

NORWEGIAN AIR SHUTTLE ASA – KRITIKK FOR INFORMASJONSHÅNDTERING IFM. BESLUTNING OM MIDLERTIDIG SUSPENSJON AV FLYVNINGER

1. Innledning

Det vises til vår henvendelse av 15. mars 2019 og svar fra Norwegian Air Shuttle ASA («Selskapet» eller «Norwegian») 19. mars. Bakgrunnen for børsens henvendelse var Selskapets offentliggjøring av beslutning om midlertidig suspensjon av alle flyginger med Boeing 737 MAX 8 den 12. mars d.å.

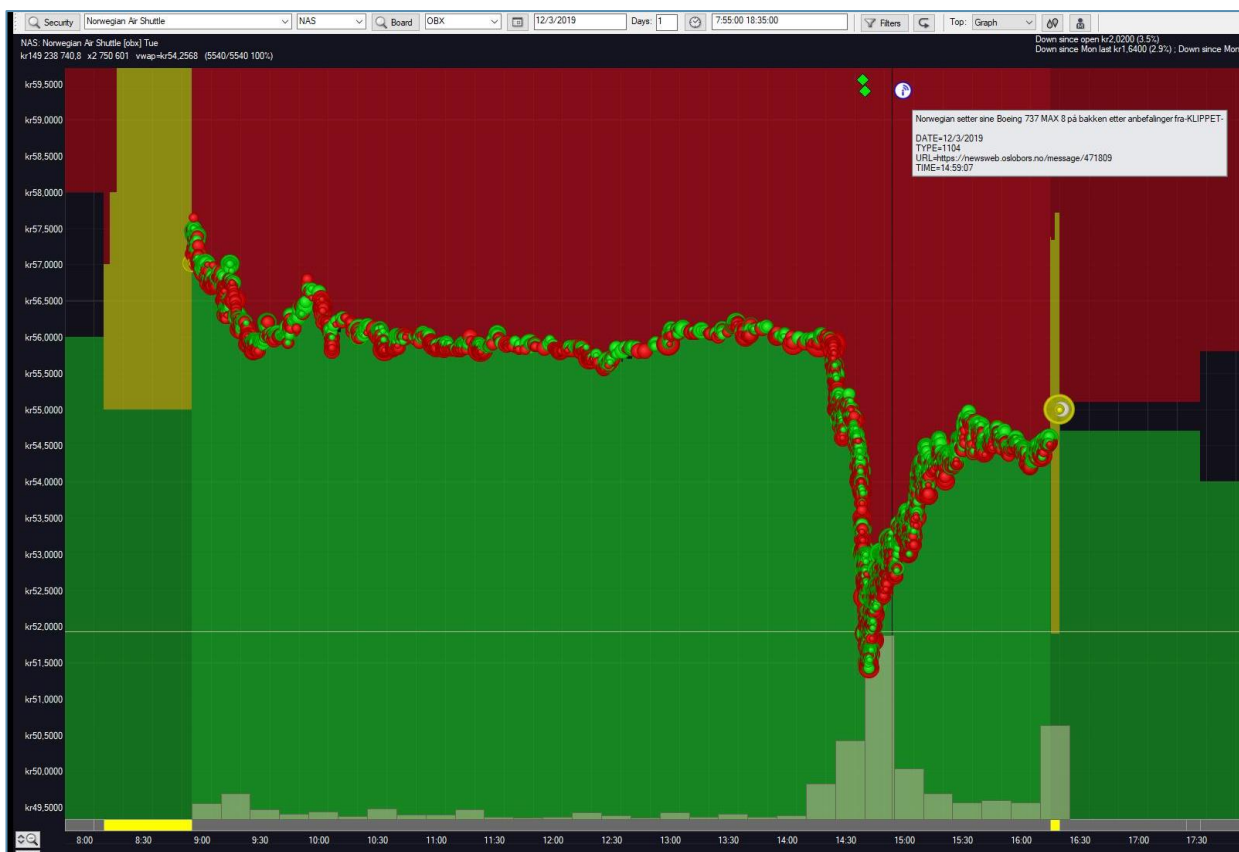
12. mars kl. 14:59 offentliggjorde selskapet en børsmelding¹ med tittel «*Norwegian setter sine Boeing 737 MAX 8 på bakken etter anbefalinger fra europeiske luftfartsmyndigheter*» under meldingskategori «*Ikke-informasjonspliktig pressemelding*». Noe tidligere samme dag, dvs. kl. 14:40, ble det publisert en artikkel på e24.no med tittel «*Norwegian setter Max-flyene på bakken*»². Norwegian offentliggjorde også en pressemelding kl. 14:48 vedrørende samme forhold som også ble gjort tilgjengelig på Selskapets hjemmeside³. Det materielle innhold i alle disse publiseringene var Selskapets beslutning om midlertidig suspensjon av flyvninger med egne fly av typen Boeing 737 MAX 8 som følge av anbefalinger fra europeiske luftfartsmyndigheter.

Norwegians aksjekurs falt med 2,9 % tirsdag 12. mars 2019 ift. sluttkurs mandag 11. mars. Kursfallet ift. åpningsauksjonen 12. mars var på 3,5 %. Det ble omsatt om lag 2,75 millioner aksjer denne dagen, noe som ikke skiller seg vesentlig ut sammenlignet med daglig omsetningsvolum de to foregående uker. Kursutviklingen og omsetningsvolumet skiller seg imidlertid markant ut i perioden fra kl. 14:30 til kl. 15:30. Fra kl 14:30 faller kursen kraftig. Kl. 14:29 handles aksjen til ca NOK 55,9 og faller deretter frem til ca kl. 14:47 hvor den handles til dagens laveste kurs på om lag 51,4, dvs. ned ca. 8 % på ca. 20 minutter. Aksjen henter seg deretter gradvis inn og ender på sluttkurs NOK 55.

¹ <https://newsweb.oslobors.no/message/471809>

² <https://e24.no/boers-og-finans/norwegian-air-shuttle/norwegian-setter-max-flyene-paa-bakken/24579953>

³ <https://media.no.norwegian.com/pressreleases/norwegian-setter-sine-boeing-737-max-8-paa-bakken-etter-anbefalinger-fra-europeiske-luftfartsmyndigheter-2846621>



Kursutvikling NAS 12. mars 2019. Kilde: SMARTS

Spørsmålet i saken er etter dette om Selskapet har offentliggjort beslutningen om å suspendere flyvning med Selskapets MAX 8 fly rettidig og på korrekt måte.

2. Noterte selskapers informasjonsplikt til markedet

Børsnoterte selskaper er forpliktet til å offentliggjøre insideinformasjon som direkte angår utsteder uoppfordret og umiddelbart⁴.

Insideinformasjon er definert i vphl. 3-2 (1):

”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.”

Tilsyn og sanksjonering av reglene om noterte selskapers informasjonsplikt er delegert til Oslo Børs, jf. vphl. § 19-1 (2) og vphl. § 21-4 (3), jf. verdipapirforskriften § 17-1.

⁴ Løpende forpliktelser for børsnoterte selskaper pkt. 3.1.1, jf. vphl. § 5-2 (1)

3. Selskapets redegjørelse

Norwegian har redegjort for at det var beslutningen fra britiske luftfartsmyndigheter (UK CAA) om å stenge sitt luftrom for 737 MAX-fly, publisert i pressemelding kl. 14:30, som utløste Selskapets beslutning om å sette egne 737 MAX 8 fly på bakken. Selskapet har forklart at britiske, irske, norske og europeiske luftfartsmyndigheter erfaringsmessig følger hverandre, og at det derfor var grunn til å anta at en slik beslutning fra britiske luftfartsmyndigheter ville få følgeeffekter. Senere samme dag, dvs. kl. 20:00, besluttet også europeiske luftfartsmyndigheter (EASA) å stenge sitt luftrom for denne flytypen.

3.1 Selskapets vurdering av informasjonens karakter

Selskapet har opplyst at det primære fokus, etter at beslutningen om å sette flyene på bakken ble tatt, var å ivareta passasjerene, herunder å få ut informasjon om beslutningen så raskt som mulig. Det ble derfor ikke foretatt en tilstrekkelig grundig vurdering av informasjonens natur og hvorvidt Selskapets beslutning utgjorde innsideinformasjon i verdipapirhandellovens forstand. På tidspunktet for Selskapets beslutning var det bl.a. kjent at myndighetene i flere land der Selskapet flyr hadde innført flyforbud. Dette tilsa at markedet hadde en viss forventning om at slik beslutning fra Selskapet var nært forestående. Etter at Selskapets pressemelding var publisert kl. 14:48 ble det foretatt en ny vurdering av informasjonens natur som konkluderte med at innholdet var relevant for finansmarkedet. Dette var således bakgrunnen for at pressemeldingen også ble publisert som børsmelding kl. 14:59.

Børsmeldingen ble offentliggjort av Selskapets finansavdeling, og dette ble gjort under tidspress for å begrense tiden mellom pressemeldingen og børsmeldingen. Man benyttet kategorien «Ikke-informasjonspliktig pressemelding», og ikke «Innsideinformasjon» for å unngå dobbeltkommunikasjon da pressemeldingen allerede var ute. Selskapet har gitt uttrykk for at kategoriseringen av meldingen var upresis.

3.2 Vedrørende artikkel på e24.no

Artikkelen som ble publisert på e24.no kl. 14:40 hadde omtrent likelydende innhold som pressemeldingen som ble sendt ut av Selskapet kl. 14:48. Denne ble oversendt av Selskapet til E24 i den tro at pressemeldingen allerede var publisert. Klokken 14:43 ble tilsvarende informasjon publisert på Norwegians intranett.

3.3 Selskapets kommentarer til informasjonshåndteringen

Selskapet har i sin redegjørelse gitt uttrykk for at prosessen med utarbeidelse av pressemeldingen og vurderingen av behovet for en børsmelding ikke ble håndtert på en tilfredsstillende måte. Dette som et resultat av den ekstraordinære situasjonen og tidspresset som oppstod, herunder at det primære fokus var rettet mot å ivareta passasjerer ved å få ut informasjonen om beslutningen så raskt som mulig. I etterkant har Selskapet erkjent at børsmeldingen burde vært sendt ut med en gang beslutningen om å sette flyene på bakken ble fattet, altså rett etter klokken 14:30, og før man sendte ut pressemeldingen. Selskapet har gitt uttrykk for at man tar sterk selvkritikk for dette, og at man i etterkant av denne hendelsen vil gjennomgå egne rutiner og prosedyrer for vurdering og håndtering av innsideinformasjon.

4. Børsens vurdering

Beslutningen fra britiske luftfartsmyndigheter (UK CAA) om å stenge eget luftrom for 737 MAX-fly ble publisert ca. kl. 14:30, altså omlag 10 minutter før opplysningen om Norwegians beslutning ble publisert på E24. Stengingen av britisk luftrom var således offentlig tilgjengelig i forkant av at Norwegians beslutning ble publisert første gang. Aksjekursen til Selskapet falt med ca. 2 % på økt handelsvolum i

denne 10 minutters perioden. Oslo Børs holder det åpent om Norwegian aksjen ville falt ytterligere selv uten en offentliggjøring av Selskapets beslutning om å sette egne 737 MAX-fly på bakken, men finner at dette ikke er avgjørende for saken.

Oslo Børs mener at Selskapets beslutning om å sette sine 737 MAX-fly på bakken var en «presis opplysning» som var tilstrekkelig spesifikk til å trekke en slutning om den mulige påvirkningen på kursen til Selskapets aksjer. Dette selv om det eventuelt var en viss forventning i markedet om at en beslutning fra Norwegian var nært forestående etter at flere myndigheter innførte flyforbud med denne flytypen. Børsen bygger sin vurdering på at de endelige konsekvensene for Norwegian først ble stadfestet gjennom Selskapets beslutning. Det legges videre til grunn at en fornuftig investor sannsynligvis ville benytte opplysningen om at Norwegian hadde besluttet å sette sine 737 MAX-fly på bakken som en del av grunnlaget for sin investeringsbeslutning.

Selskapet synes heller ikke å bestride at deres beslutning utgjorde innsideinformasjon (jf. vphl. § 3-2) og således var omfattet av selskapets informasjonsplikt etter vphl. § 5-2 (1), jf. Løpende forpliktelser pkt. 3.1.1.

Oslo Børs er kritisk til at Selskapet først etter at pressemeldingen var publisert kl. 14:48 synes å ha foretatt en kvalifisert vurdering av informasjonen opp mot Selskapets informasjonsplikt etter verdipapirhandelloven og børsens Løpende forpliktelser. Selv om det antas at pressemeldingen ble distribuert bredt relativt raskt, var allerede opplysningene publisert på E24 (kl. 14:40) og internt på Norwegians intranett (kl. 14:43). At dette ikke var tilsiktet, og skyldes en kommunikasjonsvikt internt i Selskapet, tilsier at Selskapets rutiner og prosedyrer ikke har vært gode nok. Det er imidlertid positivt at Selskapets finansavdeling fikk offentliggjort informasjonen gjennom en børsmelding raskt etter at pressemeldingen var sendt ut. Børsen finner det imidlertid uheldig at man ikke benyttet korrekt kategori på børsmeldingen da denne ble offentliggjort kl 14:59, og legger til grunn at også dette kan tilskrives en mangelfull vurdering i en hektisk situasjon. Samtidig vil børsen fremheve at beslutningen om å sette egne 737 MAX-fly på bakken ble truffet og kommunisert meget raskt etter at UK CAAs beslutning ble bekreftet, og børsen har forståelse for at håndteringen av slike situasjoner kan være krevende. Dette understreker behovet for å ha gode rutiner og prosedyrer for vurdering og håndtering av innsideinformasjon, som også fungerer i situasjoner med tidspress. Det at Selskapet i forkant av endelig beslutning fra UK CAA hadde fått signaler om at slik beslutning kunne være nært forestående, tilsier også at det burde vært mulig å foreta en forsvarlig vurdering av informasjonens karakter uten at dette behøvde å gå på akkord med Selskapets ønske om å kommunisere egen beslutning raskt.

Børsen finner det positivt at Norwegian har vært åpne rundt prosessen knyttet til publiseringen av beslutningen om å sette 737 MAX-flyene på bakken den 12. mars, og uoppfordret har erkjent at egne rutiner og prosedyrer har vært mangelfulle. Selskapet har tatt hendelsen på alvor, og har bekreftet at Selskapet vil gjennomgå sine rutiner for å sikre at slike hendelser ikke skjer i fremtiden.

5. Avsluttende merknader

Etter en samlet vurdering har Oslo Børs besluttet å avslutte saken med dette brevet. Oslo Børs vil imidlertid påpeke at denne saken er det tredje tilfellet på under halvannet år hvor Selskapet mottar brev fra børsen for kritikkverdig informasjonshåndtering, og at dette har vært et skjerpene moment. Når Oslo Børs likevel velger å avslutte saken gjennom et kritikkbrev skyldes dette at Selskapet raskt og på eget initiativ offentliggjorde beslutningen om midlertidig suspendere flyvningene med egne 737 MAX-fly gjennom en børsmelding. Det er videre vektlagt at selv om kursutslaget innledningsvis var betydelig, er det usikkert hvor mye av effekten som isolert sett kan tilskrives Selskapets offentliggjøring av egen beslutning om midlertidig å suspendere flyvning med egne 737 MAX-fly, og hva som kan

tilskrives UK CAAs beslutning rett i forkant. Ser man kursutviklingen under ett for dagen var denne også begrenset da mye av kursutslaget som fulgte etter UK CAAs beslutning og Selskapets offentliggjøring av egen beslutning var hentet inn da markedet stengte den 12. mars. Videre er det også tillagt noe vekt at Selskapet selv klart har erkjent at informasjonshåndteringen ikke var god nok og at Selskapet vil gjennomgå sine prosedyrer og rutiner.

I lys av at denne saken er det tredje tilfellet på under halvannet år hvor Selskapet mottar brev fra børsen for kritikkverdig informasjonshåndtering har Oslo Børs en klar forventning om at Selskapet styrker sin kompetanse og sine rutiner på dette området. Ved eventuelle fremtidige brudd på reglene informasjonshåndtering vil nærværende og tidligere brudd være et skjerpene moment.

Det gjøres oppmerksom på at børsen kan benytte dette brevet som veiledning til andre markedsaktører bl.a. ved å publisere brevet på Oslo Børs hjemmeside under «Vedtak og uttalelser», og ved å henvise til brevet i veiledning til Løpende forpliktelser.

Med vennlig hilsen
OSLO BØRS ASA

Thomas Borchgrevink
Direktør
Markedsovervåking og -administrasjon

Geir Ankarstrand
Senior Kursnoteringsleder
Markedsovervåking og -administrasjon