

ACCURA Advokatpartnerselskab
Att.: Partner, advokat Morten Jensen
Tuborg Boulevard 1
2900 Hellerup

11. august 2015

Ref. jcs

J.nr. 6374-0001

Afgørelse om dispensation fra tilbudspligt, jf. § 31, stk. 8, jf. stk. 1 i lov om værdipapirhandel m.v.

De har på vegne af en række enheder¹, der ejes af fonde forvaltet af Oaktree Capital Management L.P., herunder disses fællesejede selskab OCM Njord Holdings S.Á.R.L. ("Oaktree-Aktionæren" tilsammen med de øvrige enheder "Oaktree"), og med støtte fra en række kreditorer ("Supporting Lenders") i TORM A/S ("TORM") oplyst, at TORM har gennemført en restrukturering ("Restruktureringen") med henblik på at sikre selskabets fortsatte drift.

Restruktureringen har bevirket, at Oaktree – via Oaktree-Aktionæren – har opnået bestemmende indflydelse i TORM, jf. § 31, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v.

De har overfor Finanstilsynet redegjort for, at særlige forhold gør sig gældende, og har på denne baggrund anmodet om Finanstilsynets dispensation fra tilbudspligten, jf. § 31, stk. 8, jf. stk. 1 i lov om værdipapirhandel m.v.

Nedenfor følger et kort resume af den gennemførte Restrukturering, en gengivelse af Deres anmodninger, samt Finanstilsynets afgørelse i sagen.

Dernæst følger de nærmere detaljer bag Restruktureringen, herunder de forhold, som førte til, at en rekonstruktion af TORM var nødvendig.

Afslutningsvist følger Finanstilsynets begrundelse for afgørelsen, herunder Finanstilsynets vurdering af Restruktureringen i forhold til reglerne vedrørende tilbudspligt i forbindelse med kontrolskifte, jf. kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v.

FINANSTILSYNET
Århusgade 110
2100 København Ø

Tlf. 33 55 82 82
Fax 33 55 82 00
CVR-nr. 10 59 81 84
finansstilsynet@ftnet.dk
www.finanstilsynet.dk

ERHVERVS- OG VÆKSTMINISTERIET

¹ OCM LUXEMBOURG OPPTS VIII B S.Á.R.L., OCM LUXEMBOURG OPPTS XI S.Á.R.L. og OCM LUXEMBOURG OPPTS IX (PARALLEL 2) S.Á.R.L.

1. Resume og Finanstilsynets afgørelse

1.1. Resume af Restruktureringen

De har til Finanstilsynet oplyst, at Restruktureringen er blevet gennemført på baggrund af tre indbyrdes betingede transaktionstrin:

- a) Pligtmæssig nedskrivning af TORMs gæld mod udstedelse af warrants, der giver TORMs långivere ret til at tegne nye A-aktier svarende til 7,5 % af A-aktiekapitalen i TORM.
- b) Efterfølgende frivillig gældskonvertering for TORMs långivere til nye A-aktier i TORM.
- c) Apportindskud fra Oaktree af en række skibe i TORM til gengæld for aktier svarende til 61,99 % A-aktierne i TORM.

Som led i Restruktureringen har TORM fået stillet en ny arbejdskapitalfacilitet til rådighed, ligesom der er blevet vedtaget en række nye corporate governance-vilkår med henblik på bl.a. at beskytte minoritetsaktionærerne i TORM.

1.2. Oaktrees og Supporting Lenders' anmodning

De har som led i gennemførelsen af Restruktureringen anmodet Finanstilsynet om følgende:

1. Finanstilsynets bekræftelse af, at Supporting Lenders (i) ikke vil blive anset for at handle i forståelse med hinanden med henblik på at opnå bestemmende indflydelse over TORM i henhold til § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. og/eller for alene at have opnået bestemmende indflydelse over TORM i forbindelse med gennemførelsen af Restruktureringen og på det grundlag (ii) ikke vil være forpligtet til at fremsætte et pligtmæssigt købstilbud til de øvrige aktionærer i TORM, jf. § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.
2. Finanstilsynets bekræftelse af, (i) at Oaktree og Supporting Lenders (eller nogle af disse) ikke skal anses for at handle i forståelse med henblik på at opnå bestemmende indflydelse over TORM i henhold til § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., og (ii) at Oaktree efter gennemførelse af Restruktureringen vil blive anset for alene at have bestemmende indflydelse over TORM.

3. At Finanstilsynet meddeler Oaktree dispensation fra forpligtelsen til at fremsætte et pligtmæssigt overtagelsestilbud til de øvrige aktionærer i TORM, jf. § 31, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v., jf. stk. 1.

1.3. Finanstilsynets afgørelse

1.3.1. Handle i forståelse med henblik på at opnå bestemmende indflydelse

Finanstilsynet kan på baggrund af de forelagte oplysninger bekræfte:

- At Supporting Lenders indbyrdes ikke skal anses for at handle i forståelse med henblik på at opnå bestemmende indflydelse i TORM, samt
- At Oaktree og Supporting Lenders ikke skal anses for at handle i forståelse med henblik på at opnå bestemmende indflydelse i TORM.

Ovenstående bekræftelse bevirker, at gennemførelsen af Restruktureringen ikke har medført pligt for Supporting Lenders – hverken individuelt, indbyrdes eller sammen med Oaktree – til at fremsætte et overtagelsestilbud til de øvrige aktionærer i TORM, jf. § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.

En dispensation fra tilbudspligten, jf. § 31, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v., skal således vurderes ud fra den omstændighed, at kun Oaktree (via Oaktree-Aktionæren) har opnået bestemmende indflydelse i TORM.

1.3.2. Dispensation fra tilbudspligt (Oaktree)

Det er Finanstilsynets vurdering, at TORM – på tidspunktet for gennemførelsen af Restruktureringen – var et nødlidende selskab, hvis eksistens var direkte truet.

På baggrund af de forelagte oplysninger er det ligeledes Finanstilsynets vurdering, at den gennemførte Restrukturering er holdbar, at alle andre muligheder er udtømte, og at dens gennemførelse må antages at være i aktionærernes interesse.

Finanstilsynet meddeler på denne baggrund Oaktree-Aktionæren dispensation fra pligten til at fremsætte overtagelsestilbud til aktionærerne i TORM efter § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., jf. § 31, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v.

Nærværende afgørelse vil blive offentliggjort på Finanstilsynets hjemmeside den 11. august 2015, jf. § 84 d, stk. 2, nr. 10, i lov om værdipapirhandel m.v.

2. Udviklingen i TORMs finansielle stilling

2.1. 2012-Restruktureringen

TORM har igennem en længere periode oplevet økonomiske udfordringer bl.a. som følge af finanskrisen og fragtraters negative udvikling.

I 2012 havde TORM oparbejdet en så betydelig rentebærende gæld, at selskabets eksistens var direkte truet, og at TORM sandsynligvis måtte anmelde rekonstruktionsbehandling eller indgive en konkursbegæring, medmindre en restrukturering af selskabet blev gennemført.

Efter anmodning herom, meddelte Finanstilsynet derfor den 3. december 2012 en række af TORMs væsentligste kreditorer dispensation fra tilbudspligten, jf. § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.

Dispensationen blev meddelt på baggrund af en restruktureringsaftale ("2012-Restruktureringen"), som indebar, at en væsentlig del af TORMs rentebærende gæld blev konverteret til aktiekapital, hvilket medførte betydeligt reducerede renteudgifter for TORM. Foruden gældskonverteringen stillede kreditorerne samtidig en ny arbejdskapital til rådighed for selskabet.

Gældskonverteringen bevirkede, at de involverede kreditorer tilsammen opnåede en ejerandel svarende til ca. 90 % af TORMs aktiekapital.

Finanstilsynets afgørelse af 3. december 2012 om dispensation kan findes på Finanstilsynets hjemmeside².

2.2. Udvikling i TORMs økonomiske situation siden 2012-Restruktureringen

De har overfor Finanstilsynet oplyst følgende om udviklingen i TORMs økonomiske situation i perioden fra 2012-Restruktureringen til Restruktureringen:

- I 2013 oplevede TORM en vis bedring af selskabets økonomiske situation.
- Selvom omsætningen faldt, opnåede TORM alligevel et positivt EBITDA-resultat på USD 96 mio. (mod et tab på USD 195 mio. året

² <https://www.finanstilsynet.dk/da/Regler-og-praksis/Reaktioner/2012>

før). Resultatet var primært drevet af styrkede fragtrater inden for de forskellige produktsegmenter og generel økonomisk fremgang.

- I 2013 indgik TORM aftaler om at sælge 9 MR-skibe til enheder kontrolleret af Oaktree. Salget blev iværksat som følge af udnyttelsen af specifikke optionsrettigheder, der blev givet til visse kreditorer i forbindelse med 2012-Restruktureringen. Salget resulterede i en nedskrivning på USD 60 mio.
- De overtagne skibe blev tilbagechartret til TORM via et såkaldt "*revenue sharing scheme*".
- Trods den økonomiske støtte, TORM havde fået fra sine kreditorer i 2012-Restruktureringen, blev TORMs økonomiske situation gradvis mere sårbar og yderst kritisk.
- I august 2013 besluttede TORMs bestyrelse at indlede en proces med henblik på at afklare selskabets langsigtede kapitalstruktur.
- I marts 2014 udnyttede visse kreditorer i henhold til en af TORMs bankfaciliteter deres specifikke optionsrettigheder til at kræve salg af 13 produkttankskibe, hvor TORM indgik en principaftale med Oaktree på vegne af enheder kontrolleret af Oaktree om at købe disse skibe. Aftalen om salg af de 13 produkttankskibe medførte en nedskrivning på USD 192 mio., og resulterede i en negativ egenkapital på USD 103 mio. pr. 31. marts 2014.
- I maj 2014 meddelte TORM, at selskabet forventede ikke at være i stand til at opfylde en covenant om minimum rentedækning, som skulle testes pr. 30. juni 2014. TORM rettede på denne baggrund henvendelse til sine kreditorer med anmodning om dispensation, som efterfølgende blev opnået.
- I august 2014 anmodede TORM om forlængelse af selskabets arbejdskapitalfacilitet med henblik på at sikre, at selskabet kunne opfylde en "minimum liquidity covenant" som skulle testes pr. 30. september 2014. TORM opnåede den 29. august 2014 den anmodede forlængelse frem til 31. marts 2015, dog under forudsætning af fortsat fremdrift i den indledte restruktureringsproces. I forbindelse med forlængelsen blev arbejdskapitalfaciliteten reduceret fra USD 100 mio. til USD 50 mio.
- Den 27. oktober 2014 offentliggjorde TORM, at selskabet havde indgået en betinget aftale om en mulig restrukturering af TORM med en gruppe af selskabets kreditorer, der (på daværende tidspunkt)

repræsenterede 61 % af selskabets gæld (målt på værdi), og Oak-tree.

- Den 21. november 2014 offentliggjorde TORM, at selskabet ikke overholdt de betingelser, som var knyttet til TORMs lånefaciliteter, og at nogle kreditorer havde taget forbehold for TORMs eventuelle misligholdelse af låneaftalerne. Det blev i selskabsmeddelelsen oplyst, at TORM ikke forventede, at kreditorerne ville håndhæve deres rettigheder så længe der førtes forhandlinger om Restruktureringen, som TORM forventede ville blive gennemført senest i første kvartal 2015.
- Den 4. marts 2015 offentliggjorde TORM selskabets årsrapport for 2014. Heri afgav revisor supplerende oplysninger (men ingen forbehold) om, at TORM med gennemførelsen af Restruktureringen ville være i stand til at fortsætte driften som en going concern.
- Den 26. marts 2015 offentliggjorde TORM en opdateret version af årsrapporten for 2014. Heri var de supplerende oplysninger i revisorpåtegningen bl.a. blevet ændret til følgende:

"Selskabets fortsatte drift er afhængig af gennemførelsen af den finansielle restrukturering, men der kan ikke gives sikkerhed for, at restruktureringen vil blive gennemført." [Deres oversættelse]

Nedenfor ses udviklingen i TORMs hovedtal i perioden 2010-2014 (kilde: TORMs årsrapport 2014):

2.3. Sammenfatning (TORMs økonomiske situation)

De har sammenfattet udviklingen i TORMs økonomiske situation til følgende:

- På tidspunktet for Restruktureringen anses TORMs finansielle stilling for yderst kritisk, primært på grund af akut mangel på likviditet til at betale renter og afdrag på TORMs bankgæld og TORMs betydelige negative egenkapital.
- Siden andet kvartal 2014 har TORM alene kunnet undgå, at kreditorerne håndhævede deres rettigheder i henhold til TORMs finansieringsaftaler i forbindelse med misligholdelse af klausuler og andre misligholdelsesbegivenheder, på grund af den løbende konstruktive dialog med og dispensationer fra TORMs kreditorer med henblik på at finde en langsigtet løsning på TORMs økonomiske vanskeligheder gennem en ændring af TORMs kapitalstruktur.
- TORM ville inden for kort tid have været ude af stand til at fortsætte driften, hvis Restruktureringen ikke blev gennemført.

FIVE-YEAR KEY FIGURES					
	2014	2013	2012	2011	2010
INCOME STATEMENT (USDm)					
Revenue	624	992	1,121	1,305	856
Time charter equivalent earnings (TCE)	326	443	466	644	561
Gross profit	123	150	-93	81	180
EBITDA	77	96	-195	-44	97
Operating profit/(loss) (EBIT)	-211	-91	-449	-389	-80
Financial items	-72	-76	-131	-63	-57
Profit/(loss) before tax	-283	-166	-579	-451	-136
Net profit/(loss) for the year	-284	-162	-581	-453	-135
Net profit/(loss) for the year excl. impairment charges and restructuring costs	-77	-102	-255	-253	-100
BALANCE SHEET (USDm)					
Non-current assets	1,231	1,712	1,971	2,410	2,984
Total assets	1,384	2,008	2,355	2,779	3,286
Equity	-164	118	267	644	1,115
Total liabilities	1,548	1,890	2,088	2,135	2,171
Invested capital	1,219	1,823	2,128	2,425	2,987
Net interest-bearing debt	1,394	1,718	1,868	1,787	1,875
Cash and cash equivalents	45	29	28	86	120
CASH FLOW (USDm)					
From operating activities	27	68	-100	-75	-1
From investing activities, thereof investment in tangible fixed assets	313	93	0	168	-187
	-42	-41	-59	-118	-254
From financing activities	-324	-161	42	-128	186
Total net cash flow	16	1	-57	-34	-2
KEY FINANCIAL FIGURES*					
Gross margins:					
TCE	52.2%	44.7%	41.5%	49.4%	65.5%
Gross profit	19.7%	15.2%	-8.3%	6.2%	21.0%
EBITDA	12.3%	9.7%	-17.3%	-3.4%	11.3%
Operating profit	-33.8%	-9.1%	-40.0%	-29.8%	-9.3%
Return on Equity (RoE)	-	-84.3%	-127.4%	-51.5%	-11.4%
Return on Invested Capital (RoIC) **	-13.9%	-4.6%	-19.7%	-14.4%	-2.7%
Equity ratio	-11.8%	5.9%	11.4%	23.2%	33.9%
Exchange rate DKK/USD, end of period	6.12	5.41	5.66	5.75	5.61
Exchange rate DKK/USD, average	5.62	5.62	5.79	5.36	5.62
SHARE-RELATED KEY FIGURES*1					
Earnings/(loss) per share, EPS (USD)	-0.4	-0.2	-3.3	-6.5	-2.0
Diluted earnings/(loss) per share, EPS (USD)	-0.4	-0.2	-3.3	-6.5	-2.0
Cash flow per share, CFPS (USD)	0.0	0.1	-0.6	-1.1	0.0
Share price in DKK, end of period [per share of DKK 0.01 each] ***]	0.31	1.4	1.7	3.7	39.7
Number of shares, end of period (million)	728.0	728.0	728.0	72.8	72.8
Number of shares (excl. treasury shares), average (million)	721.3	721.3	178.2	69.5	69.3
*1 Key figures are calculated in accordance with recommendations from the Danish Society of Financial Analysts.					
**] Return on Invested Capital is defined as: Operating profit divided by average Invested capital, defined as average of beginning and ending balances of equity plus Net interest bearing debt less Non-operating assets.					
***] 2010-2011: Per share of DKK 5.00 each.					

- Siden august 2013 har TORM undersøgt forskellige alternative løsninger med henblik på at opnå en langsigtet løsning på TORMs økonomiske vanskeligheder. TORMs bestyrelse har i denne sammenhæng vurderet, at disse bestræbelser ikke har ført til andre bæredygtige alternativer end den gennemførte Restrukturering.

På baggrund af udviklingen af TORMs økonomiske situation har De oplyst, at det er Oaktrees vurdering, at TORMs eneste mulighed for at fortsætte driften var ved at gennemføre Restruktureringen. De har tillige oplyst, at dette også er holdningen i TORMs ledelse og blandt flertallet af TORMs kreditorer.

Yderligere har De oplyst, at såfremt Restruktureringen ikke blev gennemført, ville TORM misligholde sine forpligtelser i henhold til sine finansieringsaftaler, hvorved TORM ville være meget sårbar over for sine kreditorer. Hertil har TORMs bestyrelse vurderet, at en konkurs eller anden insolvensbehandling sandsynligvis ville være uundgåelig, medmindre et tilstrækkeligt antal långivere var villige til at støtte en anden ordning.

3. Restruktureringen

3.1. Formål og vedtagelse af rammerne for Restruktureringen

De har til Finanstilsynet oplyst, at Restruktureringens overordnede formål er at restrukturere TORM gennem en omfattende rekapitalisering, samt ved at sammenlægge TORMs flåde med Oaktrees skibe.

Sammenlægningen med Oaktrees flåde har derved skabt et af verdens største ejer-operatør af produkttankskibe med:

- 74 egne produkttankskibe med en gennemsnitsalder på 10 år
- En likviditetsgenererende forretning, der nyder godt af stærke grundlæggende brancheforhold, betydelig operationel gearing, en stor flåde i drift og stordriftsfordele på tværs af forskellige skibssegmenter
- En stærk balance, som giver fleksibilitet til finansiering af fremtidige flådeinvesteringer
- Restruktureret gæld med gunstige vilkår, fleksibilitet og afdragsprofil.

3.1.1. Vedtagelse af restruktureringsaftale blandt TORMs långivere

Den 26. marts 2015 nåede TORM, Oaktree og visse af TORMs långivere til enighed om en restruktureringsaftale. Aftalen blev tilsluttet af et flertal blandt TORMs långivere (målt på værdi), som sikrede, at Restruktureringen kunne implementeres.

Den 27. marts 2015 blev en restruktureringsaftale underskrevet af TORM, Oaktree og visse af TORMs långivere.

Den 20. april 2015 var aftalen blevet underskrevet af et flertal blandt TORMs långivere, der repræsenterede mere end 92 % af TORMs eksisterende lånefaciliteter (målt på værdi).

Eftersom der ikke kunne opnås enstemmig opbakning fra TORMs långivere til Restruktureringen, implementerede TORM, Oaktree og Supporting Lenders Restruktureringen gennem en akkordering af de øvrige kreditorer via et "Scheme of Arrangement" efter engelsk ret.

Ved selskabsmeddelelse nr. 16 af 1. juli 2015 offentliggjorde TORM, at Scheme of Arrangement, efter godkendelse af High Court of England and Wales og efterfølgende registrering hos Companies House, var trådt i kraft.

3.1.2. Vedtagelse af rammerne for Restruktureringen blandt TORMs aktionærer (TORMs ordinære generalforsamling 2015)

TORM afholdte den 26. marts 2015 selskabets ordinære generalforsamling for 2015.

Forinden havde TORM ved selskabsmeddelelse nr. 3 af 4. marts 2015 offentliggjort indkaldelsen til generalforsamlingen, samt de for generalforsamlingen fremsatte forslag. I selskabsmeddelelsen redegjorde TORM for rammerne for Restruktureringen (som på daværende tidspunkt fortsat var genstand for forhandlinger), herunder de tre indbyrdes betingede transaktionstrin.

I samme selskabsmeddelelse oplyste TORMs bestyrelse følgende om Restruktureringen:

"Efter en omfattende undersøgelse af forskellige scenarier vurderer bestyrelsen, at dette forslag er den eneste holdbare måde, hvorpå TORM kan rekapitaliseres og en mere langsigtet løsning kan sikres."

På baggrund heraf fremsatte bestyrelsen en række forslag til ændringer af TORMs vedtægter, herunder de for Restruktureringen nødvendige bemyndigelser for bestyrelsen til at udstede nye aktier (gennemgås i afsnit 3.3.), mm.

De har omkring forløbet af generalforsamlingen oplyst følgende:

- At Bestyrelsen informerede aktionærene om Restruktureringen og den bagvedliggende aftale herfor, hvortil bestyrelsen besvarede spørgsmål fra aktionærene.
- At Bestyrelsen forklarede, at Restruktureringen ville bevirke, at de eksisterende aktionæres ejerandel ville blive udvandet til ca. 0,8 % af aktiekapitalen i TORM.
- At Bestyrelsen præsenterede en beredskabsplan, for det tilfælde at de for gennemførelsen af Restruktureringen nødvendige forslag ikke blev vedtaget på generalforsamlingen. Beredskabsplanen bestod af en udskillellesproces, hvor TORMs aktiviteter ville blive placeret i et datterselskab for at blive drevet fra denne nye enhed fremover. Det blev forklaret, at Supporting Lenders og de eksisterende aktionærer ville opleve en kraftigere udvanding, hvis denne udskillelse skulle gennemføres.
- At Bestyrelsen gjorde opmærksom på, at et sandsynligt uundgåeligt alternativ til Restruktureringen eller en udskillelse ville være en konkursbehandling, hvorfor bestyrelsen anså Restruktureringen for at varetage TORMs interesser bedst muligt.
- At Alle de for gennemførelsen af Restruktureringen nødvendige forslag blev vedtaget enstemmigt af de tilstedeværende aktionærer, og at forslagene blev vedtaget med akklamation.
- At Aktionærene blev underrettet om, at bestyrelsen havde ladet PWC udarbejde en "fairness opinion", hvori det konkluderes, at Restruktureringen i alle henseender var fair over for aktionærene i TORM, og at aktionærernes interesser beskyttes med dens gennemførelse.

Resultatet af generalforsamlingen blev af TORM offentliggjort i selskabsmeddelelse nr. 7 af 26. marts 2015.

3.2. Gennemførelsen af Restruktureringen

TORM offentliggjorde ved selskabsmeddelelse nr. 19 af 13. juli 2015, at Restruktureringen var blevet gennemført.

Restruktureringen blev gennemført på baggrund af tre indbyrdes betingede transaktionstrin:

- a) Nedskrivning af TORMs gæld med ca. USD 536 mio. fra ca. USD 1,409 mia. til ca. USD 873 mio., resulterende i en belåningsgrad på 100 % af TORMs aktivmasse, mod udstedelse af warrants, der giver TORMs långivere ret til at tegne nye A-aktier svarende til 7,5 % af A-aktiekapitalen i TORM.

De udstedte warrants kan udnyttes til enhver tid fra et år efter gennemførelsen af Restruktureringen og frem til fem år efter gennemførelsen.

- b) Efterfølgende konvertering af gæld svarende til ca. USD 312 mio. (før regulering af bruttoaktivværdien) til nye A-aktier i TORM.

Den resterende bankgæld, som herefter udgør ca. USD 561 mio., videreføres på vilkår fastsat i en ny lånefacilitet.

- c) Apportindskud fra Oaktree-Aktionæren af 100 % af aktiekapitalen i selskabet OCM (Gibraltar) Njord Midco Ltd i TORM til gengæld for aktier svarende til 61,99 % A-aktierne i TORM.

OCM (Gibraltar) Njord Midco Ltd (i) ejer 25 produkttankskibe og 6 MR-produkttanknybygninger, som pr. 27. marts 2015 er værdiansat til USD 724 mio., og visse andre aktiver og forpligtelser, herunder yderligere investeringer i nybygningerne til en værdi af USD 143 mio., og (ii) skylder USD 142 mio. i bankgæld med pant i 13 af Oaktrees indskudte skibe.

Vilkårene i den nye lånefacilitetsaftale omfatter bl.a. følgende:

- Kontantrente svarende til USD LIBOR + 250 bp,
- Løbetid på seks år efter Restruktureringens gennemførelse,
- Halvårlig cash sweep med frie likvider over bestemte grænser inden for de første 24 måneder efter gennemførelsen, og
- Finansielle covenants, bl.a. opretholdelse af minimumssikkerhedsstilling (125 % af restgælden), minimumsegenkapital (25 % af markedsjusterede aktiver) og tests af minimumslikviditet (USD 50 mio. i tilgængelig likviditet og USD 20 mio. i likvide beholdninger).

Herudover stilles en ny arbejdskapitalfacilitet på USD 75 mio. til rådighed for TORM, hvilket vil give selskabet adgang til fleksibel likviditet på vilkår svarende til den nye facilitetsaftale.

Som modydelse for de tre indbyrdes betingede transaktionstrin har TORM foretaget følgende ændringer i TORMs aktiekapital:

- Som led i den pligtmæssige gældsnedskrivning mod udstedelse af warrants, har bestyrelsen i henhold til vedtægtsmæssig bemyndigelse udstedt 7.181.578.089 warrants (uden fortegningsret for de eksisterende aktionærer), der hver giver indehaverne ret til at tegne én ny A-aktie à nom. DKK 0,01 til en kurs svarende til 110 % af den indre værdi af TORMs A-aktier efter gennemførelsen af Oaktree-Aktionærens apportindskud.
- Som led i den frivillige gældskonvertering har bestyrelsen i henhold til vedtægtsmæssig bemyndigelse forhøjet TORMs A-aktiekapital med nom. DKK 356.720.000 ved udstedelse af 35.672.000.000 nye A-aktier à nom. DKK 0,01 til Supporting Lenders, der har valgt at deltage i den frivillige konvertering af gæld på i alt USD 306 mio. (svarende til et frivilligt ombytningsbeløb på USD 312 mio. før reguleringen af bruttoaktivværdien), svarende til en kurs på ca. DKK 0,058 pr. A-aktie og uden fortegningsret for de eksisterende aktionærer.
- Som led i Oaktree-Aktionærens apportindskud har bestyrelsen i henhold til vedtægtsmæssig bemyndigelse forhøjet TORMs A-aktiekapital med nom. DKK 593.543.745,54 ved udstedelse af 59.354.374.554 nye A-aktier à nom. DKK 0,01 til Oaktree-Aktionæren mod apportindskud af hele OCM (Gibraltar) Njord Midco Ltd's udstedte aktiekapital i TORM, der udgør en indre værdi på i alt USD 511 mio. (svarende til en kurs på ca. DKK 0,058 pr. A-aktie) og uden fortegningsret for de eksisterende aktionærer.
- I forbindelse med Oaktree-Aktionærens apportindskud har bestyrelsen i henhold til vedtægtsmæssig bemyndigelse desuden udstedt én C-aktie à nom. DKK 0,01 til Oaktree-Aktionæren mod kontant betaling af DKK 10 (C-aktien uddybes nedenfor i afsnit 3.3.2.).
- Endelig har bestyrelsen i henhold til vedtægtsmæssig bemyndigelse udstedt én B-aktie à nom. DKK 0,01 til SFM Trustees Limited ("Minoritetstrusteen"), mod kontant betaling af DKK 10 (B-aktien uddybes nedenfor i afsnit 3.3.1.).

Efter gennemførelsen af Restruktureringen udgør TORMs registrerede A-aktiekapital nom. DKK 957.543.745,54, svarende til 95.754.374.554 A-aktier à nom. DKK 0,01, mens B-aktiekapitalen udgør nom. DKK 0,01, svarende til én B-aktie ejet af Minoritetstrusteen. Endelig udgør C-aktiekapitalen nom. DKK 0,01, svarende til én C-aktie ejet af Oaktree-Aktionæren.

De nye A-aktier vil blive optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen, hvor A-aktierne vil blive sammenlagt med ISIN-koden for de eksisterende A-aktier.

B-aktien og C-aktien optages ikke til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen

Efter gennemførelsen af Restruktureringen udgøres aktionærsammensætningen af følgende:

3.3. Governance

Som beskrevet ovenfor, har TORM – som led i gennemførelsen af Restruktureringen – udstedt én B-aktie og én C-aktie.

Fælles for B- og C-aktien gælder, at disse aktier kan indløses af TORM, hvis

- (i) TORM har modtaget en skriftlig meddelelse fra Oaktree-Aktionæren (eller dennes tilknyttede virksomheder) om, at Oaktree-Aktionæren og dennes tilknyttede virksomheder (som defineret i vedtægterne) tilsammen ejer mindre end 1/3 af TORMs udstedte og udestående A-aktier,
- (ii) 1) der er gået fem bankdage fra bestyrelsens modtagelse af en sådan skriftlig meddelelse uden at et bestyrelsesmedlem har bestridt denne meddelelse, 2) mindst 2/3 af bestyrelsesmedlemmerne bekræfter meddelelsen eller 3) en uafhængig sagkyndig afgør, at Oaktree-Aktionæren og dennes tilknyttede virksomheder (som defineret i vedtægterne) tilsammen ejer mindre end 1/3 af TORMs udstedte og udestående A-aktier, og
- (iii) både B-aktien og C-aktien indløses på samme tid.

B- og C-aktiernes særlige rettigheder er beskrevet nedenfor.

3.3.1. B-aktien

Med henblik på at give visse minoritetsbeskyttende rettigheder til alle aktio-

Aktionær	A-aktier		B-aktier		C-aktier	
	Antal aktier (stk.)	Pct.	Antal aktier	Pct.	Antal aktier	Pct.
Oaktree	59.354.374.554	61,99%	0	0%	1	100%
DW Partners	6.092.468.430	6,36%	0	0%	0	0%
Øvrige aktionærer*	30.307.531.570	31,65%	0	0%	0	0%
Minoritetstrustee	0	0%	1	100%	0	0%
I alt	95.754.374.554	100%	1	100%	1	100%

*= heraf udgør TORMs eksisterende aktionærer 0,8 % af den samlede aktiekapital efter gennemførelsen af Restruktureringen.

nærer bortset fra Oaktree og dets tilknyttede virksomheder, har TORM udstedt en enkelt B-aktie til Minoritetstrusteen.

B-aktien har én stemme på generalforsamlingen, har ikke fortegningsret i forbindelse med udstedelse af nye aktier i andre klasser og har ikke ret til udbytte, likvidationsprovenu eller andre udlodninger fra TORM.

Ejeren af B-aktien har ret til at udpege et medlem af bestyrelsen (næstformanden), op til tre suppleanter og en bestyrelsesobservatør.

B-aktien kan ikke overdrages eller pantsættes, bortset fra ved overdragelse til en erstatningstrustee.

3.3.2. C-aktien

Med henblik på at give Oaktree tilstrækkelige stemmerettigheder til at kunne vælge alle bestyrelsesmedlemmer (herunder bestyrelsesformanden) bortset fra næstformanden, som udpeges af Minoritetstrusteen (og eventuelle medarbejderrepræsentanter), samt med henblik på at give Oaktree mulighed for at kunne stemme for ændringer til TORMs vedtægter (med undtagelse af visse minoritetsbeskyttende rettigheder som beskrevet i de vedtægternes § 9.5), har TORM udstedt en enkelt C-aktie til Oaktree.

C-aktien repræsenterer 525.000.000.000 stemmer på generalforsamlingen i forbindelse med visse nærmere fastsatte forhold, herunder valg af bestyrelsesmedlemmer (inkl. formanden, men ekskl. næstformanden) og visse vedtægtsændringer foreslået af bestyrelsen.

C-aktien har ikke fortegningsret i forbindelse med en eventuel nyudstedelse af aktier i andre aktieklasser, ligesom C-aktien ikke har ret til udbytte, likvidationsprovenu eller andre udlodninger fra TORM.

C-aktien kan ikke overdrages eller pantsættes, undtagen til et associeret selskab til Oaktree-Aktionæren.

3.4. TORMs justerede forventninger til 2015

I forbindelse med, at TORM ved selskabsmeddelelse nr. 19 af 13. juli 2015 offentliggjorde gennemførelsen af Restruktureringen, offentliggjorde TORM tillige den sammenlagte koncerns resultatforventninger for 2015.

Det fremgår heraf, at for 2015 forventer den sammenlagte koncern et positivt EBITDA i størrelsesordenen USD 170-210 mio. og et resultat før skat i størrelsesordenen USD 100-140 mio. Ved forretningsstids ophør den 13. juli 2015 har den sammenlagte koncern tilgængelig likviditet i form af likvide

beholdninger på over USD 125 mio. (hvoraf USD 55 mio. udgør et kontant indskud fra Oaktree) og en ny uudnyttet arbejdskapitalfacilitet på USD 75 mio.

3.5. Erklæringer fra TORMs ledelse

TORMs ledelse har erklæret, at de faktuelle oplysninger som angivet i afsnit 2 i Deres brev af 11. juni 2015 er korrekte, og at det er ledelsens vurdering, at det forud for Restruktureringen var strengt nødvendigt for TORM at finde en løsning så hurtigt som muligt for at undgå en truende konkurs.

I brevet har TORMs ledelse endvidere bekræftet, at TORM siden august 2013 har undersøgt forskellige alternative løsninger med henblik på at opnå en langsigtet løsning på TORMs økonomiske vanskeligheder, og det er bestyrelsens vurdering, at disse bestræbelser ikke har ført til andre bæredygtige alternativer end Restruktureringen.

Yderligere har TORMs ledelse erklæret – som også oplyst på selskabets ordinære generalforsamling den 26. marts 2015 – at det sandsynlige alternativ til gennemførelsen af Restruktureringen ville være en insolvens- eller konkursbehandling.

4. Det retlige grundlag

4.1. "Handle i forståelse"

Det følger af § 1, stk. 1, nr. 4, i bekendtgørelse nr. 562 af 4. juni 2014 om overtagelsestilbud, at "personer, der handler i forståelse med andre" er defineret som:

"Fysiske eller juridiske personer, som samarbejder med tilbudsgiveren eller målselskabet i henhold til en aftale, der kan være udtrykkelig eller stiltiende, mundtlig eller skriftlig, og som tager sigte på at opnå bestemmende indflydelse med målselskabet eller lægge hindringer i vejen for tilbuddet."

4.2. Dispensation fra tilbudspligt

Reglerne om overtagelsestilbud, herunder pligten til at fremsætte et overtagelsestilbud, findes i kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v.

Tilbudspligten følger af § 31, stk. 1-3, i lov om værdipapirhandel m.v. Det fremgår af bestemmelserne:

"Overdrages en aktiepost i et selskab, der har en eller flere aktieklasser optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads, direkte eller indi-

rekte til en erhverver eller til personer, der handler i forståelse med denne, skal erhververen give alle selskabets aktionærer mulighed for at afhænde deres aktier på identiske betingelser, hvis overdragelsen medfører, at erhververen opnår bestemmende indflydelse over selskabet, jf. stk. 2 og 3.

Stk. 2. Bestemmende indflydelse foreligger, når erhververen direkte eller indirekte besidder mindst en tredjedel af stemmerettighederne i et selskab, medmindre det i særlige tilfælde klart kan påvises, at et sådant ejerforhold ikke udgør bestemmende indflydelse.

Stk. 3. Bestemmende indflydelse foreligger desuden, når en erhverver, der ikke ejer mindst en tredjedel af stemmerettighederne i et selskab, har

1) råderet over mindst en tredjedel af stemmerettighederne i kraft af en aftale med andre investorer,

2) beføjelse til at styre de finansielle og driftsmæssige forhold i et selskab i henhold til en vedtægt eller aftale eller

3) beføjelse til at udpege eller afsætte flertallet af medlemmerne i det øverste ledelsesorgan, og dette organ besidder den bestemmende indflydelse over selskabet."

Det grundlæggende formål med reglerne om tilbudspligt er at beskytte minoritetsaktionærerne.

Finanstilsynet har efter § 31, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v. mulighed for at fritage fra forpligtelsen til at fremsætte et overtagelsestilbud efter § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., hvis særlige forhold gør sig gældende.

Dispensation fra tilbudspligten har tidligere været meddelt i tilfælde, hvor et selskabs eksistens var direkte truet.

I forbindelse med økonomi- og erhvervsministerens lovforslag om tilbudspligt ved emissioner, jf. lovforslag nr. L 102 fremsat den 12. marts 2008, bemærkes følgende i lovbemærkningerne om muligheden for at opnå dispensation fra tilbudspligten:

"Finanstilsynet har i øvrigt konkret mulighed for at dispensere fra tilbudspligten, såfremt særlige omstændigheder gør sig gældende, jf. § 31, stk. 4. Praksis med hensyn til anmodning om dispensation fra tilbudspligten efter § 31, stk. 1, er relativ sparsom. Et eksempel på et forhold, der efter gældende praksis og efter en konkret vurdering vil kunne medføre dispensation fra tilbudspligten, er rekonstruktionstilfælde, hvor udstederens eksistens er direkte truet. Her må en rekonstruktion forventes at være i minoritetsaktionærernes interesse, og dette vil således kunne indgå i en afvejning af, om der er behov for et overtagelsestilbud. I tilfælde, hvor det

ikke har været tilsigtet at opnå bestemmende indflydelse vil en dispensation eksempelvis kunne gøres betinget af, at erhververen inden for en vis tidsfrist afhænder en del af aktiebeholdningen, så den bestemmende indflydelse ikke længere besiddes. Derudover kan der stilles som betingelse, at der i perioden, hvor den bestemmende indflydelse besiddes, sikres, at erhververen ikke anvender sin bestemmende indflydelse i selskabet."

5. Finanstilsynets vurdering

5.1. "Handle i forståelse"

Som det ses af afsnit 4.1., er der til definitionen af "personer, der handler i forståelse med andre", jf. § 1, stk. 1, nr. 4, i bekendtgørelse om overtagelsestilbud, knyttet et krav om, at den pågældende aftale, skal tage sigte på at opnå bestemmende indflydelse med målselskabet.

I det konkrete tilfælde bemærker Finanstilsynet, at selv hvis Supporting Lenders (indbyrdes eller sammen med Oaktree) skulle anses for at "handle i forståelse", bevirker den indgåede restruktureringsaftale, samt de særlige rettigheder knyttet til C-aktien, at ingen andre end Oaktree vil kunne udøve bestemmende indflydelse i TORM, hvorfor et sådant samarbejde mellem Supporting Lenders (indbyrdes eller sammen med Oaktree) aldrig vil kunne tage sigte på at opnå bestemmende indflydelse i TORM.

Det er derfor Finanstilsynets vurdering, at henset til de forhold,

- At De for gennemførelsen af Restruktureringen enkelte transaktionstrin er indbyrdes betingede,
- At Supporting Lenders i henhold til aftale mellem TORM, Oaktree og Supporting Lenders, på intet tidspunkt kan eller har kunnet udøve bestemmende indflydelse over TORM, samt
- At Det overordnede formål ved Restruktureringen er, at Oaktree (på individuel basis) opnår bestemmende indflydelse i TORM,

kan det bekræftes,

- At Supporting Lenders indbyrdes ikke skal anses for at handle i forståelse med henblik på at opnå bestemmende indflydelse i TORM, samt
- At Oaktree og Supporting Lenders ikke skal anses for at handle i forståelse med henblik på at opnå bestemmende indflydelse i TORM.

Ovenstående bekræftelse bevirker, at gennemførelsen af Restruktureringen ikke har medført pligt for Supporting Lenders – hverken individuelt, indbyrdes eller sammen med Oaktree – til at fremsætte et overtagelsestilbud til de øvrige aktionærer i TORM, jf. § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.

En dispensation fra tilbudspligten, jf. § 31, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v., skal således vurderes ud fra den omstændighed, at kun Oaktree (via Oaktree-Aktionæren) har opnået bestemmende indflydelse i TORM.

5.2. Dispensation fra tilbudspligt (Oaktree)

Finanstilsynet bemærker, at kriteriet for at kunne opnå dispensation fra tilbudspligten er, at "særlige forhold gør sig gældende", jf. § 31, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v.

Finanstilsynet vurderer generelt, at gennemførelsen af en rekonstruktion af et selskab, der vurderes at være nødlidende i en sådan grad, at dets videre eksistens er direkte truet, kan opfylde lovens kriterium om "særlige forhold".

Det afgørende i denne forbindelse er, at den pågældende rekonstruktionsplan er holdbar, at alle andre muligheder er udtømte, og at dens gennemførelse må antages at være i aktionærernes interesse.

Nedenfor følger Finanstilsynets vurdering af TORM som et nødlidende selskab, samt den gennemførte Restrukturering i forhold til ovennævnte kriterier.

5.2.1. TORM var et nødlidende selskab

Det er Finanstilsynets vurdering, at henset til de forhold, som er beskrevet i afsnit 2, var TORM på tidspunktet for gennemførelsen af Restruktureringen et nødlidende selskab, hvis eksistens var direkte truet, hvilket må anses for at være et særligt forhold, der efter en konkret vurdering kan begrunde en dispensation fra tilbudspligten efter § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., jf. § 31, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v.

Finanstilsynet har i den forbindelse lagt særlig vægt på, at TORMs egenkapital var negativ, at TORM havde en betydelig rentebærende gæld, samt at TORM – med henblik på at få tilføjet kortsigtet likviditet – havde frasolgt en række skibe, hvilket havde resulteret i, at TORMs muligheder for at skabe et driftsresultat, der kunne honorere selskabets gældsforpligtelser, var blevet væsentligt forringet.

5.2.2. Holdbarhed af Restruktureringen

Ved 2012-Restruktureringen blev TORM frigjort fra en betydelig rentebærende gæld, ligesom TORM fik stillet en ny arbejdskapital til rådighed. 2012-Restruktureringen indeholdte ikke foranstaltninger, som havde til hensigt at styrke TORMs indtjeningsfaciliteter.

På denne baggrund udtalte Finanstilsynet i afgørelsen af 3. december 2012, at der fortsat var usikkerhed omkring TORMs fortsatte drift, men at set i forhold til det formodede alternativ til 2012-Restruktionen (en sandsynlig konkursbegæring), var det i minoritetsaktionærernes interesse, at TORM fik reorganiseret sin kapitalstruktur i et forsøg på at sikre selskabets videreførelse.

I forhold til den gennemførte Restrukturering bemærker Finanstilsynet, at denne både har medført en styrkelse af TORMs indtjeningsevne (apportindskud af Oaktrees skibe), ligesom TORM er blevet frigjort for en betydelig del af selskabets rentebærende gæld (gældsnedskrivning og gældskonvertering).

Endvidere bemærker Finanstilsynet, at TORM – efter gennemførelsen af Restruktureringen – har offentliggjort den sammenlagte koncerns resultatforventninger for 2015, og at det heraf fremgår, at der forventes et positivt EBITDA i størrelsesordenen USD 170-210 mio. og et resultat før skat i størrelsesordenen USD 100-140 mio.

Herudover bemærker Finanstilsynet, at den sammenlagte koncern har tilgængelig likviditet i form af likvide beholdninger på over USD 125 mio., samt en ny uudnyttet arbejdskapitalfacilitet på USD 75 mio.

Finanstilsynet vurderer på denne baggrund, at Restruktureringen fremstår holdbar.

5.2.3. Alle andre muligheder var udtømte

Finanstilsynet bemærker, at det er Oaktrees vurdering, at den gennemførte Restrukturering var TORMs eneste mulighed for at fortsætte driften, og at TORMs ledelse, samt flertallet af TORMs långivere, har erklæret sig enige heri.

I den forbindelse bemærker Finanstilsynet, at TORMs ledelse har bekræftet, at TORM siden august 2013 har undersøgt forskellige alternative løsninger med henblik på at opnå en langsigtet løsning på TORMs økonomiske vanskeligheder, men det er bestyrelsens vurdering, at disse bestræbelser ikke førte til andre bæredygtige alternativer end Restruktureringen.

Herudover har TORMs ledelse på selskabets ordinære generalforsamling den 26. marts 2015 oplyst, at alternativet til Restruktureringen eller en udskillellesproces (jf. den på generalforsamlingen besluttede beredskabsplan) sandsynligvis ville være en konkursbehandling, og at TORMs bestyrelse derfor anså Restruktureringen for at varetage TORMs interesser bedst muligt.

Yderligere bemærker Finanstilsynet, at kreditorer svarende til 92 % af TORMs lånefaciliteter (målt på værdi) frivilligt havde tilsluttet sig den restruktureringsaftale, som gennemførte Restruktureringen.

Finanstilsynet lægger dermed til grund, at ved at tilslutte sig denne aftale, har disse kreditorer erklæret sig enige med Oaktree og TORM i, at Restrukturering var TORMs eneste mulighed for at fortsætte driften. Finanstilsynet bemærker i denne sammenhæng, at det på baggrund af de foreliggende oplysninger, må antages, at kreditorerne ellers ville have påberåbt sig sine misligholdelsesbeføjelser som følge af, at TORM ikke overholdte lånefacilitetens betingelser, jf. afsnit 2.2.

Finanstilsynets finder det på baggrund af ovenstående godtgjort, at alle andre muligheder var udtømte, og at Restruktureringen var eneste mulighed for at TORM kunne fortsætte driften.

5.2.4. Hensynet til investorenes interesser

Reglerne om overtagelsestilbud har til formål at beskytte minoritetsaktionærerne i forbindelse med et kontrolskifte. Minoritetsaktionærernes interesser skal således tages i betragtning, når det skal vurderes, om der kan meddeles dispensation fra tilbudspligten.

Rammerne for Restruktureringen blev præsenteret på TORMs ordinære generalforsamling den 26. marts 2015, hvor generalforsamlingen vedtog at bemyndige bestyrelsen med de foranstaltninger, der var nødvendige for at kunne gennemføre Restruktureringen.

Selvom Restruktureringen har bevirket, at aktionærernes ejerandel er blevet udvandet betydeligt, har aktionærerne i TORM – ved at vedtage de for gennemførelsen af Restruktureringen nødvendige forslag – accepteret udvandingen, herunder også som følge af Oaktrees apportindskud mod udstedelse af nye A-aktier.

I den forbindelse bemærkes det særligt, at flere af de fremsatte forslag, herunder forslaget om at bemyndige bestyrelsen til at forhøje selskabets aktiekapital ved udstedelse af nye aktier mod indskud af andre værdier end kontanter (apportindskud), krævede tilslutning fra mindst 9/10 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital.

Finanstilsynet bemærker i øvrigt, at aktionærerne på generalforsamlingen blev underrettet om, at bestyrelsen havde ladet PWC udarbejde en "fairness opinion", hvori det konkluderes, at Restruktureringen i alle henseender er fair over for aktionærerne i TORM, og at aktionærernes interesser beskyttes med gennemførelsen af den forestående transaktion.

Endelig bemærker Finanstilsynet, at den udstedte B-aktie bevirker, at minoritetsaktionærerne i TORM har opnået en særlig ret til at udpege et medlem af TORMs bestyrelse (næstformanden), samt en bestyrelsesobservatør, hvilket er en ret, der normalt ikke tilgår minoritetsaktionærerne, men som må antages at være i disses interesse.

Finanstilsynet har i nærværende afgørelse tillagt det særlig betydning, at forslagene på TORMs ordinære generalforsamling den 26. marts 2015 blev vedtaget ved akklamation – dvs. med generalforsamlingens samtykke og uden formel stemmeafgivelse. Dette skyldes, at 2012-Restruktureringen bevirkede, at de på daværende tidspunkt eksisterende aktionærer blev udvandet med ca. 90 %. At forslagene blev vedtaget med akklamation udtrykker dermed, at Restruktureringen også blev vedtaget uden indsigelser fra TORMs "oprindelige aktionærer", dvs. fra de aktionærer, som ikke havde opnået en aktiepost i TORM som følge af en gældskonvertering ved 2012-Restruktureringen.

5.2.5. Finanstilsynets samlede vurdering - Dispensation fra tilbudspligt

Det er på baggrund af ovenstående Finanstilsynets samlede vurdering, at selvom Restruktureringen har udvandet aktionærernes ejerandel betydeligt, sikrer Restruktureringen en potentiel mulighed for fremadrettet at give aktionærerne et afkast af deres ejerandel, hvorfor en dispensation fra tilbudspligten vurderes både at være i aktionærernes og TORMs interesse.

På baggrund af de foreliggende oplysninger er det Finanstilsynets vurdering, at Oaktree er berettiget til en dispensation fra tilbudspligten efter § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., jf. § 31, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v.

Oaktree gives hermed dispensation fra tilbudspligten efter § 31, stk. 1 i lov om værdipapirhandel m.v., jf. § 31, stk. 8, i lov om værdipapirhandel m.v.