunnelsen for en suspensjon vil således normalt kun offentliggjøres gjennom børsmelding under kategorien «suspensjoner» på www.newsweb.no.

11.4 SÆRLIG OBSERVASJON

(1) Dersom forhold knyttet til selskapets aksjer gjør kursfastsettelsen for aksjene særlig usikker, kan Oslo Børs ASA bestemme at den videre handelen av aksjene skal skje på en måte som angir at selskapet eller instrumentene er under særlig observasjon.

(2) Før særlig observasjon iverksettes, skal selskapet så langt mulig varsles og gis anledning til å uttale seg. Beslutningen kan ikke påklages.

(3) Særlig observasjon er uten betydning for selskapets rettigheter og plikter etter reglene for Merkur Market for øvrig.

(4) Oslo Børs ASA skal uten ugrunnet opphold offentliggjøre beslutning om særlig observasjon og når særlig observasjon avsluttes. Ved offentliggjøring skal det så langt mulig opplyses om grunnen til at særlig observasjon er innledet. Ved handelen skal det fremgå om aksjene eller selskapet er under særlig observasjon.

At et selskap eller instrument settes under særlig observasjon påvirker ikke selve handelen, men gir informasjon til markedsaktørene om at det er usikkerhet knyttet til kursfastsettelsen. I motsetning til handelspause, kan særlig observasjon være av lengre varighet, og det foreligger ingen maksimumslengde for hvor lenge virkemiddelet kan benyttes.

Beslutning og begrunnelse for at et selskap eller instrument settes under særlig observasjon vil offentliggjøres på <http://www.newsweb.no/> under kategorien «særlig observasjon» umiddelbart etter at

beslutningen er truffet av Oslo Børs ASA. Tilsvarende offentliggjør Oslo Børs ASA beslutning og begrunnelse for at et selskap eller instrument tas av særlig observasjon. Dette vil typisk være tilfellet etter at selskapet selv har offentliggjort en børsmelding som avklarar situasjonen. I tillegg offentliggjør Oslo Børs ASA hver mandag en oversikt over samtlige selskaper eller instrumenter som er satt under særlig observasjon.

12. STRYKNING OG SANKSJONER

Et viktig mål for Merkur Market er å beskytte og opprettholde integriteten og tilliten til verdipapirmarkedet. Utstedere og medlemmer er underlagt Merkur Markets regler og gjeldende lover og forskrifter. I det tilfellet et medlem eller en utsteder er gjenstand for en disiplinær sak etter mislighold av markedsplassens handelsregler eller løpende forpliktelser kan forholdet bli gjenstand for undersøkelse og sanksjon fra Oslo Børs ASA.

Investorer er tilsvarende underlagt de adferdsregler som gjennom verdipapirhandloven med forskrift er gjort gjeldende for finansielle instrumenter som omsettes på multilateral handelsfasilitet. De relevante bestemmelser forvaltes av Finanstilsynet, men Oslo Børs ASA overvåker transaksjoner med sikte på å avdekke brudd på relevante lover og regler, herunder reglene om markedsmissbruk i verdipapirhandelloven kapittel 3. Ved mistanke om overtredelse av de nevnte bestemmelser er Oslo Børs ASA pålagt å rapportere forholdet til Finanstilsynet.

Det vedtatte regimet for sanksjoner mv. for Merkur Market avviker fra det som gjelder for Oslo Børs og Oslo Axess. Herunder er det opprettet en klagenemnd for Merkur Market, se pkt. 14.

12.1 STRYKNING

(1) Oslo Børs ASA kan stryke finansielle instrumenter utstedt av selskapet hvis de ikke lenger tilfredsstillere vilkårene eller reglene for Merkur Market. Dette gjelder likevel ikke hvis det kan ventes å medføre vesentlig ulempe for eierne av instrumentet eller fasilitetens oppgaver og funksjon å stryke instrumentet.

Bestemmelsen tilsvarende [verdipapirhandelloven § 9-30 \(1\)](#).

Det vises bl.a. til følgende saker:

1. [Beslutning om strykning av aksjer fra Merkur Market - Oslo Børs' vedtak av 10. juli 2019](#) (kun engelsk)

(2) Selskapet kan søke Oslo Børs ASA om at dets aksjer blir strøket fra opptak til handel på Merkur Market hvis generalforsamlingen har besluttet dette med flertall som for vedtektsendringer. Selskaper som er notert eller vedtatt tatt opp til notering på annen anerkjent markedsplass vil likevel kunne strykes etter søknad fra selskapet uten krav om generalforsamlingsbehandling. Oslo Børs ASA treffer beslutning om eventuell strykning. Oslo Børs ASA kan i særlige tilfeller gjøre unntak fra første punktum.

At selskaper som er notert eller vedtatt tatt opp til notering på annen anerkjent markedsplass likevel vil kunne strykes uten krav om generalforsamlingsbehandling innebærer at en strykningssøknad lettere vil bli tatt til følge på Merkur Market enn på Oslo Børs og Oslo Axess.

(3) Før det treffes beslutning om strykning skal spørsmålet om strykning og hvilke tiltak som eventuelt kan iverksettes for å unngå strykning, drøftes med selskapet. Kan det forhold som begrunner strykning rettes, kan Oslo Børs ASA gi selskapet en frist til å rette forholdet eller pålegge selskapet å utarbeide en plan for at foretaket igjen kan oppfylle vilkårene eller reglene. Samtidig skal selskapet gjøres kjent med at hvis forholdet ikke blir rettet eller det ikke legges fram en tilfredsstillende plan innen fristens utløp,

vil de finansielle instrumentene bli vurdert strøket.

Merk at kravet i pkt. 12.3 tredje ledd nr. 1 om at selskapet skal gjøres kjent med at det vurderes å ilegge overtredelsesgebyr ikke gjelder når Oslo Børs ASA først har fulgt den mer omfattende prosessen med drøftelse i forbindelse med varsling om strykning etter pkt. 12.1 fjerde ledd, se [avgjørelse av Merkur Markets klagenemnd av 18. oktober 2016 pkt. 3.2](#). I saken ble et selskap ikke hørt med at Oslo Børs ASA hadde begått saksbehandlingsfeil ved at det bare var varslet om at det kunne være aktuelt å stryke selskapet fra Merkur Market, ikke om at Oslo Børs ASA vurderte å ilegge overtredelsesgebyr. Avgjørelsen omtales nærmere i kommentaren til pkt. 13 første ledd nedenfor.

(4) Oslo Børs ASA skal umiddelbart offentliggjøre beslutning om strykning og gi Finanstilsynet opplysninger om dette.

Bestemmelsen svarer til [verdipapirhandelloven § 9-30 \(3\)](#).

(5) Finanstilsynet kan pålegge Oslo Børs ASA å stryke et selskaps finansielle instrumenter hvis de ikke lenger tilfredsstillr vilkårene for opptak til handel.

Bestemmelsen svarer til [verdipapirhandelloven § 9-30 \(5\)](#).

(6) Strykningsbeslutningen skal angi tidspunktet strykningen vil bli iverksatt. Ved fastsettelse av iverksettelsestidspunktet skal det blant annet legges vekt på at selskapet får rimelig tid til å innrette seg på at aksjene ikke lenger vil være tatt opp til handel.

(7) Blir selskapets aksjer strøket fra opptak til handel etter søknad fra selskapet, kan det i beslutningen om strykning fastsettes nærmere vilkår som må være oppfylt før beslutningen iverksettes.

Bestemmelsen er forankret i [verdipapirhandelloven § 9-30](#) og MiFID artikkel 32.

Oslo Børs kan treffe vedtak om strykning på eget initiativ eller etter søknad fra selskapet. Ved vedtak om strykning på børsens initiativ vil dette normalt skyldes at selskapet ikke lenger er egnet for notering. f.eks. der selskapet grovt eller vedvarende har brutt bestemmelser i verdipapirlovgivningen eller Merkur-regelverket.

Selv om et selskap har søkt om strykning, etter å ha oppnådd flertall som for vedtektsendringer for strykning på generalforsamling i henhold til annet ledd, vil likevel hensynet til minoritetsaksjeeiere tillegges vekt ved beslutning om strykning.

Beslutning og begrunnelse for at et finansielt instrument strykes fra handel offentliggjøres på www.newsweb.no under kategorien «annen informasjonspliktig regulatorisk informasjon» umiddelbart etter at beslutningen er truffet av Oslo Børs ASA. Avhengig av omstendighetene, herunder selskapets og investors mulighet for å innrette seg etter et strykningsvedtak, vil iverksetting av strykning settes noe frem i tid.

12.2 LØPENDE DAGLIG MULKT

(1) Oppfyller ikke selskapet sin opplysningsplikt etter disse reglene, kan Oslo Børs ASA pålegge selskapet en løpende daglig mulkt inntil opplysningsplikten er oppfylt.

(2) Den daglige mulkten for selskapet kan maksimalt utgjøre NOK 250.000 pr. dag.

(3) Oslo Børs ASA kan helt eller delvis ettergi mulkten dersom særlige grunner tilsier det.

(4) Oslo Børs ASA skal i beslutningen fastsette tidspunktet for når mulkten begynner å løpe og størrelsen på den daglige mulkten. Den som ilegges daglig løpende mulkt skal ha skriftlig underretning om beslutningen og begrunnelsen for beslutningen. Det skal opplyses om adgangen til å klage til Merkur Market klagenemnd, klagefrist og den nærmere fremgangsmåte for klage.

(5) Klage gis ikke oppsettende virkning for når den daglige løpende mulkten begynner å løpe. Beslutningen og begrunnelsen for beslutningen skal offentliggjøres.

(6) Oslo Børs ASA sender faktura på ilagt løpende dagmulkt, som forfaller til betaling 30 dager etter fakturadato.

12.3 SANKSJONER FOR FORETAK MED AKSJER TATT OPP TIL HANDEL

Utstedernes klageadgang til Merkur Market klagenemnd gjelder beslutninger om overtredelsesgebyr for brudd på løpende forpliktelser og avgjørelser om løpende mulkt for brudd på opplysningsplikten. Andre beslutninger fra Oslo Børs ASA som opptak, strykning og suspensjon er endelige ved Oslo Børs ASAs beslutning.

(1) Ved brudd på reglene for Merkur Market kan Oslo Børs ASA påpeke forholdet ved å gi offentlig kritikk. Utsteder som ilegges offentlig kritikk skal ha skriftlig underretning om beslutningen og begrunnelsen. Beslutningen kan ikke påklages.

Det er administrasjonen ved Oslo Børs ASA som treffer beslutning om offentlig kritikk.

(2) Ved vesentlige brudd på reglene for Merkur Market, kan Oslo Børs ASA vedta å ilegge selskapet et overtredelsesgebyr som skal betales til Oslo Børs ASA.

Vesentlige regelbrudd kan sanksjoneres med overtredelsesgebyr, se [avgjørelse av Merkur Markets klagenemnd av 18. oktober 2016 pkt. 3.1](#). Både brudd på opptaksreglene og løpende forpliktelser omfattes.

(3) Overtredelsesgebyr skal fastsettes etter følgende regler:

- 1. Selskapet skal gjøres kjent med at det vurderes å ilegge overtredelsesgebyr og de forhold vurderingene bygger på. Selskapet skal ha minst en uke å uttale seg på før beslutning treffes av Oslo Børs ASA.**
- 2. Overtredelsesgebyr for selskapet kan maksimalt utgjøre NOK 1.000.000 for hver overtredelse som kan sanksjoneres med overtredelsesgebyr. Ved utmåling skal vektlegges selskapets markedsverdi og økonomiske stilling, samt overtredelsens alvor og karakter forøvrig.**

Kravet om at selskapet skal gjøres kjent med at det vurderes å ilegge overtredelsesgebyr gjelder ikke når Oslo Børs ASA først har fulgt den mer omfattende prosessen med drøftelse i forbindelse med varsling om strykning etter pkt. 12.1 fjerde ledd, se avgjørelse av [Merkur Markets klagenemnd av 18. oktober 2016 pkt. 3.2](#).

Se avgjørelsen av Merkur Markets klagenemnd av 18. oktober 2016 pkt. 3.3 der et selskap ble ilagt maksimalt overtredelsesgebyr for brudd på informasjonsplikten ved ikke å ha gitt tilstrekkelig informasjon om konverteringsavtaler inngått med to av selskapets hovedaksjeeiere.

Overskudd fra innbetalte gebyrer etter at markedsplassens saksomkostninger er fratrukket vil bli gitt til allmennyttige formål.

Oslo Børs har behandlet en rekke saker hvor det er besluttet å ilegge overtredelsesgebyr for brudd på den

løpende informasjonsplikten og for brudd på enkelte andre forpliktelser gjeldende på de ulike markedsplassene. Det er referert til flere av disse sakene under veiledningen til løpende forpliktelser pkt. 3.1. Vedrørende utmåling av størrelsen på overtredelsesgebyr for selskaper tatt opp til handel på Merkur Market vises det til følgende saker:

1. [Oslo Børs' vedtak 17.06.2019, pkt. 7 \(overtredelse av løpende informasjonsplikt ifm. likviditetssituasjon og konflikt med långiver\)](#)
2. [Oslo Børs' vedtak 2.11.2018, pkt. 6.4 \(overtredelse av løpende informasjonsplikt\)](#) (kun engelsk)
3. [Oslo Børs' vedtak 17.8.2016, pkt. 5.3 \(overtredelse av løpende informasjonsplikt og manglende opplysninger i opptaksdokument\)](#) (kun engelsk)

Vedtakene av 17.06.2019 og 17.8.2016 ble påklaget, men begge ble opprettholdt av [Merkur Market klagenemnd](#).

(4) Selskap som ilegges overtredelsesgebyr skal ha skriftlig underretning om beslutningen og begrunnelsen for beslutningen. Det skal opplyses om adgangen til å klage til Merkur Market klagenemnd, klagefrist og den nærmere fremgangsmåte ved klage.

(5) Beslutningen og begrunnelsen for beslutningen skal offentliggjøres, med mindre særlige grunner taler mot dette.

(6) Oslo Børs ASA sender faktura på ilagt overtredelsesgebyr, som forfaller til betaling 30 dager etter fakturadato.

12.4 RAPPORTERING TIL FINANSTILSYNET

(1) Oslo Børs ASA har etablert effektive ordninger og prosedyrer som sikrer en regelmessig overvåking av brukeres etterlevelse av markedets regler. Oslo Børs ASA overvåker transaksjoner med sikte på å avdekke brudd på relevante lover og regler, herunder reglene om markedsmissbruk i [kapittel 3 i verdipapirhandelloven](#), reglene for Merkur Market og rettsstridige handelsforhold.

(2) Oslo Børs ASA vil umiddelbart gi melding til Finanstilsynet ved mistanke om vesentlige brudd på relevante lover og regler, herunder reglene om markedsmissbruk i kapittel 3 i verdipapirhandelloven, reglene for Merkur Market og rettsstridige handelsforhold.

12.5 MARKEDSOVERVÅKNING

(1) Oslo Børs ASA skal gjennomføre markedsovervåking i samsvar med verdipapirhandelloven kapittel 11.

(2) Markedsovervåkingen skal være organisert slik at den på en tilfredsstillende måte overvåker at utstedere og medlemmer overholder de atferds-, opplysnings- og rapporteringsregler som følger av lov, forskrift og de regler som gjelder for selskaper og medlemmer på Merkur Market.

(3) Dersom Oslo Børs ASA har mistanke om overtredelse av normer som nevnt i annet ledd, vil Oslo Børs ASA foreta nærmere undersøkelser for å få bekreftet eller avkreftet mistanken. Slike undersøkelser skal dokumenteres, og dokumentasjonen oppbevares i 10 år etter at undersøkelsen er avsluttet.

(4) For å sikre dokumentasjon gjøres rutinemessig lydopptak av telefonsamtaler som foretas av Oslo Børs ASAs markedsovervåking. Lydopptakene er underlagt personopplysningsloven.

13. OSLO BØRS ASAS SAKSBEHANDLING

(1) Når Oslo Børs ASA treffer avgjørelser om strykning av selskap (pkt. 12.1), suspensjon (pkt. 11.3) eller illeggelse av løpende mulkt (pkt. 12.2) eller overtredelsesgebyr (pkt. 12.3), skal Oslo Børs ASA først undersøke sakens faktum og innhente nødvendig informasjon for å avklare om det er et regelbrudd eller grunnlag for å suspendere.

Det sentrale med kravene i første ledd, se også pkt. 12.3 tredje ledd nr. 1, er at Oslo Børs ASA skal foreta slike undersøkelser og innhente slik informasjon som er nødvendig for å få et tilstrekkelig godt grunnlag for å treffe en eventuell beslutning om sanksjon, se [avgjørelse av Merkur Markets klagenemnd av 18. oktober 2016 pkt. 3.2.](#)

(2) Dokumentene i sak som nevnt i første ledd skal i utgangspunktet offentliggjøres med mindre informasjonen anses som forretningshemmeligheter eller er taushetsbelagt.

14. MERKUR MARKET KLAGENEMND

Børsklagenemnden behandler kun saker tilknyttet Oslo Børs ASAs regulerte markeder og således ikke Merkur Market. Det er derfor opprettet en uavhengig klagenemnd der Oslo Børs ASAs beslutninger om løpende daglig mulkt og overtredelsesgebyr kan påklages.

(1) Merkur Market har egen klagenemnd. Klagenemnden avgjør klager på beslutning om daglig mulkt etter pkt. 12.2 og overtredelsesgebyr etter pkt. 12.3. Klage må fremmes senest to uker etter at beslutningen er truffet og sendes til Oslo Børs ASA som igjen vil varsle klagenemnden. Klagenemndens beslutning er i utgangspunktet offentlig med mindre informasjonen anses som forretningshemmeligheter eller er taushetsbelagt.

Merk at en beslutning fra Oslo Børs ASA om strykning etter pkt. 12.1 ikke kan klages til [Merkur Market klagenemnd](#).

(2) Klagenemnden kan prøve alle sider av beslutningen som er påklaget. Nemndens kompetanse er likevel begrenset til å opprettholde beslutningen, eller avgjøre forholdet til gunst for den klagende part.

(3) Nemndens avgjørelse er rådgivende for Oslo Børs ASA.

Klagenemnden legger til grunn at det skal mye til for at Oslo Børs ASA ikke følger klagenemndens avgjørelser, se [avgjørelse av Merkur Markets klagenemnd av 18. oktober 2016 pkt. 3.](#)

(4) Oslo Børs ASA har fastsatt nærmere regler for behandling i klagenemnden (Prosedyrer for Merkur Market klagenemnd), herunder om sammensetning og virksomhet, oppnevning av medlemmer, saksbehandling og kostnader.

15. TAUSHETSPLIKT OG HABILITET

(1) Tillitsvalgte, ansatte og revisor ved Oslo Børs ASA plikter å hindre at noen får adgang eller kjennskap til det som de i sitt arbeid får vite om andres forretningsmessige eller personlige forhold med mindre annet følger av disse reglene, lov eller forskrift. Vedkommende må heller ikke gjøre bruk av slike opplysninger ved ervervsvirksomhet eller ved kjøp og salg av finansielle instrumenter.

(2) Taushetsplikten gjelder også etter at vedkommende har sluttet i tjenesten eller vervet.

(3) Taushetsplikt etter første og annet ledd er ikke til hinder for at opplysninger gis tilsynsmyndighetene.

(4) Tillitsvalgte og ansatte ved Oslo Børs ASA må ikke delta i behandlingen eller avgjørelsen av spørsmål som har slik særlig betydning for egen del eller for noen nærstående at vedkommende må anses for å ha en fremtredende personlig eller økonomisk særinteresse i saken. Vedkommende må heller ikke delta i behandlingen eller avgjørelsen av noe spørsmål som har fremtredende økonomisk særinteresse for selskap, forening eller annen offentlig eller privat institusjon som vedkommende er knyttet til.

16. AVGIFTER

Selskaper tatt opp til handel skal betale avgifter i henhold til Oslo Børs ASAs generelle forretningsvilkår, tilgjengelig på børsens nettsider.

En oversikt over avgifter gjeldende for medlemmer og utstedere på Merkur Market er offentliggjort på <http://www.oslobors.no/Oslo-Boers/Notering/Priser-og-avgifter>.

17. IKRAFTTREDELSE OG OVERGANGSREGLER

Denne versjonen av reglene trer i kraft 20. januar 2020.

Veiledning til bestemmelsene er inntatt 20. januar 2020.

18. ENDRINGER

Endringer i regelverket er bindende for selskapene og Oslo Børs ASA etter at endringene er varslet og offentliggjort, normalt med minst én måneds varsel. Oslo Børs ASA skal konsultere selskapene og andre interessenter før endringene fastsettes med mindre det anses som åpenbart unødvendig eller ikke vil være praktisk gjennomførlig. Dersom lov, forskrift, dom, administrativ avgjørelse eller særskilte forhold nødvendigvis gjør endringer i regelverket, kan beslutningsprosedyren fravikes.

Materielle endringer i kommentarene vil bli gjort i samsvar med endringsprosedyrene oppstilt i dette punkt.

