

INNKALLING TIL EKSTRAORDINÆR GENERALFORSAMLING

I

NORWEGIAN FINANS HOLDING ASA

Ekstraordinær generalforsamling (heretter «Generalforsamling») i Norwegian Finans Holding ASA (heretter «Selskapet») vil bli avholdt på følgende sted og tid:

Sted: Snarøyveien 36, 1364 Fornebu

Dato: Mandag 26. november 2018

Tid: 10.00

Styret i Selskapet har foreslått følgende agenda:

1. Åpning av Generalforsamling ved styrets leder, Bjørn Østbø, og opptegnelse av møtende aksjonærer
2. Valg av møteleder og representant til å medundertegne protokollen
3. Godkjennelse av innkalling og agenda
4. Fortelus, som er en aksjonær med mer enn 5 % av aksjene, krever at Generalforsamlingen tar stilling til følgende sak: Hvorvidt Generalforsamlingen skal kreve at styret setter i gang en prosess med å søke om en sekundærnotering av Selskapets aksjer på Main Market på London Stock Exchange, se redegjørelsen inntatt i vedlegg 2

Selskapets aksjer, deltakelse og stemmegivning

Selskapet har på tidspunktet for denne kunngjøringen en aksjekapital på NOK 186 751 856,00 fordelt på 186 751 856 aksjer, hver pålydende NOK 1,00.

Det er ikke fastlagt stemmerettsbegrensninger i vedtektene. Stemmerett kan ikke utøves for en aksje som tilhører Selskapet selv eller et datterselskap. Hver aksje har rett til én stemme.

Aksjonærer har rett til å delta og stemme på Generalforsamlingen når aksjekjøpet er registrert i VPS senest innen virkedagen før generalforsamlingen (såkalt "record date" er kl. 12.00 fredag 23. november 2018). Aksjer registrert på en forvaltningskonto (engelsk: «nominee account») har ikke stemmerett. Aksjonærer som eier aksjer gjennom forvaltningskonto må overføre aksjene til egen VPS-konto før record date for å kunne utøve stemmerett.

Aksjonærer som ønsker å delta personlig eller ved fullmektig, må varsle DNB Bank ASA, Verdipapirservice, Postboks 1600 Sentrum, NO-0021 Oslo. Varsel må være mottatt av Verdipapirservice innen kl. 12.00, fredag 23. november 2018. Vennligst bruk vedlagte registreringsskjema/fullmakt i vedlegg 4. Registrering kan også foretas elektronisk via investor services (investortjenester), ved å sende en e-post til genf@dnb.no eller <https://www.banknorwegian.no/OmOss/InvestorRelations/GeneralMeeting> innen samme frist.

Aksjonærenes rettigheter

Aksjonærene har visse lovbestemte rettigheter i forbindelse med Generalforsamlingen, herunder:

Retten til å møte på Generalforsamlingen, enten personlig eller ved fullmakt, rett til å ta ordet og delta i meningsutvekslingen, rett til å bli bistått av en rådgiver og å gi rådgiveren rett til å uttale seg i Generalforsamlingens diskusjoner, rett til å kreve at styremedlemmer og daglig leder gir (1) tilgjengelige opplysninger om forhold som kan innvirke på bedømmelsen av godkjenningen av årsregnskapet og årsberetningen, (2) saker som er forelagt aksjonærene til avgjørelse, (3) Selskapets økonomiske stilling og andre saker som Generalforsamlingen skal behandle. Retten gjelder ikke hvis de opplysninger som kreves, ikke kan gis uten uforholdsmessig skade for Selskapet, jf. allmennaksjeloven § 5-15. Aksjonærene har også rett til å foreslå vedtak knyttet til saker på agendaen.

Aksjonærer har rett til å få behandlet spørsmål på Generalforsamlingen. Spørsmålet skal meldes skriftlig til styret i god tid før fristen for innkalling til Generalforsamlingen (21 dager): Forslag til beslutning eller en begrunnelse for hvorfor spørsmålet settes på dagsordenen skal inngis innen samme frist.

Selskapets årsrapport for 2017 og denne innkallingen er tilgjengelig på www.banknorwegian.no/OmOss/InvestorRelations eller via investorstjenester.

Bærum, 5. november 2018

Bjørn Østbø
Styrets leder

Vedlegg

VEDLEGG TIL INNKALLING TIL EKSTRAORDINÆR GENERALFORSAMLING 26. NOVEMBER 2018

VEDLEGG 1

SAK 4: FORTELUS, SOM ER EN AKSJONÆR MED MER ENN 5 % AV AKSJENE KREVER AT GENERALFORSAMLINGEN TAR STILLING TIL FØLGENDE SAK: HVORVIDT GENERALFORSAMLINGEN SKAL KREVE AT STYRET SETTER I GANG EN PROSESS MED Å SØKE OM EN SEKUNDÆRNOTERING AV SELSKAPETS AKSJER PÅ "MAIN MARKET" PÅ LONDON STOCK EXCHANGE

Bakgrunn

Fortelus Special Situations Master Fund Ltd ("Fortelus") som eier 15 453 851 aksjer i Selskapet (tilsvarende ca. 8,28% av aksjene) har med referanse til allmennaksjeloven § 5-6 (2) (den riktige referansen er § 5-7 (2)) krevd at styret innkaller til ekstraordinær generalforsamling i Selskapet. Formålet er å ta stilling til Fortelus' forslag om at Selskapet skal søke om en dobbeltnotering (dual listing) av sine aksjer på Main Market på London Stock Exchange. Slik dobbeltnotering skal etter forslaget gjennomføres så snart som praktisk mulig, med mål om første noteringsdag i London senest 31. mai 2019. Fortelus' forslag er inntatt i vedlegg 2.

Styrets vurdering av saken, inkludert enkelte juridiske forhold

Formelt er det styret som må fatte en eventuell beslutning om hvorvidt og hvor Selskapet skal søke om notering av sine aksjer. Det er likevel selvsagt at styret kun vil fatte en slik beslutning i dialog med Selskapets aksjonærer. Etter å ha mottatt den formelle henvendelsen fra Fortelus, er styret forpliktet etter allmennaksjeloven til å henvende seg til aksjonærene ved å innkalle til en ekstraordinær Generalforsamling hvor Fortelus' forslag vil bli fremlagt.

Styret har undersøkt fordeler og ulemper knyttet til forslaget om dobbeltnotering av Selskapet på Main Market på London Stock Exchange ("Londonbørsen").

Fortelus' henvendelse gjelder spørsmålet om hvor Selskapets aksjer skal være notert og hvor de kan handles. Forespørselen gjelder ikke en potensiell ny domisil for Selskapet i Storbritannia. Selskapet vil, uavhengig av en eventuell notering på Londonbørsen, fortsatt være hjemmehørende i Norge og vil derfor fortsatt være underlagt det norske bankregulatoriske regimet og norske skatteregler. Det å flytte Selskapet er en annen og svært krevende prosess.

For spørsmålet om notering av aksjene vil det være fordeler og ulemper knyttet til en dobbeltnotering. Etter de inngående vurderinger styret har foretatt og som også inkluderer innhentede råd fra eksterne finansielle og juridiske rådgivere, er det styrets oppfatning at ulempene knyttet til en dobbelt- eller sekundærnotering på Londonbørsen veier tyngre enn fordelene.

Styret vil derfor ikke råde aksjonærene til å stemme for Fortelus' forslag.

Styret har nedenfor tatt inn noen hovedargumenter fra de innspill man har fått fra Selskapet rådgivere.

Sammendrag av innspill fra Arctic Securites AS ("Arctic Securities")

Styret viser til notat til styret fra Arctic Securities, se vedlegg 3. Siden dette er på engelsk, gjengir styret de mest sentrale poengene fra notatet under (tilsvarende oversikt er derfor ikke gitt i den engelske versjonen av innkallingen):

- Den tradisjonelle begrunnelsen for sekundærnoteringer er delvis bortfalt siden børser og andre aktører i dag fritt kan opprette markeder i de aksjer de ønsker i såkalte "Electronic Communication Networks" eller "multilaterale handelsfasiliteter", og det finnes systemer for handel i aksjer på ulike børser på én og samme skjerm hvor handel utføres på det markedet som gir best pris. Dette har ført til at antall sekundærnoteringer har falt, generelt.
- Mens Selskapets aksje (ticker "NOFI") er en viktig aksje på Oslo Børs (blant topp 30), vil aksjen være relativt ubetydelig i London, slik at relativ synlighet blir mindre enn i Oslo.
- Alle de store London-meglerhusene handler på Oslo Børs; de utgjorde i september 2018 fire av de fem største meglerhusene på Oslo Børs. Handelsdata rapporteres løpende til Bloomberg, Reuters og andre. Oslo Børs benytter også samme handelsplattform som London-børsen. Tilgangen til informasjon om aksjen, meglere som handler i aksjen og oppgjørssystemet vil for alle praktiske forhold være det samme uavhengig av en notering i London. Aksjen vil også måtte handles i NOK så lenge selskapet er et norsk selskap.
- Oslo Børs vil fremover være underlagt felles EU-lovgivning, mens Brexit skaper usikkerhet om handelen på London-børsen. Det er uklart om internasjonale investorer i praksis vil finne det enklere å handle NOFI-aksjen i London enn handel på Oslo Børs.
- Sekundærnoteringer er blitt mindre populære også fordi de har trukket likviditet fra markedet. Selv om aksjen skulle bli notert i London, er det ikke gitt at den blir inkludert i FTSE-indeksene eller får økt visibilitet sammenlignet med hva aksjen har på Oslo Børs.
- En vanlig begrunnelse for sekundærnotering er å få notering på en børs som er særlig sterk innenfor det markedet selskapet driver (jf. shipping, oppdrett og oljeservice på Oslo Børs), men London-børsen gir ikke spesielt god visibilitet for aksjer innenfor bank og er derfor kanskje ikke det rette valget for Selskapet.
- Hvis aksjonærene ønsker internasjonal ekspansjon, er det ikke sekundærnotering, men heller en endring av bankens hjemstat og utvikling av bankens markeder utenfor Norge, som bør være i fokus. Tatt i betraktning at banken dekker de nordiske landene i dag, bør analysen knyttet til internasjonal ekspansjon fokusere mot hvordan banken best kan utvikle sin virksomhet innenfor dette området, og ikke på sekundærnotering i London fordi det er usikkert om dette vil tilføre Selskapet noe ut over hva man allerede har på Oslo Børs.

Sammendrag av innspill fra Selskapets juridiske rådgiver

Rådene fra ekstern juridiske rådgiver kan oppsummeres som følger:

- a. Den fremtidige juridiske situasjonen i Storbritannia er for tiden uklar på grunn av Brexit
Den uavklarte situasjonen knyttet til Brexit og den rettslige utviklingen i Storbritannia etter Brexit tilsier at de rettslige konsekvensene knyttet til en potensiell notering på Londonbørsen er uklare på nåværende tidspunkt. Så lenge Storbritannia er i EU er prospektreglene samordnet. Blant annet kan prospekter godkjent av Finanstilsynet i Norge enkelt benyttes in Storbritannia og vice versa. Det er også betydelige likheter i reglene og kravene knyttet til selve noteringen på grunn av de felles EU/EØS-reglene. For tiden er det uavklart hva som vil skje med det rettslige rammeverket på dette området i Storbritannia etter Brexit. Det å vurdere en eventuell søknad om notering på Londonbørsen på dette tidspunktet er derfor spesielt utfordrende. Fra et rettslig ståsted ville det være å foretrekke å utsette beslutningen om en slik eventuell søknad til det

rettslige rammeverket i Storbritannia, herunder hvilket forhold man får til EU-/EØS-reguleringene knyttet til verdipapirer og notering, er avklart. Dette er ventet å ta måneder, om ikke år.

b. Kostnader og behov for administrasjon

En potensiell dobbeltnotering av Selskapets aksjer i London vil medføre visse tilleggskostnader og kreve noe merarbeid for Selskapet. Selve noteringsprosessen vil utløse kostnader til juridisk rådgiver i London (antatt å størrelsesorden £ 100 000 – 300 000) og et mulig honorar til finansiell rådgiver samt selve noteringsavgiften til Londonbørsen.

Fra det tidspunktet Selskapet potensiell blir notert på Londonbørsen, vil Selskapet måtte betale en løpende noteringsavgift til børsen samt bli underlagt de løpende forpliktelsene for selskaper notert på Main Market. Dette vil naturligvis kreve noe tid for Selskapets ledelse. I tillegg vil det påløpe visse tilleggskostnader til juridisk rådgivning i London for å oppfylle de krav som gjelder for noterte selskaper.

Det antatte administrative merarbeidet og tilleggskostnadene er ikke ventet å være svært vesentlige, men bør likevel inngå i styrets vurdering av spørsmålet.

c. Noteringsregler mv.

Med forbehold for resultatet av en mer inngående vurdering, er det antatt at Selskapet vil kunne oppfylle noteringskravene på Londonbørsen; dette vil blant annet avhenge av om man søker såkalt "Standard" notering eller bestemmer seg for den mer krevende "Premium" notering. Disse forholdene må imidlertid undersøkes mer inngående dersom Generalforsamlingen skulle stemme for Fortelus' forslag.

Det er for eksempel både for Standard og Premium notering et krav om 25 % fri flyt av aksjen. I denne vurderingen kan man ikke inkludere aksjonærer som eier mer enn 5 % av aksjene. For Selskapet betyr det at man ikke kan regne med eierpostene til Norwegian Air Shuttle ASA og aksjonærer tilknyttet det selskapet sammen med andre individuelle aksjonærer som eier mer enn 5 %. Selskapet vil likevel ventelig kunne oppfylle dette vilkåret.

Som vist til i Arctic Securities' notat vil det gjelde tilleggskrav dersom Selskapet skulle ønske å bli inkludert i FTSE-indeksene. For det første gjelder det da et krav om 50 % fri flyt som vil kunne være krevende for Selskapet. Dersom Selskapet skulle bli inkludert i FTSE-indeksene, vil det måtte oppfylle kravene i UK Corporate Governance Code, visse krav om fortrinnsretter, samt UK Takeover Code. Disse reglene er ulike de reglene som gjelder for noteringen i Oslo og må kommuniseres til og bli forstått ikke bare til Selskapets ledelse og styret, men også til norske aksjonærer.

Dette er noen av kravene Selskapet vil bli underlagt dersom det blir notert på Londonbørsen:

- I tillegg til årsregnskap og halvårsrapport som må offentliggjøres i Oslo må Selskapet offentliggjøre såkalte "interim management statements" to ganger årlig mellom årsrapporten og halvårsrapporten, alle basert på IFRS; siden Selskapet

rapporterer kvartalsvis i dag, antar vi at tilleggskravene knyttet til periodisk rapportering ved en sekundærnotering i London er begrensede.

- Det er sannsynlig at Selskapet blir underlagt et mer komplekst rettslig regime knyttet til kapitalinnhentinger, særlig når det gjelder hvilke prospektregler som kommer til anvendelse (jf. argumentene over knyttet til Brexit).
- Visse krav vil gjelde (basert på den såkalte Model Code) knyttet til når og under hvilke omstendigheter såkalte "persons discharging managerial responsibilities" (ikke ulikt primærinnvidere i norsk rett) vil kunne handle i Selskapets verdipapirer.
- Terskelen for pliktig tilbud på Londonbørsen er 30 % eller mer av stemmerettighetene, mens terskelen er 1/3 av stemmende på Oslo Børs. Vi antar at Selskapet vil kunne velge om London eller Oslo skal være såkalt primærmarked, og det vil være reglene på primærmarkedet som vil gjelde dette området.
- Som nevnt i notatet fra Arctic Securities krever en eventuell strykning av aksjene fra Londonbørsen tilslutning fra 75 % av aksjonærene (dette er imidlertid mindre strengt enn på Oslo Børs).

VEDLEGG 2: KOPI AV BREVET FRA FORTELUS

Fortelus Special Situations Master Fund Ltd

P.O. Box 309, Uglund House
South Church Street, George Town
Grand Cayman KY1-1104

Norwegian Finans Holding ASA

Att.: The board of directors
P.O. Box 338 Sentrum
0101 Oslo

October 24, 2018

Dear Sirs,

Demand for an extraordinary general meeting

Fortelus Special Situations Master Fund Ltd is the owner of 15,453,851 shares in Norwegian Finans Holding ASA, corresponding to approximately 8.28% of the share capital.

With reference to section 5-6 (2) of the Norwegian Public Limited Liability Companies Act we hereby demand that the board of directors calls an extraordinary general meeting of the company for the purpose of considering the following proposed resolution:

"Norwegian Finans Holding ASA shall apply for a dual listing of its shares on Main Market of the London Stock Exchange. The process towards a dual listing shall be carried out as quickly as practicable with the aim of a first day of trading on the London Stock Exchange no later than May 31, 2019."

The reasons for this proposal are as follows:

- 1) Easiest ability for international institutional investors to purchase shares.
- 2) Greater liquidity and trading volume in the shares.
- 3) More exposure to new potential investors.
- 4) If the Bank chooses to expand into other, new European countries, a London Stock Exchange listing will enhance credibility as it enters these new markets.

Please include the above explanation in the notice of the general meeting. A Norwegian translation is attached.

Yours very truly
Fortelus Special Situations Master Fund Ltd



Tim Babich

Norwegian translation

Forslag til vedtak:

"Norwegian Finans Holding ASA skal søke om en dobbeltnotering (dual listing) av sine aksjer Main Market på London Stock Exchange. Prosessen mot en dobbeltnotering skal gjennomføres så snart som praktisk mulig, med mål om første noteringsdag på London Stock Exchange senest [] 2019."

Begrunnelse:

- 1) Enkleste måte for internasjonale institusjonelle investorer å kjøpe aksjer.
- 2) Større likviditet og omsetningsvolum i aksjene.
- 3) Større eksponering mot potensielle nye investorer.
- 4) Hvis banken velger å ekspandere til andre, nye europeiske land vil en notering på London Stock Exchange øke troverdigheten ved inntreden i disse nye markedene.

VEDLEGG 3: NOTATET FRA ARCTIC SECURITIES AS

To: The Board of Directors, NOFI

From: Jon Gunnar Pedersen, Arctic Securities

Re: Secondary listing in the UK

1) Shareholder's request

Contents of the shareholders request

You have requested a memorandum on a secondary listing in London, at the London Stock Exchange ("LSE"); ref. the copy of the letter received from Fortelus Special Situations Master Fund Ltd and your subsequent call for an EGM in NOFI.

We note that the shareholder has emphasized four specific effects that such a listing may yield:

- 1) Easiest ability for international institutional investors to purchase shares.
- 2) Greater liquidity and trading volume in the shares.
- 3) More exposure to new potential investors.
- 4) If the Bank chooses to expand into other, new European countries, a London Stock Exchange listing will enhance credibility as it enters these new markets.

We further note that a secondary listing will require adjustments to a different set of legal requirements than what the share and the company is currently subject to, and that it will entail some direct and indirect costs to the company. We will in the following try to briefly assess the issues relevant to considering such a secondary listing.

2) Listing vs domicile

In recent press coverage, including of your Q3 result announcement, comments from analysts and journalists have made visible some misunderstanding as to what a secondary listing entails.

The concept of secondary listing

A secondary listing means that the company's shares may be registered for trading at one or several other stock exchanges than its primary listing. When formally applying for listing, it means that the share will be registered for trading in the electronic trading systems of that exchange, and that the company will be obliged to abide by legal, reporting and accounting requirements set by that exchange. The trading on that exchange itself will be subject to monitoring and surveillance by the exchange. It should be noted that due to the development of new European securities regulation; the approval of documents, regulations on dissemination of company information, and trade monitoring which were previously the responsibility of the exchanges, have in the last decade been

transferred to or complemented by departments in the national governmental supervisory agencies (in Norway: Finanstilsynet).

In addition, a number of alternative marketplaces or trading platforms have been set up where companies do not need to apply for registration. Instead, the exchange itself chooses whichever securities it finds it interesting to create a market in, and list and invites to trading in these. Sometimes the listing is not a listing as such, but merely a reporting of an off-exchange trade between brokers. Such exchanges are commonly known as Electronic Communication Networks (ECNs) or Multilateral Trading Facilities (MTF). Several electronic systems also exist whereby trading on different exchanges are aggregated into a single trading screen, allowing brokers to execute the trade wherever the best price/terms are offered and thus reduce arbitrage spreads across exchanges.

This also includes the LSE. Like most other shares with any international trading, international brokers can and do report trading in NOFI shares through the LSE system. On 2nd November, for instance, there were 15 NOFI trades and 45 DNB trades reported through the trading and quotation system of the LSE without either stock being formally listed there. According to Factset and Nasdaq, NOFI share trading has been reported on Nasdaq Nordic, LSE, Turquoise, Frankfurt, Blockmatch, Liquidinet, Posit and UBS MTF, as well as through Chicago. These are all in addition to its main listing on the Oslo Stock Exchange ("OSE").

The concept "secondary listing" has, due to the existence of such trading platforms, lost some of its previous meaning. The LSE no longer uses the term secondary listing.

Domicile

A secondary listing will have no influence on the company's domicile, its tax situation, its shareholder's taxes or which banking regulations the company is subject to. Such issues are decided by where the bank holds its headquarters and main operational base. Rules on the appropriate domicile are broadly the same for all European countries. For NOFI, its current domicile is Norway, and this would not be changed by attaining a secondary listing on another exchange.

A secondary listing applies only to share trading and a change of the legal information environment the company has to adjust to. It does not change anything about the bank's operations, taxation or capital requirements.

Listing is not required to allow trading and reporting of trades through international exchanges, and several such markets currently report trades carried out in NOFI shares.

3) On a secondary listing

On point 1: The ability for international investors to purchase shares

Secondary listings have been in decline

The rise of alternative market places and an international securities market has over time reduced the use of secondary listings. The LSE has sought to attract listings from undermarketed emerging markets, as well as some significant global listings (ref. the battle between NYSE and LSE to be allowed to list Saudi Aramco). The LSE now refers only to Premium Listings and Standard Listings in a deliberate attempt to move attention away from whether the shares are primarily (or already) listed somewhere else.

International investors purchasing shares

While NOFI is an important share on the OSE (among the top 30 in terms of market cap and number of trades; a little lower in terms of value traded due to much of the liquidity being in the hands of some long-term investors)), it would be a relatively insignificant share on the LSE. Relative visibility would be less.

The LSE is run on the same trading platform as the OSE; and all the large London brokers are also members of the OSE. Euronext also operates a London-based exchange. Continuous share trading data are reported on Bloomberg and Reuters (and others) wherever the share will be traded, and NOFI would be obliged to have a share registered with a NOK value as long as the company remains a Norwegian limited company. Current NOFI trades reported on the LSE are reported in NOK per share.

Access to information on the share, to brokers able to trade the share, and to the international settlement system would for all practical purposes be the same. More than half of the broking firms active on the OSE are international firms, and international investors dominate daily trading. By September 2018, four of the five largest brokers by trading on the OSE year to date were international (Morgan Stanley, Merrill Lynch, JP Morgan and Credit Suisse; all probably particularly active in algorithm trades). Foreign investors hold more than 1/3 of the shares of the companies listed on the OSE. The main clearing partner used most often for OSE equities is Oslo Clearing, now owned by the Swiss SIX exchange, but clearing can take place through several international clearing facilities, including in London.

Additionally, the OSE has a settled regulatory framework concerning its relationship to trading systems, supervisory authorities, securities depositories and settlement systems in the EU. While the LSE also has this at the current point in time, we do not know the consequences of Brexit on securities trading to and from London going forward. It may be that if a secondary European listing should be considered, London might not be the most appropriate in the end. This will be

easier to assess in the spring of 2019 at the earliest, when the regulatory environment following Brexit is expected to be more clarified.

The securities trading environment in the UK will be impacted by Brexit. Given that access to trading through brokers would be similar to today, it is unclear whether international investors will actually find trading simpler with an LSE listing than it currently is. A more appropriate time to consider this would be once the impact of Brexit is clear.

On point 2: Greater liquidity and trading volume in the share

Costs, compliance and liquidity drain

Inflow to dual or secondary listings (in its original meaning) on the London exchange has to a large extent been from emerging markets and a limited number of jurisdictions, but including Finland. The listing system is, however, relatively recent and the LSE is engaged in considerable marketing efforts to increase the number of listed companies (rather than just companies they allow share trading in to be reported through their systems).

The general trend over the last decade has been that companies have dropped their secondary listings since it tends to require not insignificant additional costs, increase the compliance issues related to abiding by several legal systems in parallel, and not necessarily add any visibility to the company merely as a result of the listing itself. A company that is large and visible on a smaller, national exchange can be seen as an SME on a large international exchange.

A secondary listing can draw some liquidity away from the main marketplace, and reduce rather than improve liquidity. The international electronic trading systems counters this effect, by allowing trading to efficiently move across borders to whichever exchange offers the best combination of price and liquidity wherever that is located. While normal share trading in DNB at the OSE, for instance, is a little above NOK 700 million in value per day, the 2nd November trading in DNB reported through LSE was less than NOK 20 million. That same day a little above NOK 8 million of NOFI trading was reported through the LSE, vs. approx. NOK 48 million at the OSE.

Since most shareholders in NOFI are Norwegian, and the reference price and accounts will continue to be in NOK (as the Norwegian listing currency), most of the trading is likely to continue to take place at the OSE. This would then continue as the reference marketplace, and LSE trading will only draw some volume away from the OSE liquidity pool.

Schibsted has reported that it recently studied several listing venues for its new international classifieds company, MPI. The company's main value probably lies in a French subsidiary, and its operations mainly in France, Spain and South

America. Its headquarter is likely to be in Spain. Schibsted's board has chosen to list the new company at the OSE, since its main shareholder base will initially be Norwegian. For smaller investors, local trading is easier with regards to currency, tax, settlement and custodianships. For professional investors, such issues are less difficult. Analysts have indicated that no pricing or liquidity difference is expected from the choice of listing venue. The situation may change if the shareholder base changes significantly.

Previously, it was more usual for large European companies to seek a dual listing on a US stock exchange (through an ADR program). Several companies, including major Norwegian corporations, have since dropped such listing because of unwelcome arbitrage effects, costs, lack of liquidity in the secondary market (meaning share prices could move differently on low volumes at the end of the trading day from what they did in the earlier more liquid trading). Stricter US legislation has also not always been seen as neutral and transparent to foreign companies.

A large number of Nordic stocks are traded and quoted at other exchanges, particularly MTFs, but few have formal secondary listings. Danske Bank, for instance, is listed on OMX Copenhagen, and reports trading data from BATS, Chi-X, Turquoise and Burgundy on its investor website. We are currently gathering further data to assess the volume of secondary listings, and the extent to which other Nordic companies have maintained secondary listings as a path worth pursuing. This data gathering is not yet finished, but we expect results to be available prior to the EGM.

Not without costs and complexity

For a Norwegian company to be listed on the LSE, the company would require a listing document, and subsequent documentation on any relevant shares issues and company news to be available in a format that is compliant with LSE requirements. The company would further require a registered UK listing broker, and further services associated with a local listing. All this entails costs, and while there is cooperation between the Norwegian FSA and UK authorities, documentation is not congruent.

We understand legal advisers have been contacted to give an assessment of the direct additional costs, which would have to be added to the increased internal complexity created by having to abide by two slightly different regulatory regimes. Some of the costs and consequences can be seen in significant detail, others are not immediately known.

Delisting from the LSE once listed requires 75% approval from shareholders. This is a significant threshold once crossed, though it is not onerous compared to several other exchanges (including the OSE).

Not listing alone

While listing is a requirement, it is however not sufficient to allow real access to UK capital markets. For inclusion in the FTSE Indexes, a company must be listed on the LSE premium market and acknowledge adherence to the principles of the UK Corporate Governance Code, pre-emption rights and the UK Takeover Code. These are different from Norwegian regulations, and must be considered and understood not only by the bank's administration and its board, but also by Norwegian shareholders. Market practice on capital raising issues (the 10% private placements popular in Norway) is different between Norway and the UK (but UK legislation does allow it, as long as some formal criteria are abided by).

There is a 25 per cent free float requirement, where any shareholders holding more than 5 pct of the shares are effectively excluded from being counted as free float. In the NOFI case, this could exclude the stake held by NAS and by those associated with NAS, as well as any other individual shareholder holding more than 5 per cent. This has to be investigated further. Inclusion in the relevant FTSE Indexes can be assessed through discussions with the UK Index providers. Time has not allowed us to enter into such discussions.

The key to liquidity is overall trading, irrespective of exchange. Secondary listings declined in popularity as it drew liquidity away from the main markets. The current electronic trading systems combine liquidity from several markets, and limit the negative effect from this.

Listing in itself does not ensure neither index inclusion nor increased visibility. To the LSE, NOFI would be a small company compared to its Top 30 position at the OSE.

On point 3: More exposure to new potential investors

Positive effects from a secondary listing

As stated by Fortelus, and by OSE itself, it may prove to be beneficial for certain companies to be publicly listed on more than one stock exchange. For companies operating internationally and across different time zones, and/or within sectors that have special focus and interest in the relevant financial markets, a secondary listing may lead to improved access to capital and investors, to extended financial flexibility, as well as to increased share liquidity and analyst coverage – and potentially to increased shareholder values.

The OSE is for instance a leading exchange in seafood, shipping and energy. In the latter, the OSE is among the leaders in oil & gas E&P, oil service and offshore/subsea activities. Given the trading hours, the triangle New York – Singapore – Oslo allows around the clock trading of shipping and energy stocks.

All these respond to changes in commodities markets that also trade around the clock.

The OSE has thus established special relationships with the exchange in Chile because of seafood. It also has contacts with the Singapore Exchange and the Toronto exchange due to their strengths in the maritime sector (Singapore) and mining and oil & gas (Toronto).

While this led to some listings within mining, oil and gas E&P and seafood, the remaining list is not very large.

Secondary listings at the OSE occur for the following companies:

Company	Domicile
Atlantic Petroleum	Iceland
Avocet Mining	United Kingdom
Frontline Ltd	Norway
Golden Ocean Group	Norway
Questerre	Norway
SAS Group	Sweden
Seadrill	Norway
Star Bulk Carriers	Norway

In addition, the OSE has primary listing from some foreign companies:

Company	Domicile
Asetek	Denmark
Awilco Drilling	United Kingdom
Axactor	Sweden
ContextVision	Sweden
Funcom	Netherlands
Hugo Games	Denmark
Napatech	Denmark
Prosafe	Cyprus
RAK petroleum	United Kingdom
Standard Drilling	Cyprus
Sea Bird Exploration	Cyprus
Subsea 7	Luxembourg

Visibility is not created by listing as such

The LSE does not have a specific visibility for financial equities. Neither Nordic companies nor digital financial services stand out more on the LSE than on several others. This also explains why secondary listing at the LSE is little used by other Nordic companies, seeking more visibility on their smaller home exchanges.

On the other hand, the surrounding London market environment is larger. The investors themselves are also larger and have larger ticket sizes. Trading in GBP rather than in NOK may reduce arbitrary currency fluctuations related more to

the oil price than to factors affecting NOFI's profitability. Successful inclusion in a significant UK index would entail more index demand than at the OSE.

On the other hand, the relative importance of index demand and its potential inclusion into which ones will have to be investigated further. If its place in the OSE trade-based index is threatened by a drain on Oslo liquidity, that would reduce the index demand from Norwegian investors without necessarily adding London demand.

Analytical coverage will be linked to the total traded volume; not listing itself. For additional brokers to take up coverage, they must i) have analysts that understand and can follow the share, and ii) stand to gain trading income from supplying that service to their clients. Currently, eight analysts cover the NOFI share. All of these work in Norwegian or Nordic brokers with international offices.

Unless trading increases, there will not be additional commissions to go around to create incentives for further analysts to take up coverage of the company. As the company does its business in the Nordic countries, analysts based here will for several reasons have an advantage over their London counterparts when doing research on the share, the company's market and its competitive and regulatory environment.

The LSE is not a particularly remarkable market for financial sector shares, nor have we seen any analysis indicating that there are systematic valuation differences between Nordic and UK listings of comparable companies. Positioning a company as for instance a fintech company does not happen through profiling where it is listed, but through its actions and plans. The marketing required to reposition the company in the eyes of potential investors will be more or less the same independent of where that repositioned company is listed.

The key to international exposure is marketing, not the listing itself. International roadshows, timely international reporting and selected investor approaches will be required to increase international investment interest over time. Expanding the bank's total market capitalization would help, as would positioning it as more of a Fintech and less of a balance sheet company. Again, this is unrelated to the listing venue.

Gaining broader international analyst coverage would follow only from increased trading, making such analytical efforts profitable for more brokers. This would also be independent of whether the exchanges the brokers trade on are domestic or not; the key would lie in strategic sustainable investor communication.

On point 4: Bank credibility in the case of international expansion of its business

The LSE does not have specific visibility for financial equities. Neither Nordic companies nor digital financial services stand out more on the LSE than in several other markets. Arguably, pricing patterns may be better and fintech visibility might be larger on the Nasdaq OMX Stockholm exchange (As stated, Nasdaq Nordic already reports NOFI trades in its quotation system). The Stockholm exchange would also be more appropriate to consider from a potential change of domicile point of view.

An LSE listing does not allow for significant change in the hours of trading.

The OSE is and will remain subject to the European Union supervisory regime through ESMA and Norway's association with this through the EEA agreement. A similar agreement is not yet in place for the LSE. Sweden as a steady EU member would of course also not change following Brexit. We do not yet know how important the link to the EU trading and regulatory system will prove to be to investors, but it is unlikely that an exchange subject to ESMA supervision would be seen as less integrated with the European financial system than that of a non-EU, non-EEA country.

If international expansion is an issue, the driving force behind a potential change of listing should be the question of domicile and the development of business abroad.

Given its current geographic scope of operations, that analysis should first cover the other Nordic countries in which the bank is already present. Within an EU context, an LSE listing is not more valid than a listing at the OSE.

**VEDLEGG 4: PÅMELDINGS- OG FULLMAKTSBLANKETTER: INNKALLING
TIL EKSTRAORDINÆR GENERALFORSAMLING**

Ref.nr.:

Pinkode:

Innkalling til ekstraordinær generalforsamling

Ekstraordinær generalforsamling i Norwegian Finans Holding ASA, 26. november 2018 kl 10.00. Adresse: Snarøyveien 36, 1364 Fornebu, Norway.

Du kan forhåndsstemme på denne generalforsamlingen. Frist for registrering av forhåndsstemmer er 23.11.2018 kl. 12.00. Forhåndsstemmer kan kun foretas elektronisk via selskapets hjemmeside <https://www.banknorwegian.no/OmOss/InvestorRelations/GeneralMeeting>, eller via VPS Investortjenester.

Påmelding

Undertegnede vil delta på ekstraordinær generalforsamling den 26.11.2018 og avgi stemme for:

_____ egne aksjer

Påmelding foretas elektronisk via selskapets hjemmeside <https://www.banknorwegian.no/OmOss/InvestorRelations/GeneralMeeting> eller via Investortjenester.

For påmelding via selskapets hjemmeside, må overnevnte pin og referansenummer oppgis.

Elektroniske aktører (innkalling via Investortjenester) får ingen pin og referansenummer, og kan kun melde seg på via Investortjenester.

Alternativt kan du signere og sende inn denne blanketten til genf@dnb.no, eller per post til DNB Bank ASA, Verdipapirservice, Postboks 1600 Sentrum, 0021 Oslo. Påmelding må være mottatt senest 23.11, 2018 kl. 12:00.

Dersom aksjeeier er et foretak, oppgi navn på personen som vil møte for foretaket: _____

Sted	Dato	Aksjeeiers underskrift
------	------	------------------------

Fullmakt uten stemmeinstruks for ekstraordinær generalforsamling i Norwegian Finans Holding

Dersom du selv ikke kan møte på generalforsamling, kan du gi fullmakt til en annen person.

Ref.nr.:

Pinkode:

Fullmakt gis elektronisk via selskapets hjemmeside <https://www.banknorwegian.no/OmOss/InvestorRelations/GeneralMeeting> eller via Investortjenester.

For fullmakt via selskapets hjemmeside, må ovennevnte pin og referansenummer oppgis.

Elektroniske aktører (innkalling via investortjenester) får ingen pin og referansenummer, og kan kun gi fullmakt via Investortjenester.

Alternativt kan du signere og sende inn denne blanketten til genf@dnb.no, eller per post til DNB Bank ASA, Verdipapirservice, Postboks 1600 Sentrum, 0021 Oslo.

Om det ikke oppgis navn på fullmektigen, vil fullmakten anses gitt styrets leder, eller den han eller hun bemyndiger.

Fullmakten må være mottatt senest 23.11 2018 kl. 12:00.

Undertegnede: _____

gir herved (sett kryss)

Styrets leder (eller den han eller hun bemyndiger), eller

(fullmektigens navn med blokkbokstaver)

fullmakt til å møte og avgi stemme på ekstraordinær generalforsamling 26.11.2018 i Norwegian Finans Holding for mine/våre aksjer.

Sted	Dato	Aksjeeiers underskrift (Undertegnes kun ved fullmakt)
------	------	--

Angående møte- og stemmerett vises til Allmennaksjeloven, især lovens kapittel 5. Dersom aksjeeier er et selskap, skal firmaattest vedlegges fullmakten.

Fullmakt med stemmeinstruks for ekstraordinær generalforsamling i Norwegian Finans Holding.

Dersom du ikke selv kan møte på generalforsamling, kan du benytte dette fullmaktsskjemaet for å gi stemmeinstruks til en fullmektig.

Fullmakter med stemmeinstruks kan kun registreres av DNB, og sendes til genf@dnb.no (skannet blankett), eller post til DNB Bank ASA, Verdipapirservice, Postboks 1600 Sentrum, 0021 Oslo. Blanketten må være mottatt senest 23.11 2018 kl. 12:00.

Blanketten må være datert og signert.

Dersom det ikke oppgis navn på fullmektigen, vil fullmakten anses som gitt styrets leder, eller den han eller hun bemyndiger.

Undertegnede: _____ **Ref.nr.:**

gir herved (sett kryss på én)

Styrets leder (eller den han eller hun bemyndiger), eller

(Fullmektigens navn med blokkbokstaver)

fullmakt til å møte og avgi stemme på ekstraordinær generalforsamling 26.11 2018 i Norwegian Finans Holding for mine/våre aksjer.

Stemmeavgivningen skal skje i henhold til instruksjon nedenfor. Dersom det ikke krysses av i rubrikken, vil dette anses som en instruks om å stemme i tråd med styrets og valgkomitéens anbefalinger. Dersom det blir fremmet forslag i tillegg til, eller som erstatning for forslaget i innkallingen, avgjør fullmektigen stemmeavgivningen. Dersom det er tvil om forståelsen av instruksjonen, vil fullmektigen kunne avstå fra å stemme.

Agenda ekstraordinær generalforsamling 2018	For	Mot	Avstå
1. Åpning av Generalforsamling ved Styrets leder, Bjørn Østbø, og opptegnelse av møtende aksjonærer	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
2. Valg av møteleder og representant til å medundertegne protokollen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
3. Godkjenning av innkalling og agenda	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
4. Fortelus, som er en aksjonær med mer enn 5 % av aksjene, krever at Generalforsamlingen tar stilling til følgende sak: Hvorvidt Generalforsamlingen skal kreve at styret setter i gang en prosess med å søke om en sekundærnotering av Selskapets aksjer på Main Market på London Stock Exchange	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Sted	Dato	Aksjeeiers underskrift (undertegnes kun ved fullmakt med stemmeinstruks)
------	------	---

Angående møte- og stemmerett vises til Allmennaksjeloven, især lovens kapittel 5. Dersom aksjeeier er et selskap, skal firmaattest vedlegges fullmakten.