

# SALGET AV REC SOLAR AKSJONÆRER GIKK GLIPP AV 153 MILLIONER



**Bl-professor: - Uprofesjonell eierstyring** **SLÅR TIL:** Bl-professor Øyvind Bøhren mener både REC, Jens Ulltveit-Moe og Øystein Stray Spetalen har mye å tape på dårlig eierstyring.

## Ny kraftig REC-kritikk

**ENERGI:** REC fikk flengende kritikk for billig-emisjonen mot storeiere i fjor sommer. Nå slaktes de av Bl-professor Øyvind Bøhren for måten de selger ut REC Solar.

**STEINAR GRINI**  
STEINAR.GRINI@FINANSAVISEN.NO

– Dette er uprofesjonell eierstyring fordi den mangler respekt for aksjonærfellesskapet. Kostnaden for REC er høyere kapitalkostnad og mindre evne til å reise kapital. Kostnaden for storeierne er redusert tillit som medeiere både i REC og i andre selskaper, sier Øyvind Bøhren.

Han er ekspert på eierstyring, såkalt corporate governance, og legger til:

– Jeg tror både REC og storeierne er tjent med et emisjonsdesign som ikke setter eierne opp mot hverandre.

ten av det aksjen ble handlet til på Oslo Børs.

Massiv kritikk medførte at REC måtte krype til korset og redusere tegningen til Ulltveit-Moe og Hagen, mens andre REC-aksjonærer fikk en større andel i transaksjonen.

Denne gangen er det ikke en emisjon som er kjernen i problemet, men salget av REC Solar.

**Gave på 153 mill.**

Denne gangen brukte REC tegningsretter, noe som gjorde at aksjonærene fikk igjen det tapte på lav salgpris i form av billige aksjer i REC Solar.

Problemet denne gangen er at tegningsrettene var uomsettelige, og at overtegning ikke var tillatt. Aksjer som av ulike grunner ikke ble tegnet havnet dermed hos garantistene som en ren gavepakke.

Finansavisen regnet i går ut basert på verdianslag fra Peter Hermanrud at Jens Ulltveit-Moe, Øystein Stray Spetalen og en gruppe andre garantister fikk en gave på 153 millioner kroner.

– Tegningsretter er et viktig

verktøy i eierstyring fordi det beskytter minoriteten mot overgrep fra majoriteten. Kilden til det problemet tegningsretten løser, er nemlig tegningsrabatt, hvilket vil si at tegningskursen settes lavere enn forventet aksjekurs etter emisjonen. Uten bruk av tegningsretten vil denne rabatten overføre formue fra aksjonærer som ikke tegner til aksjonærer som tegner, sier Øyvind Bøhren.

**Formuesoverføring**

– Bruk av tegningsretter fjerner denne formuesoverføringen. Det skjer fordi likevektsprisen på tegningsretten er lik rabatten. Det tegnerne vinner på rabatten, betaler de derfor tilbake gjennom verdien på tegningsretten.

– Vil eller kan du ikke tegne, selger du tegningsrettene dine i stedet. Dermed skjer det ingen formuesoverføring fra deg som ikke tegner til dem som tegner, sier Bøhren.

– Men forutsetningen er vel og merke at du som ikke tegner selger

REC-EMISJONEN AKSJONÆRFØRINGEN STØTTER SMÅAKSJONÆRENE

### Gir REC-styret stryk

**INDUSTRI:** Aksjonærføringen tar side med de snart utvannede småaksjonærene i REC. – Dette er et klart brudd på god eierstyring og ledelse, sier foreningens styreleder.



**NYHETS-LEDER:** Øyvind Bøhren sier at REC-styret har gjort en dårlig jobb i forbindelse med salg av aksjer i REC Solar. Han mener at styret har handlet i egen interesse, og ikke i den beste interesse for aksjonærene. Han mener at styret har handlet i egen interesse, og ikke i den beste interesse for aksjonærene.

**REDAKSJON:** REC har handlet i egen interesse, og ikke i den beste interesse for aksjonærene. REC har handlet i egen interesse, og ikke i den beste interesse for aksjonærene.

**SPESIALFORSIDEN:** REC har handlet i egen interesse, og ikke i den beste interesse for aksjonærene. REC har handlet i egen interesse, og ikke i den beste interesse for aksjonærene.

**REC-styret fikk hard medfart av Aksjonærføringen i fjor sommer. – Brudd på god eierstyring og ledelse, het det da.**

dine tegningsretter. Kan de ikke selges, som i REC-tilfellet, er vi tilbake til situasjonen uten tegningsretter, hvilket vil si formuesoverføring. Hos REC er det i tillegg storeierne som sooper inn gevinsten, sier Bøhren.

– Hva om problemet med aksjer som ikke ble tegnet var løst gjennom at alle hadde mulighet til å overtegne?

– Det hjelper litt, men ikke fullt. De som ikke tegner taper uansett. Men det fordeler formuesoverføringen på flere.

REC besvarte ikke spørsmål fra Finansavisen i går.



**GAVE PÅ 50 MILL:** Jens Ulltveit-Moe har fått 50 millioner fra småaksjonærene i REC som følge av måten REC Solar-salget er håndtert på.

FOTO: EIVIND YGGESETH