



Borr Drilling Limited  
Styret  
S.E. Pearman Building, 2nd Fl, 9 Par-la-Ville Road  
Hamilton HM11  
BERMUDA

VÅR REFERANSE  
22/11744

DERES REFERANSE

UNNTATT OFFENTLIGHET  
Offl. § 13 1. ledd, jf. fvl. § 13  
1. ledd nr. 2

DATO  
18.04.2023

## Vedtak om overtredelsesgebyr

### 1 Innledning

Det vises til Finanstilsynets brev av 21. oktober 2022 og 15. november 2022, svar fra Selskapet av 3. november 2022 og 24. november 2022, møte avholdt mellom Finanstilsynet og Selskapet den 18. januar 2023, Finanstilsynets varsel om overtredelsesgebyr av 9. februar 2023 og merknader fra Selskapet av 27. februar 2023.

Finanstilsynet har vurdert forholdet og finner at det foreligger brudd på prospektregelverket, herunder plikten til å utarbeide EØS-prospekt ved notering av aksjer på regulert marked. På denne bakgrunn har Finanstilsynet vedtatt å ilegge Selskapet et overtredelsesgebyr på kroner 1.000.000, jf. vphl. §21-4.

Henvisninger til Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/1129 (Prospektforordningen) i dette brevet, viser til forordningen slik den er gjennomført etter Lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven eller vphl.) § 7-1.

### 2 Rettslig grunnlag

#### 2.1 Krav til EØS- prospekt

Prospektplikt ved notering er regulert i Prospektforordningen artikkel 3 nr. 3:

"Without prejudice to Article 1(5), securities shall only be admitted to trading on a regulated market situated or operating within the Union after prior publication of a prospectus in accordance with this Regulation."

Etter artikkel 3 nr. 3 skal det utarbeides og publiseres et prospekt som oppfyller Prospektforordningens krav (EØS-prospekt, heretter kun prospekt) før omsettelige verdipapirer kan noteres på regulert marked, med mindre noen av unntakene i artikkel 1 nr. 5 kommer til anvendelse for den aktuelle noteringen.

## 2.2 Overtredelsesgebyr

Etter vphl. § 21-4 (1) kan Finanstilsynet ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av kapittel 7 avsnitt I om EØS-prospekter og forskrifter gitt til utfylling av disse bestemmelsene.

Vilkårene for å ilegge et foretak overtredelsesgebyr framgår av forvaltningslovens § 46 første ledd, jf. vphl. § 21-9 (2). Skyldkravet er uaktsomhet og kan oppfylles ved anonyme eller kumulative feil.

Etter vphl. § 21-14 kan det ved avgjørelsen av om en administrativ sanksjon skal ilegges og ved utmåling tas hensyn til følgende:

- 1) overtredelsens grovhet og varighet,
- 2) graden av skyld hos overtrederen,
- 3) overtrederens finansielle styrke, særlig samlet omsetning eller årsinntekt og eiendeler,
- 4) oppnådd fortjeneste eller unngått tap,
- 5) tap påført tredjepart som følge av overtredelsen,
- 6) vilje til å samarbeide med myndighetene,
- 7) tidligere overtredelser,
- 8) forhold som nevnt i forvaltningsloven § 46 (2),
- 9) andre relevante forhold

Etter forvaltningsloven § 46 (2) (fv1.) kan det ved avgjørelsen av om et foretak skal ilegges administrativ sanksjon og ved individuell utmåling av sanksjon blant annet tas hensyn til følgende:

- a) sanksjonens preventive virkning
- b) overtredelsens grovhet, og om noen som handler på vegne av foretaket, har utvist skyld
- c) om foretaket ved retningslinjer, instruksjon, opplæring, kontroll eller andre tiltak kunne ha forebygget overtredelsen
- d) om overtredelsen er begått for å fremme foretakets interesser
- e) om foretaket har hatt eller kunne oppnådd noen fordel ved overtredelsen
- f) om det foreligger gjentakelse
- g) foretakets økonomiske evne
- h) om andre reaksjoner som følge av lovbruddet blir ilagt foretaket eller noen som har handlet på vegne av det, blant annet om noen enkeltperson blir ilagt administrativ sanksjon eller straff
- i) om overenskomst med fremmed stat eller internasjonal organisasjon forutsetter bruk av administrativ foretakssanksjon eller foretaksstraff

## 3 Sakens bakgrunn

Selskapet er stiftet på Bermuda og har sine aksjer notert på Oslo Børs og The New York Stock Exchange (NYSE). Selskapet utstedte i august 2022 nye aksjer ved en emisjon rettet mot amerikanske investorer. Etter utstedelse inngikk de nye aksjene i Selskapets totale aksjebeholdning som er notert på Oslo Børs.

Selskapet har én aksjeklasse og har sitt aksjonærregister ("register of members") på Bermuda. I tillegg har Selskapet et aksjonærregister i USA i regi av Depository Trust Company (DTC), hvor

aksjen er primærinnført. Aksjen er videre sekundærinnført i Verdipapirsentralen (Euronext Securities Oslo, "ES-OSL").

Emisjonen i august 2022 bestod av 76.363.071 nye aksjer i Selskapet, hvorav 41.666.667 ble utstedt og notert 17. august 2022 og 34.696.404 ble utstedt og notert 26. august 2022. Innhentet beløp i emisjonen var 275 mill. USD. Selv om emisjonen kun var rettet mot det amerikanske markedet, inngikk de nye aksjene i den totale aksjeholdningen (229.263.598 aksjer) som er tatt opp til notering på Oslo Børs.

Selskapet har utarbeidet et amerikansk prospekt rettet mot det amerikanske markedet. Det ble imidlertid ikke utarbeidet et EØS-prospekt for notering av aksjene på Oslo Børs.

I Finanstilsynets varsel om overtredelsesgebyr av 9. februar 2023 ble Selskapet varslet om at Finanstilsynet vurderte å ilegge overtredelsesgebyr på kr 1.000.000 for brudd på prospektplikten. Selskapet fikk frist til den 28. februar 2023 for eventuelle merknader til varselet. Selskapet innga merknader i brev av 27. februar 2023.

#### 4 Selskapets merknader

Selskapet har anført at utstedelse av 76.363.071 nye aksjer rettet til investorer i USA ikke utløste krav til EØS-prospekt. Selskapet har begrunnet dette med (i) at de nye aksjene ble utstedt og registrert under aksjeeierregisteret i New York (hovedregister) og at de ved utstedelse kun var handelbare på NYSE og ikke på regulert marked i EØS, og (ii) fordi de nye aksjene ikke var direkte handelbare innenfor EØS, var aksjene heller ikke fungible med øvrige aksjer registrert i Selskapets aksjeeierregister i Norge og må derfor anses som separat aksjeklasse inntil registrering i Euronext Securities Oslo ("Euronext VPS") (underregistrer).

Selskapet anfører at Finanstilsynets vurdering om brudd på Prospektforordningen art 3. nr. 3 innebærer at NYSE og Oslo Børs anses som ett marked der prospektplikten etter Prospektforordningen inntreffer uavhengig av hvor aksjene utstedes og handles. Selskapet mener at en slik tolkning ikke er i overensstemmelse med Prospektforordningen og forholdet til tredjemarked utenfor EØS.

Selskapet mener å finne støtte for sitt syn i Prospektforordningens art 1 nr. 5 og skriver:

*"The same result of interpretation follows from the Prospectus Regulation Article 1, section 5 (a), on the calculation of available shares under the 20% exception, implying that only shares traded on the same regulated market, i.e., for the purposes of the shares traded on Oslo Børs, the shares recorded in Euronext Securities Oslo (the "Euronext VPS"), are regarded, and whereof no concept of one market applies, cf. "securities fungible with securities already admitted to trading on the same regulated market, provided that they represent, over a period of 12 months, less than 20 % of the number of securities already admitted to trading on the same regulated market".*

Selskapet har opplyst at de nye aksjene utstedt i august er registrert i Selskapets amerikanske aksjeeierregister som er underlagt amerikansk lov, og at direkte handel av disse aksjene skjer på NYSE. Selskapet er derfor ikke enig i at aksjene utstedt i det amerikanske markedet utløste

prospektplikt da de kun var handelbare på NYSE og ikke "*regulated market situated or operating within the Union*" jf. Prospektforordningen art 3 nr. 3.

Selskapets syn er at kun aksjene som er registrert i det norske aksjeeierregisteret kan handles på Oslo Børs og at direkte handel på tvers av de to markedene ikke er mulig. Det opplyses om at aksjene kan flyttes mellom markedene, men det vil kreve en egen prosedyre, som kommer i tillegg til selve transaksjonen mellom kjøper og selger. Selskapet mener at fordi de nye aksjene ikke var direkte handelbare på regulert marked innenfor EØS, utløste ikke utstedelsen krav til noteringsprospekt etter Prospektforordningen.

Videre har Selskapet anført at fordi aksjene ikke var direkte handelbare innenfor EØS ved utstedelse, var aksjene i de forskjellige verdipapirregistrene heller ikke fungible og må således derfor anses som separat aksjeklasse inntil registrering i Euronext VPS. I den sammenheng viser Selskapet også til at det tilfaller ulike handelsregler, opplysningskrav og tilsyn på henholdsvis Oslo Børs og NYSE.

Selskapet gjør gjeldende at det må legges til grunn en snever tolkning av "samme aksjeklasse" i verdipapirforskriften 13-3 (2)<sup>1</sup>. Det vises i denne sammenheng til praksis der selskaper ved rettede emisjoner som overskrider grensen på 20 prosent av antall aksjer allerede tatt opp til notering, (jf. Prospektforordningen artikkel 1 nr. 5)<sup>2</sup>, midlertidig registrerer de nye aksjene under et separat unotert ISIN frem til publisering av prospekt, for så å flytte aksjene til ordinært notert ISIN etter publisering av godkjent prospektet. Selskapet mener at denne praksisen har likhetstrekk med en overføring av aksjer fra amerikansk aksjonærregister (hovedregister) til registrering i Euronext VPS og at det bør utøves lik tilnærming til tilfeller der aksjer utstedes, men som ikke er direkte handelbare på grunn av registrering i ulike aksjeeierregistre.

Selskapet viser videre til at en alternativ fremgangsmåte vil være å kreve EØS prospekt når aksjer overflyttes til og blir handelbare i EØS, og at dette kan sammenliknes med overføring av aksjer fra unotert ISIN til ordinært ISIN. Det opplyses samtidig at utstederne ikke vil ha kontroll på overflytting av aksjene, at de ikke vil ha mulighet til å agere før etter overflyttingen, samt at utstederne må ha kontroll over netto antall aksjer som flyttes til EØS. Selskapet mener at aksjene kun er fungible fra det tidspunkt aksjene er overflyttet mellom de forskjellige aksjeeierregistrene.

Selskapet har vist til at det har publisert prospekt rettet til de amerikanske investorene, og at samtidig utarbeidelse av EØS-prospekt kan være problematisk blant annet på grunn av ulike innholds krav, tidsforskjell og kostnader.

Selskapet har også hatt innvendinger mot gebyrets størrelse. Innvendingene er knyttet opp mot momentene i vphl. § 21-14 og fvl. § 46 (2). Selskapet viser til at plikten til å publisere EØS prospekt ved tilbud rettet mot det amerikanske markedet ikke på noe klar måte kan utledes av Prospektforordningen eller av Oslo Børs' eller Finanstilsynets praksis. Det vises også til at notering av aksjene og senere overflytning mellom de forskjellige aksjeeierregistrene, ble akseptert av Oslo Børs og at Selskapet siden oktober 2020 har publisert tre EØS-prospekter som har gitt

<sup>1</sup> Det fremgår av verdipapirforskriften § 13-3 (2) at ved kapitalforhøyelser i samme aksjeklasse som er notert, anses de nye aksjene for automatisk tatt opp til notering uten søknad.

<sup>2</sup> Unntaket fra krav om prospekt ved notering som gjelder hvis de nye aksjene representerer mindre enn 20 prosent av antall aksjer allerede tatt opp til notering, jf. Prospektforordningen artikkel 1 nr. 5

investorbeskyttelse hvor Selskapets aksjer utstedt i Euronext VPS den gang ble ansett som depotbevis. Selskapet mener også at det uansett ikke har utvist den nødvendige skyld. Om Selskapets finansielle styrke, opplyses det at Selskapet de siste årene har hatt finansielle vanskeligheter som har påvirket Selskapet selv, dets kreditorer og eiere. Videre mener Selskapet at det ikke har hatt en betydelig kostnadsbesparelse som følge av manglende EØS prospekt fordi utarbeidelse av det amerikanske prospektet allerede medførte høye kostnader og at eventuelle kostnader med EØS prospekt derav ville vært begrenset. Selskapet viser også til at det publiserte prospekt rettet til det amerikanske markedet ga beskyttelse også for investorer innenfor EØS ved at det var tilgjengelig for investorene innenfor begge markedene samt at et eventuelt EØS prospekt ville gitt ingen eller begrenset ny informasjon til markedet. Selskapet bemerker videre at det har samarbeidet med Finanstilsynet under den pågående prosessen, at Selskapet i forbindelse med notering av nylig utstede aksjer vil utarbeide prospekt som også vil dekke de utstedte aksjene i august 2022 og at Selskapet ikke har brutt regelverket tidligere. Hva gjelder Selskapets mulighet til å forebygge overtredelsen, hevder Selskapet at de ikke er kjent med at noen tilsynsmyndighet innenfor EØS har kommunisert utad en plikt til å publisere prospekt innenfor EØS ved utstedelse av aksjer i aksjeeierregister utenfor EØS. I tillegg bemerker selskapet at noterte selskaper allerede ønsker å etterleve sine pålagte forpliktelser i forbindelse med notering på regulert marked og at gebyrets størrelse derfor ikke er nødvendig for å sikre preventiv effekt i markedet.

Når det gjelder overtredelsesgebyret, henviser Selskapet til at Finanstilsynet tidligere ikke har ilagt gebyr for brudd påplikten til å utarbeide prospekt ved tilbud eller notering av aksjer og at gebyrets størrelse derfor ikke er konsistent med tidligere praksis.

## 5 Finanstilsynets vurdering

Etter Finanstilsynets vurdering skulle Selskapet utarbeidet og offentliggjort prospekt før noteringen av de nye aksjene på Oslo Børs, jf. Prospektforordningen artikkel 3 nr. 3. Finanstilsynet viser til verdipapirforskriften § 13-3 (2) om at ved kapitalforhøyelser i samme aksjeklasse som allerede notert, vil de nye aksjene automatisk anses tatt opp til notering.

Oslo Børs har overfor Finanstilsynet bekreftet at de nye aksjene utstedt i emisjonen ble tatt opp til notering på børsens regulerte marked fra og med utstedelse, henholdsvis 17. og 26. august 2022. Det er videre på det rene at Selskapets aksjer kan flyttes mellom markedene (NYSE og Oslo Børs), om enn etter at visse prosedyrer er fulgt. Etter Finanstilsynets syn er det derfor ikke relevant for vurderingen om aksjene ble registrert i det amerikanske eller norske verdipapirregisteret. Etter Finanstilsynets vurdering etterlater Prospektforordningen art 3 nr. 3 liten tvil om at skjæringstidspunktet for når prospektplikten inntre, er selve noteringen på det regulerte markedet jf. Prospektforordningen artikkel 3. nr. 3 og "*admitted to trading*".

Finanstilsynet er derfor ikke enig i Selskapets anførte syn om at de nye aksjene ikke er fungible eller en del av "samme aksjeklasse" jf. verdipapirforskriften § 13-3 (2) og at aksjene ikke var handelbare på Oslo Børs. Aksjene ble utstedt under Selskapets ordinære ISIN notert på Oslo Børs og det fremgår på Selskapets eget nettsted at Selskapet kun har en aksjeklasse,

Selskapets sammenlikning med aksjer som utstedes under separat unotert ISIN inntil godkjenning av prospekt, er ikke treffende. I nærværende sak ble aksjene utstedt under samme ISIN og ble som nevnt, notert på regulert marked ved utstedelse. Selv om aksjene ble utstedt og umiddelbart

registrert i Selskapets amerikanske aksjeeierregister, vil det være mulig å flytte aksjene mellom de to markedene. Følgelig kan investorene selv bestemme hvilken handelsplass de ønsker å benytte. Plikten til å utarbeide noteringsprospekt inntreder ved aksjenoteringen, uavhengig av om forflytning mellom aksjeeierregistrene krever en viss prosedyre.

Selskapet har ikke gitt opplysninger som skulle tilsi at unntak fra prospektplikten kommer til anvendelse. Dette er heller ikke anført. For ordens skyld bemerkes at unntaket i Prospektforordningens artikkel 1 nr. 5 fra krav om prospekt ved notering hvis de nye aksjene representerer mindre enn 20 prosent av antall aksjer allerede tatt opp til notering, ikke vil komme til anvendelse. Det vises til at de nye aksjene i denne sammenheng representerte 39 prosent av antall aksjer i Selskapet før emisjonen.<sup>3</sup>

At Selskapet har utarbeidet og publisert et amerikansk prospekt vil etter Finanstilsynets syn ikke avhjelpe manglende EØS- prospekt. At en samtidig utarbeidelse av EØS- prospekt vil være problematisk, unnskylder heller ikke Selskapets plikt til å utarbeide prospekt i forbindelse med noteringen på Oslo Børs. For notering innenfor EØS følger prospektplikten av Prospektforordningen som oppstiller egne regler for innhold og publisering av EØS prospekt. Disse kravene gjelder uavhengig av om det publiseres prospekt rettet mot markeder utenfor EØS. Kravet til utarbeidelse og offentliggjøring av prospekt i forbindelse med notering av verdipapirer har som mål å sikre investorvern og markedseffektivitet samt styrke det indre marked for kapital. Prospektet sikrer at investorer gis et godt grunnlag for å kunne treffe velfunderte investeringsbeslutninger. Det er derfor også uten betydning at etterlevelse av ulike nasjonale regler medfører en mer byrdefull prosess for Selskapet. Selskapet er ansvarlig for å tilrettelegge prosessen rundt kapitalforhøyelse slik at gjeldende regelverk i det aktuelle markedet etterleves.

For foretak som driver virksomhet som reguleres av verdipapirhandelloven, vil aktsomhetsnormen normalt være streng. Foretak må forutsettes å sette seg godt inn i den reguleringen som gjelder foretakets virksomhet. Dette omfatter plikten til å følge de handlingsnormene som gjelder for utøvelsen av virksomhet på det aktuelle området.

Finanstilsynet mener på denne bakgrunn at Selskapet eller at noen som har opptrådt på vegne av Selskapet, har handlet uaktsomt når det er unnlatt å utarbeide prospekt i forbindelse med notering av aksjene på Oslo Børs, eventuelt at uaktsomhetskravet oppfylles ved anonyme eller kumulative feil.

Etter dette finner Finanstilsynet at både de subjektive og objektive vilkårene er til stede for å kunne ilegge overtredelsesgebyr.

Som tidligere nevnt, er det i vphl. § 21-14 gitt ulike momenter som det kan tas hensyn til både ved avgjørelsen av om overtredelsesgebyr skal ilegges og ved utmålingen.

Finanstilsynet har i sin vurdering bl.a. lagt vekt på at Selskapet har forsømt å etterleve en helt sentral og grunnleggende bestemmelse i prospektregelverket om plikten til å utarbeide EØS- prospekt ved notering. Prospektplikten ved notering av aksjer innenfor EØS fremgår klart av

---

<sup>3</sup> Ved beregning av om terskelen på 20 prosent er overskredet, følger det av veiledning fra ESMA at hver notering vurderes individuelt og verdipapirer som allerede er notert innenfor unntaket de siste 12 måneder skal tas med i beregningen. Selskapets notering 17. august utgjorde 27 prosent av allerede noterte aksjer. Selskapets notering 26. august medførte en samlet økning av noterte aksjer på 39 prosent (sum nye aksjer/antall etter første notering)

Prospektforordningen art 3 nr. 3. Denne plikten påhviler selskapet og det er derfor ikke av betydning at notering av aksjene ble akseptert av Oslo Børs. Prospektet skulle vært utarbeidet og publisert av selskapet før aksjenoteringen. Finanstilsynet kan heller ikke se at det er relevant at selskapet har utarbeidet prospekter i forbindelse med tidligere kapitalforhøyelser hvor aksjene i ES-OSL den gang ble ansett å utgjøre depotbevis. Dersom det for Selskapet var uklart om det forelå prospektplikt, kunne en nærmere undersøkelse eller henvendelse til Finanstilsynet forebygget overtredelsen.

Finanstilsynet har ikke grunnlag for å mene at Selskapet bevisst har overtrådt prospektregelverket, men mener at det foreligger uaktsomhet. Finanstilsynet forventer som nevnt, at aktører som opererer i kapitalmarkedet etablerer tilstrekkelig kunnskap om gjeldende regelverk forut for notering av verdipapirer. Selskapets opplysninger om finansielle vanskeligheter er ikke unikt for mange selskaper som må innhente mer kapital. Dette er snarere med på å underbygge behovet for prospektplikten, enn det motsatte. Gebyret anses ikke uforholdsmessig hensett til Selskapets finansielle posisjon. Det er også lagt vekt på at overtredelsen har medført en besparelse for Selskapet ved at kostnader til utarbeidelse av EØS- prospekt er unngått. Selv om det er utarbeidet amerikansk prospekt hvor nedlagt arbeid og materiell kunne vært nyttiggjort ved utarbeidelse av EØS- prospekt, er det utvilsomt at Selskapet ville hatt kostnader ved utarbeidelse av et eget EØS- prospekt. Selskapets overtredelse av prospektplikten ble på selvstendig grunnlag avdekket av Finanstilsynet. Selskapet samarbeid og tilgjengelighet under prosessen har bidratt til en klargjøring av enkelte faktaopplysninger. Det er vanskelig å se at dette skal tillegges vekt for vurderingen. Heller ikke den omstendighet at utarbeidelse av nytt prospekt vil dekke de utstedte aksjene, vil etter Finanstilsynets vurdering være relevant. Prospekt i forbindelse med notering av aksjene skulle vært publisert før aksjene ble notert. Prospekt som utarbeides i ettertid vil ikke avhjelpe overtredelsen. Det vises også til at aksjene har vært notert siden august 2022.

Når det gjelder Selskapets henvisning til tidligere overtredelsessaker der det er gitt lavere gebyr eller kun kritikk, er disse av svært eldre dato eller omhandler andre forhold. Finanstilsynet anser ikke at disse sakene som sammenliknbare.

## **6 Vedtak**

På bakgrunn av de forhold som er omtalt ovenfor ilegger Finanstilsynet Borr Drilling Limited et overtredelsesgebyr på kr. 1.000.000, jf. vphl. § 21-4.

Dette vedtaket kan påklages innen 3 uker etter at vedtaket er mottatt. Klage sendes Finanstilsynet. Klageinstans er Finansdepartementet. Forvaltningsloven §§ 18 og 19, om partenes adgang til å gjøre seg kjent med sakens dokumenter, gjelder. Det kan søkes om utsatt iverksetting av vedtaket, jf. forvaltningsloven § 42.

Overtredelsesgebyrer innkreves av Skatteetaten ved Statens innkrevingsentral. I tilfeller der vedtaket ikke påklages vil Statens innkrevingsentral sende krav om betaling umiddelbart etter klagefristens utløp. I tilfeller der vedtaket påklages, sendes kravet etter at klagen er avgjort av Finansdepartementet. Statens innkrevingsentralers frist for betaling er 3 uker etter faktura er sendt.

Finanstilsynet viser til verdipapirlovgivningens regler om offentliggjøring av innsideinformasjon, jf. forordning (EU) nr. 596/2014 (markedsmisbruksforordningen) art. 17 nr. 1, jf. art. 7, jf. vphl § 3-1

første ledd. Finanstilsynet legger til grunn at foretaket vurderer sin behandling av informasjonen iht. disse reglene.

For Finanstilsynet

Anne Merethe Bellamy  
direktør

Lars Jacob Braarud  
seksjonssjef

*Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.*

Kopi til:  
Borr Drilling Limited v/Magnus Vaaler