

Odd Reidar Øie

Ved e-post: Arntzen de Besche Advokatfirma AS v/ Jon Martin Atkinson

Haspro AS

Terboli Invest AS

Nils Williksen AS

Rodo Invest AS

Vikna Invest AS

Andvari AS

Bergpro AS

Dolmen Invest AS

E.R. Dolmen Invest AS

Leif-Oskar Olsvik

Linn-Karin Olsvik

Torbjørn Olsvik

H.G. Dolmen Invest AS

Emilsen Fisk AS

Alle ved e-post: Advokatfirmaet Thommessen AS v/ Jan Brudvik

Mowi ASA

Ved e-post: Advokatfirmaet Schjødt AS v/ Robert Romansky

Amble Investment AS

Ved e-post: Advokatfirmaet Grette AS v/ Andreas O. Myrstad

Hans Martin Storø

Guntvedt Holding AS

Begge ved e-post: Hans Martin Storø

Dato: 25. mars 2022

NTS ASA – vedtak vedrørende konsolidering av aksjonærer

1. Innledning

Oslo Børs mottok 3. februar 2022 et brev fra Arntzen de Besche Advokatfirma AS («**AdeB**») på vegne av NTS ASA («**NTS**»). I ettertid har det skjedd styreendringer i NTS, og NTS er ikke lenger representert ved AdeB. AdeB representerer nå Odd Reidar Øie («**Øie**») som er aksjonær i NTS, og brevet med dets anmodning er derfor fra AdeB på vegne av Øie.

Brevet inneholdt en anmodning om at Oslo Børs vedtar konsolidering av enkelte aksjonærer i NTS, herunder Haspro AS, Terboli Invest AS, Nils Williksen AS, Rodo Invest AS, Vikna Invest AS, Andvari AS, Bergpro AS, Dolmen Invest AS, E.R. Dolmen Invest AS, Leif-Oskar Olsvik, Linn-Karin Olsvik, Torbjørn Olsvik, H.G. Dolmen Invest AS og Emilsen Fisk AS («**Haspro m.fl.**»), slik at det utløses tilbudsplikt basert på erverv av aksjer i NTS, jf. verdipapirhandelloven § 6-1 (1) og (6), jf. § 6-5,

jf. § 2-5. Det anmodes også om at Oslo Børs vurderer disse aksjonærers adgang til å trekke et fremsatt frivillig tilbud på aksjene i NTS.

Oslo Børs kontaktet Advokatfirmaet Thommessen AS («**Thommessen**») som juridisk rådgiver for Haspro m.fl. per telefon 4. februar 2022. Brevet og anmodning om tilbakemelding på anførselene ble oversendt til Thommessen 8. februar 2022.

Oslo Børs mottok 10. februar 2022 brev med vedlegg fra Thommessen på vegne av aksjonærene som anmodes konsolidert. Det ble i slikt brev fremsatt motanmodning om konsolidering av andre aksjonærer i NTS. Dette vil vurderes i separat behandling, og kommenteres ikke i dette brevet.

Deretter har det vært løpende korrespondanse med de respektive advokatfirmaene frem til og med 23. mars 2022. Det har i tillegg kommet supplerende opplysninger og anførsler fra Advokatfirmaet Schjødt AS på vegne av Mowi ASA («**Mowi**»), fra aksjonær Hans Martin Storø på vegne av seg selv og Guntvedt Holding AS, og fra Advokatfirmaet Grette AS på vegne av aksjonær Amble Investment AS.

2. Faktiske forhold

Basert på oversendt informasjon og dokumentasjon legger Oslo Børs til grunn følgende faktiske forhold:

16. desember 2021 ble det avholdt et møte hvor flere aksjonærer i NTS deltok. Vi har fått opplyst at formålet var å diskutere kommunikasjonsform, samarbeid, eierstyring og selskapsledelse med videre og eventuelle løsninger på den anstrengte situasjonen mellom største aksjonær i NTS og andre aksjonærer.

21. desember 2021 ble det inngått en mandatavtale mellom Carnegie AS («**Carnegie**»), Vite Invest AS (nå Terboli Invest AS), Nils Williksen AS, Haspro AS og Rodo Invest AS. Vi har fått opplyst at Carnegie ble kontaktet for å bistå med salg av en aksjepost i NTS, og at Carnegie så en mulighet til å samle uavhengige aksjonærer i NTS som til sammen eier mer enn 50 % av aksjene i NTS fordi det ville øke kjøperinteressen dersom man kunne tilby en majoritetsandel i NTS. Slikt mål fremkommer også av mandatavtalen. Carnegie og Thommessen kontaktet deretter flere aksjonærer i NTS med forespørsel om man var interessert i å selge aksjene sine. Mandatavtalen gjelder engasjering av Carnegie som felles rådgiver i forbindelse med salg av aksjer eller restrukturering av NTS. Avtalen definerer engasjementet som bistand med salg av aksjonærenes aksjer i NTS. Avtalen nevner at aksjonærene på tidspunktet for mandatavtalen ikke har intensjon om å splitte NTS, men at partene skal forhandle vilkår for Carnegies engasjement hvis slik splitt blir aktuelt som følge av andre parter handlinger eller ønske. Mandatavtalen inneholder i dens løpetid et forbud mot salg av aksjer på annen måte enn gjennom mandatet til Carnegie. Vi har fått opplyst at dette var fordi slike enkeltstående salg vil kunne påvirke attraktiviteten i posten

som tilbys. Mandatavtalen utløper automatisk etter tre måneder, altså 21. mars 2022, med mindre den forlenges. Avtalen har blitt forlenget, se tidslinjen 1. februar 2022.

22.-23. desember 2021 ble tiltredelseserklæring til mandatavtalen signert av Amble Investment AS, Vikna Invest AS, Inger Aasebø Nilsen, Emilsen Fisk AS, Dolmen Invest AS, Bergpro AS, Linn Karin Olsvik, Torbjørn Olsvik, Leif-Oskar Olsvik, E.R. Dolmen Invest AS, Hans Martin Storø, Gundtvedt Holding AS og Andvari AS.

23. desember 2021 innledet Carnegie kontakt med Mowi ved konsernsjef Ivan Vindheim og informerte om at det kunne komme aksjer i NTS for salg.

23. desember 2021 oppsto første kontakt mellom Carnegie og SalMar ASA («**SalMar**»). Det var løpende kontakt i løpet av januar, men uten konkrete forhandlinger før 12. februar 2022. Vi har blitt informert om at det fra SalMars side hele veien var en forutsetning om ugjenkallelige forhåndsaksepter for å komme med bud.

23. desember 2021 ble det fremsatt krav om avholdelse av ekstraordinær generalforsamling i NTS for valg av styre. Av børsmeldingen fremgår det ikke hvem som har fremsatt kravet.

30. desember 2021 ble det annonsert innkalling til ekstraordinær generalforsamling i NTS for avholdelse 21. januar 2022 for valg av styre. Krav om styrevalg var fremsatt av Nils Williksen AS, Terboli Invest AS og Rodo Invest AS.

7. januar 2022 ble Mowi gjort til innsider, og mottok informasjon om at aksjene som skulle selges ville utgjøre en majoritetsandel i NTS. Ny gjennomgang mellom Carnegie og Mowi ble gjennomført 11. januar 2022. Mowi engasjerte deretter Sparebank1 Markets («**SB1M**») som finansiell rådgiver.

12. januar 2022 ble det inngått en medsalgspliktavtale mellom Vite Invest AS (nå Terboli Invest AS), Nils Williksen AS, Haspro AS, Rodo Invest AS, Vikna Invest AS, Andavari AS, Bergpro AS, Dolmen Invest AS, E.R. Dolmen Invest AS, Guntvedt Holding AS, Hans Martin Storø, Leif-Oskar Olsvik, Linn-Karin Olsvik, Torbjørn Olsvik, H.G. Dolmen Invest AS og Emilsen Fisk AS. Avtalen har bestemmelser om salgsbegrensning, medsalgsplikt, informasjon og at partene ikke skal inngå andre avtaler om de forhold som er regulert av avtalen. Avtalen kan sies opp med fire ukers skriftlig varsel som tidligst kan gis 21. mars 2022.

16. januar 2022 ble det inngått en avtale mellom de samme partene som i medsalgspliktavtalen av 12. januar 2022. Formålet med avtalen er angitt å være at den skal regulere forhold vedrørende partenes rettigheter og forpliktelser i forbindelse med at partene er enige om å fremsette et frivillig tilbud på aksjene i NTS («**Tilbudet**»). Avtalen oppstiller vilkårene for slikt Tilbud. Avtalen har videre bestemmelser om etablering av et felles selskap som skal være tilbyder i Tilbudet («**Tilbyder**»), om partenes representanter i forbindelse med Tilbudet, inneståelser, kostnader og

utlegg, medvirkning og stand-still. Avtalen kan termineres når som helst før Tilbudet fremsettes enten ved partenes gjensidige samtykke, eller av hver av partene dersom fremsettelse av Tilbudet ikke har funnet sted innen 15. februar 2022.

17. januar 2022 ble det i børsmelding på NTS' ticker varslet av de nevnte avtalepartene har en intensjon om å fremme Tilbudet gjennom Tilbyder på samtlige aksjer i NTS til NOK 105 per aksje. Rasjonalet for Tilbudet er angitt å være som følger: *«Rasjonalet for Tilbudet er å søke å beskytte og videreutvikle aksjeverdier i NTS ved å videreføre sondering av alternativer for Selskapets aksjonærer, herunder å selge aksjene. Aksjonærene ønsker videre å forbedre eierstyringen og selskapsledelsen i Selskapet.»*

Hans Martin Storø og Guntvedt Holding AS skal kort tid etter publiseringen av børsmeldingen ha trukket seg fra avtalene.

21. januar 2022 ble det avholdt ekstraordinær generalforsamling i NTS for valg av nytt styre. Styresammensetningen foreslått av Nils Williksen AS, Terboli Invest AS og Rodo Invest AS ble ikke valgt.

22. januar 2022 ble det i børsmelding på NTS' ticker varslet at NTS har mottatt krav om avholdelse av ekstraordinær generalforsamling for valg av styre. Det fremgår ikke av børsmeldingen hvem som fremsatte kravet.

23. januar 2022 ble det ført diskusjoner mellom Carnegie og SB1M (som Mowis finansielle rådgiver). Vi har fått opplyst at Mowi ønsket forhåndsaksepter fra selgerne som skulle gi Mowi rett til å matche eventuelle høyere, konkurrerende bud. Dette ble avvist fordi man anså at å gi forhåndsaksept til Mowi ville kunne redusere andres interesse i å komme med et tilbud på aksjene i NTS, og budet på NOK 110 per aksje syntes for lavt til å etterkomme ønsket fra Mowi. De finansielle rådgiverne hadde kontinuerlig dialog frem til 13. februar 2022 for å få Mowi til å løfte prisen i «bytte» mot forhåndsaksepter.

24. januar 2022 ble det i børsmelding på NTS' ticker varslet at Mowi hadde til hensikt å lansere frivillig tilbud på alle aksjene i NTS på NOK 110 per aksje, hvorav 50 % skulle gjøres opp i form av kontantvederlag og 50 % i Mowi-aksjer.

27. januar 2022 kl. 18:51 mottok Carnegie kjøpsordre fra Haspro AS for kjøp av aksjer i NTS fra henholdsvis Verdipapirfondet Alfred Berg Aktiv og Verdipapirfondet Alfred Berg Norge. Handelen ble deretter avtalt kl. 19:19. Det var løpende dialog mellom Carnegie og de nevnte fondene gjennom hele prosessen, men fondene ønsket ikke å slutte seg til noen av avtalene. Det var fondene som foreslo salg for å kunne bidra til å øke sannsynligheten for et bud på NTS. Carnegie foreslo 1 230 000 aksjer for fondene, fikk aksept for dette, og tilbød deretter disse til

Haspro AS. Aksjekursen for NTS-aksjen var den 27. januar NOK 119. Avtalt pris mellom partene var NOK 125 per aksje.

28. januar 2022 ble Haspro AS' erverv gjennomført.

28. januar 2022 ble det i børsmelding annonsert innkalling til ekstraordinær generalforsamling i NTS 18. februar 2022 for valg av styre. Krav om styrevalg var fremsatt av Nils Williksen AS, Terboli Invest AS og Rodo Invest AS.

31. januar 2022 ble det i børsmelding på NTS' ticker annonsert at Tilbudet ikke vil bli fremmet. Bakgrunnen opplyses å være betingelsen om at det ikke skal ha vært annonsert et konkurrerende tilbud med høyere tilbudspris enn NOK 105 per aksje. Slik betingelse ble ikke lenger ansett å være oppfylt etter at Mowi annonserte sitt tilbud 24. januar 2022.

1. februar 2022 ble det inngått en tilleggsavtale (addendum) til mandatavtalen med Carnegie. Tilleggsavtalen forlenger varigheten til mandatavtalen og salgsbegrensningen til 1. mai 2022. Tilleggsavtalen er signert av Terboli Invest AS, Nils Williksen AS, Haspro AS, Rodo Invest AS, Vikna Invest AS, Andvari AS, Bergpro AS, Dolmen Invest AS, E.R. Dolmen Invest AS, Emilsen Fisk AS, H.G. Dolmen Invest AS, Leif-Oskar Olsvik, Linn-Karin Olsvik og Torbjørn Olsvik. Sammenlignet med mandatavtalen var dermed tilleggsavtalen ikke signert av Hans Martin Storø, Guntvedt Holding AS, Amble Investment AS eller Inger Aasebø Nilsen.

1. februar 2022 ble medsalgspliktavtalen av 12. januar 2022 erstattet med en ny avtale. Avtalen er lik som avtalen av 12. januar 2022, men den utvider medsalgsplikten til tilfeller hvor 2/3 av partene ønsker forhåndsakseptere bud (fremfor kun aksept av bud). Videre har avtalen en ny klausul om fordeling av kostnader og utgifter, herunder honorar til Thommessen. Avtalen kan tidligst sies opp 30. april 2022 og med fire ukers varsel. Avtalen er inngått mellom Terboli Invest AS, Nils Williksen AS, Haspro AS, Rodo Invest AS, Vikna Invest AS, Andavari AS, Bergpro AS, Dolmen Invest AS, E.R. Dolmen Invest AS, Leif-Oskar Olsvik, Linn-Karin Olsvik, Torbjørn Olsvik, H.G. Dolmen Invest AS og Emilsen Fisk AS.

12.-13. februar 2022 ble det ført parallelle forhandlinger mellom representanter for Haspro m.fl. bistått av Carnegie og Thommessen med henholdsvis SalMar bistått av Arctic Securities og BAHN, og med Mowi bistått av SB1M og Schjødt.

12. februar 2022 skal ha vært første konkrete forhandling mellom Haspro m.fl. og SalMar. Forhandlingene denne dagen skal ikke ha lyktes da SalMar ikke ønsket å akseptere NOK 125 per aksje. På kvelden foreslo Haspro m.fl. NOK 120 per aksje mot ugjenkallelige forhåndsaksepter.

13. februar 2022 kl. 14:56 informerte Carnegie SB1M om at Haspro m.fl. hadde valgt å gå for Mowis tilbud på NOK 116 per aksje og at man skulle starte innhenting av signaturer på

gjenkallelige forhåndsaksepter og støtteerklæringer. Samme dag kl. 15:03 ble SB1M så informert om at det var mottatt et høyere bud fra SalMar, og at Haspro m.fl. trengte tid for å vurdere dette. Det skal ha blitt sendt flere tekstmeldinger mellom Carnegie og SB1M om prosessen. Blant annet ble det opplyst om at Haspro m.fl. ville ha et møte samme kveld kl. 21:00. SB1M skal ha gitt til uttrykk for at Mowi kan være villig til å øke sitt bud. Carnegie oppdaterte SB1M etter møtet om at man ikke hadde konkludert. Kl. 23:04 opplyste Carnegie i SMS at *«Det vurderes om man skal akseptere det andre budet i kveld/natt eller gå for Mowis pre-aksept. (...) Det forhandles med den andre parten og man er ikke enig med de p.t. Det kan tenkes at man blir det, da sender de melding i natt/morgen»*.

14. februar 2022 kl. 06:35 skal Carnegie ha sendt følgende tekstmelding til SB1M: *«vi fikk ikke tatt en beslutning i går og til slutt måtte vi bare be folk om å ta noen timer på øyet. Vi starter på'n igjen snart med friskt mot. Dette er ikke avgjort. Jeg kontakter deg når jeg har noe å melde. Budskapet da er nok enten (i) vi går med dere på pris x (der $x > 116$) eller; (ii) vi har bestemt oss for å gå i en annen retning. Ringer straks jeg vet noe.»*

Vi har fått opplyst at Haspro m.fl. per morgenen 14. februar 2022 vurderte to alternativer for endelig beslutning: (i) et bud fra Mowi på NOK 116 per aksje, 50/50 kontant/aksjevederlag, men med krav om at det ikke kunne gis ugjenkallelige forhåndsaksept til noen andre, og forbehold om styregodkjenning og (ii) et bud fra SalMar på NOK 120 per aksje, 20/80 kontant/aksjevederlag, krav om ugjenkallelige forhåndsaksepter, og forbehold om konkurransegodkjenning med gjennomføringsplikt dersom godkjennelse ikke er gitt innen 31. oktober 2022. Utdrag av mottatt beskrivelse fra Thommessen på vegne av Haspro m.fl. om forhandlingene følger: *«Det var noen forskjeller i budene, slik som for eksempel andelen aksjer i oppgjøret og konkurransegodkjenningsprosessen. Det var en reell og til dels krevende diskusjon med de forskjellige selgende aksjonærene om hvilket alternativ som var det beste, men de valgte til slutt SalMars bud ut ifra en helhetsvurdering. Konsensus rundt dette valget ble til slutt overraskende tydelig, selv om det gjennom helgen syntes helt åpent hvor dette ville lande og så ut til å gå i Mowis retning frem til tidlig ettermiddag søndag, da SalMar kom tilbake med en bedre pris og ellers justerte noen av betingelsene sine. Etter at beslutningen om å gå for SalMars forslag var tatt, tidlig 14. februar, forsøkte Mowi å gjenåpne diskusjonene ved å indikere noe vilje til å heve ytterligere, men det ble aldri fremsatt noe konkret og dette kom uansett opp for sent.»* Oslo Børs legger til grunn at både Mowi og SalMar opprinnelig ble presentert med NOK 130 som første forslag fra Haspro m.fl.

14. februar 2022 ble det i børsmelding på NTS' ticker annonsert at SalMar skal fremsette et frivillig tilbud om å kjøpe alle utestående aksjer i NTS til NOK 120 per aksje hvorav 20 % vil være kontantvederlag og 80 % vil gjøres opp i form av aksjer i SalMar. Av børsmeldingen fremgår det at SalMar har mottatt forhåndsaksepter fra aksjonærer som eier ca. 23,6 % av utestående aksjer i NTS, og støtteerklæringer fra aksjonærer som eier ca. 26,5 % av utestående aksjer i NTS.

Aksjonærene som hadde gitt ugjenkallelige forhåndsaksepter er Haspro AS, Vikna Invest AS, Andvari AS, Bergpro AS, Dolmen Invest AS, E.R. Dolmen Invest AS, Leif-Oskar Olsvik, Linn-Karin Olsvik, Torbjørn Olsvik, H.G. Dolmen Invest AS og Emilsen Fisk AS. Støtteerklæringer var mottatt av Nils Williksen AS, TerBoLi Invest AS og Rodo Invest AS. Forhåndsakseptene og støtteerklæringene ble gitt 14. februar 2022.

14. februar 2022 ble det i børsmelding på Mowis ticker annonsert at Mowis varslede intensjon om å fremme et frivillig tilbud på aksjene i NTS ikke vil bli gjennomført da betingelsene ikke lenger var oppfylt.

16. februar 2022 ble det i børsmelding på NTS' ticker annonsert at SalMar har mottatt ytterligere forhåndsaksepter til erstatning for støtteerklæringer, og at SalMar totalt har mottatt forhåndsaksepter fra aksjonærer som samlet eier ca. 50,1 % av aksjene i NTS.

18. februar 2022 ble det avholdt ekstraordinær generalforsamling i NTS. Styresammensetningen foreslått av valgkomiteen ble valgt. Slik styresammensetning består av nærstående til Nils Williksen AS, Terboli Invest AS, Rodo Invest AS og Haspro AS.

Det har i ettertid blitt fremsatt nytt krav om styrevalg, blitt avholdt styrevalg hvor forslaget ikke ble vedtatt, og deretter fremsatt ytterligere krav om styrevalg. Slike krav har blitt fremsatt av Amble Investment SA, Kavi AS, Vidar Øie Nilsen og Kari Øie Nilsen.

17. mars 2022 fremsatte SalMar sitt tilbud på aksjene i NTS etter at Oslo Børs godkjente tilbudsdokumentet.

3. Anførsler

3.1. Anførsler fra Øie

Øie anfører at Haspro AS inngår i en konsolidert gruppe, jf. vphl. § 6-5, som samlet eier aksjer som representerer mer enn 1/3 av aksjene i Selskapet, slik at ervervet har utløst tilbudsplikt, jf. vphl. § 6-1. Den konsoliderte gruppen, definert som Haspro m.fl., anføres som nevnt å være Haspro AS, Terboli Invest AS, Nils Williksen AS, Rodo Invest AS, Vikna Invest AS, Andvari AS, Bergpro AS, Dolmen Invest AS, E.R. Dolmen Invest AS, Leif-Oskar Olsvik, Linn-Karin Olsvik, Torbjørn Olsvik, H.G. Dolmen Invest AS og Emilsen Fisk AS.

Anførselen om konsolidering begrunnes med at det må antas å foreligge et forpliktende samarbeid mellom Haspro m.fl. om utøvelse av sine aksjonærrettigheter i NTS og / eller å vanskeliggjøre eller hindre et tilbud på NTS, jf. vphl. § 2-5.

Anførselen begrunnes i det vesentligste med følgende:

- (i) At Haspro m.fl. har inngått en felles avtale vedrørende deres aksjer i NTS, og i fellesskap engasjert finansielle og juridiske rådgivere for å håndtere disse.
- (ii) At Haspro m.fl. i børsmelding 17. januar 2022 varslet intensjon om å fremme Tilbudet, at Haspro m.fl. har etablert et selskap som skulle være tilbyder i Tilbudet, og at Tilbudet ikke hadde noe finansieringsforbehold, og at det derfor er helt usannsynlig at det ikke foreligger bindende forpliktelser mellom Haspro m.fl. om etableringen og forvaltningen av Tilbyder samt gjennomføringen av Tilbudet, herunder finansiering av de resterende aksjene i NTS.
- (iii) Gitt de to fremlagte avtalene er det åpenbart at det foreligger et avtalebasert koordinert opptreden og ikke aksjonærer som handler likt fordi de har sammenfallende interesser. Avtalen av 16. januar 2022 omhandler fremsettelse og finansiering av et frivillig tilbud på NTS, og er åpenbart en avtale om å oppnå kontroll i NTS. I avtalen er det inntatt både garanti fra partene for at de ikke har handlet aksjer i NTS i en periode på 6 måneder forut for inngåelse av avtalen, og at de ikke vil handle aksjer i avtaleperioden. Bestemmelsene er åpenbart utformet ut fra bestemmelsene om tilbudsplikt, og viser at partene har innsett at inngåelse av avtalen medfører konsolidering.
- (iv) Å gjøre bruk av rettighetene som eier av et finansielt instrument er for øvrig ikke begrenset til utøvelse av stemmerett, jf. Eastern Drilling hvor det uttrykkelig ble tilbakevist, og konsolidering forutsetter ikke inngåelse av en aksjonæravtale. Det foreligger i tillegg avtale om bruk av stemmerett da aksjene som skulle bli kjøpt gjennom Tilbudet skulle legges i Tilbyder, og dermed foreligger det en lovbasert aksjonæravtale (aksjeloven) for de NTS-aksjer som legges i Tilbyder.
- (v) At Haspro m.fl. ga identisk fullmakt til advokat Mons Alfred Paulsen til å representere deres aksjer (som da utgjorde samlet 49,15 % av alle aksjene i NTS) i ekstraordinær generalforsamling i NTS 21. januar 2022 for valg av nytt styre, hvorefter fullmektigen skulle stemme til fordel for et forslag til styresammensetning fremsatt av Terboli Invest AS, Nils Williksen AS og Rodo Invest AS. Det har vært koordinert opptreden for å få flertall i styret.
- (vi) Kjøpesummen var som Haspro AS betalte ved sitt erverv var NOK 125 pr aksje, og kjøpesummen var betydelig over børskurs både den 27. og 28. januar, og langt over kursen både i Tilbudet varslet den 17. januar 2022. Det fremstår som om det ble betalt en kontrollpremie ved Haspro AS sitt erverv.
- (vii) Haspro m.fl. har og motarbeidet konkurrerende bud til SalMar. Mowi indikerte et bedre bud enn SalMar i helgen 12-13 februar, og de er villig til å forbedre dette budet. Gruppen har imidlertid valgt å forfølge en uvanlig prosess ved på egenhånd

føre eksklusive forhandlinger med SalMar, uten å involvere NTS eller forsøke å få best mulig bud på NTS herunder fra Mowi. Gruppen har foreslått at styret i NTS skal endres på generalforsamlingen slik at de får kontroll på styret slik at de er sikre på at NTS ikke fasiliteter bud på bedre vilkår som vil være i aksjonærfelleskapets beste interesse. Det forpliktende samarbeidet omhandler derfor også bruk av rettigheter for å vanskeliggjøre et konkurrerende bud.

- (viii) Til anførselen fra Haspro m.fl. om at det tidligere styret planla en emisjon for å blokkere et salg; Det ble [av det tidligere styret i NTS] arbeidet med et forslag til kapitalforhøyelse i NTS. Dette var begrunnet i NTS' kapitalbehov. Arbeidet ble avsluttet etter at SalMar varslet sitt tilbud den 14. februar 2022. Ved arbeidet med den potensielle kapitalforhøyelsen var det et sentralt prinsipp at den ikke skulle forhindre et tilbud, og det ble derfor innledet dialog med Mowi hvor Mowi bekreftet at en kapitalforhøyelse hverken ville styrke eller svekke deres interesse i å fremsette tilbudet. Selskapet eller dets rådgivere har ikke hatt kontakt med potensielle investorer i en slik kapitalforhøyelse.

Anførselen om at Tilbudet ikke kan trekkes begrunnes i det vesentligste med følgende:

- (i) Børsmeldingen om Tilbudet var betinget av kun to vilkår, og slike vilkår er ikke oppfylt.
- (ii) Det er ikke annonsert et konkurrerende tilbud, kun en uforpliktende hensikt om å fremme et tilbud. Det stilles spørsmål ved om tilbudet til Mowi medfører en høyere tilbudspris gitt at 50 % av vederlaget skal gjøres opp med vederlagsaksjene basert på Mowis volumvektet gjennomsnittskurs siste 20 handledager før deres tilbud lanseres. [Oslo Børs: Denne anførselen var knyttet til Mowis tilbud som nå er trukket]
- (iii) Det varslede frivillige tilbudet fra SalMar er betinget av flere gjennomføringsbetingelser, blant annet klarering (uten vilkår) fra alle relevante konkurransemyndigheter (med unntak av Island), ordinær drift i NTS-konsernet, due diligence av NTS-konsernet og at det ikke skal foreligge noe vesentlig negativ endring. Det er således betydelig usikkerhet om tilbudet vil bli gjennomført, og det må antas at det vil ta betydelig tid å særlig avklare konkurransebetingelsen.

3.2. Anførsler fra Haspro m.fl.

Anførselen om at det ikke foreligger et forpliktende samarbeid begrunnes i det vesentligste med følgende:

- (i) Å gi salgsmandat til en investeringsbank er ikke et forpliktende samarbeid når det gjelder å gjøre bruk av rettighetene som eier av et finansielt instrument. Enkelte av

partene i mandatavtalen herunder Amble Investment AS og Guntvedt Holding AS stemte på den ekstraordinære generalforsamlingen 21. januar 2022 mot forslaget til nytt styre, hvilket illustrerer at Haspro m.fl. ikke var forpliktet eller forventet å stemme likt.

- (ii) Bakgrunnen for at man har engasjert felles rådgivere er fordi Haspro m.fl. har ansett det formålstjenlig å engasjere de samme rådgiverne i tilknytning til salget av aksjer i NTS.
- (iii) Avtalene gjelder bare en samordnet «exit» og et samordnet kjøp av aksjer. Hverken salg av aksjer eller kjøp av aksjer vil innebære «å gjøre bruk av rettighetene som eier av et finansielt instrument», i et hvert tilfelle ikke under de omstendigheter som de foreliggende. Det vises i den forbindelse til at Oslo Børs rutinemessig har tatt det standpunkt at slike avtalebestemmelser ikke skal kunne føre til konsolidering.
- (iv) Storø og Guntvedt Holding AS har ved en e-post av 24. januar 2022 erklært seg ubundet av de avtaler som er inngått med hensyn til henholdsvis samordnet salg av aksjer i NTS og et frivillig tilbud på aksjer i NTS. Selv om Storø og Guntvedt Holding AS utvilsomt var rettslig forpliktet i henhold til de avtaler som var inngått, har de øvrige avtalepartene akseptert at Storø og Guntvedt Holding AS har erklært seg ubundet.
- (v) At forskjellige aksjonærer har likt syn på en bestemt sak og stemmer i samsvar med dette synet kan ikke generelt anføres som grunnlag for konsolidering. Dersom det skulle være aktuelt at dette skulle utgjøre et forpliktende samarbeid, ville det skapt en helt umulig situasjon i aksjemarkedet. Det samme gjelder om man eventuelt gir en fullmakt til noen til å møte på generalforsamling og stemme i henhold til en stemmeinstruks, slik tilfellet var i vår sak. Bruk av fullmektig ble også eksplisitt og tydelig oppfordret til av NTS i innkallingen til den ekstraordinære generalforsamlingen.
- (vi) Det har vært, og er, en bekymring knyttet til at selskapets [tidligere] styre skal forsøke å torpedere en transaksjon og vanskeliggjøre eller hindre et tilbud på aksjer i selskapet ved at styret foretar seg noe som ikke er i aksjonærfellesskapets interesse. Ønsket om skifte av styret i selskapet er foranlediget av en bekymring for at det sittende styret løper den største aksjonær i NTS, Gåsø Næringsutvikling AS', ærend.
- (vii) Haspro m.fl. har på ingen måte noe ønske om å ta kontroll over NTS. Tvert om ønsker Haspro m.fl. å selge sine aksjer i NTS og ønsker alle tilbud på aksjer i NTS velkommen.
- (viii) Haspro m.fl. noterte seg at aksjekursen i NTS var lavere enn det de mente at potensielle kjøpere ville være villige til å betale for aksjene i NTS. Ved å fremsette et frivillig tilbud, ville man kunne samle en større samlet aksjebeholdning for salg og dermed gjøre det

mer attraktivt for potensielle kjøpere. Det ble i meldingen som offentliggjorde budet nevnt at man ville videreføre salgsbestrebelse.

- (ix) Sett i lys av at Haspro m.fl. ønsker å selge aksjer, gir det ingen mening å skulle vanskeliggjøre eller forhindre et tilbud.
- (x) Subsidiært, forutsatt at det hadde foreligget et forpliktende samarbeid, ville dette kun ha dreiet seg om et enkeltstående tilfelle; å endre styrets sammensetning for å sørge for at et tilbud ikke hindres eller vanskeliggjøres. Formålet er ikke, og har aldri vært å ta kontroll over NTS. Avtalen av 12. januar 2022 hadde kort varighet og kunne sies opp 21. mars 2022. Dersom målet hadde vært å utøve kontroll over Selskapet, hadde en slik avtalebestemmelse vært lite hensiktsmessig.

Anførselen om at Tilbudet kunne trekkes begrunnes i det vesentligste med følgende:

- (i) Det fremkommer eksplisitt av børsmelding at Tilbudet var betinget av at det ikke ble annonsert et konkurrerende tilbud med høyere tilbudspris enn den som fulgte av Tilbudet. Da Mowi den 24. januar 2022 annonserte at det vil bli fremsatt et frivillig tilbud med en tilbudspris på NOK 110 pr aksje i NTS, var ett av gjennomføringsvilkårene for Tilbudet ikke lenger til stede og det var ingen mulighet for at Tilbudet ville bli gjennomført med mindre denne betingelsen ble frafalt.
- (ii) Det er utenkelig at Mowi skulle pådra seg kostnader til finansielle og juridiske rådgivere, annonsere et frivillig tilbud og uttale seg til media om tilbudet hvis det ikke er reelt. Når det gjelder ordlyden i børsmeldingen fra Mowi – at man har til hensikt å fremsette et frivillig tilbud – er det den vanlige måten å annonsere at man skal fremsette et tilbud. Det argumenteres også i brevet med at Mowis bud ikke er et konkurrerende tilbud med høyere tilbudspris enn i Tilbudet. Dette er beviselig feil.
- (iii) Det er åpenbart at en tilbyder ikke vil være forpliktet til å fremsette et tilbud hvor betingelsene ikke kan oppfylles. Det kan i denne forbindelse for eksempel vises til at SalMar den 20. august 2021 annonserte at SalMar hadde til hensikt å fremsette et frivillig tilbud på alle utestående aksjer i Norway Royal Salmon ASA. Den 26. august 2021 meldte SalMar at tilbudet ikke ville bli fremmet fordi det ikke ville være mulig å oppfylle betingelsen om minste akseptgrad.

3.3. Anførsler fra Mowi

Mowi har i sine brev kommet med supplerende informasjon og kommentarer av relevans for vurderingen om konsolidering, og i det vesentligste anført følgende:

- (i) Mowi forstår det slik at Haspro betalte en kontrollpremie, 125 kr per aksje, uten at denne er kommet de øvrige aksjonærer i NTS til gode. Det fremstår som underlig at Haspro uten videre skulle være villig til å betale en høyere pris enn den prisen som Haspro m.fl. har avgitt ugjenkallelige forhåndsaksepter for, det vil si SalMars bud på 120 kr per aksje, og dermed påføre seg selv et tap ved å kjøpe disse aksjene. Denne aksjeposten ble kjøpt betydelig over børskurs. Hensikten med tilbudspliktsreglene om å sikre likebehandling synes å være forhindret ved den måten Haspro m.fl. har handlet på.
- (ii) Haspro m.fl. sine handlinger ved å kjøpe seg over 50 % til en høyere pris per aksje enn øvrige eiere har fått, samtidig som Haspro m.fl. har avgitt ugjenkallelige forhåndsaksepter, har hatt som konsekvens at de øvrige aksjonærer har gått glipp av verdier. Det har effektivt forhindret andre og bedre tilbud til skade for de øvrige aksjonærene i NTS.
- (iii) Mowi var ukjent med at det skulle pågå parallelle sluttforhandlinger helgen 12.-13. februar 2022. SB1M fikk, snarere tvert imot, bekreftet fra Haspro m.fl. ved Nils Martin Williksen at det ikke fantes en annen budgiver, men at Haspro m.fl. forhandlet med Mowi alene. Da det var på det rene at det var kommet et annet bud søndag 13. februar, understreker SB1M overfor Carnegie viktigheten av å tilrettelegge for en reell budkonkurranse. SB1M kommuniserer også at SB1M forventer at Mowi kan tilby en budpris på 120 kr eller høyere. Det var også gitt uttrykk for at styremøte i Mowi kunne sammenkalles på kort varsel og at SB1M hele tiden ville være tilgjengelig for å diskutere et revidert bud. Det er i denne sammenheng grunn til å bemerke at Salmars bud sammenlignet med Mowis bud var lavere enn NOK 120 per aksje og at Mowis bud har en betydelig større andel kontantoppgjør. Mowis bud har heller ingen regulatorisk risiko ved seg og sikrer dermed eierne et mye raskere oppgjør.
- (iv) Mowi fikk ingen mulighet til å matche eller overgå SalMars bud før man fikk beskjed om at ugjenkallelige forhåndsaksepter var inngått.

3.4. Merknader fra Haspro m.fl. til anførslene fra Mowi

Haspro m.fl. har i det vesentligste fremsatt følgende som tilbakemelding til anførslene fra Mowi:

- (i) For at SalMar skulle fremsette et tilbud, var det en forutsetning om forhåndsaksepter og støtteerklæringer for aksjer som representerer over 50 % av aksjene i NTS. Uten disse forhåndsakseptene og støtteerklæringene ville ikke SalMar vært interessert i å komme med et tilbud.

- (ii) Haspro AS kunne den 28. januar 2022 umulig vite hva SalMar eller andre ville være villige til å tilby 14. februar 2022. Da kjøpet ble gjort, var det en forventning om at tilbudsprisen ville bli over NOK 125 og at Haspro AS dermed ville tjene på handelen. På den annen side ville tapet vært enda høyere om Mowis beste tilbud pr. 14. februar 2022 hadde blitt akseptert.
- (iii) Carnegie prøvde allerede den 23. januar 2022 å få løftet Mowis pris til NOK 115 per aksje i «bytte» mot forhåndsaksepter uten at det lot seg gjøre. Når Mowi da hadde beveget seg til NOK 116 pr. aksje (med styreforbehold) nær tre uker senere, etter å ha forhandlet ned fra et forslag på NOK 118 per aksje, var det derfor lite som tilsa at de ville bevege seg over dette nivået uten at det eventuelt først skulle spille seg ut i en budkamp markedet i etterkant.
- (iv) Gjennom hele prosessen fryktet Haspro m.fl. at NTS skulle gjennomføre en rettet emisjon som ville vannet ut aksjonærene i NTS. Mowi var også klar over dette og hadde blant annet mottatt henvendelser fra NTSs rådgivere med anmodning om å trekke det annonserte tilbudet, slik at en rettet emisjon kunne gjennomføres.
- (v) Uten at det nødvendigvis var avgjørende, så argumenterte noen av aksjonærene i Haspro m.fl. for at den høyere aksjeandelen i budet fra SalMar sannsynligvis ville medføre at dette budet hadde en tilleggsverdi, da de ville få ta del i synergiene som transaksjonen forventet å ville utløse.
- (vi) Det hevdes at SB1M opplyste om at Mowi kunne "matche tilbudet til Salmar (på vesentlig bedre vilkår for eierne av NTS)". En selger vil forholde seg til de tilbud som ligger på bordet og som kan aksepteres – ikke tilbud som kunne vært fremsatt.
- (vii) Vi skjønner ikke hva som menes med at "Salmars bud sammenlignet med Mowis bud var lavere enn 120 kr" og det er heller ikke gjort forsøk på å begrunne dette. Det samme gjelder "Mowis bud har heller ingen regulatorisk risiko ved seg og sikrer dermed et mye raskere oppgjør". Det er i tilbudet fra SalMar ingen regulatorisk risiko. Det er et forbehold om konkurransegodkjenning, men SalMar er forpliktet til å løfte dette forbeholdet dersom konkurransegodkjenning ikke foreligger pr. 31. oktober 2022. Dersom oppgjør ikke finner sted innen 15. juni 2022, skal det beregnes, og betales, en rentekompensasjon på kontantdelen av tilbudet.
- (viii) Mowis bud på NOK 116 var i ferd med å bli valgt rundt klokken 15.00 søndag fordi det da syntes som om SalMar ikke ville komme med et høyere bud. Dette illustrerer med tydelighet at de selgende aksjonærene ikke hadde noen avtale eller samarbeid med SalMar. Da det så kom et bedre bud på NOK 120 pr aksje fra SalMar, var det riktig av selgerne å rette fokus mot dette.

- (ix) Slik vi forstår Mowis juridiske rådgivers argumentasjon om påstått forhindring av et bedre bud, skal dette vurderes på at Carnegie ikke proaktivt gikk til Mowi med et konkret motbud, til tross for at Mowi (i) visste de var overbydd og (ii) hadde avvist NOK 118 ikke så lenge før; og (iii) var klar over at et høyaktuelt alternativ var at man nå gikk videre med den andre parten.

3.5. Anførsler fra aksjonær Amble Investment AS

Oslo Børs mottok 22. mars 2022 brev fra Advokatfirmaet Grette AS på vegne av Amble Investment AS hvor supplerende anførsler ble fremsatt. Anførslene er i det vesentligste som følger:

- (i) Det vises til ESMA's "Public Statement – Information on shareholder cooperation and acting in concert under the Takeover Bids Directive" («**ESMA-veiledningen**») punkt 5 om at samarbeid mellom aksjonærer i forbindelse med valg av styremedlemmer er særlig sensitivt i forbindelse med oppkjøpssituasjoner. Det vises til veiledningens punkt 3.3 om at ved aktiviteter som normalt ikke skal lede til konsolidering, kan resultatet av handlingene deres tilsi et bredere samarbeid eller forståelse for å erverve eller utøve kontroll over selskapet.
- (ii) Det vises også til ESMA-veiledningen punkt 5.3 om at aktiviteter som er særlig sensitivt i forbindelse med oppkjøpssituasjoner og som tilbudsmyndigheten bør vurdere er hvorvidt aksjonærer har samarbeidet i å velge et styre ved flere anledninger, om aksjonærene samlet foreslår styremedlemmer og om styrevalget vil medføre en endring i kontrollen i styret.

3.6. Anførsler fra aksjonærer Hans Martin Storø og Guntvedt Holding AS

Aksjonær Hans Martin Storø har også fremsatt anførsler på vegne av seg selv og Guntvedt Holding AS. Anførslene er i det vesentlige sammenfallende med de øvrige anførslene for konsolidering. De supplerende anførslene er i det vesentligste som følger:

- (i) Årsaken til at Hans Martin Storø og Guntvedt Holding AS ikke fant det forsvarlig å videreføre samarbeidet med Haspro m.fl. var at vi ikke ønsket å selge oss ut av NTS-konsernet. Valget falt på å støtte de som man deler syn med, herunder med hensyn til selskapets strategiske utvikling, og at vi ønsket å ha et konsernstyre hvor hele eierskapet var representert.
- (ii) Haspro m.fl. innstilte med sitt flertall i valgkomiteen (leder Ivar Williksen og medlem Solvår Hardesty) leders bror Nils Williksen som styreleder og Solvår Hardesty som styremedlem.

- (iii) Det er grunn til å tro at det foreligger underliggende avtaler med SalMar om tilbakekjøp av datterselskap Salmonor bak ryggen til de andre aksjonærene når Haspro m.fl. prøver slike metoder for å presse frem salg av selskapet til et lavere bud enn det som kan oppnås i markedet.
- (iv) Det er mistanke om at Haspro m.fl. hadde planlagt å selge aksjeposten som NTS har i Norway Royal Salmon ASA på 68 % i et planlagt styremøte etter generalforsamling i NTS 21. januar 2022. Det vises til rykter i meglerkretser, kursutslag og at Carnegie var i møter med Haspro m.fl. før generalforsamlingen.

3.7. Merknader fra Haspro m.fl. til anførslene fra Hans Martin Storø og Guntvedt Holding AS

Haspro m.fl. har i det vesentlige gitt følgende merknader til anførslene fra Hans Martin Storø og Guntvedt Holding AS:

- (i) Det finnes ingen avtaler mellom Haspro m.fl. og SalMar utover de avgitte forhåndsakseptene, og heller ikke noen avtale om vedrører kjøp av noen av NTS' eiendeler. Det har heller ikke vært noen planer om salg av aksjene i Norway Royal Salmon ASA. Bakgrunnen for at Carnegie var tilstede før generalforsamlingen 21. januar 2022 var å støtte Haspro m.fl. og å gi innspill.

I tillegg har Haspro m.fl. i annen forbindelse nevnt at mandatavtalens formuleringer om eventuell bistand fra Carnegie knyttet til alternativ løsning med en deling av NTS var ment dersom dette skulle bli aktuelt som en konsekvens av tredjeparters ønsker eller initiativ. Carnegies mandat var, og er, imidlertid begrenset til å selge aksjene og honorarbestemmelsene reflekterer dette.

4. Rettslig grunnlag

Vphl. § 6-1 (1) om tilbudsplikt ved erverv av aksjer lyder: «Den som gjennom erverv blir eier av aksjer som representerer mer enn 1/3 av stemmene i et norsk selskap hvis aksjer er notert på norsk regulert marked (notert selskap), plikter å gi tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet.»

Etter vphl. § 6-1 (6) utløses tilbudsplikt ved erverv fra noen vedkommende er identifisert med: «Første ledd gjelder tilsvarende ved erverv fra noen vedkommende er identifisert med etter § 6-5, når erververen alene eller sammen med en eller flere av de nærstående passerer tilbudspliktgrensen som følge av ervervet.»

Vphl. § 6-5 om konsolidering lyder: «(1) I forhold til reglene om tilbudsplikt regnes like med en aksjeeiers egne aksjer, aksjer som eies eller erverves av nærstående som nevnt i § 2-5. Tilbudsplikt inntreer uavhengig av om ervervet foretas av aksjeeieren selv eller av aksjeeierens

nærstående som nevnt i § 2-5. Ved vurderingen av om det inntreffer gjentatt tilbudsplikt regnes tilbud som tidligere er fremsatt av nærstående som nevnt i § 2-5, like med en erververs tidligere fremsatte tilbud. (2) Tilbudsmyndigheten avgjør om det skal foretas identifikasjon etter første ledd. Tilbudsmyndighetens vedtak skal meddeles deltakerne i den i gruppen som er gjenstand for identifikasjon.»

Vphl. § 2-5 om nærstående lyder: «Som noens nærstående menes: 1. (...), 2. (...), 3. (...), 4. (...), 5. noen som det må antas at vedkommende har forpliktende samarbeid med når det gjelder å gjøre bruk av rettighetene som eier av et finansielt instrument, herunder samarbeid der et tilbud vanskeligiggjøres eller hindres.»

5. Børsens vurdering

5.1. Spørsmål om konsolidering

Haspro AS eier alene 11 908 820 aksjer (9,47 %) i NTS per 23. mars 2022. Slik eierandel ble oppnådd som følge av Haspro AS' erverv av 1 230 000 aksjer i NTS som avtalt 27. januar 2022. Haspro AS' erverv av aksjer medfører dermed ikke at Haspro AS alene eier aksjer som representerer mer enn 1/3 av stemmene i NTS jf. vphl. § 6-1 (1). Iht. vphl. § 6-5 skal det imidlertid også regnes med aksjer som eies av Haspro AS' nærstående som nevnt i vphl. § 2-5. Hvis man skal se Haspro m.fl. samlet så vil antallet aksjer utgjøre ca. 50,10 % av utestående aksjer i NTS. Forutsetningen for at Haspro AS' erverv utløser tilbudsplikt for Haspro m.fl. er at de utgjør en konsolidert gruppe på tidspunktet for Haspro AS' erverv som avtalt 27. januar 2022. Det vil imidlertid også være relevant å se på omstendigheter i forkant og etterkant av ervervet dersom dette kan belyse eventuelt samarbeid.

Etter vphl. § 2-5 (5) anses noen som Haspro AS' nærstående dersom det er «noen som det må antas at vedkommende har forpliktende samarbeid med når det gjelder å gjøre bruk av rettighetene som eier av et finansielt instrument, herunder samarbeid der et tilbud vanskeligiggjøres eller hindres». Tillegget «herunder samarbeid der et tilbud vanskeligiggjøres eller hindres» ble lagt til i lovteksten i forbindelse med ny verdipapirhandellov av 2007, og har sin bakgrunn i direktiv 2004/2005/EF om overtakelsestilbud («Takeover-direktivet»). Av Takeover-direktivet fremgår det at samarbeid for å oppnå kontroll med målselskapet og samarbeid for å forhindre en vellykket gjennomføring av et oppkjøpstilbud, er alternative konsolideringsgrunnlag. Oslo Børs har også lagt til grunn slik forståelse, se blant annet Vedtak og uttalelser 2013 punkt 5.3.4 (Copeinca ASA).

Av anførselene til Øie forstår Oslo Børs at begge konsolideringsgrunnlag påberopes. Disse vil vurderes hver for seg under henholdsvis punkt 5.1.1 og 5.1.2.

Begge konsolideringsgrunnlag krever at samarbeidet er «forpliktende». I NOU 2005:17 s. 24 fremgår det at ordlyden i tidligere lov ble endret fra «handler etter avtale med eller for øvrig

opptrer i forståelse med» til «forpliktende samarbeid» for å presisere at ikke ethvert koordinert aksjekjøp skulle medføre konsolidering. Av både NOU fra 2005:17 s. 24 og 1996:2 s. 115 følger det at stilltiende avtaler mellom partene kan anses å utgjøre et forpliktende samarbeid som gir grunnlag for konsolidering. Av NOU 1996:2 s. 115 påpekes det at «det ikke vil være noen forutsetning om at det skal foreligge sanksjoner eller sanksjonsadgang for at man skal kunne anse samarbeidet for «forpliktende»». Utover dette gis det ikke veiledning om hvilken betydning «forpliktende» skal ha. Hvor vidt det foreligger «forpliktende samarbeid» må vurderes konkret ut fra forholdene i det enkelte tilfellet.

Om bevisbyrde og beviskrav fremgår det av NOU 1996:2 s. 115 at «det vil være vedtaksmyndigheten som har bevisbyrden for at vilkårene for konsolidering foreligger. Det må dermed foreligge objektive omstendigheter som tilsier at det foreligger et samarbeid som er tilstrekkelig forpliktende til at konsolidering skal foretas». I tingrettens dom i Eastern Drilling-saken (TOSLO-2007-39572), som blant annet gjaldt spørsmål om konsolidering av aksjonær og meglerforetak, ble det uttalt at «Når det gjelder klarleggingen av sakens objektive faktum, er det neppe tilsiktet å fravike det alminnelige krav om sannsynlighetsovervekt, og man bør derfor falle tilbake på det. Børsmyndigheten må etter dette bevise med sannsynlighetsovervekt at det foreligger objektive forhold som gjør at man må anta at partene hadde et forpliktende samarbeid (...)». Dette ble ikke fraveket i ankesaken i lagmannsretten (LB-2008-27119).

5.1.1. Forpliktende samarbeid når det gjelder å gjøre bruk av rettigheter som eier av et finansielt instrument

Det første spørsmålet er om det må antas at Haspro m.fl. har forpliktende samarbeid når det gjelder å gjøre bruk av rettigheter som eier av aksjer i NTS.

Av NOU 1996:2 s. 114 og 115, som henvist til i NOU 2005:17 s.24, fremgår det at «Utvalget legger til grunn at et samarbeid kun med sikte på selve ervervet, ikke bør kunne medføre konsolidering. (...) For eksempel samordnet opptreden i en generalforsamling med sikte på f.eks. skifte av styret, bør ikke i seg selv begrunne konsolidering etter tilbudspliktreglene. En blott og bar felles opptreden vil også falle utenfor ordlyden. Det er mer langsiktige former for samarbeid, som innebærer kontroll over selskapet, som bør begrunne konsolidering. På den annen side kan også et kortsiktig samarbeid med sikte på f.eks. salg av deler av selskapets virksomhet mv., etter omstendighetene være tilstrekkelig til at hensynene bak tilbudspliktreglene gjør seg gjeldende. Etter utvalgets syn bør det som en retningslinje legges til grunn at samarbeid i en enkelt sak i seg selv ikke være nok, med mindre den konkrete saken indikerer at de aktuelle aksjonærene reelt sett har et bredere samarbeid». Basert på dette uttales det i NOU 2005:17 s. 24 at «Utvalget legger til grunn at konsolidering etter gjeldende norsk rett skal skje ved koordinert aksjeerverv hvor formålet er å oppnå kontroll i målselskapet».

Forarbeidene tilsier at dersom et aksjeerverv er koordinert med det formål å oppnå kontroll gjennom langsiktig samarbeid skal konsolidering skje ved slikt erverv. Videre kan også kortsiktig samarbeid med sikte på f.eks. salg av deler av selskapets virksomhet etter omstendighetene kunne medføre at hensynene bak tilbudspliktreglene gjør seg gjeldende, og herunder begrunne konsolidering. Det nevnte kontrollhensynet tilsier at «å gjøre bruk av rettigheter som eier av et finansielt instrument» er ment å favne om koordinert aksjonærrettighetsutøvelse for å utøve kontroll over selskapet.

I den nevnte lagmannsrettsdommen (Eastern Drilling) vurderer lagmannsretten innholdet av konsolideringsbestemmelsen. På s. 17 fremgår følgende:

«Lagmannsretten legger etter dette til grunn at konsolideringsbestemmelsen i 1997-loven omfattet mer enn direkte stemmerettssamarbeid, og at også forståelse om felles opptreden med sikte på å oppnå kontroll over målselskapet (Eastern) etter omstendighetene vil kunne rammes. Et slikt standpunkt er vel forenlig med så vel 1985-loven som 2007-loven. Sterke reelle hensyn taler dessuten for en slik lovforståelse. Hovedbegrunnelsen for konsolideringsbestemmelsen er å verne minoritetsaksjonærene i oppkjøpssituasjoner og sikre at samtlige aksjonærer får del i den premie som oppkjøperen erfaringsmessig er villig til å betale for å skaffe seg kontroll med målselskapet. Hvorvidt kontroll oppnås ved direkte bruk av stemmerett, eller med mer raffinerte og fordekte metoder, bør ikke tillegges avgjørende vekt i forhold til behovet for å beskytte minoritetsaksjonærene.»

Av det ovennevnte må det vurderes om det må antas at det mellom Haspro m.fl. har vært en felles, koordinert opptreden med sikte på å oppnå kontroll over NTS. Utgangspunktet for vurderingen er som tidligere nevnt tidspunktet for Haspro AS' erverv, men tidligere og senere omstendigheter kan også belyse eventuelt samarbeid.

Det ble 22. januar 2022 varslet at det var fremsatt krav om innkalling til ekstraordinær generalforsamling i NTS for valg av nytt styre. Innkalling til ekstraordinær generalforsamling i NTS for valg av styre ble annonsert 28. januar 2022 for avholdelse 18. februar 2022. Isolert sett kan det altså fremstå som at Haspro AS' erverv var gjort med det formål å oppnå flertall (over 50 %) i styrevalget på generalforsamlingen 18. februar 2022. Det har i lengre tid vært uenigheter på aksjonærnivå om styresammensetning og ledelsen av NTS. Det har blitt gjennomført tre styrevalg allerede i 2022, og det er også fremsatt krav om innkalling til et fjerde styrevalg.

Om bakgrunnen for Haspro AS' erverv har Oslo Børs fått opplyst at det i dialogen mellom Carnegie og verdipapirfondene Alfred Berg i forbindelse med salget til Haspro AS, ble oppgitt av Carnegie at antallet aksjer måtte være nok til å sikre over 50 %. Dette fordi det fremstod rasjonelt å sikre verdier ved å ta bort usikkerheten rundt evnen til å kunne levere over 50 % til en budgiver. Videre skal Haspro AS ha vært den eneste av de større aksjonærene i Haspro m.fl. som hadde anledning

til å kjøpe aksjer på dette tidspunktet siden Terboli Invest AS, Nils Williksen AS og Rodo Invest AS var i en rød periode grunnet styreverv. Haspro AS har opplyst at de bestemte seg for å kjøpe aksjene da de forsto at det var det som skulle til for å få solgt til en god pris.

Det ovenstående tilsier at Haspro AS' erverv var et koordinert erverv mellom Haspro m.fl., dog i regi av Carnegie, og at formålet var å velge nytt styre i NTS og å kunne tilby en majoritetspost til en potensiell interessent. Det må imidlertid vurderes nærmere om dette er tale om å oppnå en kontroll over NTS som er relevant i relasjon til tilbudspliktreglene. Det er behov for å vurdere partenes øvrige opptreden og eventuelle intensjoner.

Øie anfører at Haspro m.fl. har en avtalebasert, koordinert opptreden, og at det ikke er tale om aksjonærer som handler likt fordi de har sammenfallende interesser. Blant annet vises det til at Haspro m.fl. ga identisk fullmakt til en advokat til å representere deres aksjer i ekstraordinære generalforsamlinger i NTS for valg av nytt styre, og at man har hatt koordinert opptreden på generalforsamling for å få flertall i styret. Amble Investment AS har også vist til ESMA-veiledningen til Takeover-direktivet om at Oslo Børs bør vurdere hvorvidt aksjonærer har samarbeidet i å velge et styre ved flere anledninger, om aksjonærene samlet foreslår styremedlemmer og om styrevalget vil medføre en endring i kontrollen i styret, herunder om resultatet av handlingene kan tilsi et bredere samarbeid eller forståelse for å erverve eller utøve kontroll over selskapet.

Oslo Børs bemerker først at bruk av fullmakt som regel er begrunnet i praktiske årsaker. Når det gjelder å ha flertallsrepresentasjon i styret kan dette være en måte å utøve kontroll på, men det fremkommer tydelig av forarbeidene at samordnet opptreden i en generalforsamling med sikte på f.eks. skifte av styret, ikke i seg selv bør begrunne konsolidering etter tilbudspliktreglene. Kravene om styrevalg som ble avholdt 21. januar 2022 og 18. februar 2022 ble fremsatt av Nils Williksen AS, Terboli Invest AS og Rodo Invest AS. Styresammensetningen som ble foreslått til 21. januar var foreslått av de samme tre, mens det til 18. februar ble foreslått av valgkomiteen. Det er altså tale om to tilfeller i nær tid. Begge tilfellene gjelder samme sak, herunder styrevalg. Tidspunktene for fremsettelse av kravene om styrevalg, henholdsvis 23. desember 2021 og 22. januar 2022, var etter at mandatavtalen med Carnegie var inngått. Det andre kravet ble fremsatt etter at medsalgspliktavtalen og avtalen om etablering av Tilbyder ble inngått mellom Haspro m.fl.. Det fremstår for Oslo Børs som at den overordnede bakgrunnen for ønsket om utskiftning i hovedsak har vært uenighetene på aksjonærnivå med hensyn til styret og ledelsen av NTS, herunder også knyttet til realisering av aksjonærenes interesser og verdier.

Det bemerkes også at enkelte av partene i mandatavtalen stemte mot forslaget til nytt styre i generalforsamlingen 21. januar 2022. Haspro m.fl. anfører at dette illustrerer at partene ikke var forpliktet til eller forventet å stemme likt. Oslo Børs er enig i dette, selv om dette ikke kan vektlegges i særlig grad ettersom de som stemte mot trakk seg fra avtalene kort tid etter.

Videre viser Øie i sine anførsler til avtalene som er inngått mellom Haspro m.fl. Alle avtalene ble inngått før Haspro AS' erverv. Mandatavtalen av 21. desember 2021 regulerer Carnegies oppdrag med å bistå i forbindelse med salg av aksjer i NTS, og at partene har et mål om å øke antall aksjonærer som er part i mandatavtalen slik at oppdraget inkluderer salg av mer enn 50 % av aksjene i NTS. Mandatavtalen har en klausul om forbud mot salg av aksjer på annen måte enn gjennom mandatet til Carnegie. Vi har fått opplyst at dette var fordi slike enkeltstående salg vil kunne påvirke attraktiviteten i posten som tilbys. Mandatavtalen utløper automatisk, opprinnelig etter tre måneder, men ble i februar forlenget til 1. mai 2022. Avtalen har også en bestemmelse som sier at Carnegie ikke har rett til honorar etter utløp av avtalen for det tilfelle at noen av partene selger sine aksjer til en tredjepart som ikke er kontaktet av Carnegie. Haspro m.fl. anfører at dette understreker at de ikke hadde noen annen felles agenda enn å selge aksjene sine i NTS og at det var underordnet i hvilken konstellasjon man ville selge aksjer.

Medsalgspliktavtalen av 12. januar 2022, som ble erstattet med ny medsalgspliktavtale 1. februar 2022, regulerer i hovedsak salgsbegrensning og medsalgsplikt, og kan sies opp med fire ukers skriftlig varsel som tidligst kan gis 30. april 2022 (opprinnelig 21. mars 2022). Bestemmelsen om medsalgsplikt er ordinær, og er en naturlig regulering mellom partene sett i lys av den inngåtte mandatavtalen. Videre er bestemmelsen om salgsbegrensning likelydende som, dog ikke identisk med, bestemmelsen om salgsbegrensning i mandatavtalen.

Også avtalen av 16. januar 2022 om å fremsette Tilbudet fremstår å være inngått i forlengelsen av at partene har inngått mandatavtalen med Carnegie. Avtalen ble terminert i forbindelse med børsmeldingen om at Tilbudet ikke vil bli fremmet som annonsert 31. januar 2022. Avtalen kommenteres likevel da den ikke var terminert på tidspunktet for Haspro AS' erverv, og da innholdet i avtalen kan kaste lys over sammenhengen og ha betydning for den samlede vurderingen av konsolidering.

I henhold til avtalen av 16. januar 2022 skulle partene etablere Tilbyder, herunder tegne seg for aksjer i Tilbyder og innbetale tegningsbeløp for slike aksjer. Avtalen gjaldt fremsettelse av tilbud via Tilbyder på alle aksjer i NTS som ikke eies av partene, og ingen av partene kunne akseptere Tilbudet. Tilbyder skulle ha banklån eller benytte egen kontantbeholdning for å finansiere oppgjør i Tilbudet, eventuelt skulle dette dekkes av partene i henhold til deres forholdsmessige eierandel. Tilbyder skulle altså eies av partene i fellesskap, og partene var forpliktet til å bistå i finanseringen av Tilbudet hvis nødvendig.

Det fremkommer videre av avtalen at partene ikke kunne erverve eller selge aksjer i NTS frem til gjennomføring av oppgjør under Tilbudet. Videre er det en inneståelse om at man ikke har handlet aksjer i NTS til en pris som er høyere enn NOK 105 per aksje i en periode på 6 måneder forut for inngåelse av avtalen. Øie anfører at bestemmelsene er utformet ut fra bestemmelsene om tilbudsplikt som om Haspro m.fl. anser at inngåelse av avtalen medfører konsolidering. Oslo Børs

vurderer at formålet med formuleringen er å sikre at tilbudsprisen ikke skulle bli høyere enn NOK 105 i Tilbudet, men er enig i at formuleringen også kan tilsa at partene selv vurderte det som en risiko for konsolidering med Tilbyder.

Oslo Børs vurderer at det fremkommer tydelig av avtalene, børsmeldinger og av sammenhengen at formålet med alle avtalene har vært knyttet til et ønske om å selge seg ut av NTS, og at man har vurdert at muligheten for å oppnå best pris er ved å samle en større aksjepost. Det er da ikke unaturlig å engasjere samme rådgivere. Det fremstår som at avtalene og handlingene har vært måter å ivareta samt å utøve sine interesser som aksjonærer. Aksjonærer står fritt til å selge aksjene sine både alene og i fellesskap. Videre inneholder ikke avtalene noen bestemmelser om bruk av rettigheter knyttet til aksjene som Haspro m.fl. har i NTS eller skulle ha i Tilbyder, men regulerer heller rettigheter og forpliktelser som Haspro m.fl. har overfor hverandre med hensyn til kjøp og salg av aksjer i NTS. Oslo Børs anser ikke avtaler med slike reguleringer som å være avtale om utøvelse av aksjonærrettigheter, se f.eks. Vedtak og uttalelser 2001 s. 98 (Frontier Drilling) hvor det var inngått avtale om forkjøpsrett, medsalgsrett og medsalgsplikt.

At hensikten har vært å selge aksjene sine i NTS støttes også av at Haspro m.fl. trakk intensjonen om å fremme Tilbudet da Mowi annonserte sin intensjon om å fremme et tilbud. Dette var før Haspro AS' erverv. Det støttes også av den senere omstendighet at Haspro m.fl. ga forhåndsakseppter til tilbudet som ble annonsert av SalMar 14. februar 2022.

Arbeidet frem mot salg av aksjer har vært kortvarig i henhold til avtalenes formål og klausuler om varighet. Det er altså ikke tale om noe langsiktig samarbeid for å oppnå kontroll. Forarbeidene nevner som tidligere presentert at kortsiktig samarbeid med sikte på f.eks. salg av deler av selskapets virksomhet mv. etter omstendighetene være tilstrekkelig til at hensynene bak tilbudspliktreglene gjør seg gjeldende. Hans Martin Storø og Guntvedt Holding AS har uttrykt en mistanke om at Haspro m.fl. har hatt avtaler eller planer om å selge NTS' aksjer i Norway Royal Salmon ASA, og/eller å gjøre et tilbakekjøp av aksjene i Salmonor AS (som per i dag er eiet av NTS, men som NTS ved det tidligere styret inngikk avtale om å selge). Oslo Børs vurderer at det ikke har blitt fremlagt dokumentasjon på at slik hensikt har foreligget, eller at avtaler rundt dette er inngått.

Som nevnt inneholder ingen av avtalene mellom Haspro m.fl. bestemmelser om utøvelse av rettigheter som eiere av aksjer i NTS eller annet som skulle tilsa felles utøvelse av kontroll. Det bemerkes også at enkelte av partene i avtalene har erklært seg ubundet av avtalene, og at dette har blitt akseptert av de øvrige partene. Selv om avtalene er bindende, tilsier handlingene at avtalene ikke er håndhevet som et «forpliktende» samarbeid mellom partene. Det fremstår heller ikke som at Haspro m.fl. har hatt en intensjon om å oppnå en posisjon for å utøve kontroll i fellesskap over NTS all den tid intensjonen har vært å selge sine respektive aksjer i NTS. Det kan

ikke sies å ha vært tale om koordinert utøvelse av aksjonærrettigheter for å utøve kontroll over NTS.

Heller ikke senere omstendigheter tilsier at det forelå koordinert aksjonærrettighetsutøvelse for å ha kontroll over NTS på tidspunktet for Haspros erverv. Oslo Børs bemerker at hver av forhåndsakseptene som Haspro m.fl. har avgitt til SalMar 14. februar 2022 inneholder en inneståelse om å gjøre alt som med rimelighet kan forventes for å bidra til å realisere SalMars formål med tilbudet, herunder også at ved eventuelt valg av styremedlemmer i NTS skal det søkes å velge et styre som ikke vil motarbeide tilbudet eller formålet med tilbudet. Det er ingenting som tilsier at slike inneståelser har blitt lovet på et tidligere tidspunkt, eller at det på tidspunktet for Haspro AS' erverv forelå tilsvarende avtaler med SalMar. Videre er slik inneståelse avgitt av den respektive aksjonær overfor SalMar. Selv om inneståelsene implisitt gjelder utøvelse av stemmerett, herunder ved valg av styre i NTS, må det avgjørende være at slik inneståelse er avgitt overfor SalMar i forbindelse med forhåndsaksept av tilbudet, at dette er avgitt etter Haspro AS' erverv og at det ikke er en rettighetsutøvelse som er avtalt mellom Haspro m.fl. med det formål å utøve kontroll over NTS. Det kan også vises til Borgarting lagmannsretts overskjønnssak LB-2019-89366 (Aurora-dommen) hvor det også var avgitt forhåndsaksepter i forbindelse med et tilbud. Forhåndsakseptene inneholdt forpliktelse om at man ikke skulle «obstruct» budet fra tilbyder. Lagmannsretten uttalte at dette ikke kunne gi grunnlag for konsolidering, og at forpliktelsen «neppe gir uttrykk for mer enn det som følger av alminnelige regler om lojalitet i kontraktsforhold». Ordlyden i forpliktelsen er ikke helt likt som i foreliggende sak, men etter Oslo Børs' vurdering gir også inneståelsene i forhåndsakseptene avgitt til SalMar uttrykk for en slik lojalitetsplikt ovenfor SalMar.

Basert på den samlede ovenstående vurderingen finner ikke Oslo Børs det bevist med sannsynlighetsovervekt at det må antas at Haspro m.fl. på tidspunktet for Haspro AS' erverv hadde et forpliktende samarbeid om å gjøre bruk av rettigheter som eiere av aksjer i NTS.

5.1.2. Samarbeid der et tilbud vanskeliggjøres eller hindres

Neste spørsmål er om det må antas at Haspro m.fl. har et forpliktende samarbeid ved at et tilbud vanskeliggjøres eller hindres. Som nevnt under punkt 5.1 følger det av både Takeover-direktivet og Oslo Børs' praksis at dette er et eget konsolideringsgrunnlag, blant annet med henvisning til Vedtak og uttalelser 2013 punkt 5.3.4 (Copeinca ASA) s. 206. På side 207 i samme sak fremgår det deretter at «Det er i praksis slått fast at det kan være grunnlag for konsolidering enten det aktuelle samarbeidet gjelder utøvelse av organisatoriske eller økonomiske rettigheter knyttet til aksjeeie. Følgelig er det grunnlag for å konsolidere aksjeeiere som samarbeider om å vanskeliggjøre eller forhindre et tilbud, uten at samarbeidet gjelder bruk av stemmerettigheter eller har som mål å oppnå felles kontroll for gruppen.» Det er altså ikke nødvendig at

stemmerettigheter brukes, eller at man har mål om å oppnå felles kontroll, for å konsolidere under dette konsolideringsalternativet.

Når det gjelder hvordan konsolideringsgrunnlaget skal forstås, fremgår det av Ot.prp.nr.34 (2006-2007) s. 368 at henvisningen til «tilbud» i «herunder samarbeid der et tilbud vanskelig gjøres eller hindres» bør gjøre det klart at presiseringen av hva et samarbeid kan gå ut på, kun er aktuell der det er snakk om erverv av en kontrollerende del av et målselskap, og at samarbeidet kun behøver å ha til hensikt å forhindre et konkurrerende bud.

I den nevnte lagmannsrettsdommen (Eastern Drilling) vurderes konsolidering etter verdipapirhandelloven av 1997, altså før formuleringen «herunder samarbeid der et tilbud vanskelig gjøres eller hindres» ble inntatt. Innholdet i slik formulering følger imidlertid av Takeover-direktivet, og – som det fremgår av dommens s. 16 – uttales det i både NOU 2005:17 og Ot.prp.nr. 34 (2006-2007) at loven av 1997 forutsettes å være i samsvar med Takeover-direktivet. Tillegget er kun en tydeliggjøring av bestemmelsens rekkevidde. Dommens vurderinger knyttet til forhindringssamarbeid er dermed også relevant. Om vurderingen av konsolidering på bakgrunn av forhindringssamarbeid uttales det i dommens s. 18 at *«Det avgjørende må være om andre interessenter gjør et reelt fremstøt for å etablere kontroll over målselskapet, og om dette faktisk søkes motvirket ved bruk av de aktuelle virkemidler. Hvorvidt det foreligger en slik situasjon, må vurderes og avgjøres ut fra de konkrete omstendigheter i saken.»*

Som nevnt under punkt 5.1 er det en forutsetning for utløsning av tilbudsplikt for Haspro m.fl. at de utgjør en konsolidert gruppe på tidspunktet for Haspro AS' erverv av aksjer som ble avtalt 27. januar 2022, men at det vil være relevant å se på omstendigheter i forkant og etterkant av ervervstidspunktet da dette kan belyse eventuelt samarbeid.

Mowi annonserte sin intensjon om å fremme et frivillig tilbud den 24. januar 2022, og Oslo Børs mottok førsteutkast til tilbudsdokument den 31. januar 2022. Oslo Børs mottok fjerde utkast til tilbudsdokumentet 14. februar 2022, og prosessen rundt tilbudsdokumentet var da i slutfasen. Samme dato ble SalMars intensjon om å fremme frivillig tilbud annonsert og deretter annonserte Mowi at Mowis annonserte tilbud ikke vil bli fremmet fordi betingelsene for å fremme tilbudet ikke lenger forelå. Det er altså på det rene at Mowi gjorde et reelt fremstøt for å etablere kontroll over NTS på tidspunktet for Haspros erverv og frem til børsmeldingen 14. februar 2022.

Spørsmålet er om Mowis tilbud ble søkt motvirket av Haspro m.fl., herunder om det må antas at Haspro m.fl. på tidspunktet for Haspro AS' erverv hadde et forpliktende samarbeid der Mowis tilbud ble vanskelig gjort eller hindret.

Som nevnt ble Haspro AS' erverv av aksjer avtalt 27. januar 2022. På dette tidspunktet hadde det vært løpende samtaler med både Mowi og SalMar, men av det børsen har fått opplyst hadde det kun vært konkrete forhandlinger med Mowi. At Haspro m.fl. ikke ønsket å akseptere Mowis første

bud på NOK 110 er opplyst å være begrunnet i at man ønsket en høyere pris. Det er ikke blitt fremlagt informasjon som tilsier noe annet. Av de fremlagte faktiske forhold for perioden før Haspro AS' erverv er det ingenting som tilsier at det forelå et samarbeid for å hindre Mowis bud, hverken de inngåtte avtalene mellom Haspro m.fl., opptreden i den forbindelse eller Haspro AS' erverv. Oslo Børs forstår videre at anførselene om konsolidering på grunnlag av forhindringssamarbeid knytter seg til perioden etter ervervet. Som nevnt vil også etterfølgende periode kunne belyse vurderingen.

Øie angir i sin anførsel at Haspro m.fl. ikke forsøkte å få best mulig bud fra Mowi. Mowi har anført at de ikke fikk mulighet til å matche eller overgå SalMars bud før man fikk beskjed om at det var gitt ugjenkallelige forhåndsaksepter til SalMar. Blant annet skal SB1M ha kommunisert til Carnegie at SB1M forventet at Mowi kunne tilby en tilbudspris på NOK 120 eller høyere. Til dette bemerker Oslo Børs at det var løpende forhandlinger med Mowi for å få best mulig bud fra Mowi. Oslo Børs forstår imidlertid at Mowi ikke ville «by mot seg selv» all den tid det ikke var forhandlinger med andre tilbydere. Mowi kunne imidlertid ha fremmet et høyere bud på eget initiativ da SalMar fremmet interesse ettersom Mowi ved SB1M ble informert 13. februar 2022 om at det var mottatt et høyere bud. Dette styrkes av at SB1M ble løpende oppdatert, f.eks. om at Haspro m.fl. ville møtes på kvelden, etterfulgt av oppdatering sent på kvelden om at det ikke var blitt konkludert ennå, men at det var under vurdering. Videre ga Carnegie oppdatering til SB1M tidlig 14. februar 2022 om at det ikke var avgjort ennå og at Carnegie ville ta kontakt igjen når det forelå ny informasjon, herunder at budskapet da ville være hvorvidt Haspro m.fl. ville velge Mowis forslag ($x > 116$) eller om man hadde bestemt seg for å gå i en annen retning. Det lå derfor i kortene at en beslutning fra Haspro m.fl. var nært forestående, og Mowi hadde derfor et incentiv for å fremsette et konkret bud som var høyere hvis dette var intensjonen. Dette hendelsesforløpet tilsier heller ikke at det forelå et samarbeid for å hindre Mowis bud på tidspunktet for Haspros erverv, og heller ikke etter.

Deretter ble det gitt støtteerklæringer og ugjenkallelige forhåndsaksepter til SalMar den 14. februar 2022 som til sammen representerte mer enn 50 % av aksjene i NTS. Støtteerklæringene hadde inneståelse om at man ikke skulle akseptere andre konkurrerende bud. Det er relativt vanlig å avgi forhåndsaksepter i forbindelse med frivillige tilbud, og dette vil normalt ikke anses som grunnlag for konsolidering mellom tilbyder og den som avgir forhåndsaksept med hensyn til å hindre eller vanskeliggjøre bud. Det vises i den forbindelse til den nevnte Aurora-dommen hvor lagmannsretten uttalte at avgivelse av forhåndsaksepter «i seg selv klart nok ikke [er] tilstrekkelig til det at foreligger forpliktende samarbeid», selv om det «vil kunne bidra til at tilbyder oppnår kontroll i målselskapet» og selv om man «ikke hadde muligheten til å gå fra forpliktelsen dersom det kom et høyere bud fra andre». I motsetning til Aurora-dommen er det ikke i foreliggende sak spørsmål om konsolidering av tilbyder og de aksjonærene som avgir forhåndsaksept, men heller om de som avgir forhåndsaksept skal konsolideres med hverandre. Det er ingenting som tilsier at forhåndsakseptene eller støtteerklæringene var avtalt i forkant av eller på tidspunktet for Haspro

AS' erverv. Avgivelsen av disse den 14. februar 2022 kan dermed ikke begrunne at det forelå forhindringssamarbeid mellom Haspro m.fl. på tidspunktet for Haspro AS' erverv. At Mowi ikke ønsket å fremme et tilbud etter at forhåndsakseptene og støtteerklæringene ble avgitt er forståelig sett i lys av at Mowi selv ønsket aksept på mer enn 50 %, ref. børsmelding hvor Mowis første intensjon om å fremme tilbud ble annonsert. Med henvisning til ovenstående hadde imidlertid Mowi anledning til å fremme et nytt bud før forhåndsakseptene ble gitt.

Videre har både Øie og Mowi anført at Mowi indikerte et bedre bud enn SalMar helgen 12-13. februar 2022. Anførselene viser blant annet til at Mowi ville kunne matche tilbudsprisen til SalMar, at Mowis bud hadde høyere kontantoppgjør, ingen regulatorisk risiko og ingen vilkår om ugjenkallelig forhåndsaksept fra et flertall av aksjonærene. Det er riktig at budene har ulike vilkår, at SalMars bud innehar større risiko med hensyn til endelig verdi grunnet den høyere andelen av vederlagsaksjer og at oppgjørstidspunktet kunne bli senere enn Mowis bud. Oslo Børs bemerker likevel at vurderingen av hva som eventuelt er det beste budet er en subjektiv vurdering sett i lys av de ulike betingelsene for de respektive budene. Valget av SalMars bud, herunder risikoviljen og aksept av potensielt senere oppgjør, kan gjenspeile at Haspro m.fl. hadde større tro på de verdier og synergieffekter det budet kunne gi. En vurdering av hvilket bud som er best er forbeholdt den enkelte aksjonær som står overfor valget, og er uansett ikke relevant for spørsmålet om Mowis tilbud ble vanskeliggjort eller hindret.

Øie har også anført at Haspro m.fl. har motarbeidet et konkurrerende bud ved å på egenhånd føre eksklusive forhandlinger med SalMar uten å involvere NTS. Anførselen viser til at Haspro m.fl. foreslo et nytt styre i NTS til behandling i generalforsamling 18. februar 2022 slik at de ville få kontroll på styret slik at ikke NTS kunne fasilitere annet bud. Til dette bemerker Oslo Børs at enhver aksjonær, enten alene eller i fellesskap, må kunne ivareta sine interesser, herunder forhandle om salg av sine aksjer, uten å involvere målselskapet. I tilbudsprosesser vedrørende noterte selskaper, også ved frivillige tilbud, er det ikke noe krav om at målselskapets styre eller ledelse er involvert i prosessen. Det er imidlertid ikke uvanlig at målselskapet er eller har vært involvert når det er tale om frivillige tilbud. Slik deltakelse er likevel ikke nødvendigvis avgjørende for at en aktør velger å fremsette et tilbud.

Basert på det ovennevnte vurderer Oslo Børs at det ikke er mottatt informasjon eller dokumentasjon som tilsier at Haspro m.fl. har søkt å motvirke tilbud fra Mowi eller andre, herunder at de utgjorde en konsolidert gruppe på slikt grunnlag på tidspunktet for Haspro AS' erverv av aksjer. De etterfølgende omstendigheter styrker dette. Ettersom de avgjørende forhandlingene om valg av bud skjedde ca. 2 uker etter Haspro AS' erverv, fremstår det heller ikke som at Haspro AS' erverv ble gjort for å hindre eller vanskeliggjøre et bud. Av den fremlagte informasjonen og dokumentasjonen fremstår det som at man ønsket å kunne tilby en størst mulig aksjepost til en tilbyder for å få best mulig bud på aksjene i NTS. Det ble videre gjennomført parallelle forhandlinger med både SalMar og Mowi før aksjonærene fattet en beslutning om hvilket bud de

anså best. Forhandlingene med Mowi var løpende gjennom januar og februar, og Mowi ble informert om at det var mottatt et høyere bud fra SalMar samt gitt oppdateringer om prosessen.

Basert på den samlede ovenstående vurderingen finner ikke Oslo Børs det bevist med sannsynlighetsovervekt at det må antas at Haspro m.fl. hadde et forpliktende samarbeid på tidspunktet for Haspro AS' erverv ved at et tilbud vanskeliggjøres eller hindres.

5.2. Anledning til å trekke Tilbudet

Oslo Børs er også anmodet om å vurdere om Haspro m.fl. hadde anledning til å trekke Tilbudet. Dette må avgjøres ved å vurdere betingelsene i annonseringen av hensikten til å fremsette Tilbudet, og om slike betingelser ikke lenger er oppfylt. Relevant utdrag fra børsmeldingen fremgår nedenfor:

«Gjennomføringen av Tilbudet er forventet å være betinget av følgende forhold, som kan frafalles helt eller delvis etter Tilbyders eget skjønn («Gjennomføringsbetingelsene»): (...) 5. Det skal ikke ha vært annonsert et konkurrerende tilbud med høyere tilbudspris enn Tilbudsprisen.»

Øie anførte opprinnelig at det ikke var annonsert et konkurrerende tilbud, og at det kun var blitt annonsert en uforpliktende hensikt fra Mowi om å fremme et tilbud. Det ble også vist til at 50 % av vederlaget skulle gjøres opp i vederlagsaksjer, og det derfor ikke var gitt at tilbudsprisen ville bli høyere enn tilbudsprisen i Tilbudet. Når det gjelder tilbudet fra SalMar anfører Øie at dette er betinget av flere gjennomføringsbetingelser, og at det således er betydelig usikkerhet om tilbudet vil bli gjennomført, og at det må antas at det vil ta betydelig tid å særlig avklare konkurransebetingelsen.

Tilbudsprisen i Tilbudet var på NOK 105 kontant per NTS-aksje. Mowis tilbud var på NOK 110 og SalMars tilbud er på NOK 120 per NTS-aksje, begge med en andel til oppgjør i vederlagsaksjer. Basert på de angitte kroneprisene er tilbudsprisen fra henholdsvis Mowi og SalMar høyere enn i Tilbudet selv om det er risiko for fremtidige kurssvingninger (både opp og ned) med hensyn til vederlagsaksjene.

Når det gjelder betingelsene som SalMar har satt for gjennomføring av sitt tilbud bemerker Oslo Børs at å sette vilkår for gjennomføring av et frivillig tilbud er ordinært. Det vil normalt alltid være en usikkerhet om frivillige tilbud gjennomføres, men et bud med gjennomføringsbetingelser må likevel kunne anses som konkurrerende også i tiden før gjennomføring. Når det gjelder betingelsen om konkurransegodkjennelse så fremgår det av børsmeldingen at denne skal frafalles dersom dette ikke er oppfylt innen 31. oktober 2022 og alle andre gjennomføringsbetingelser er oppfylt. Dessuten har SalMar anledning til å frafalle eventuelle andre betingelser som ikke er oppfylt. Oslo Børs vurderer ikke at betingelsene for tilbudet medfører at tilbudet ikke er konkurrerende.

Basert på det ovennevnte vurderer Oslo Børs at henholdsvis Mowis og SalMars annonsering om tilbudsintensjon må anses som konkurrerende tilbud med høyere tilbudspris enn i Tilbudet, og at en av gjennomføringsbetingelsene for Tilbudet dermed ikke lenger er oppfylt. Tilbudet kunne derfor trekkes under henvisning til det som ble kommunisert om betingelser for å fremme Tilbudet.

6. Vedtak

Basert på informasjonen og dokumentasjonen som Oslo Børs har fått presentert, og med henvisning til børsens vurderinger i dette brev, er børsens konklusjon at det ikke foreligger grunnlag for å konsolidere Haspro m.fl. og at Haspro AS erverv av aksjer som avtalt 27. januar 2022 dermed ikke utløser tilbudsplikt. Videre har børsen i sin vurdering konkludert med at Tilbudet kunne trekkes.

Det fattes følgende vedtak:

«Det foreligger ikke grunnlag for konsolidering av Haspro AS, Terboli Invest AS, Nils Williksen AS, Rodo Invest AS, Vikna Invest AS, Andvari AS, Bergpro AS, Dolmen Invest AS, E.R. Dolmen Invest AS, Leif-Oskar Olsvik, Linn-Karin Olsvik, Torbjørn Olsvik, H.G. Dolmen Invest AS og Emilsen Fisk AS, og Haspro AS kan dermed ikke pålegges tilbudsplikt i NTS ASA som følge av ervervet av aksjer i NTS ASA som avtalt 27. januar 2022, jf. verdipapirhandelloven § 6-1 (1) og (6), jf. § 6-5, jf. § 2-5.»

Vedtaket kan påklages til Børsklagenemden i henhold til verdipapirforskriften kapittel 12. Klagefrist er to uker.

Med vennlig hilsen,

Tiril Flatmo Janbu
Advokat

Gunnar Eckhoff
Advokat