

## **BØRSKLAGENEMNDEN – SAK 3/2010**

Avgjørelse av 23. juni 2010 av klage fra Seadrill Limited over Oslo Børs ASAs vedtak av 12. mai 2010, der børsen besluttet å omgjøre sitt vedtak av 25. mars 2010, slik at deler av krav om daglig mulkt ble ettergitt.

### **1. Klagesaken og Børsklagenemndens sammensetning**

Saken gjelder spørsmål om ettergivelse av krav om daglig mulkt som Seadrill Limited ble ilagt ved børsens vedtak av 28. februar 2007. Dagmulkten ble ilagt fordi Seadrill Limited først ikke etterkom Børsklagenemndens vedtak av 12. desember 2006, der det ble fastsatt at selskapet pliktet å fremsette tilbud på samtlige utestående aksjer i Eastern Drilling.

I brev av 28. januar 2010 anmodet Seadrill Limited (Seadrill, selskapet, klager) v/ advokat Arne Tjaum i advokatfirmaet BÅHR Oslo Børs (børsen) om å omgjøre sitt vedtak av 28. februar 2007 om daglig mulkt.

I vedtak av 25. mars 2010 avsto børsstyret anmodningen.

Seadrill påklaget i brev av 8. april 2010 børsstyrets vedtak til Børsklagenemnden.

I vedtak av 12. mai 2010 omgjorde børsstyret sitt vedtak av 25. mars 2010, slik at børsen besluttet delvis å ettergi kravet om renter knyttet til manglende betaling av dagmulkt.

Seadrill påklaget i brev av 26. mai 2010 børsstyrets vedtak av 12. mai 2010 til Børsklagenemnden, under henvisning til at dagmulktkravet burde reduseres ytterligere.

Oslo Børs har vurdert klagen, men har ikke funnet grunn til å omgjøre sitt vedtak. Saken ble derfor ved brev av 16. juni 2010 oversendt Børsklagenemnden for behandling, jf. børsforskriften § 37 sjette ledd og forvaltningsloven § 33 fjerde ledd.

Børsklagenemnden har behandlet saken i møte 23. juni 2010. Ved behandlingen deltok Bjørg Ven, Trygve Bergsåker, Jøril Mæland, Kirsten Sandberg og Bernt Zakariassen.

### **2. Sakens bakgrunn**

Børsklagenemnden fattet 12. desember 2006 slikt vedtak:

- 1. Børsstyrets vedtak av 25. oktober 2006 om å konsolidere SeaDrill Ltd og Carnegie ASA i forhold til reglene om tilbudsplikt for såvidt gjelder aksjer i Eastern Drilling ASA blir å stadfeste.*
- 2. SeaDrill Ltd plikter å gi nytt tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i Eastern Drilling ASA.*

Seadrill varslet i børsmelding 9. januar 2007 at selskapet ville gå til søksmål for å få prøvet Børsklagenemndens vedtak for domstolene. Samme dag søkte Seadrill børsen om utsatt iverksettelse av vedtaket inntil rettskraftig dom i det varslede søksmålet forelå, jf. forvaltningsloven § 42.

Børsklagenemnden besluttet 20. februar 2007 at vedtaket av 12. desember 2006 ikke skulle gis utsatt iverksettelse.

I brev av 22. februar 2007 varslet Oslo Børs Seadrill om at børsen vurderte å fatte vedtak om daglig mulkt med inntil MNOK 2 per påløpte børsdag inntil selskapet oppfylte Børsklagenemndens vedtak av 12. desember 2006.

Børsstyret fattet 28. februar 2007 slikt vedtak:

*”Med hjemmel i verdipapirhandelloven § 14-1 første ledd pålegges Seadrill Limited å betale en løpende daglig mulkt på MNOK 2 – tomillionerkroner – for hver påbegynt børsdag inntil Seadrill Limited oppfyller børsklagenemndens vedtak 6/2006. Mulkten begynner å løpe fra og med 21. mars 2007.”*

Den 7. mars 2007 tok Seadrill ut stevning for Oslo tingrett mot Oslo Børs ASA, med påstand om at Børsklagenemndens vedtak av 12. desember 2006 var ugyldig.

Etter klage fra minoritetsaksjonærer i Eastern Drilling ASA, som mente at dagmulkten var for lav, besluttet børsstyret 28. mars 2007 å forhøye dagmulkten til MNOK 4 per dag med virkning fra 23. april 2007.

Den 20. april 2007 fremmet Seadrill pliktig tilbud i samsvar med Børsklagenemndens vedtak av 12. desember 2006. Tilbudet ble gjennomført 24. mai 2007, med tilnærmet full tilslutning.

Oslo Børs sendte 7. mai 2007 påkrav til Seadrill for betaling av dagmulkten, med betalingsfrist 21. mai 2007. Dagmulkt hadde påløpt i 19 børsdager før tilbudet ble fremsatt, og kravet utgjorde dermed MNOK 38. Forsinkelsesrenter ble ikke særskilt omtalt i brevet. Kravet er ikke betalt.

I søksmålet vedrørende gyldigheten av Børsklagenemndens vedtak av 12. desember 2006, tapte Seadrill både i tingretten og lagmannsretten. Seadrill anket lagmannsrettens dom til Høyesterett, som ved beslutning av 26. juni 2009 besluttet ikke å tillate anken fremmet.

Staten v/Finansdepartementet, som er kreditor for kravet om dagmulkt, sendte 5. oktober 2009 betalingspåminnelse til Seadrill med ny betalingsfrist 21. oktober 2009. Vedlagt betalingspåminnelsen fulgte beregning av forsinkelsesrenter, per 9. oktober utgjorde kravet i følge betalingspåminnelsen NOK 48 134 026 inkludert forsinkelsesrenter.

Den 23. desember 2009 sendte regjeringsadvokaten på vegne av Staten v/Finansdepartementet varsel til Seadrill i henhold til tvangsfullbyrdelsesloven § 4-18, jf. § 4-19. Utleggingsbegjæring til namsfogden i Oslo ble fremsatt 3. februar 2010.

I brev av 28. januar 2010 anmodet Seadrill børsen om å omgjøre sitt vedtak av 28. februar 2007 om daglig mulkt.

Børsen forela i brev av 8. februar 2010 Seadrills anmodning for staten v/ Finansdepartementet for eventuelle synspunkter, under henvisning til at mulkten tilfaller statskassen.

I brev av 5. mars 2010 ga Finansdepartementet uttrykk for at børsstyret måtte avslå Seadrills anmodning. I brevet ble det blant annet vist til at en eventuell omgjøring ville gi et uheldig signal til markedet, og at hensynet til reglens preventive effekt og likebehandling talte imot ettergivelse. Departementet viste også til at det skyldtes forhold på Seadrills side at beløpet har blitt høyt.

I vedtak av 25. mars 2010 avslo børsstyret Seadrills anmodning. Øvrige opplysninger om klagesaken fremgår ovenfor under pkt. 1, og det vises til fremstillingen der. For en nærmere redegjørelse for børsens vedtak, vises til fremstillingen nedenfor under pkt. 4.

### **3. Rettslig grunnlag**

Børsstyrets vedtak av 28. februar 2007 om å ilegge Seadrill dagmulkt ble fattet med hjemmel i dagjeldende verdipapirhandellov (lov 19. juni 1997 nr. 79) § 14-1. Bestemmelsens første til tredje ledd lød:

*”Børsen kan ilegge foretak eller person som forsømmer sine plikter etter kapittel 4 en daglig mulkt som påløper inntil forholdet er rettet.*

*Børsen fastsetter mulktens størrelse. Mulkten tilfaller statskassen.*

*Påløpt mulkt forfaller til betaling ved påkrav og er tvangsgrunnlag for utlegg.”*

Spørsmål om ettergivelse av kravet om dagmulkt er ikke regulert i lov eller forskrift.

Børsen har vist til forvaltningsloven (lov 10. februar 1967) § 35 som grunnlag for sitt vedtak om delvis ettergivelse av kravet om daglig mulkt. Bestemmelsens første og annet ledd lyder:

*”Et forvaltningsorgan kan omgjøre sitt eget vedtak uten at det er påklaget dersom*

- a) endringen ikke er til skade for noen som vedtaket retter seg mot eller direkte tilgodeser eller*
- b) underretning om vedtaket ikke er kommet fram til vedkommende og vedtaket heller ikke er offentlig kunngjort, eller*
- c) vedtaket må anses ugyldig.*

*Foreligger vilkårene etter første ledd, kan vedtaket omgjøres også av klageinstansen eller av annet overordnet organ.”*

## **4. Børsens vedtak**

### **4.1 Børsens vedtak av 25. mars 2010**

Børsstyret besluttet 25. mars 2010 å opprettholde sitt vedtak av 28. mars 2007, det vil si ikke å ettergi dagmulktkravet. Det fremgår av børsstyrets begrunnelse at det særlig ble lagt vekt på at Finansdepartementet, som er kreditor for kravet og som har et overordnet ansvar for tilsynet med handelen i finansielle instrumenter og verdipapirhandellovgivningen iht. verdipapirhandelloven § 15-1, var sterkt imot en reduksjon av mulktens størrelse. Det ble også vist til at preventive hensyn tilsier at dagmulkten opprettholdes. Dessuten ble det vist til at tvangsmulkten ble ilagt måneder etter at saken var rettslig avklart av tilbudsmyndighetene, slik at Seadrill hadde hatt tid til å fremme tilbudet uten at dagmulkt påløp.

### **4.2 Børsens vedtak av 12. mai 2010**

I vedtak av 12. mai 2010 bemerker børsstyret innledningsvis at adgangen til å omgjøre vedtak om dagmulkt anses å ligge hos børsen, selv om kravet om dagmulkt tilfaller statskassen. Børsstyret uttaler deretter at ettergivelse av dagmulktkrav ikke er lovregulert og må baseres på konkrete rimelighetsbetraktninger. Børsstyret fatter deretter slikt vedtak:

*"Børsens vedtak 25. mars 2010 om ikke å ettergi dagmulkt ilagt Seadrill Limited 28. mars 2007 omgjøres.*

*Børsen viser til at domstolsprøving av forvaltningsvedtak er en grunnleggende rettighet. Dette aspektet ble først påpekt i klagerunden, og børsen har ikke tidligere vurdert om domstolsbehandlingen burde innvirke på dagmulkten størrelse. Børsen finner det rimelig at betalingsforpliktelsen i denne saken ikke øker i omfang som følge av Seadrills bruk av denne retten. Etter det børsen er kjent med var det heller ingen korrespondanse om dagmulkten under domstolsbehandlingen. Børsens faktura på dagmulkten av 7. mai 2007 omtalte ikke forsinkelsesrentene, og børsen sendte ikke purring da kravet ikke ble betalt ved forfall. Sett i sammenheng med de øvrige omstendighetene, særlig dagmulkten betydelige størrelse og den forestående domstolsbehandlingen om gyldigheten av vedtaket, erkjennes at manglende informasjon fra børsen om at forsinkelsesrenter ville påløpe, kan ha gitt Seadrill en berettiget forventning om at dagmulktskravet var stilt i bero inntil rettskraftig avgjørelse forelå. Ut fra rimelighetsbetraktninger tilsier dette at det ikke løper renter på kravet frem til Høyesteretts beslutning om ikke å tillate Seadrills anke fremmet. En nedskrivning av dagmulktskravet på dette grunnlag, som opprettholder betalingsforpliktelsens opprinnelige omfang, innebærer etter børsens oppfatning generelt sett liten risiko for negativ innvirkning på dagmulktskravs preventive effekt.*

*Børsen finner etter dette å kunne ettergi dagmulkten med et beløp som tilsvarende de renter som påløp mens saken var til behandling i domstolen, dvs. renter frem til mottak av Høyesteretts beslutning 1. juli 2009. Dagmulktskravet nedsettes med et beløp tilsvarende forsinkelsesrentene påløpt under domstolsbehandlingen, dvs. NOK 9 286 053."*

#### **4.3 Børsens vedtak av 16. juni 2010**

Børsstyret legger til grunn at et vedtak om ikke å ettergi dagmulkt er et enkeltvedtak som kan påklages, jf. forvaltningsloven § 2 første ledd bokstav a og børsforskriften (forskrift 29. juni 2007 nr. 875) § 35 første ledd. Børsstyret viser i den forbindelse til at avgjørelse om nedsettelse av merverdiavgiftskrav og bidragsfogdens avgjørelse om ikke å ville innfordre underholdsbidrag, er vurdert som enkeltvedtak, jf. uttalelsene til Justisdepartementets lovavdeling med journalnr. hhv. 949/94E og 2022/73E.

Videre legger børsstyret til grunn at det er adgang til å påklage omgjøringsvedtaket av 12. mai 2010, siden dette bare innebærer delvis omgjøring.

Børsstyret uttaler deretter at Seadrill ikke har noe rettskrav på å få nedsatt dagmulkten, og at spørsmålet om ettergivelse må baseres på en konkret rimelighetsvurdering. Videre heter det i vedtaket:

*"Det klare utgangspunktet for en slik vurdering må være at dagmulkt – av sterke preventive hensyn – skal betales uavhengig av størrelsen.*

*Den betydelige størrelsen på dagmulkten gjenspeiler Børsklagenemndens og børsens vurdering av alvoret i det bakenforliggende forholdet kombinert med tidsfaktoren. Børsen antar at den eskalerte dagmulkten og dens endelige størrelse i realiteten fremtvang det pliktige tilbudet i tråd med pålegget og at det pliktige tilbudet ikke ville ha blitt fremmet dersom børsen ikke hadde ilagt dagmulkt av denne størrelse."*

Børsstyret viser deretter til de vurderinger som lå til grunn for at deler av forsinkelsesrentene ble besluttet ettergitt i vedtak av 12. mai 2010.

Deretter går børsstyret over til å vurdere om det er grunnlag for ytterligere nedskrivning av kravet, herunder rentekravet.

Når det gjelder Seadrills anførsel om at dagmulkten har pønalt karakter, uttaler børsstyret at dagmulkten verken har slikt formål mens den løper eller på inndrivelsesstadiet. Videre heter det i vedtaket:

*”Seadrill har riktignok fremmet og gjennomført et pliktig tilbud i tråd med børsens standpunkt. Fremtvingelse av et pliktig tilbud er imidlertid i kjernen av dagmulktens formål. Å slette eller redusere dagmulkten som følge av gjennomføring av den handling som dagmulkten skal fremtvinge, ville vært i strid med formålet med dagmulkten og kunne påvirke dagmulktens effekt.”*

Det foreligger ingen klar eller entydig praksis når det gjelder ettergivelse av dagmulkt, verken innenfor børs- og verdipapirretten eller generelt. Børsen finner ikke støtte i praksis for at nedsettelse av dagmulkt har en utbredelse utover mer spesielle tilfeller.

Vedrørende Seadrills anførsel om at dagmulkten må ses i lys av det ytterligere finansieringsbehovet på NOK 2,4 milliarder, viser børsen til at det kun er den økte finansieringsbyrden på MNOK 850 som eventuelt er relevant. Denne byrden er imidlertid først og fremst en direkte konsekvens av at tilbudsplikt inntrådte på konsolidert basis, og bør ikke danne grunnlag for å ettergi dagmulkten.

Videre kan det i følge børsstyret anføres at Seadrill, sett hen til eierandelen på 60 prosent, hadde en likviditetsfordel som oversteg besparelsen på å ikke betale dagmulkten.

Etter å ha vurdert saken på nytt, kan børsstyret ikke se at det har fremkommet konkrete rimelighetsgrunner som tilsier at dagmulktkravet reduseres ytterligere. Børsstyret besluttet deretter å opprettholde sitt vedtak av 12. mai 2010.

## **5. Klagers anførsler**

I klage av 26. mai 2010 ber Seadrill Børsklagenemnden om å foreta en ytterligere reduksjon i kravet sammenlignet med den reduksjon børsen har foretatt ved sitt vedtak av 12. mai 2010. Seadrill mener at dagmulkten bør reduseres med et atskillig større beløp enn det børsstyret har gjort. I klagen av 26. mai 2010 heter det blant annet:

*”Sammenlignet med bøter taler man fortsatt om en av norgeshistoriens største. For mange vil det nok være en uforklarlig kontrast til påstått grov manipulering av regnskaper i et børsnotert selskap som har gitt 4 millioner i forelegg og påstått innsidehandel fra DnB NORs side som medførte et forelegg på 12 millioner. Sistnevnte ble av media omtalt som en ”kjempebot”. I vårt tilfelle er det til sammenligning tale om 19 dagers forsinket fremsettelse av et bud hvis gjennomføring medførte et finansieringsbehov på 2.4 milliarder kroner. De tidligere aksjonærene i Eastern har således fått det børsen mente de hadde krav på. Dagmulkten er kun et spørsmål om hva som skal tilfalle staten, og staten er på ingen måte skadelidende i denne saken. Rimelighetshensyn tilsier derfor at det foretas en betydelig reduksjon av kravet.”*

Videre mener Seadrill at hensynet til den alminnelige rettsfølelse tilsier at Børsklagenemnden reduserer dagmulktkravet ytterligere. Omverdenens reaksjon etter at børsen besluttet delvis nedsettelse av kravet 12. mai 2010, synes i hovedsak å være undring over at man nå vil inndrive dagmulkten.

Seadrill viser dessuten til de grunner for nedsettelse av dagmulkten som var angitt i selskapets klage av 8. april 2010. Der fremgår blant annet følgende:

*"I samsvar med forvaltningspraksis på andre rettsområder hvor det opereres med dagmulkt, blant annet i plan- og bygningsretten samt etter forurensningsloven, anmodes det om at Børsklagenemnden foretar et helhetsskjønn og ettergir dagmulkten i så stor utstrekning som Børsklagenemnden, etter sin selvstendige vurdering, finner rimelig.*

I klagen av 8. april 2010 påpeker Seadrill videre at selskapet – riktignok med 19 dagers forsinkelse – fremsatte pliktig tilbud og foretok oppgjør til aksjonærene i Eastern Drilling på en måte som ikke medførte kritikk fra noe hold. Gjennomføringen av tilbudet medførte et finansieringsbehov på ca 2,4 milliarder kroner. Seadrill har gjort opp alle sine forpliktelser overfor både staten og børsen i forbindelse med det etterfølgende søksmålet om gyldigheten av konsolideringsvedtaket. Dagmulktkravet er det eneste som gjenstår.

Seadrill mener at preventive hensyn vanskelig kan gis særlig vekt, all den tid det utvilsomt er adgang til å nedsette dagmulkten. I børsforskriften § 30 fjerde ledd og § 32 fjerde ledd er det gitt uttrykkelige påminnelser om at regulert marked helt eller delvis kan ettergi dagmulkt. Børsen har med rette antatt at det samme må gjelde dagmulkt i saker som angjeldende. Videre uttaler Seadrill:

*"I forvaltningspraksis ser man da også at vedtak om helt eller delvis ettergivelse av påløpt dagmulkt gjerne begrunnes i at det formål som er søkt oppnådd ved dagmulkten, er oppnådd ved at den angjeldende part faktisk har oppfylt sine forpliktelser."*

Ettergivelse vil antakelig ut fra prevensjonshensyn være mindre betenkelig i denne saken enn i de fleste tilfeller, når man ser hele sakskomplekset under ett.

Det er etter Seadrills oppfatning svært urimelig å legge vekt på at selve vedtaket om dagmulkt ikke ble påklaget av Seadrill i 2007. På det tidspunkt var hovedsaken å få prøvet konsolideringsvedtaket, og det å påklage vedtaket om dagmulkt ble vurdert som en unødvendig utvidelse av tvistebehandlingen.

I klagen av 8. april 2010 heter det videre:

*"Det hevdes at et vedtak om dagmulkt i seg selv ikke er et vedtak av pønalt karakter. På inndrivelsesstadiet, og særlig i en sak hvor selve inndrivelsen først initieres ca. 3 år etter at vedtaket ble truffet, fremstår imidlertid en påløpt dagmulkt i et annet lys... I en slik vurdering blir det for snevert bare å vurdere den angjeldende parts finansielle yteevne, hvor yteevnen for øvrig allerede har vært avgjørende for i det hele tatt å kunne gjennomføre det pliktige tilbudet. I tillegg må man blant annet, igjen ut fra en helhetsvurdering av sakskomplekset, også gjøre en proporsjonalitetsbetraktning. I angjeldende sak starter den med det særdeles byrdefulle konsolideringsvedtaket som*

*bakteppe. På dette grunnlag skal så dagmulktkravet vurderes opp mot den overtredelse som er begått. I et slikt perspektiv fremstår unektelig en inndrivelse av 50 millioner kroner i dagmulkt 3 år etter budgjennomføringen som utenfor enhver rimelig proporsjon.”*

## **6. Børsklagenemndens vurdering**

Børsklagenemnden, som har full prøvelsesadgang i saken, har vurdert rimeligheten i å opprettholde den ilagte dagbot og slutter seg til børsens syn på dette spørsmål.

Børsklagenemnden viser til børsens vedtak av 12. mai og 16. juni 2010 og tiltrer i det vesentlige børsens begrunnelse for at den påløpte bot ikke ettergis. I tillegg kommer det forhold at ettergivelse av dagmulkten faktisk ble tilbudt Seadrill som del av et forlik hvoretter Seadrill på sin side skulle la være å anke tingrettsdommen. Seadrill ønsket ikke å gå inn på et slikt forlik. Børsklagenemnden kan ikke se at det foreligger grunner som tilsier at dagmulkten som er påløpt som følge av børsens vedtak den 28. februar 2007, skulle ettergis helt eller delvis.

Derimot finner Børsklagenemnden grunn til å påpeke at det påløpte dagmulktkrav er et offentligrettslig krav. Det dreier seg derfor ikke om et krav på formuerettens område, og loven om forsinkelsesrenter kan følgelig ikke anvendes, jf. lovens § 1. Så vidt Børsklagenemnden kan se, foreligger heller ingen annen hjemmel for å beregne forsinkelsesrenter av et slikt krav.

Det kan derfor i høyden bli snakk om å kunne kreve avsavnsrenter for den periode påløpt dagmulkt ikke er betalt. Her var forholdet at påløpt dagmulkt første gang ble forsøkt innfordret den 7. mai 2007 med 14 dagers betalingsfrist. I dette påkravet var renter ikke nevnt. På det tidspunkt hadde Seadrill anlagt søksmål for Oslo tingrett for å få prøvet gyldigheten av Børsklagenemndens vedtak av 12. desember 2006, vedtaket som dannet grunnlaget for ileggelsen av dagmulkten. Det skjedde så ikke noe mer med innkrevingen av dagmulkten før mot slutten av 2009, altså nesten 2 ½ år senere.

Børsklagenemnden finner det rimelig at det i dette tilfellet ikke beregnes renter for perioden frem til oktober 2009. Nemnden legger da særlig vekt på at det i fakturaen av 7. mai 2007 ikke er nevnt noe om renter, og at renter første gang bringes på banen ved departementets betalingspåminnelse av 5. oktober 2009, da det ble krevet forsinkelsesrenter med mer enn 9 MNOK.

Som nevnt finner Børsklagenemnden at det ikke foreligger hjemmel for å beregne renter etter forsinkelsesrenteloven. Dersom det i det hele tatt skal beregnes renter, må det være ut fra en betraktning om avsavnsrente. På grunn av den passivitet som her er utvist med hensyn til å orientere Seadrill både om forventet betaling og renteberegning, finner Børsklagenemnden det rimelig at en eventuell rente i dette tilfellet tidligst bør beregnes fra den betalingsfrist som ble satt fra Finansdepartementets side i siste omgang, dvs fra 21. oktober 2009.

Børsklagenemnden traff deretter slikt enstemmig

**vedtak:**

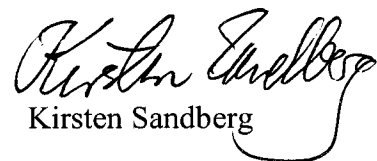
Oslo Børs' vedtak av 12. mai 2010 opprettholdes med den endring at kravet på morarenter etter lov om forsinkelsesrenter bortfaller i sin helhet. Dersom det kreves avsavnsrenter av dagmulktbeløpet, skal disse tidligst beregnes fra 21. oktober 2009.

  
Bjørg Ven

  
Trygve Bergsaker

  
Bernt Zakariassen

  
Jørl Mæland

  
Kirsten Sandberg