



Tilbakekjøpsprogrammer og likebehandling

Pernille Woxen Burum

Markedsovervåking

14. JUNI 2019

Reguleringer ved tilbakekjøp

EUs tilbakekjøps- og stabiliseringsforordning (nr. 2273/2003)

- Egne retningslinjer på børsens hjemmeside
 - <https://www.oslobors.no/Oslo-Boers/Regelverk/Retningslinjer-for-tilbakekjoeop-av-egne-aksjer-og-kursstabilisering>
- Gjelder i utgangspunktet bare direkte for utstedere på regulert marked
- Bør likevel følges av utstedere på Merkur Market ettersom forbudet mot markedsmanipulasjon gjelder
- Ved implementeringen av MAR vil denne erstattes av forordning 2016/1052

Likebehandlingsregelen

- Innatt i løpende forpliktelser punkt 2.1
- Egne retningslinjer på børsens hjemmeside
 - <https://www.oslobors.no/Oslo-Boers/Regelverk/Retningslinjer-for-likebehandling>
- Gjelder utstedere både på Oslo Børs, Oslo Axess og Merkur Market



Tilbakekjøpsforordningen

«Safe harbour» - regime

- Følger man retningslinjene i forordningen, vil tilbakekjøpet ikke rammes av forbudet mot markedsmånipulasjon

Offentliggjøring av programmet

- Formål
- Høyeste vederlag
- Høyeste antall aksjer
- Programmets varighet
- Transparens sentralt



Kjøp av aksjer under programmet

Prisen kan ikke overstige det høyeste av siste uavhengige handel eller uavhengige kjøpsordre på markedsplassen der handelen utføres

Maksimalt 25 % av gjennomsnittlig daglig volum

- Basert på daglig gjennomsnittlig omsetning i måneden forut for den måneden programmet offentliggjøres
- Dersom offentliggjøringen av programmet ikke inneholder opplysninger om beregning av antall aksjer som kan erverves, skal grensen regnes ut fra daglig gjennomsnitt i en periode på 20 børsdager forut for kjøpet

Ved ekstrem lav likviditet kan 25 % grensen overstiges

- OB Standard
- Kompetent myndighet må informeres
- Må angis i børsmelding
- Kan ikke overstige 50 % av gjennomsnittlig daglig volum
- Bortfaller ved implementeringen av MAR



Tilbakekjøpsforordningen - endringer ved MAR

Meldeplikten for utsteders handel i egne i aksjer bortfaller

Daglige oppdateringer dermed ikke lenger påkrevet → offentliggjøring innen 7 dager

Økende rapporteringskrav

Krav om rapportering av alle enkelttransaksjoner og på aggregert nivå

Ny regulering ved innleggelse av ordre

Ordre kan ikke plasseres mens en auksjon pågår og ordre som plasseres før en auksjon kan ikke endres under auksjonen

Vanskeligere for selskaper med svak likviditet å akkumulere ønsket volum

Unntak fra bestemmelsen om tilbakekjøp av maksimalt 25 % av gjennomsnittlig daglig volum videreføres ikke



Likebehandling - vurderingstema

Saklighetskrav

- Formålet med tiltaket må være relevant og egnet til å fremme utsteders og aksjonærenes felles interesse
- Normalt oppfylt ved tilbakekjøp av aksjer for et konkret formål

Forholdsmessighet

- Den vinning som kan oppnås for fellesskapet og utstederen må vurderes opp mot ulempen som påføres den enkelte
- Medfører en ulempe for øvrige aksjonærer som ikke får samme mulighet til å selge aksjer

Relevant hvilke handlingsalternativer utsteder står overfor

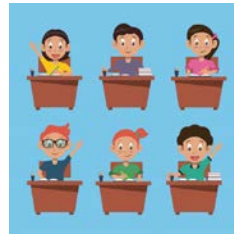
- Tilbakekjøpsprogram som retter seg mot alle aksjonærer vs. bare enkeltaksjonær



Utfordringer fra et likebehandlingsperspektiv



Notert selskap



Aksjekjøpsprogram



Lav likviditet



Stor aksjonær



Øvrige aksjonærer

Løsning?

- Storaksjonær får selge en aksjepost til en høyere pris enn han ville fått i markedet → den muligheten bør også øvrige aksjonærer få
- Alternativ 1: Tilbakekjøpsprogram
- Alternativ 2: Bookbuilding



Tid
30.05.2018, 17:06:04

MeldingsID
452569

UtstederID
AKER

Marked
Oslo Børs

Kategori
MELDEPLIKTIG HANDEL FOR
PRIMÆRINNSIDERE

Informasjonspiktige opplysninger

Del melding
f t i c

Aker ASA: Offer to buy back shares in Aker ASA

NOT FOR DISTRIBUTION OR RELEASE, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN OR INTO THE UNITED STATES OR ANY OTHER JURISDICTION IN WHICH THE DISTRIBUTION OR RELEASE WOULD BE UNLAWFUL. PLEASE SEE THE IMPORTANT NOTICE AT THE END OF THIS COMMUNICATION

In connection with the employee share purchase programme of Aker ASA (the "Company"), the Company's employee bonus scheme, as well as for other corporate purposes, the Company hereby launches an offer to all shareholders in the Company to buy back up to 50,000 shares in Aker ASA. The offer will be carried out through a bookbuilding process with an offer price of up to NOK 597 per share. The maximum price per share is the closing price of the Company's shares on 30 May 2018 and a premium of 2.5 per cent. Per 30 May 2018 the Company owns 15,733 own shares.

The bookbuilding period commences immediately and is expected to close at 08:00 (CET) on 31 May 2018. The Company reserves the right to accept acceptances received after the end of the bookbuilding period, as well as to extend or close the bookbuilding period at any time in its sole discretion. Acceptances of the offer are irrevocable and cannot be withdrawn, however if the bookbuilding period is extended, acceptances can be withdrawn up to the expiry of the extended bookbuilding period.



Takk for meg!

Markedsovervåking

+ 47 22 34 19 11
(samtalene blir lagret)

stockwatch@oslobors.no