

**FINANSTILSYNET**THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Olav Thon Eiendomsselskap ASA
Postboks 489 Sentrum
0105 OSLO

Vår referanse
25/13586
Deres referanse

21.01.2026

Vedtak om overtredelsesgebyr

1 Innledning

Finanstilsynet viser til e-post mottatt 14. oktober 2025 fra [REDACTED], med Olav Thon Eiendomsselskap ASA ("Selskapet") som kopimottaker, om utvidelse av obligasjonslån NO0012495342 (OLT147), Finanstilsynets forespørsel om ytterligere opplysninger den 24. oktober 2025, Selskapets oversendelse av etterspurt informasjon den 31. oktober 2025 og Finanstilsynets varsel om overtredelsesgebyr av 10. desember 2025.

Finanstilsynet har vurdert forholdet og finner at det foreligger brudd på prospektforordningen artikkel 3 nr. 3, jf. verdipapirhandelloven ("vphl.") § 7-1, ved at låneutvidelsen ble tatt opp til handel på regulert marked uten gyldig EØS-prospekt.

På denne bakgrunn har Finanstilsynet vedtatt å ilegge Selskapet et overtredelsesgebyr på 750 000 kroner.

2 Rettslige utgangspunkter

2.1 Krav til EØS-prospekt

Kravet til utarbeidelse og offentliggjøring av prospekt ved offentlige tilbud og notering av verdipapirer på regulert marked følger av prospektforordningen¹, som er gjennomført i vphl. kapittel 7-1.² Kravet 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.

Etter prospektforordningen artikkel 3 nr. 3 skal det utarbeides og offentliggjøres et prospekt som oppfyller prospektforordningens krav 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.

¹ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/1129 av 14. juni 2017 om prospekter ved offentlige tilbud og notering av verdipapirer på regulert marked, endret ved forordning (EU) 2019/2115 og forordning (EU) 2021/337.

² EØS-avtalen vedlegg IX nr. 29bd, med de tilpasninger som framgår av protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig, jf. vphl. § 7-1 første ledd.

2.2 Overtredelsesgebyr

Finanstilsynet kan etter vphl. § 21-4 første ledd ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av reglene i vphl. kapittel 7. Skyldkravet er uaktsomhet, jf. vphl. § 21-9 annet ledd og forvaltningsloven ("fvl.") § 46 første ledd.

Etter vphl. § 21-14 kan det ved avgjørelsen av om administrativ sanksjon skal ilegges og ved utmåling, tas hensyn til blant annet overtredelsens grovhet og varighet, graden av skyld, overtrederens finansielle styrke, oppnådd fortjeneste eller unngått tap, tap påført tredjepart, vilje til å samarbeide med myndighetene og tidligere overtredelser.

Også de forhold som nevnt i fvl. § 46 annet ledd kan hensyntas, herunder blant annet sanksjonens preventive virkning, overtredelsens grovhet, om foretaket kunne ha forebygget overtredelsen og om overtredelsen er begått for å fremme foretakets interesser.

Overtredelsesgebyret kan fastsettes på inntil 47 millioner kroner, eller opptil 3 prosent av den samlede årsomsetningen etter siste godkjente årsregnskap, jf. vphl. § 21-4 annet ledd. For selskap som utarbeider konsernregnskap i henhold til regnskapsdirektivet³ fastsettes relevant samlet årsomsetning på grunnlag av siste tilgjengelige, godkjente konsernregnskap, jf. prospektforordningen artikkel 38 nr. 2 bokstav d.

3 Sakens bakgrunn

15. mai 2025 gjennomførte Selskapet to utvidelser av det eksisterende obligasjonslånet⁴. Det ble først emittert NOK 400 millioner, og deretter ytterligere NOK 700 millioner under samme lånestruktur, tilsvarende en samlet økning på NOK 1,1 milliard. Dette utgjør 220 prosent av det opprinnelige lånebeløpet på NOK 500 millioner. Samme dag informerte Selskapet markedet om utvidelsene gjennom børsmeldinger og ved å publisere lånedokumentene på sitt nettsted. Begge emisjonene ble fulltegnet, og investorene ble tildelt obligasjonene 20. mai 2025.

Selskapets siste grunnprospekt var gyldig fram til 4. april 2025. I etterkant av låneutvidelsene utarbeidet Selskapet et nytt grunnprospekt, som ble godkjent av Finanstilsynet 15. september 2025. Det forelå følgelig ikke grunnprospekt for emisjonene gjennomført 15. mai 2025.

Under grunnprospektet Finanstilsynet godkjente 15. september 2025 ble endelige vilkår for en ny transje under samme lånestruktur utarbeidet og publisert. I de endelige vilkårene fremgikk en oversikt over alle transjer under denne lånestrukturen, herunder transjene som denne saken gjelder. Fravær av prospekt ble ikke avdekket i forbindelse med utarbeidelse av disse endelige vilkårene.

De omtalte feilene knyttet til utstedelse av obligasjoner uten gyldig grunnprospekt ble først varslet av [REDACTED] ved e-post den 14. oktober 2025. Finanstilsynet har lagt til grunn at varsling skjedde i forståelse med Selskapet. Finanstilsynet ba deretter, i e-post av 24. oktober 2025, Selskapet om å redegjøre for saken. Redegjørelsen ble oversendt til Finanstilsynet 31. oktober 2025. I redegjørelsen framgår det at de nye obligasjonene ved en feiltakelse ble registrert på det eksisterende børsnoterte ISIN, framfor et midlertidig ISIN. Som følge av at Euronext Oslo Børs månedlig oppdaterer ("vasker") noterte obligasjonslån mot beholdningene i Verdipapirsentralen (VPS), ble låneutvidelsen dermed tatt opp til handel på regulert marked uten at gyldig prospekt forelå.

³ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU av 26. juni 2013 om årsregnskaper, konsernregnskaper og tilhørende rapporter for visse typer foretak, om endring av europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF og om oppheving av rådsdirektiv 78/660/EØF og 83/349/EØF.

⁴ ISIN NO0012495342 (OLT147)

I Finanstilsynets varsel om overtredelsesgebyr av 10. desember 2025 ble Selskapet varslet om at Finanstilsynet vurderte å ilegge overtredelsesgebyr på 750 000 kroner for brudd på prospektplikten. I varselet ble Selskapet gitt frist til 5. januar 2026 for å inngi eventuelle merknader. Finanstilsynet mottok ingen merknader innen fristen.

4 Finanstilsynets vurdering

Manglende utarbeidelse og offentliggjøring av EØS-prospekt før notering innebærer at Selskapets forpliktelser etter prospektforordningen artikkel 3 nr. 3 ikke var oppfylt. Finanstilsynet legger etter dette til grunn at de objektive vilkårene for å ilegge overtredelsesgebyr etter vphl. § 21-4 første ledd er oppfylt.

Ved vurdering av om de subjektive vilkårene i verdipapirhandelloven er oppfylt, har Finanstilsynet lagt til grunn [REDAKERT] og Selskapets forklaring i brev av 14. oktober 2025 og 31. oktober 2025. Finanstilsynet finner at svikt i interne rutiner som følge av høyt arbeidspress og lav bemanning som medførte at utvidelsen feilaktig ble registrert på eksisterende ISIN, ikke kan unnskylde at Selskapet unnlot å utarbeide prospekt i forbindelse med noteringen på Oslo Børs. Aktsomhetsnormen for foretak underlagt verdipapirhandelloven er streng og omfatter en plikt til å ha tilstrekkelige ressurser og adekvate rutiner for å sikre etterlevelse av gjeldende regelverk. Det kan heller ikke tillegges vekt at låneutvidelsen automatisk ble tatt opp til notering som følge av etablerte prosesser hos Euronext Oslo Børs. Den som søker opptak til notering er ansvarlig for at plikten til å offentliggjøre prospekt overholdes.

På denne bakgrunn legger Finanstilsynet til grunn at Selskapet eller noen som har opptrådt på dets vegne har handlet uaktsomt ved å unnlate å sørge for at gyldig prospekt forelå før noteringen fant sted.

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

Vphl. § 21-14 angir momentene som kan hensyntas både ved avgjørelsen av om overtredelsesgebyr skal ilegges, og ved utmålingen. Finanstilsynet har foretatt en konkret vurdering av informasjonen som foreligger, opp mot den aktuelle handlingsnormen og hensynene bak denne.⁵

Ved valg av reaksjon har Finanstilsynet særlig lagt vekt på at forsømmelsen gjelder en helt sentral og grunnleggende bestemmelse i prospektregelverket, og at utvidelsen på 220 prosent er vesentlig større enn hva unntaksbestemmelsen i Prospektforordningen artikkel 1 nr. 5 bokstav a) åpner for.

Finanstilsynet anser overtredelsen som grov, og finner at Selskapet bør ilegges overtredelsesgebyr.

Ved utmålingen er det lagt vekt på prospektets funksjon som informasjonssikring for markedet. At det på et senere tidspunkt ble sendt inn prospekt, bidrar ikke til å avhjelpe fraværet av pliktig informasjon på noteringstidspunktet. Det samme gjelder det forhold at Selskapet kort tid før noteringen hadde et gyldig grunnprospekt. Selskapet opplyser at markedet ble informert om utvidelsene gjennom børsmeldinger og ved å publisere lånedokumentene på sitt nettsted på samme dag som noteringen. Finanstilsynet har hensyntatt dette i utmålingen, men peker på at kravet om utarbeidelse og offentliggjøring av prospekt er uavhengig av markedets øvrige informasjonstilgang, og annen tilgjengelig informasjon kan ikke reparere manglende offentliggjøring av prospekt.

⁵ Se Prop. 96 LS (2018–2019) punkt 7.6.5.6.

Finanstilsynet finner videre å tillegge egenvarslingen noe vekt i formildende retning, selv om det her tok tid fra overtredelsen fant sted og til forholdet ble oppdaget og varsling ble foretatt.

Det er videre vurdert om fraværet av faktisk opplevd skade som følge av mangel på prospekt er formildende. Finanstilsynet erkjenner at obligasjoner ikke har like stor allmenn interesse eller et like bredt investorphublikum som for eksempel noterte aksjer, noe som tilsier at overtredelsen her er mindre alvorlig sett fra et investorbeskyttelsesperspektiv. Likevel er det - slik Finanstilsynet ser det - vanskelig å si noe om hvilken betydning unnlåtelsen kan ha hatt for markedsaktørenes beslutninger. Utvidelsene av obligasjonslånet utløste prospektkrav etter loven og det at en ikke umiddelbart kan identifisere virkningen for markedsaktører, tillegges ikke vekt.

Selskapet har informert om at konkrete tiltak er iverksatt for å unngå slike forhold i fremtiden. Det er Finanstilsynets forståelse at overtredelsen skyldes svikt i interne rutiner, og at tydeligere retningslinjer, opplæring og andre interne tiltak kunne ha forebygget overtredelsen. Etterfølgende styrking av ressurser og rutiner for å kunne oppfylle lovkravene fremover er en forventet konsekvens av årsakene til overtredelsen, og dette er derfor ikke tillagt vekt i formildende retning.

Finanstilsynet har ved utmåling av gebyrets størrelse tatt hensyn til Selskapets finansielle stilling. Selskapet har over mange år levert betydelige overskudd og har de siste fem årene utbetalt utbytter til aksjonærene på til sammen ca. 2,7 mrd. kroner. I 2024 hadde konsernet en samlet årsomsetning på ca. 4,96 mrd. kroner. Den øvre grensen for overtredelsesgebyrets størrelse etter vphl. § 21-4 er derfor 47 millioner kroner eller ca. 149 mill. kroner, tilsvarende 3 prosent av konsernets samlede årsomsetning i 2024. Gebyret anses ikke uforholdsmessig sett hen til selskapets finansielle stilling.

Etter en samlet vurdering finner Finanstilsynet at et overtredelsesgebyr på 750 000 kroner er en forholdsmessig reaksjon, sett i lys av overtredelsens alvor, Selskapets finansielle stilling og Finanstilsynets tidligere praksis.

5 Vedtak

På bakgrunn av de forhold som er omtalt, ilegger Finanstilsynet Olav Thon Eiendomsselskap ASA et overtredelsesgebyr på kroner 750 000, for overtredelse av prospektforordningen artikkel 3 nr. 3, jf. vphl. § 7-1.

Hjemmel for å ilegge overtredelsesgebyr er vphl. § 21-4.

Dette vedtaket kan påklages innen 3 uker etter at vedtaket er mottatt.

Klagen sendes til Finanstilsynet. Klageinstans er Finanstilsynsklagenemnda. Fvl. §§ 18 og 19, om partenens adgang til å gjøre seg kjent med sakens dokumenter, gjelder.

Overtredelsesgebyrer innkreves av Skatteetaten ved Statens innkrevingssentral. I tilfeller der vedtaket ikke påklages vil Statens innkrevingssentral sende krav om betaling umiddelbart etter klagefristens utløp. I tilfeller der vedtaket påklages, sendes kravet etter at klagen er avgjort av Finanstilsynsklagenemnda. Statens innkrevingssentrals frist for betaling er 3 uker etter at 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 informasjon iht. disse reglene.

For Finanstilsynet

Marte Voie Opland
direktør for markedstilsyn

Torbjørn Vik
seksjonsleder

Dokumentet er godkjent elektronisk.