

# Innst. O. nr. 111

(2000-2001)

## Innstilling fra finanskomiteen om lov om endringer i lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel (tiltak mot ulovlig innsidehandel mv.)

Ot.prp. nr. 80 (2000-2001)

Til Odelstinget

### 1. PROPOSISJONENS HOVEDINNHOLD

Finansdepartementet fremmer i proposisjonen forslag til endringer i lov av 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel. Forslaget bygger på et høringsnotat utarbeidet av Kredittilsynet.

Verdipapirhandelens formål er å legge til rette for sikker, ordnet og effektiv handel med finansielle instrumenter, jf. verdipapirhandelens § 1-1. I verdipapirhandelens § 2-1 er det fastsatt et forbud mot innsidehandel.

Det har fra flere hold vært hevdet at forbudet ikke har virket tilstrekkelig effektivt. Etter Finansdepartementets syn vil endringsforlaget bidra til en effektivisering, klargjøring og skjerpelse av forbudet mot ulovlig innsidehandel og av de bestemmelser som er gitt til forebygging av slik handel. Etter departementets vurdering vil de foreslåtte bestemmelsene bidra til å styrke tilliten til den organiserte omsetningen av finansielle instrumenter.

I forbindelse med forslaget til endringer i verdipapirhandelens vurderer departementet endringer i børskriften til enkelte skjerpelser av bestemmelser om informasjonsplikt som en del av tiltakene mot ulovlig innsidehandel.

Ved EØS-regler som svarer til direktiv 89/592/EØF om samordning av bestemmelsene om innsidehandel er det gitt minimumsregler om innsidehandel innen EØS. Reglene kan sies å være supplert med regler som stiller krav til landenes markedsregulering, herunder markedsadferd. For tiden arbeides det innen EU med utarbeidelse av regulering som skal forhindre markedsmanipulasjon. Dette arbeidet vil også kunne få betydning for EØS-reglene om innsidehandel.

Regler som direkte regulerer innsidehandel ble første gang innført i norsk rett ved verdipapirhandelens lov av 1985. Det ble da vedtatt både en privatrettslig ugyldighetsregel og et straffesanksjonert forbud mot misbruk av fortrolig selskapsinformasjon. Ved lov av

8. november 1991 nr. 75 om endringer i verdipapirhandelens lov av 1985 ble det vedtatt nye regler som blant annet avløste bestemmelsen om misbruk av selskapsinformasjon. Den privatrettslige ugyldighetsregel ble opphevet, og det ble tatt hensyn til direktiv 89/592/EØF om samordning av bestemmelsene om innsidehandel. I Ot.prp. nr. 72 (1990-1991) foreslo departementet i tilknytning til forslaget om innsidebestemmelse en regel om at det skulle legges til grunn at visse primærinnsidere hadde innsideopplysninger med mindre vedkommende sannsynliggjorde at han ikke hadde slike opplysninger. Hele finanskomiteen gikk imidlertid imot dette forslaget, og det ble isteden etablert et system med undersøkelses- og klareringsplikt av den samme personkretsens handler med de aktuelle verdipapirene.

Ved behandlingen av Ot.prp. nr. 73 (1999-2000) om lov om børsvirksomhet m.m. (børsloven) har finanskomiteen i Innst. O. nr. 3 (2000-2001) pkt. 6.3.14 vurdert enkelte spørsmål knyttet til blant annet ulovlig innsidehandel. Finansminister Karl Eirik Schjøtt-Pedersen redegjorde i brev 4. oktober 2000 til Arbeiderpartiets stortingsgruppe, inntatt i finanskomiteens innstilling, for departementets arbeid med den nå fremlagte proposisjonen.

### 2. BAKGRUNNEN FOR LOVFORSLAGET

I samarbeid med Oslo Børs og Økokrim foretok Kredittilsynet i 1999 en gjennomgang av arbeidsmetoder og rammebetingelser, herunder lovbestemmelser innen området ulovlig innsidehandel. I brev 31. august 1999 til Kredittilsynet forutsatte Finansdepartementet oversendelse av forslag til endringer i relevante bestemmelser i verdipapirhandelens lov.

I brev 21. januar 2000 oversendte Kredittilsynet et høringsnotat om «forslag til begrenset revisjon av verdipapirhandelens lov - tiltak mot ulovlig innsidehandel

mv.» Kredittilsynet har i samarbeidet med Oslo Børs og Økokrim vurdert en rekke sider av dagens praksis og regelverk, og foreslår flere endringer i lovreguleringen.

I brev 7. februar 2000 fikk departementet oversendt et høringsnotat fra Oslo Børs om «forslag til endring av børsforskriften §§5-1 og 10-7 - tiltak mot ulovlig innsidehandel mv.»

Notatene ble sendt på høring ved Finansdepartementets brev 21. februar 2000. Høringsfristen var 31. mai 2000.

I brev 11. september 2000 til Finansdepartementet har Kredittilsynet foreslått enkelte endringer i reglene i verdipapirhandelloven kapittel 2a om adgangen for ansatte mv. i visse foretak til å foreta egenhandel. Dette forslaget er nærmere behandlet i kapittel 13 i proposisjonen. De foreslåtte endringer i disse reglene representerer etter departementets syn ingen vesentlige endringer av gjeldende regelverk, og departementet har av den grunn lagt til grunn at det ikke har vært nødvendig med høring.

### 3. MISBRUK AV INNSIDEOPPLYSNINGER

#### 3.1 Sammendrag

##### 3.1.1 Gjeldende rett

Forbudet mot ulovlig innsidehandel innebærer at tegning, kjøp, salg eller bytte av finansielle instrumenter som er eller søkes notert på norsk børs eller tilskyndelse til slike disposisjoner ikke må foretas av noen som har presise og fortrolige opplysninger om de finansielle instrumentene, utstederen av disse eller andre forhold som er egnet til å påvirke kursen på de finansielle instrumentene vesentlig, jf. verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd første punktum. Av bestemmelsens annet punktum følger at tilsvarende gjelder for inngåelse, kjøp, salg eller bytte av opsjon- eller terminkontrakt eller tilsvarende rettigheter knyttet til slike finansielle instrumenter eller tilskyndelse til slike disposisjoner.

Hovedregelen oppfyller kravene i Rdir. 89/592/EØF om samordning av bestemmelsene om innsidehandel og går noe lenger på enkelte punkter.

Innsidehandelforbudet i verdipapirhandelloven § 2-1 retter seg mot enhver. Såfremt utsteders aksjer er eller søkes notert på norsk børs, vil foretakets handel i egne aksjer kunne rammes av forbudet. Ved vedtakelsen av ny børsløst ble bestemmelsen endret til også å omfatte finansielle instrumenter som er eller søkes notert på norsk autorisert markedsplass.

Innsidehandelforbudet omfatter all kursrelevant informasjon. Det stilles således ikke krav om at informasjonen skal ha tilknytning til utsteder. For øvrig vil informasjon om egne planer ikke omfattes av bestemmelsen, selv om offentliggjøring av planen faktisk er egnet til å påvirke kursen vesentlig. Uttrykket «presise opplysninger» har til hensikt å avgrense mot rykter,

spekulasjoner og andre markedsforventninger. Uttrykket innebærer imidlertid ikke et krav om eksakte opplysninger. Hensikten med uttrykket «fortrolige opplysninger» er å avgrense mot opplysninger som er alminnelig kjent eller tilgjengelig, f.eks. ved å være offentliggjort. Opplysninger kan være alminnelig kjent og dermed ikke fortrolige, selv om de ikke er offentliggjort. I utgangspunktet er det adgang til å bruke slike opplysninger ved verdipapirhandel.

Det er videre et krav etter verdipapirhandelloven § 2-1 at informasjonen er egnet til å påvirke kursen vesentlig. Når det gjelder kravet «egnet til å påvirke kursen» er det i Ot.prp. nr. 72 (1990-1991) s. 67 lagt til grunn at det avgjørende er om opplysningene etter en objektiv vurdering på tidspunktet for handelen er egnet til å påvirke kursen og ikke om de i ettertid faktisk gjorde det. Ved vurderingen av om opplysningene er egnet til å påvirke kursen «vesentlig», må det tas utgangspunkt i en konkret, skjønnsmessig vurdering som blant annet vil avhenge av hva slags kurssvingninger som er normale for denne type verdipapir.

Det følger av overskriften til at det er «misbruk» av presise fortrolige opplysninger som er ulovlig. Denne rettsstridsreservasjonen innebærer at bestemmelsens ordlyd skal tolkes innskrenkende slik at tilfeller som objektivt sett omfattes av ordlyden ikke vil rammes dersom det ikke foreligger rettsstridig misbruk av innsideinformasjon. Hva som anses som et misbruk vil avhenge av et konkret skjønn i det enkelte tilfellet.

Etter verdipapirhandelloven § 14-3 kan den som «forsettlig eller uaktsomt overtrer § 2-1 første ledd eller § 2-6» straffes med bøter eller fengsel inntil seks år. Verdipapirhandellovutvalget uttalte om skyldkravet blant annet (NOU 1996: 2 s. 62):

«I henhold til straffebestemmelsen i vphl. § 62 rammes i dag både den forsettlige og uaktsomme overtredelse av § 6 første punktum. Det må likevel antas at faktisk kunnskap om den relevante informasjon er en betingelse også for uaktsom overtredelse. Om vedkommende faktisk har fortrolige opplysninger er et subjektivt kriterium. Dersom vedkommende kunne vært straffet for uaktsomhet hvis han «burde hatt» opplysningene, men faktisk ikke har slike opplysninger, medfører dette at gjerningsinnholdet i bestemmelsen endres.»

Det følger av verdipapirhandelloven § 2-5 første ledd at ingen må benytte urimelige forretningsmetoder ved handel i finansielle instrumenter. Av bestemmelsens annet ledd følger at god forretningskikk skal iakttas ved henvendelser som rettes til allmennheten eller til enkeltpersoner og som inneholder tilbud eller oppfordring til å fremsette tilbud om kjøp, salg eller tegning av finansielle instrumenter eller som ellers har til formål å fremme handel i finansielle instrumenter.

I verdipapirhandelloven § 2-6 ligger et forbud mot kursmanipulering. Det fremgår av bestemmelsens første ledd at ingen må søke ureddelig å påvirke kursen på et finansielt instrument som er notert på

norsk børs. Ved vedtakelsen av ny børslov ble bestemmelsen endret til å omfatte finansielle instrumenter notert på norsk autorisert markedsplass. I bestemmelsens andre ledd gis eksempler på uredelig påvirkning.

### 3.1.2 Utenlandsk rett

EØS-regler som svarer til Rdir. 89/592/EØF om samordning av bestemmelser om innsidehandel inneholder minimumsregler for statenes regulering av innsidehandel. Rådsdirektivet omtales nærmere i avsnitt 3.2 i proposisjonen, sammen med reglene i Storbritannia, Sverige og Danmark.

### 3.1.3 Departementets vurdering

#### Innledning

Kredittilsynet foreslår å endre verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd første punktum til å omfatte opplysninger som «må antas å ville innvirke merkbart på kursdannelsen eller handelen med disse og som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet». Videre foreslår Kredittilsynet å innføre et forbud mot utilbørlig markedsadferd. Forslagene og høringsuttalelsene er omtalt i avsnitt 3.3 i proposisjonen.

Verdipapirhandellovens formål er å legge til rette for sikker, ordnet og effektiv handel i finansielle instrumenter, jf. § 1-1. Forbudet mot innsidehandel er en viktig del av den samlede regulering av dette markedet. Det sentrale formål med forbudet mot innsidehandel er å bidra til å skape tillit til markedet. Selv om reglene om innsidehandel har vært, og til dels er, begrunnet i hensynet til å beskytte medkontrahter og utstedere er formålet bredere ved at det er markedet som sådan som skal beskyttes. Departementet legger til grunn at effektive regler om innsidehandel er avgjørende for tilliten til verdipapirmarkedet.

Departementet er enig med Kredittilsynet i at praksis kan synes å ha lagt til grunn et strengere kvalifikasjonskrav enn formålet med, og hensynet bak, reglene skulle tilsi. Etter departementets syn kan gjeldende regelverk av den grunn synes ikke å fungere effektivt nok. Departementet foreslår derfor at gjeldende verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd endres med sikte på å gjøre regelverket mot misbruk av innsideopplysninger mer effektivt, ved at kvalifikasjonskravene til opplysningenes karakter og kurspåvirkning reduseres.

Departementet viser til at bestemmelsen i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd inneholder flere kumulative vilkår som må være oppfylt.

For det første er anvendelse av innsideforbudet betinget av at innsider foretar en transaksjon som omfattes. Bestemmelsen rammer også «tilskyndelse» til slike disposisjoner, mens passivitet rammes ikke.

For det annet må transaksjonene omfatte «finansielle instrumenter som er eller søkes notert på norsk

børs». Ved vedtakelsen av ny børslov er også finansielle instrumenter som er eller søkes notert på norsk autorisert markedsplass omfattet.

For det tredje forutsetter anvendelse av transaksjonsforbudet at den som foretar transaksjonen har kjennskap til «presise og fortrolige opplysninger om de finansielle instrumentene, utstederen av disse eller andre forhold».

Videre forutsetter bestemmelsen at opplysningene er «egnet til å påvirke kursen på de finansielle instrumentene vesentlig». «Egnet til å påvirke» angir et sannsynlighetskrav for om kurspåvirkning vil inntre, mens «vesentlig» angir graden av kurspåvirkning. I tillegg inneholder bestemmelsen en misbruksreservasjon ved at det kun er «misbruk» av presise og fortrolige opplysninger som rammes.

#### Krav til opplysningenes karakter

Kredittilsynet foreslår at uttrykket «presise og fortrolige opplysninger» endres til opplysninger «som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet». Bakgrunnen er at uttrykket «presise» opplysninger etter Kredittilsynets syn har liten selvstendig betydning, mens uttrykket «fortrolige» språklig sett ikke er dekkende for det som er meningen med kriteriet. Ingen av høringsinstansene går imot forslaget.

Departementet viser til at «presis» ble foreslått av departementet i Ot.prp. nr. 72 (1990-1991). Bakgrunnen var at flere av høringsinstansene etterlyste en avgrensning mot spekulasjoner og rykter og påpekte at et slikt kriterium følger av innsidedirektivet. Departementet er enig med Kredittilsynet i at den selvstendige betydningen av uttrykket er begrenset, og at avgrensningen mot rykter og spekulasjoner vil kunne forankres i at slik informasjon ikke kan sies å være «opplysninger» i lovens forstand.

Når det gjelder uttrykket «fortrolig» viser departementet til at uttrykket «ikke offentliggjort» ble vurdert i forbindelse med endringsloven i 1991. Flere av høringsinstansene viste den gang til at «ikke offentliggjort» forutsetter en aktiv handling.

Departementet er enig med Kredittilsynet i at «fortrolig» språklig gir uttrykk for at opplysningene er gjort fortrolig av den som har opplysningen, eventuelt at opplysningen er omfattet av taushetsplikt.

Departementet foreslår på denne bakgrunn at kravet til opplysningenes karakter endres til «som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet». Departementet vil for ordens skyld påpeke at endringen ikke er ment å innebære at rykter skal rammes.

#### Kravet til kurspåvirkning

Kredittilsynet foreslår at kravet til kurssensitivitet senkes fra «vesentlig» til «merkbart».

Oslo Børs har i sin høringsuttalelse gitt uttrykk for at begrepet «innvirke merkbart på kursdannelsen» trekker i retning av en subjektiv standard. Departe-

mentet er på dette punkt enig i børsens vurdering. Også Finansnæringens Hovedorganisasjon og Sparebankforeningen og Økokrim har tatt til orde for at alternative uttrykksmåter vurderes. Departementet er enig med Økokrim i at det sentrale for tilliten til markedet er å forhindre bruk av sensitiv informasjon som ikke er kjent for markedet, og ikke hvorvidt kursen påvirkes vesentlig på bakgrunn av denne informasjonen. Departementet er videre enig med Økokrim i at uttrykket «merkbart» også inneholder en skjønsmessig kvalifikasjon som vil kunne være vanskelig å håndtere i praksis.

Etter departementets syn representerer uttrykket «er egnet til å påvirke kursen» en objektiv vurdering. Som påpekt av Finansnæringens Hovedorganisasjon og Sparebankforeningen ville dette uttrykket kunne medføre at vanskelige tolkningsspørsmål over rettslige standarder av typen «betydning,» «merkbart» og lignende unngås. Til sammenligning vises det til at det i dansk rett ikke eksisterer et kvalifikasjonskrav for kurspåvirkning.

«Egnet til å påvirke» foreslås av Kredittilsynet endret til «må antas å ville innvirke».

Departementet viser til at innsidehandelbestemmelsen i verdipapirhandelloven av 1985, forut for endringen i 1991, inneholdt et krav om at det «kan antas» at innsideinformasjonen vil påvirke kursen vesentlig. Ved lovendringen i 1991 ble «kan antas» endret til «som er egnet til». I Ot.prp. nr. 72 (1990-1991) heter det blant annet (s. 28):

«Kriteriet om at kursendringen må være vesentlig ble foreslått opprettholdt, [i høringsnotatet] men uttrykket «kan antas» ble foreslått endret til det mer objektive «fremstår som egnet.»

I høringsnotatet har Kredittilsynet vist til at uttrykket «må antas å ville innvirke merkbart på kursdannelsen eller handelen med disse» henspiller på:

«[...] en objektivisert vurdering av hvorvidt den konkrete opplysningen etter sin art og viktighet i alminnelighet må antas å være egnet til å påvirke den alminnelige fornuftige investors oppfatning eller vurdering av verdien på instrumentene om opplysningen ble kjent i markedet. [...]

Avgjørende er hvordan man kan forvente at den alminnelige fornuftige investor ville oppfatte opplysningen.»

Etter departementets syn gir uttrykket «er egnet til å påvirke» et bedre uttrykk for at vurderingstemaet er objektivt enn uttrykket «må antas å ville innvirke». Departementet legger til grunn at man også med uttrykket «er egnet til påvirke» må se hen til hvorvidt den alminnelige fornuftige investor ville tillagt opplysningen vekt dersom den inngikk i vedkommendes beslutningsgrunnlag.

Departementet viser til at bestemmelsen i verdipapirhandelloven § 2-1 i tillegg til å være en adferdsregel for aktørene i verdipapirmarkedet også er en straf-

ferettslig regel. Dette medfører etter departementets syn at bestemmelsen bør utformes presist.

Kredittilsynet har videre foreslått at subjektet for påvirkning endres fra «kursen på de finansielle instrumentene» til «kursdannelsen eller handelen på disse». Departementet viser til at vurderingstemaet etter gjeldende rett er hvorvidt opplysningene er egnet til å påvirke kursen. Hvorvidt kursen faktisk endret seg er i prinsippet uvesentlig. Departementet har vanskelig for å se den selvstendige betydningen av at forbudet mot innsidehandel skal komme til anvendelse der innsideinformasjonen ikke er egnet til å påvirke kursen men utelukkende er egnet til å påvirke handelen med de aktuelle finansielle instrumentene. Det vises for øvrig til Norges Fondsmeglerforbunds merknader til dette punkt.

På bakgrunn av det ovennevnte foreslår departementet at kravet til kurspåvirkning i verdipapirhandelloven § 2-1, «som er egnet til å påvirke kursen på de finansielle instrumentene vesentlig» endres til «som er egnet til å påvirke kursen på de finansielle instrumentene».

#### *Anvendelsesområde - notert på norsk børs eller autorisert markedsplass*

Innsidehandelforbudet vil etter departementets forslag komme til anvendelse for finansielle instrumenter som er eller søkes notert på norsk børs eller norsk autorisert markedsplass.

I Innst. O. nr. 3 (2000-2001) Innstilling fra finanskomiteen om lov om børsvirksomhet m.m. (børsloven) er det uttalt at komiteen er opptatt av at regelverket for innsidehandel skal være strengt og tydelig og objektivt utformet uansett om aksjen er notert eller unotert. Det uttales blant annet:

«Gjeldende regelverk er åpenbart ikke tilstrekkelig når det viser seg at ulovlig primærinnsidehandel vanskelig kan bevises. Komiteen mener det er nødvendig med et regelverk som virker preventivt, men som samtidig gjør det enklere å reagere i forhold til lovbrudd. Etter komiteens oppfatning vil dette bidra til å øke tilliten til aksjehandel samt bidra til å redusere mulighetene for kursmanipulasjon og svindel samt bedre tilgangen på risikokapital til norsk næringsliv. Komiteen vil derfor be Regjeringen i sitt videre arbeid med innsidereglene fremme forslag som bidrar til at alle aksjer som er gjenstand for alminnelig omsetning skal underlegges en likere og streng lovgivning for innsidehandel.»

Departementet viser i denne sammenheng til at forbudet mot ulovlig innsidehandel først og fremst er ment å beskytte markedets tillit, ved at aktørene sikres lik og samtidig informasjonstilgang om forhold som har betydning for prisen på det aktuelle finansielle instrument. Dette hensynet gjør seg ikke gjeldende i samme grad for finansielle instrumenter som ikke omsettes på et regulert marked. Dersom også unoterte aksjer skulle være omfattet av reglene som er ment å forebygge innsidehandel, ville disse komme til anven-

delse på rent private aksjeselskaper. Det måtte i så fall vurderes hvorvidt andre regler som er ment å ivareta de samme hensynene skal komme til anvendelse, herunder taushetspliktsregler og regler om informasjonsplikt.

Ifølge tall fra Foretaksregisteret var det pr. 31. desember 2000 i overkant av 148000 aksjeselskaper i Norge, mens det tilsvarende antallet allmennaksjeselskaper var 602. Departementet anser det mindre praktisk og lite hensiktsmessig å gi innsidehandelforbudet generell anvendelse for handel med verdipapirer utstedt av alle disse selskapene. Det ville i så tilfelle innebære at reglene undertiden vil komme til anvendelse på for eksempel generasjonsskifter i typiske familiebedrifter organisert som aksjeselskaper.

Departementet viser videre til at forbudet mot ulovlig innsidehandel er knyttet til at de finansielle instrumentene omsettes regelmessig og at det på bakgrunn av omsetningen utarbeides kurser på de finansielle instrumentene. Det er imidlertid ikke avgjørende om den aktuelle transaksjon er foretatt i et regulert marked, idet transaksjoner i noterte verdipapirer foretatt utenfor børs eller autorisert markedsplass omfattes. Også unoterte instrumenter, f.eks. opsjoner, som knytter seg til noterte instrumenter omfattes. Etter departementets syn vil en vurdering av hvorvidt handel på bakgrunn av ikke offentlig informasjon har hatt betydning for prisen på unoterte finansielle instrumenter vanskelig kunne praktiseres.

Departementet har vurdert om reglene om innsidehandel bør gis anvendelse på unoterte finansielle instrumenter der slike handles gjennom foretak med tillatelse til å yte investeringstjenester, jf. verdipapirhandelloven § 7-1. Som tidligere nevnt er et viktig hensyn bak reglene å beskytte tilliten til markedet ved å sikre aktørene lik informasjonstilgang. Dette hensynet kan sies også å gjelde for handel i det såkalte «gråmarkedet». I regulerte markeder sikres lik informasjonstilgang ved forskjellige meldeplikter til markedsplassen, jf. blant annet lov 17. november 2000 nr. 80 om børsvirksomhet m.m. § 5-7 som fastsetter en opplysningsplikt for utsteder om opplysninger av betydning for en riktig vurdering av verdipapirene. Regelen er i hovedsak en videreføring av §4-7 første og tredje punktum i gjeldende børslov av 1988. For verdipapirer som ikke omsettes på et regulert marked vil muligheten for å utligne ulikheter i informasjonstilgangen være begrenset. Ved handel i «gråmarkedet» vil innsideren kun komme ut av innsideposisjon ved å informere motparten i transaksjonen og/eller mellommannen. Dette vil imidlertid isteden kunne lede til at disse kommer i en innsideposisjon.

Finanskomiteen legger i Innst. O. nr. 3 (2000-2001) vekt på å redusere muligheten for kursmanipulasjon og svindel. Departementet viser til at også kursmanipulasjon forutsetter at det fastsettes kurser for det aktuelle finansielle instrumentet. I motsetning til ved

handel over børs eller autorisert markedsplass vil motparten i en transaksjon gjort utenfor markedsplassen kunne være kjent. Dette medfører at generelle avtalerettslige- og erstatningsrettslige regler lettere vil kunne anvendes, noe som reduserer behovet for å la verdipapirhandellovens innsidereglene gjelde for unoterte finansielle instrumenter. Videre vil uønsket adferd i verdipapirmarkedet som svindel og villedelse etter omstendighetene kunne rammes av straffelovens bestemmelser om bedrageri og eventuelt verdipapirhandelloven § 2-5 om forbud mot urimelig forretningsmetoder. Disse reglene er ikke knyttet til hvorvidt det finansielle instrument er notert på børs eller autorisert markedsplass. For øvrig gjøres det oppmerksom på at det innen EU arbeides med et direktiv om markedsmissbruk.

Departementet foreslår på bakgrunn av det ovennevnte at reglene som er ment å forebygge innsidehandel ikke gis anvendelse på unoterte finansielle instrumenter.

#### *Utilbørlig markedsadferd*

Som påpekt av høringsinstansene innebærer Kredittilsynets forslag om et forbud mot utilbørlig markedsadferd en rettslig standard. Flere høringsinstanser har gått i mot innføring av en slik rettslig standard. Departementet viser særlig til Justisdepartementets påpeking av at det ville være betenkelig med en straffebestemmelse som er så skjønnsmessig utformet at det vil bli usikkert hvor grensen for det straffbare går. Forslaget kan i enkelte tilfelle ramme på en urimelig hard måte. Det vises også til Justisdepartementet uttalelse om slike problemer, gjengitt i avsnitt 3.4 i proposisjonen. Departementet viser også til at Økokrim har påpekt at det vil kunne by på store problemer å anvende den foreslåtte bestemmelsen i en strafferettslig sammenheng. Departementet er videre enig med Oslo Børs i at de forhold bestemmelsen er ment å dekke, i det vesentlige vil kunne rammes av verdipapirhandelloven § 2-5 om god forretningsskikk, samt forbudet mot innsidehandel i verdipapirhandelloven § 2-1 slik denne er foreslått endret. Departementet viser i denne sammenheng til at departementets forslag til endring av innsidehandelforbud går lenger enn Kredittilsynets utkast, i og med departementets forslag om at kravet til kvalifisering av kurspåvirkning tas ut av lovteksten. Departementet viser dessuten til at også uaktomme overtredelser av innsidereglene etter gjeldende rett er forbudt. Departementet vil av den grunn ikke foreslå et forbud mot utilbørlig markedsadferd. Departementet viser for øvrig til at det innen EU arbeides med å fremme et forslag til direktiv om «markedsmissbruk» (Market Abuse). Departementet mener det vil være hensiktsmessig å se an denne utviklingen før et eventuelt forbud mot utilbørlig markedsadferd innføres.

### 3.2 Komiteens merknader

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, lederen Dag Terje Andersen, Erik Dalheim, Grethe G. Fossum, Britt Hildeng, Ottar Kaldhol, Torstein Rudihagen og Signe Øye, fra Kristelig Folkeparti, Valgerd Svarstad Haugland, Lars Gunnar Lie og Ingebrigt S. Sørfonn, fra Høyre, Børge Brende, Per-Kristian Foss og Kjellaug Nakkim, fra Fremskrittspartiet, Siv Jensen, Per Erik Monsen og Kenneth Svendsen, fra Senterpartiet, Odd Roger Enoksen, fra Sosialistisk Venstreparti, Heidi K. Larsen, fra Venstre, Terje Johansen, og representanten Karl N. Meløysund, slutter seg til departementets vurderinger og forslag til endring av verdipapirhandelloven § 2-1.

## 4. UNDERSØKELSESPLIKTEN

### 4.1 Sammendrag

#### 4.1.1 Gjeldende rett

Etter verdipapirhandelloven § 2-1 annet ledd er en nærmere angitt personkrets med nær tilknytning til utstederforetaket (primærinnsidere) pålagt en særskilt undersøkelsesplikt. Undersøkelsesplikten innebærer at primærinnsidere plikter å foreta en forsvarlig undersøkelse av om det foreligger innsideopplysninger om de finansielle instrumenter eller utsteder før vedkommende foretar eller tilskynder til tegning, kjøp, salg eller bytte av finansielle instrumenter.

Etter verdipapirhandelloven § 14-3 annet ledd straffes forsettlig og uaktsom overtredelse av undersøkelsesplikten med bøter eller fengsel inntil 1 år. Medvirkning straffes på samme måte.

#### 4.1.2 Departementets vurdering

Kredittilsynet foreslår at undersøkelsesplikten inntas i en egen bestemmelse. Forslaget er fremmet i sammenheng med forslaget om å oppheve det periodiske handleforbudet i gjeldende § 2-3, og begrunnes blant annet med at det er behov for å understreke undersøkelsespliktens betydning for å forebygge ulovlig innsidehandel. Kredittilsynet mener brudd på undersøkelsesplikten fortsatt ikke bør være straffbart i de tilfeller det ikke foreligger innsideinformasjon på handletidspunktet, og foreslår at dette kommer direkte til uttrykk i loven.

Departementet støtter forslaget om å plassere undersøkelsesplikten i en egen bestemmelse i § 2-3. Etter departementets syn vil dette fremme bestemmelsens preventive virkning og bidra til å forebygge ulovlig innsidehandel. Departementet er enig med Kredittilsynet i at overtredelse av undersøkelsesplik-

ten ikke bør kunne straffesanksjoneres i tilfeller hvor det ikke foreligger innsideinformasjon på handletidspunktet, og det foreslås av den grunn ingen endring av gjeldende rett på dette punkt. Departementet er videre enig i at betingelsen for straffansvar, at det faktisk har foreligget innsideinformasjon i foretaket, bør komme direkte til uttrykk i loven. Bestemmelsen i § 14-4 (som tilsvarende gjeldende § 14-3) foreslås av den grunn endret.

### 4.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og forslag til endring av verdipapirhandelloven § 2-3 og endring av gjeldende § 14-3 annet ledd nr. 2.

## 5. OPPHEVELSE AV DET PERIODISKE HANDLEFORBUDET

### 5.1 Sammendrag

#### 5.1.1 Gjeldende rett

Etter verdipapirhandelloven § 2-3 gjelder for primærinnsidere et handleforbud i visse perioder. Handleforbudet innebærer at styremedlem, medlem av kontrollkomité, revisor eller ledende ansatt hos utsteder, ikke må foreta tegning, kjøp, salg eller bytte av børsnoterte finansielle instrumenter utstedt av det foretaket de er tilknyttet i tidsrommet to måneder før offentliggjøring av styrets forslag til utsteders årsregnskap eller to måneder før foreløpig årsregnskap dersom dette kunngjøres tidligere. Slike disposisjoner kan heller ikke foretas i tidsrommet en måned før offentliggjøring av utsteders delårsrapport, jf. verdipapirhandelloven § 2-3 første ledd. Tilsvarende gjelder for opsjoner og terminer til slike verdipapirer. Børsen kan i særlige tilfeller gjøre unntak fra bestemmelsen.

Handelsforbudet gjelder ikke for salg av tegningsretter i forbindelse med kapitalforhøyelse, eller normal utøvelse av tidligere inngått opsjon- eller terminkontrakt ved kontraktens utløp.

Forsettlig eller uaktsom overtredelse av handleforbudet straffes med bøter eller fengsel i inntil 1 år, jf. verdipapirhandelloven § 14-3 annet ledd nr. 1.

#### 5.1.2 Departementets vurdering

Kredittilsynet foreslår at det periodiske handleforbudet i verdipapirhandelloven § 2-3 oppheves. Kredittilsynet mener forslaget må ses i sammenheng med forslaget om å innføre et forbud mot utilbørlig markedsadferd.

Etter Kredittilsynets vurdering er regelen objektivisert og vidtfavnende, og medfører at regelen «i stor grad rammer handler hvor det ikke ville foreligget misbruk av innsideinformasjon».

Handleforbudet for primærinnsidere ble foreslått av departementet i Ot.prp. nr. 72 (1990-1991), og inn-

ført ved lovendringen i 1991. I NOU 1996: 2 foreslo Verdipapirhandellovutvalget en opphevelse av handleforbudet. Utvalget pekte blant annet på at forbudet kunne hindre aktivt eierskap og at aksjonærer vegret seg for å påta seg styreverv etc. Det ble videre vist til at den informasjon som fremkommer i regnskaper ofte samsvarer med markedets forventninger, og at andre forhold enn de som omfattes av forbudet, slik som inngåelse av store kontrakter, fusjoner, oppkjøps-tilbud mv., kan ha vel så stor betydning for kursen på verdipapirene. Høringsinstansene var gjennomgående positive til forslaget. I Ot.prp. nr. 29 (1996-1997) foreslo imidlertid departementet at handleforbudet for primærinnsidere i visse perioder ble videreført, noe som også ble lovens ordning. Departementet la vekt på at primærinnsidere i utstederforetak regelmessig ville ha kjennskap til regnskapsinformasjon som vil kunne ha vesentlig innvirkning på kursen. Departementet viste videre til at handleforbudet ikke avskjærer primærinnsidere med langsiktige eierinteresser fra å kjøpe eller selge aksjer i eget selskap.

Slik departementet ser det er handleforbudet ikke begrunnet i at primærinnsidere ikke skal få investere i finansielle instrumenter, men derimot for å forebygge innsidehandel. Departementet viser til at forslaget om endring av innsidebestemmelsen i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd til dels er begrunnet i de bevismessige vanskeligheter som har vært knyttet til anvendelsen av bestemmelsen i tilfeller hvor det har vært mistanke om innsidehandel. Etter departementets syn vil forslaget til skjerpelse av det generelle innsidehandelsforbudet i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd i vesentlig grad redusere behovet for et objektivt handleforbud. Departementet viser videre til at undersøkelsesplikten i verdipapirhandelloven til dels ivaretar de samme hensynene som handleforbudet for primærinnsidere. Departementet slutter seg derfor til Kredittilsynets forslag samt de vurderinger som Oslo Børs har fremført i høringen, og foreslår at det objektive handleforbudet for primærinnsidere i visse perioder oppheves. Departementet peker på at det fortsatt vil gjelde et handleforbud for primærinnsidere dersom det foreligger innsideinformasjon. Imidlertid vil dette etter forslaget følge av det alminnelige forbud i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd, som gjelder «enhver» og uavhengig av hvor innsideinformasjonen stammer fra.

## 5.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og forslag til opphevelse av gjeldende verdipapirhandelloven § 2-3.

## 6. BEHANDLING AV KURSSENSITIV INFORMASJON

### 6.1 Sammendrag

#### 6.1.1 Gjeldende rett

Det foreligger et forbud mot å gi innsideinformasjon til andre. Det følger av verdipapirhandelloven § 2-2 første ledd at den som på grunn av sin eierandel i utstederforetaket, eller på grunn av sitt arbeid, oppdrag eller tillitsverv får kjennskap til presise eller fortrolige opplysninger som er egnet til å påvirke kursen på de finansielle instrumentene vesentlig (innsideinformasjon) ikke må gi slike opplysninger til uvedkommende. Personer som har taushetsplikt etter § 2-2 første ledd kan ikke gi råd om handel med de finansielle instrumenter som de har taushetsbelagte opplysninger om, jf. annet ledd.

#### 6.1.2 Departementets vurdering

Kredittilsynet foreslår at det innføres et krav om at enhver i sin behandling av fortrolig informasjon om finansielle instrumenter, utstederen av disse etc. (innsideinformasjon) skal utvise tilbørlig aktsomhet slik at opplysningene ikke kommer i uvedkommendes besittelse.

Det er en forutsetning for et tillitvekkende marked at kurssensitiv informasjon gis til markedet som sådan og ikke til enkelte utvalgte aktører. Departementet er enig med Kredittilsynet i at problemet med ulovlig innsidehandel til dels kan sies å være knyttet til lekkasjer fra de forskjellige aktørene i markedet. Etter departementets syn vil forslaget kunne bevisstgjøre aktørene i deres håndtering av kurssensitiv informasjon, og dermed redusere informasjonsflyten og misbruk av denne. Departementet viser for øvrig til at det internasjonalt synes å være en økt fokus på håndteringen av fortrolig informasjon i arbeidet med å forebygge innsidehandel. Blant annet er det i USA nylig innført nye regler som skal forhindre at visse privilegerte aktører, for eksempel analytikere, mottar ikke offentliggjort kurssensitiv informasjon tidligere enn markedet generelt. Videre har den britiske tilsynsmyndigheten FSA kunngjort at håndhevelsen av de tilsvarende britiske regler vil bli skjerpet.

Finansdepartementet foreslår på bakgrunn av ovennevnte at verdipapirhandelloven § 2-2 første ledd endres i tråd med Kredittilsynets forslag.

## 6.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og forslag til endring av verdipapirhandelloven § 2-2, se også avsnitt 11 om merknader til de enkelte bestemmelser.

## **7. ENDRING AV KRAV TIL INNHOLDET I OVERSIKTER OVER PRIMÆRINNSIDERE**

### **7.1 Sammendrag**

#### *7.1.1 Gjeldende rett*

Det følger av verdipapirhandelloven § 3-1 første ledd at personer som nevnt i § 2-1 annet ledd (primærinnsidere) skal gi børsen melding om kjøp, salg eller tegning av aksjer utstedt av selskapet, eller av selskaper i samme konsern, dersom aksjene er notert på norsk børs. Meldeplikten gjelder også lån med rett til å kreve utstedt aksjer og rettigheter til aksjer, jf. annet ledd. Etter § 3-1 fjerde ledd skal utstederforetakene oversende til børsen en oversikt over primærinnsidere. Meldingen skal inneholde primærinnsidernes navn og adresse, type tillitsverv eller stilling i selskapet og eventuell øvrig arbeidsstilling. I henhold til § 3-1 femte ledd skal primærinnsideren oversende børsen en oversikt over personer og selskaper som er vedkommendes nærstående i henhold til § 1-5 nr. 1, 2 og 4 dersom disse innehar finansielle instrumenter som nevnt i § 3-1 første og annet ledd.

#### *7.1.2 Departementets vurdering*

Som ledd i en bedret kontroll med primærinnsidene og deres transaksjoner, samt for å påse at de enkelte transaksjoner meldes i henhold til § 3-1, har Oslo Børs under etablering et elektronisk basert register. For at det elektroniske registeret og kontrollen av meldeplikten via dette skal virke tilstrekkelig effektivt, er børsen avhengig av sikker identifikasjon av den enkelte primærinnsider og dennes nærstående, i form av personnummer eller foretaksnummer. Disse opplysningene er man i henhold til gjeldende § 3-1 fjerde og femte ledd ikke forpliktet til å innta i meldingene til børsen. Kredittilsynet foreslår derfor å utvide meldingens innhold etter verdipapirhandelloven § 3-1 fjerde og femte ledd til også å omfatte slike opplysninger.

Etter departementets syn vil en endring av meldepliktens innhold til også å inneholde personnummer, D-nummer eller foretaksnummer kunne effektivisere kontrollen med primærinnsidernes overholdelse av meldeplikten. Departementet slutter seg derfor til Kredittilsynets forslag. Departementet foreslår en uttrykkelig henvisning til personnummer og foretaksnummer. Det antas at D-nummer i tilstrekkelig grad dekkes av uttrykket «lignende identifikasjonsnummer».

Oslo Børs har i sin høringsuttalelse tatt opp spørsmålet om informasjonen fra primærinnsidere kan sammenstilles for offentliggjøring uten å komme i strid med børsens taushetsplikt og personregisterloven. Departementet viser til at børsen etter verdipapirhandelloven § 3-3 tredje ledd skal offentliggjøre primærinnsidernes meldinger etter § 3-1. Det fremgår ikke klart av bestemmelsen hvorvidt børsen kan sam-

menstille informasjonen for offentliggjøring. Etter departementets syn vil informasjon om primærinnsidernes handel kunne være kursrelevant. Denne informasjonen bør derfor kunne gjøres tilgjengelig for markedet på en hensiktsmessig måte. Departementet foreslår derfor, i tråd med børsens høringsuttalelse, en uttrykkelig hjemmel for børs og autorisert markedsplass til å utarbeide og offentliggjøre oversikter knyttet til primærinnsidernes meldepliktige handel. Etter departementets syn vil slike oversikter også kunne bidra til åpne og ordnede forhold vedrørende primærinnsidernes handel i verdipapirer utstedt av selskapet. Det forutsetter at private opplysninger som adresser, personnummer og lignende, samt navn på nærstående, ikke offentliggjøres. Departementet anser det mest hensiktsmessig at en slik hjemmel inntas i et nytt annet punktum i § 3-3 tredje ledd. Departementets forslag har en noe annen ordlyd enn Oslo Børs' forslag. Det vises til forslag til § 3-3 tredje ledd nytt annet punktum.

### **7.2 Komiteens merknader**

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og forslag til verdipapirhandelloven § 3-1.

Komiteen viser til punkt 1 i brev av 14. mai 2001 fra Finansdepartementet vedrørende forslag til nytt annet punktum i § 3-3 tredje ledd og slutter seg til forslaget til presisering i brevet.

Komiteen fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«I lov av 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres følgende endring:

§ 3-3 tredje ledd annet punktum skal lyde:

Vedkommende børs og autorisert markedsplass kan utarbeide og offentliggjøre oversikter over den meldepliktiges navn, type tillitsverv eller stilling i selskapet og eventuell øvrig arbeidsstilling, den enkelte meldepliktige handel og samlet beholdning for personer og selskaper som nevnt i § 3-1 første og tredje ledd.»

## **8. OPPLYSNINGSPLIKTEN OVERFOR KREDITILSYNET**

### **8.1 Sammendrag**

#### *8.1.1 Gjeldende rett*

I henhold til verdipapirhandelloven § 12-2 sjette ledd kan, dersom Kredittilsynet har mistanke om overtredelse av blant annet § 2-1 første ledd (innsidehandelforbudet), enhver pålegges å måtte gi de opplysninger tilsynet krever med mindre opplysningene



er underlagt lovbestemt taushetsplikt. Opplysningene kan bare brukes i den sak de er innhentet for, jf. §12-2 sjette ledd annet punktum. Lovbestemt taushetsplikt finnes blant annet i sparebankloven § 21 og forretningsbankloven § 18.

I henhold til kredittilsynsloven § 3 annet ledd plikter institusjoner under tilsyn, herunder sparebanker og forretningsbanker, når som helst å la tilsynet få gå gjennom sine protokoller, bøker, dokumenter og datamaskiner osv. og gi alle opplysninger som tilsynet måtte kreve.

### 8.1.2 Departementets vurdering

Kredittilsynet foreslår at det fastsettes i ny § 12-2 syvende ledd at kredittinstitusjoner og finansieringsforetak uten hinder av taushetsplikten plikter å gi Kredittilsynet opplysninger om og innsyn i kundeforhold når dette kreves i saker som nevnt i femte ledd.

Kredittilsynet viser til at Verdipapirhandellovutvalget i NOU 1996: 2 foreslo å innta en særlig bestemmelse i verdipapirhandellovens regel om opplysningsplikt som ville medført at kredittinstitusjoner og finansieringsforetak uten hinder av taushetsplikten ville være pliktig til å gi Kredittilsynet opplysninger om kunders konti når disse kreves i saker som gjelder mistanke om ulovlig innsidehandel eller kursmanipulasjon. Kredittilsynet viser videre til at forslaget ikke ble videreført av Finansdepartementet.

Ifølge høringsnotatet har Kredittilsynet i den senere tid erfart at man i forbindelse med saker knyttet til mistanke om ulovlig innsidehandel kan ha et særlig behov for å få tilgang til dokumenter som finansinstitusjonenes kunder har utarbeidet. I andre sammenhenger kan for eksempel kontoopplysninger om kunden være av særlig viktighet. Det heter videre i høringsnotatet:

«Idet Kredittilsynet kan kreve å få tilgang til slike dokumenter og opplysninger med hjemmel i Kredittilsynsloven § 3, finner Kredittilsynet det hensiktsmessig å la denne innsynsretten komme direkte til uttrykk i verdipapirhandelloven. Dette vil avklare og presisere den opplysningsplikt som kredittinstitusjoner og finansieringsforetak allerede har overfor Kredittilsynet i saker som blant annet gjelder mistanke om ulovlig innsidehandel, samtidig som Kredittilsynets begrensede adgang til bruk av slike opplysninger presiseres, jfr. verdipapirhandelloven § 12-2 femte ledd annet punktum hvorefter opplysningene bare kan brukes i den sak de er innhentet for.»

I Ot.prp. nr. 29 (1996-1997) la departementet til grunn at institusjoner under tilsyn i medhold av tilsynsloven § 3 kan avkreves for eksempel kontoopplysninger i saker vedrørende blant annet innsidehandel. Det fremgår av Kredittilsynets høringsnotat at det er noe i tvil om rekkevidden til denne bestemmelsen. Departementet antar at Kredittilsynets forslag vil innebære en viss utvidelse av kredittinstitusjoners og finansieringsforetaks opplysningsplikt. Imidlertid ønsket departementet i Ot.prp. nr. 29 (1996-1997) ikke å

snevre inn opplysningsplikten for disse institusjonene i forhold til Verdipapirhandellovutvalgets forslag i NOU 1996: 2.

Departementet viser til at Finansnæringsens Hovedorganisasjon og Sparebankforeningen i Norge og Økokrim støtter Kredittilsynets forslag om å innarbeide en klar hjemmel for opplysningsplikten.

På denne bakgrunn foreslår departementet at kredittinstitusjoner og finansieringsforetak uten hinder av taushetsplikten skal være pliktig til å gi Kredittilsynet opplysninger om og innsyn i kundeforhold dersom Kredittilsynet har mistanke om overtredelse av verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd (forbudet mot ulovlig innsidehandel) § 2-2 første ledd (brudd på taushetsplikten) og § 2-6 (forbudet mot kursmanipulering).

## 8.2 Komiteens merknader

Komiteen viser til punkt 2 i brev av 14. mai 2001 fra Finansdepartementet om at henvisningen i verdipapirhandelloven § 12-2 nytt syvende ledd skal være til sjette ledd i samme paragraf og slutter seg til departementets vurdering og forslag til § 12-2 nytt syvende ledd.

## 9. GEBYR VED OVERTREDELSE AV MELDEPLIKTSBESTEMMELSEN

### 9.1 Sammendrag

#### 9.1.1 Gjeldende rett

Etter verdipapirhandelloven § 3-1 skal primærinnsidere gi børsen melding om kjøp, salg eller tegning av aksjer utstedt av selskapet eller av selskaper i samme konsern. Det samme gjelder for selskaps handel med egne aksjer. Videre må foretak som er eier av børsnoterte aksjer i et annet foretak og som på grunn av eierskapet er representert i vedkommende foretaks styre, gi melding ved handel i slike aksjer. Meldeplikten gjelder også lån, kjøp eller salg av tegningsretter, opsjoner og tilsvarende rettigheter, jf. annet ledd. Etter tredje ledd gjelder meldeplikten også der slik handel foretas av vedkommendes nærstående.

Kravet til meldingens innhold fremgår av verdipapirhandelloven § 3-3 første ledd.

Den som forsettlig eller uaktsomt overtrer meldepliktsreglene i § 3-1 kan straffes med bøter eller fengsel inntil 1 år, jf. verdipapirhandelloven § 14-3 annet ledd nr. 1. Overtredelse av verdipapirhandelloven § 3-2 straffes med bøter, jf. § 14-3 tredje ledd.

#### 9.1.2 Kredittilsynets forslag

Kredittilsynet foreslår at det innføres en adgang til å ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av verdipapirhandelloven § 3-1 og § 3-3 første ledd.

Bakgrunnen er blant annet at Kredittilsynet har registrert en økning i antall overtredelser av meldepliktsreglene. Kredittilsynet uttaler blant annet:

«I 1999 har Kredittilsynet behandlet over 30 saker som gjelder brudd på meldeplikten. Flertallet av overtredelsene gjelder imidlertid transaksjoner av til dels ubetydelig omfang, eller hvor meldefristen i bare liten grad er oversittet, og hvor det ikke foreligger mistanke om at den for sent fremsatte meldingen var ment å dekke over annet straffbart eller klanderverdig forhold. Mange overtredelser antas å skyldes forglemmelser og/eller manglende kjennskap til de rutiner som må følges. Praksis fra Kredittilsynets side har imidlertid vært å anmelde det alt overveiende antall saker til ØKOKRIM. Strafferammen for forsettlig eller uaktsom overtredelse av § 3-1 er i henhold til § 14-3 bøter eller fengsel inntil 1 år. Reaksjonene fra ØKOKRIM har normalt vært forelegg på bøter i størrelsesorden 20.000 - 40.000 kroner for privatpersoner.

Flertallet av de saker som behandles av Kredittilsynet er oversendt fra Oslo Børs. Dette innebærer at hver sak utredes av både Oslo Børs og Kredittilsynet før sakene blir oversendt til ØKOKRIM for ytterligere etterforskning. Etter Kredittilsynets syn legger de aktuelle saker beslag på mer ressurser enn det som er rimelig ut fra en vurdering av alvorlighetsgraden.»

Kredittilsynet er i tvil om bruk av strafferettslige sanksjoner er hensiktsmessig i de tilfeller hvor den for sent fremsatte meldingen ikke var ment å dekke over annet straffbart eller klanderverdig forhold. Kredittilsynet viser også til at dagens reaksjonssystem kan slå uheldig ut for de børsnoterte foretak, idet sentrale personer i foretakene, selv ved mindre overtredelser av reglene om meldeplikt kan se seg nødt til å fratse sine stillinger eller verv etter ilegging av bøter. Kredittilsynet uttaler videre:

«På denne bakgrunn, samt av nevnte prosessøkonomiske hensyn, er det Kredittilsynets oppfatning at man for transaksjoner som fremstår som lite kursrelevante, og hvor overtredelsen fremstår som lite vesentlig i forhold til de hensyn regelen er ment å ivareta og hvilke brudd på transaksjonslovgivningen som bør prioriteres for å opprettholde tilliten i verdipapirmarkedet, bør innføre adgang til å anvende administrative sanksjoner i form av gebyrer ved overtredelsene av meldeplikten. Det vises her til børsloven § 6-3 om overtredelsesgebyrer som kan ilegges av børsen ved f.eks. brudd på informasjonsplikten, som for øvrig er en straffesanksjonert plikt.»

Kredittilsynet understreker at grove eller gjentatte overtredelser av § 3-1 fortsatt bør sanksjoneres etter dagens straffebestemmelse.

Etter Kredittilsynets syn bør størrelsen på gebyret ved overtredelse av meldeplikten fastsettes etter objektive kriterier som f.eks. transaksjonsbeløpets størrelse og forsinkelsens omfang. Kredittilsynet foreslår at de nærmere prosedyrer for gjennomføring av den administrative gebyrordningen, herunder størrelsen på gebyret, ilegging og inndrivning, betalings- og klagefrist, bør fastsettes i forskrift.

Kredittilsynet har utarbeidet to alternative utkast til regler for behandlingsmåte dersom ilagt gebyr ikke vedtas.

Etter det første alternativet kan Kredittilsynet oversende saken til Økokrim for strafferettslig vurdering dersom tilsynet ikke finner grunn til å endre det påklagede vedtak. Dersom ilagt overtredelsesgebyr ikke vedtas vil Kredittilsynet kunne endre eller omgjøre vedtaket etter de vanlige forvaltningsrettslige regler. Kredittilsynet har også vurdert om det skal være klageadgang til Finansdepartementet, men har ikke funnet dette hensiktsmessig.

Etter det andre alternativet kan ilagt overtredelsesgebyr innklages for forhørsretten. Kredittilsynet uttaler:

«I slike tilfeller vil klage måtte fremsettes skriftlig overfor Kredittilsynet som forbereder klagebehandlingen. Dersom Kredittilsynet ikke finner grunn til å endre det påklagede vedtak, sendes så saken til den kompetente forhørsrett og føres etter straffeprosessens regler så langt de passer. I så fall fastsettes de nærmere prosedyrer i forskrift.»

### 9.1.3 Departementets vurdering

Departementet er enig med Kredittilsynet i at det bør innføres en adgang til å ilegge overtredelsesgebyr ved brudd på reglene om meldeplikt i verdipapirhandelloven § 3-1 og §3-3, og slutter seg til den begrunnelse som er gitt av Kredittilsynet i høringsnotatet. Det vises også til at ingen av høringsinstansene går i mot at det innføres en slik administrativ sanksjonsmulighet.

Når det gjelder klagebehandlingen vises det til at Justisdepartementet har tatt opp spørsmålet om hvorvidt overtredelse av meldepliktsreglene bør avkriminaliseres, slik at gebyrene i sin helhet behandles administrativt. Finansdepartementet er enig med Justisdepartementet i at lite grove overtredelser bør kunne avkriminaliseres. Imidlertid mener departementet at grove overtredelser fortsatt bør være straffesanksjonert. Departementet foreslår derfor et to-sporet system som medfører at Kredittilsynet kan ilegge gebyr ved overtredelse av meldeplikten ved mindre grove overtredelser. Vedtak om gebyr vil være enkeltvedtak etter forvaltningsloven, som vil kunne påklages til Finansdepartementet. Det foreslås videre at straffansvar videreføres for grove og gjentatte overtredelser.

Kredittilsynet har foreslått at de nærmere regler om gebyrets størrelse, ilegging, klage etc. fastsettes i forskrift. Departementet slutter seg til Kredittilsynets vurdering, og foreslår at kompetansen til å gi slike regler legges til departementet. Den foreslåtte hjemmelen gir etter departementets syn rom for å gi regler som tar hensyn til individuelle økonomiske forhold, jf. Justisdepartementets merknad om dette.

Departementet viser ellers til at grensen mellom overtredelsene som skal medføre gebyr og overtredelser der det skal ilegges straff nødvendigvis vil måtte

bli skjønnsmessig, og det enkelte tilfelle vil måtte avgjøres konkret. Departementet antar imidlertid at relevante momenter i vurderingen blant annet vil kunne være omfanget av den meldepliktige transaksjonen, hvor lenge meldefristen er oversittet og årsaken til at melding ikke er gitt. Det vises til forslag til ny §14-2 om overtredelsesgebyr og til forslag til endringer i straffebestemmelsen i ny § 14-4.

## 9.2 Komiteens merknader

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet og Sosialistisk Venstreparti, viser til at departementet foreslår at overtredelse av meldeplikten i § 3-1 ikke lenger skal være straffbart, unntatt ved gjentatte eller grove overtredelser. Departementet foreslår at det i stedet for straff innføres en ordning der Kredittilsynet skal ilegge «overtredelsesgebyr».

Ileggelse av overtredelsesgebyr regnes etter forslaget ikke som straff. Dette innebærer at de straffrettslige grunnprinsipper om for eksempel utvist skyld og om at man ikke kan dømmes for overtredelse dersom det finnes rimelig tvil, ikke vil gjelde. Ileggelse av overtredelsesgebyr kan bringes inn for domstolene etter sivilprosessens regler, slik at rettsikkerhetsgarantiene i straffeprosessloven ikke vil gjelde i en slik sak.

Komiteens medlemmer fra Høyre, Fremskrittspartiet, Senterpartiet, Venstre og representanten Karl N. Meløy-sund viser til Grunnloven § 96 hvor det følger at ingen kan straffes uten dom, og i lys av denne bestemmelsen kan det reises spørsmål om en ordning med overtredelsesgebyr er i samsvar med dette, siden overtredelsesgebyr i realiteten har vesentlige likheter med straff, for eksempel i form av bot. Disse medlemmer merker seg at departementet i sitt brev 15. mai 2001 viser til at ordninger med gebyr finnes i vegtrafikklovgivningen og i skatte- og avgiftslovgivningen, for eksempel i form av tilleggsskatt. Disse medlemmer viser til at slike ordninger er uvanlige i Norge, og at hensyn som kan begrunne slike ordninger på ett rettsområde ikke uten videre gjør seg gjeldende på andre rettsområder.

Disse medlemmer viser til at departementet ikke har vurdert forslaget i lys av Grunnloven § 96 og heller ikke har pekt på slike særlige hensyn som bør ligge til grunn for en ordning som kan være tvilsom i forhold til Grunnloven. Disse medlemmer viser i den sammenheng til de vurderinger som ble gjort i NOU 1985:33 av det utvalget som forberedte børsloven av 1988. Dette utvalget vurderte blant annet om børsloven skulle inneholde en regel om ileggelse av

bot ved overtredelse av børsreglementet, men foreslo ikke en slik regel, da dens forhold til Grunnloven § 96 ble ansett som tvilsomt. Disse medlemmer viser videre til at departementets omtale av de eksisterende ordninger med overtredelsesgebyr ikke inneholder de bakenforliggende hensyn som der gjør seg gjeldende, og som vil være relevante ved vurderingen av en ordning som den som er foreslått nå.

Disse medlemmer viser videre til opplysningene i proposisjonen om at de bøter som hittil er ilagt, er i størrelsesorden 20-40 000 kroner for privatpersoner. Etter disse medlemmers oppfatning innebærer overtredelsesgebyrordningen et reelt rettssikkerhetshinder, idet det sjelden vil være verdt den økonomiske risikoen ved å engasjere advokat ved klagebehandling eller sivilt søksmål.

Disse medlemmer viser til departementets brev av 15. mai 2001 der det blant annet heter:

«De tilfeller som det vil kunne være aktuelt å ilegge overtredelsesgebyr for vil, etter departementets syn, ikke være så graverende at straff som virkemiddel bør anvendes.»

Etter disse medlemmers mening bør uønsket adferd blant borgerne i første rekke straffebelegges og bare tungtveiende og nøye avveide hensyn kan begrunne sanksjonsformer som i realiteten kan omfattes av Grunnloven § 96.

Komiteens medlemmer fra Kristelig Folkeparti legger videre til grunn at ved utarbeidelse av reglene for meldepliktsbestemmelsen, er det viktig å sikre den nødvendige rettssikkerhet. Disse medlemmer synes samtidig at diskusjonen rundt delvis avkriminalisering av brudd på meldepliktreglene og departementets forslag om et tosporet reaksjonssystem ikke uten videre kan avvises, men størrelsen på overtredelsesgebyrene representerer i seg selv prinsipielle forandringer som disse medlemmer ikke kan støtte.

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet og Sosialistisk Venstreparti, er av den oppfatning at det er vesentlig at meldepliktsbestemmelsen overholdes og at sanksjonsbestemmelsen virker preventivt og at overtredelse medfører reaksjon som harmonerer med lovbruddets karakter. Men flertallet er like fullt opptatt av at rettssikkerheten ivaretas og vil på denne bakgrunn anbefale at spørsmål om å innføre overtredelsesgebyr ikke behandles nå, men tilbakesendes departementet for ytterligere utredning.

Flertallet foreslår på denne bakgrunn at gjeldende regel om straffesanksjon ved brudd på meldeplikt blir stående, slik at det ikke innføres ny § 14-2 i

loven. Straffesanksjonen vil fremgå av § 14-3 annet ledd nr. 1.

Flertallet fremmer følgende forslag:

«I lov av 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

§ 14-3 skal lyde:

§ 14-3 Straff

Med bøter eller fengsel inntil seks år, straffes den som forsettlig eller uaktsomt overtrer § 2-1 første ledd eller § 2-6 første eller annet ledd.

Med bøter eller fengsel inntil 1 år, straffes den som forsettlig eller uaktsomt:

1. overtrer § 2-2, §§ 2a-1 til 2a-7, § 2-6 tredje ledd, § 3-1, § 5-1, § 5-7, § 5-8, § 6-1 første ledd, § 6-5, § 7-11, §§ 8-2 til 8-2, § 9-3 til 9-8, § 11-3 eller § 12-2,

2. overtrer § 2-3 dersom det foreligger innsideopplysninger i foretaket,

3. gir villedende eller uriktige opplysninger i prospekt, annonser m.v. som nevnt i § 5-5,

4. overtrerplikten i § 9-1 første ledd nr. 3 til å oppbevare finansielle instrumenter og midler som tilhører investoren atskilt fra foretakets,

5. overtrer pålegg gitt med hjemmel i § 12-4 eller

6. grovt eller gjentatte ganger overtrer §§ 2-5 eller 9-2.

Med bøter straffes den som forsettlig eller uaktsomt overtrer §§ 3-2 eller 3-3.

Medvirkning straffes på samme måte. Overtredelse av annet og tredje ledd er forseelse uten hensyn til straffens størrelse.

Påtale finner sted bare når allmenne hensyn krever det.»

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet og Sosialistisk Venstreparti er enige med Regjeringen om at det innføres adgang til å ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av verdipapirhandelloven § 3-1 og § 3-3 første ledd. Bakgrunnen for dette er at den økningen i antall overtredelser av meldepliktsreglene som har skjedd gjelder transaksjoner av til dels ubetydelig omfang, eller at meldefristen i bare liten grad er oversittet. Det foreligger heller ikke i disse sakene mistanke om at den sent fremsatte meldingen var ment å dekke over annet straffbart eller klanderverdig forhold. Disse medlemmer er opptatt av at grove eller gjentatte overtredelser av § 3-1 fortsatt bør sanksjoneres etter dagens straffebestemmelser. En viser også til at ingen av høringsinstansene går imot at det innføres en slik administrativ sanksjonsmulighet. Disse medlemmer støtter derfor det foreslåtte tosporede system som medfører at Kredittilsynet kan ilegge gebyr ved overtredelse av meldeplikten ved mindre grove overtredelser. Vedtak om gebyr vil være enkeltvedtak etter for-

valtningsloven, og det vil derfor kunne påklages til Finansdepartementet. Relevante momenter i vurderingen vil være omfanget av den meldepliktige transaksjonen, hvor lenge meldefristen er oversittet og årsaken til at meldingen ikke er gitt.

Disse medlemmer støtter derfor reglene om meldeplikt i verdipapirhandelloven § 3-1 og § 3-3, og slutter seg til den begrunnelsen som er gitt i Kredittilsynet i høringsnotatet.

Disse medlemmer fremmer følgende forslag:

«I lov om verdipapirhandel 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

Ny § 14-2 skal lyde:

§ 14-2 Overtredelsesgebyr

Kredittilsynet kan ved overtredelse av lovens § 3-1 og § 3-3 første ledd ilegge overtredelsesgebyr til staten.

Vedtak om overtredelsesgebyr er tvangsgrunnlag for utlegg.

Departementet kan gi nærmere regler om gjennomføringen av reglene i denne paragraf, herunder om gebyrets størrelse og beregning, inndrivelse, betalingsfrist og klagefrist.

§ 14-2 blir ny § 14-3

§ 14-3 blir ny § 14-4 og skal lyde:

§ 14-4 Straff

Med bøter eller fengsel inntil seks år, straffes den som forsettlig eller uaktsomt overtrer § 2-1 første ledd eller § 2-6 første eller annet ledd.

Med bøter eller fengsel inntil 1 år, straffes den som forsettlig eller uaktsomt:

1. overtrer § 2-2, §§ 2a-1 til 2a-7, § 2-6 tredje ledd, § 5-1, § 5-7, § 5-8, § 6-1 første ledd, § 6-5, § 7-1, § 7-11, §§ 8-2 til 8-8, § 9-3 til 9-8, § 11-3 eller § 12-2,

2. overtrer § 2-3 dersom det foreligger innsideopplysninger i foretaket,

3. gir villedende eller uriktige opplysninger i prospekt, annonser mv. som nevnt i § 5-5,

4. overtrerplikten i § 9-1 første ledd nr. 3 til å oppbevare finansielle instrumenter og midler som tilhører investorer atskilt fra foretakets,

5. overtrer pålegg gitt med hjemmel i § 12-4 eller

6. grovt eller gjentatte ganger overtrer §§ 2-5, 3-1 eller 9-2.

Med bøter straffes den som forsettlig eller uaktsomt overtrer § 3-2 eller grovt eller gjentatte ganger overtrer § 3-3.

Medvirkning straffes på samme måte. Overtredelse av annet og tredje ledd er forseelse uten hensyn til straffens størrelse.

Påtale finner sted bare når allmenne hensyn krever det.»

## **10. VINNINGSAVSTÅELSE - ENDRING AV KOMPETANSETILDELING**

### **10.1 Sammendrag**

#### *10.1.1 Gjeldende rett*

Etter verdipapirhandelloven § 14-2 kan den som har oppnådd vinning ved en uaktsom eller forsettlig overtredelse av nærmere bestemmelser i loven, pålegges helt eller delvis å avstå fra denne.

Det følger av bestemmelsens første ledd annet punktum at vinningsavståelse også kan pålegges der vinningen tilfaller en annen enn lovovertræderen. Dersom størrelsen på vinningen ikke godtgjøres fastsettes beløpet skjønnsmessig, jf. første ledd tredje punktum.

Kompetansen til å utferdige forelegg på vinningsavståelse etter § 14-2 er tillagt Økokrim, jf. tredje ledd første punktum. Dersom forelegget ikke vedtas, kan Økokrim reise sak mot vedkommende. Det følger av tredje ledd femte punktum at saken følger lov om rettergangsmåten for tvistemål. Dette innebærer også at en domstolsbehandling av kravet om vinningsavståelse følger bevisreglene i sivilprosessen, slik at sannsynlighetsovervekt er tilstrekkelig for dom på vinningsavståelse.

#### *10.1.2 Departementets vurdering*

Kredittilsynet foreslår i høringsnotatet at kompetansen til å gi pålegg om vinningsavståelse overføres fra Økokrim til Kredittilsynet. Ut over at kompetansen til å gi forelegg om vinningsavståelse overføres fra Økokrim til Kredittilsynet innebærer forslaget ingen endringer i verdipapirhandelloven § 14-2.

Kompetansen til å gi pålegg om vinningsavståelse var opprinnelig foreslått tillagt Kredittilsynet, jf. NOU 1996:2 s. 198-200 og Ot.prp. nr. 29 (1996-1997) s. 146-148. Forslaget fikk imidlertid ikke tilslutning i Stortinget, jf. Innst. O. nr. 83 (1996-1997) s. 63-64, og kompetansen i verdipapirhandelloven § 14-2 tredje ledd ble lagt til Økokrim. Kredittilsynet har påpekt at Økokrims kompetanse til å ilegge forelegg om vinningsavståelse ikke har vært benyttet. Ifølge Kredittilsynet har tilsynsmessige erfaringer vist at det er behov for administrative sanksjoner som alternativ til straffeforfølgning. Departementet viser til at Økokrim inngår som en del av politiet og påtalemyndigheten. Økokrims ordinære oppgaver er knyttet til straffeforfølgning. Straffeloven inneholder, i tillegg til bestemmelser om straff, også regler om adgang til å inndra vinning som er oppnådd ved en straffbar handling. Med tanke på at forelegg om vinningsavståelse etter verdipapirhandelloven § 14-2 er ment som en sivilrettslig sanksjon som alternativ til straff bør kompetansen etter departementets syn ikke nødvendigvis

tilligge et organ som utgjør en del av påtalemyndigheten. Etter departementets syn vil pålegg om vinningsavståelse kunne være en mer effektiv sanksjon dersom kompetansen legges til Kredittilsynet, noe som igjen vil kunne bedre tilliten til verdipapirmarkedet.

Departementet er enig med Kredittilsynet i at hensynet til lovovertræderens rettssikkerhet er ivaretatt ved at vedkommende kan nekte å vedta vinningsavståelsen, slik at Kredittilsynet må bringe saken inn for domstolene dersom tilsynet fortsatt ønsker å forfølge saken. Saken vil i så tilfelle, som etter gjeldende rett, følge sivilprosesslovens regler, herunder bevisbyrde-regler. Departementet peker videre på at en effektiv bruk av administrative sanksjoner, med en adgang for Kredittilsynet til å beslutte vinningsavståelse, vil kunne gi en raskere avklaring enn om saken oversendes politi/påtalemyndigheten. Dette vil kunne gi lovovertræderen en raskere og mindre belastende behandling.

Departementet viser ellers til at ingen av høringsinstansene har gått imot forslaget.

Departementet er for øvrig enig med Justisdepartementet i at Kredittilsynet ved antatt alvorlig lovbrudd bør initiere en strafferettslig behandling av saken uten en forutgående forvaltningsmessig saksbehandling.

Justisdepartementet har i sin høringsuttalelse hatt innvendinger mot bruk av betegnelsen «forelegg». Departementet er enig med Justisdepartementet i at det kan være uheldig med betegnelsen «forelegg» når det ikke dreier seg om en strafferettslig reaksjon. Departementet foreslår derfor en endring av forslaget, som imidlertid ikke er ment å innebære en realitetsendring.

### **10.2 Komiteens merknader**

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og forslag til regelendring.

Når komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet og Sosialistisk Venstreparti, ikke gir sin tilslutning til reglene om overtredelsesgebyr i forslaget til ny § 14-2, blir dette paragrafnummeret imidlertid stående for reglene om vinningsavståelse.

## **11. ENDRING AV STRAFFEBESTEMMELSEN I NÅVÆRENDE § 14-3**

### **11.1 Sammendrag**

#### *11.1.1 Gjeldende rett*

I henhold til verdipapirhandelloven § 14-3 første ledd straffes forsettlig eller uaktsom overtredelse av innsidehandelforbudet i § 2-1 første ledd med bøter eller fengsel inntil seks år. Det samme gjelder for overtredelse av forbudet mot kursmanipulering i verdipapirhandelloven § 2-6.

I verdipapirhandelloven av 1985 var strafferammen for ulovlig innsidehandel opprinnelig bøter eller fengsel inntil 1 år, men ble endret til dagens nivå ved endringsloven av 1991.

### *11.1.2 Departementets vurdering*

Kredittilsynet mener det ikke er grunnlag for å foreslå en reduksjon av strafferammen for de særlige graverende tilfeller. Kredittilsynet uttaler blant annet:

«Imidlertid finner Kredittilsynet det hensiktsmessig å foreslå en differensiering av strafferammen, og da spesielt i sammenheng med forslaget om at kvalifikasjonskravet for straffbar innsideinformasjon senkes, jfr. pkt. 7.1 foran, hvoretter lovens straffebestemmelse i større grad differensierer strafferammen etter hvorvidt det foreligger særlig skjerpene omstendigheter. Kredittilsynet foreslår således at overtredelser av § 2-1 første ledd som hovedregel straffes med fengsel inntil 3 år, men at strafferammen økes til fengsel inntil 6 år ved særlig skjerpene omstendigheter.»

I avsnitt 11.2 i proposisjonen gjengis de hensyn Kredittilsynet mener gjør seg gjeldende. Kredittilsynet mener disse hensyn også gjør seg gjeldende ved overtredelse av verdipapirhandelloven § 2-6 første og annet ledd (forbud mot kursmanipulering). Kredittilsynet foreslår derfor at den samme differensierte strafferammen gjøres gjeldende for overtredelser av denne bestemmelsen.

Finansdepartementet viser til at gjeldende straffebestemmelse har en vid strafferamme for overtredelser av verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd og § 2-6, ved at denne er begrenset oppad til seks år og nedad til bøter. I det enkelte tilfelle vil domstolene, dersom vilkårene for straff foreligger, ha anledning til å foreta en konkret straffeutmåling innenfor gjeldende strafferamme. Departementet kan vanskelig se at spørsmålet om skyld i det enkelte tilfellet vil være avhengig av at strafferammen er differensiert så lenge loven ikke stipulerer en minstestraft. Departementet kan av den grunn ikke se behov for en differensiering av strafferammen som foreslått av Kredittilsynet. Verdipapirhandellovens straffebestemmelse foreslås allikevel endret på bakgrunn av forslaget om avkriminalisering av mindre grove overtredelser av meldepliktsreglene, jf. avsnitt 9.4 i proposisjonen. Bestemmelsen er videre foreslått omredigert i forhold til gjeldende utforming.

## **11.2 Komiteens merknader**

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og forslag, med unntak for forslaget til endring av straffebestemmelsene for overtredelse av meldeplikten.

Når komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Arbeiderpartiet og Sosialistisk Venstreparti, ikke gir sin tilslutning til reglene om overtredelsesgebyr i forslaget til ny § 14-2 (se avsnitt 9.2), blir

dette paragrafnummeret stående for reglene om vinningsavståelse, slik at også § 14-3 blir stående for straffebestemmelsen. Flertallet foreslår at straffe-reglene for overtredelse av meldeplikten foreløpig ikke endres, slik at overtredelse rammes av forslaget til § 14-3 annet ledd nr. 1. Flertallet viser til avsnitt 9.2 for forslag til ordlyd i § 14-3.

Komiteens medlemmer fra Arbeiderpartiet og Sosialistisk Venstreparti viser til at de støtter departementets forslag til ordning med overtredelsesgebyr, og således støtter departementets forslag til straffebestemmelser i § 14-4. Disse medlemmer viser til forslaget under avsnitt 9.2.

## **12. UTSTEDERFORETAKETS INFORMASJONSPLIKT**

### **12.1 Sammendrag**

#### *12.1.1 Gjeldende rett*

I henhold til lov 17. juni 1988 nr. 57 om verdipapirbørs (børsloven) § 4-7 og børsforskriften § 5-2 plikter foretak hvis verdipapirer er notert på børsen å gi børsen opplysninger av betydning for en riktig vurdering av verdipapirene. Opplysningsplikten for utstedere er videreført i ny børslov, lov 17. november 2000 nr. 80 § 5-7.

Etter børsloven § 6-3 kan børsstyret ved brudd på børsloven eller børsforskriften, herunder utsteders informasjonsplikt, ilegge foretaket overtredelsesgebyr. Det fremgår videre av børsloven § 6-1 annet ledd at den som forsettelig eller uaktsomt tilsidesetter sin opplysningsplikt etter § 4-7 eller § 4-8 straffes med bøter eller fengsel inntil 1 år eller begge deler. Ovennevnte regler er videreført i ny børslov i § 5-12 og § 9-1 annet ledd.

Etter verdipapirhandelloven § 12-1 tredje ledd skal en børs, dersom den har grunn til å anta at det er benyttet urimelige forretningsmetoder, opptrådt i strid med god forretningsskikk eller for øvrig handlet i strid med bestemmelsene i verdipapirhandelloven, meddele dette til Kredittilsynet.

#### *12.1.2 Departementets vurdering*

Kredittilsynet foreslår at bestemmelsen i verdipapirhandelloven § 12-1 tredje ledd utvides slik at meddelelse fra børsen også sendes når en børs har grunn til å anta at det foreligger grove eller gjentatte overtredelser av utsteders opplysningsforpliktelser.

Forslaget innebærer ingen endring av utsteders plikter. Utsteder har opplysningsplikt om opplysninger som har betydning for en riktig vurdering av verdipapirene. Opplysningsplikten har således til formål å sikre markedsaktørene lik informasjonstilgang om informasjon som vil kunne være kursrelevant. Etter departementets syn er derfor overholdelse av utstede-

res informasjonsforpliktelser viktig for tilliten til verdipapirmarkedet. Departementet er enig med Kredittilsynet i at informasjonsulikhet i markedet kan danne grunnlag for ulovlig innsidehandel. Departementet peker også på at mistanke fra aktørene, basert på ulik informasjonstilgang, om at det har foregått innsidehandel i seg selv kan medføre at tilliten til markedet reduseres. Dette kan være tilfelle selv om det rent faktisk ikke har forekommet ulovlig innsidehandel. Departementet slutter seg derfor til Kredittilsynets forslag.

Departementet er for øvrig enig med Oslo Børs i at bestemmelsen ikke er til hinder for at en børs ilegger overtredelsesgebyr eller anmelder forholdet til politiet der dette er påkrevet. Departementet legger til grunn at illeggelse av overtredelsesgebyr fra en børs ikke avskjærer en eventuell etterfølgende straffefølgning. Departementet er videre enig i at det bør fremgå direkte av bestemmelsens ordlyd hvilken opplysningsplikt det siktes til. Forslaget er søkt utformet i tråd med dette. Etter børsloven 17. november 2000 nr. 80 § 6-8 kommer utsteders opplysningsplikt etter § 5-7 til anvendelse ved notering på autoriserte markedsplasser. Regelen er derfor også foreslått å gjelde for autorisert markedsplass.

## 12.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og forslag til verdipapirhandelloven § 12-1.

## 13. FORSLAG TIL ENKELTE ENDRINGER I KAPITTEL 2A OM ADGANGEN FOR ANSATTE MV. I VISSE FORETAK TIL Å FORETA EGENHANDEL

### 13.1 Sammendrag

*13.1.1 Endring av § 2a-2 tredje ledd i relasjon til offentlige oppkjøpstilbud til samtlige aksjonærer*

#### 13.1.1.1 Gjeldende rett

Verdipapirhandelloven § 2a-2 tredje ledd første punktum fastslår at ansatte ikke kan kjøpe, selge eller tegne finansielle instrumenter når arbeidsgiverforetaket har truffet beslutning om kjøp, salg eller tegning av vedkommende instrument, eller når det foreligger kundeordre på vedkommende instrument. Dette innebærer at den ansatte ikke vil kunne akseptere et generelt oppkjøpstilbud som fremsettes til samtlige aksjonærer på likelydende vilkår dersom det samtidig foreligger en kundeordre i vedkommende aksje, med mindre den ansatte ikke kjente til eller burde kjenne til at det forelå en kundeordre jf. verdipapirhandelloven § 2a-2 tredje ledd tredje punktum.

#### 13.1.1.2 Departementets vurdering

Kredittilsynet viser til at dersom oppkjøpstilbudet gjelder en særlig likvid aksje, vil det i mange tilfeller kontinuerlig ligge inne kundeordre i den aktuelle fristperioden i tillegg til at den ansatte vil være kjent med ordrene. Dette har medført at ansatte ikke har kommet i posisjon til å akseptere tilbudet i det hele tatt. Bestemmelsen er heller ikke dispensabel. Kredittilsynet uttaler videre:

«Formålet med regelen i vphl. § 2a-2 tredje ledd første punktum er å hindre at ansatte utnytter sin stilling og særlige kunnskap til egen eller nærstående fordel, ved å foreta private handler som er strategiske i forhold til investeringsbeslutninger fattet av foretakets kunder eller av foretaket selv. Disse hensynene har liten eller ingen vekt i forhold til en oppkjøpssituasjon som beskrevet, idet den ansatte aksepterer salg på samme vilkår som de andre aksjonærene. Spekulasjonselementet er således ikke tilstede.»

Kredittilsynet foreslår på bakgrunn av det ovennevnte en tilføyelse til gjeldende § 2a-2 tredje ledd fjerde punktum som vil medføre at den ansatte ikke skal være forhindret fra å akseptere et tilbud til samtlige aksjonærer på like vilkår.

Departementet slutter seg til Kredittilsynets vurdering av at hensynene bak regelen i verdipapirhandelloven § 2a-2 første ledd har begrenset vekt i en oppkjøpssituasjon så lenge den ansatte aksepterer et salg fremsatt på likelydende vilkår til samtlige aksjonærer. Departementet slutter seg av den grunn til Kredittilsynets forslag til endring av verdipapirhandelloven § 2a-2 tredje ledd.

*13.1.2 Endring av § 2a-2 fjerde ledd om forbudet mot å handle direkte med porteføljer/fond som forvaltes av den ansattes arbeidsgiver*

#### 13.1.2.1 Gjeldende rett

Det fremgår av verdipapirhandelloven § 2a-2 fjerde ledd første punktum at «Ansatte kan ikke kjøpe finansielle instrumenter av arbeidsgiverforetaket, eller selge finansielle instrumenter til arbeidsgiverforetaket».

#### 13.1.2.2 Departementets vurdering

Kredittilsynet viser til at forvaltere og andre ansatte som jobber med verdipapirfondforvaltning er ansatt i forvaltningsselskapet og ikke i det enkelte fond som selskapet forvalter. Forbudet i verdipapirhandelloven § 2a-2 fjerde ledd første punktum gjelder etter ordlyden strengt tatt kun den ansattes kjøp eller salg av finansielle instrumenter av forvaltningsselskapet. Det vises dessuten til at et fond i prinsippet er et eget rettssubjekt som ikke uten videre kan identifiseres med forvaltningsselskapet, jf. også at midlene i fondet eies av andelseierne og ikke forvaltningsselskapet. Kredittilsynet foreslår derfor en presisering i verdipapirhandelloven slik at det klart fremgår at også ansattes kjøp eller salg av finansielle instrumenter for egen

regning til fond som forvaltes av forvaltningsselskapet vedkommende er ansatt i, omfattes av forbudet.

Departementet slutter seg til Kredittilsynets vurdering av at det kan være hensiktsmessig å presisere i lovteksten at handleforbudet også gjelder mellom den ansatte og verdipapirfond forvaltet av arbeidsgiverforetaket. En slik presisering foreslås derfor tatt inn i verdipapirhandeloven § 2a-2 fjerde ledd nytt annet punktum.

### *13.1.3 Endring av § 2a-2 i relasjon til grunnfondsbevis*

#### *13.1.3.1 Gjeldende rett*

Verdipapirhandeloven § 2a-2 har enkelte unntak fra de situasjonsbestemte handleforbudene, som gjelder erverv av aksjer i arbeidsgiverforetaket (erverv av opsjoner på aksjer i arbeidsgiverforetaket når opsjonene er utstedt av foretaket, tegning i henhold til fortrinnsrett etter aksjeloven eller allmennaksjeloven og erverv av aksjer utstedt av foretaket eller rettigheter til slike aksjer som er utstedt av foretaket).

#### *13.1.3.2 Departementets vurdering*

Kredittilsynet har i praksis lagt til grunn at det ikke skal være et skille mellom aksjer og grunnfondsbevis for så vidt gjelder de omtalte regler. Kredittilsynet kan heller ikke se reelle hensyn som tilsier et annet resultat. Kredittilsynet foreslår at unntakene fra handleforbudene presiseres til også å omfatte grunnfondsbevis.

Departementet kan i likhet med Kredittilsynet ikke se reelle hensyn som skulle tilsi at grunnfondsbevis bør behandles annerledes enn aksjer i forhold til reglene om ansattes egenhandel. Departementet slutter seg av den grunn til Kredittilsynets forslag om å presisere i lovteksten at de aktuelle unntakene fra handleforbudet også gjelder i forhold til grunnfondsbevis og rettigheter til slike.

Når det gjelder verdipapirhandeloven § 2a-2 tredje ledd siste punktum (i proposisjonen angitt som første punktum) er departementet enig med Kredittilsynet at unntaket for tegning av grunnfondsbevis på grunnlag av fortrinnsrett allerede følger av bestemmelsens ordlyd. Denne bestemmelsen er av den grunn ikke foreslått endret.

### **13.2 Komiteens merknader**

Komiteen slutter seg til departementets vurderinger og forslag til endringer i verdipapirhandeloven § 2a-2.

Komiteen viser til punkt 4 i brev av 14. mai 2001 fra Finansdepartementet om at henvisningen i proposisjonen avsnitt 13.4.3 skal være til verdipapirhandeloven § 2a-2 tredje ledd siste punktum og slut-

ter seg til departementets oppfatning av bestemmelsen.

## **14. LOVFORSLAGETS ADMINISTRATIVE OG ØKONOMISKE KONSEKVENSER**

### **14.1 Sammendrag**

#### *14.1.1 Konsekvenser for myndighetene*

Lovforslaget er i hovedsak en klargjøring og skjerpelse av gjeldende forbud mot ulovlig innsidehandel, og av de bestemmelser som er gitt til forebygging av slik handel. Forslaget innebærer imidlertid også at Kredittilsynet kan få enkelte nye oppgaver, bl.a. gjennom at kompetansen til å begjære vinningsavståelse overføres fra Økokrim til Kredittilsynet.

De foreslåtte lovendringer forventes å beslaglegge noe forvaltningsmessig kapasitet hos myndighetene, særlig i en overgangsperiode. I hovedsak følger dette av at en senking av kvalifikasjonskravet for innsideinformasjon vil kunne medføre at flere transaksjoner faller inn under loven. Det må forventes at dette vil sette større krav til Kredittilsynets kompetanse og kapasitet, særlig i den fasen aktørene tilpasser seg de nye rammebetingelsene.

Lovforslaget inneholder også noen bestemmelser som forutsetter at nærmere regler fastsettes i forskrift. I en overgangsperiode vil dermed departementet og Kredittilsynet måtte bruke ressurser til utarbeidelse av slike utfyllende regler. Dessuten kan markedet, media og andre aktører ha et behov for informasjon i forbindelse med implementering og praktisering av nytt regelverk. Kredittilsynets utgifter utlignes på tilsynsobjektene.

#### *14.1.2 Konsekvenser for private*

For markedsaktørene, verdipapirforetakene og utstederforetakene vil forslaget kunne få enkelte økonomiske og administrative konsekvenser. Det vil i hovedsak være kostnader i en overgangsperiode knyttet til det å sette seg inn i et revidert regelverk, samt innarbeide rutiner for behandling av kurssensitiv informasjon.

Lovforslaget vil også i en overgangsperiode medføre noe merarbeid for børs eller autorisert markeds plass. Dette gjelder først og fremst i forbindelse med at nye forskrifter foreslås gitt av Kongen i medhold av lovforslaget, hvor det må antas at det vil være ønskelig at markeds plasser bidrar til utkast til forskrifter eller lignende.

Det ovennevnte forslag kan samlet sett medføre noe økte kostnader for de markedsaktørene som er underlagt tilsyn, men disse antas å være relativt begrensede. Det er departementets oppfatning at lovforslaget i sin helhet bidrar til samfunnsøkonomiske gevinster gjennom at tilliten til den organiserte omsetningen av finansielle instrumenter styrkes.



## 14.2 Komiteens merknader

Komiteen tar dette til etterretning.

## 15. MERKNADER TIL DE ENKELTE BESTEMMELSER

### Til verdipapirhandelloven § 1-7

Komiteen viser til at det i Innst. O. nr. 104 (2000-2001), jf. Ot.prp. nr. 53 (2000-2001), foreslås at departementet ved forskrift med hjemmel i § 1-7 annet ledd kan bestemme at handel med varederivater skal omfattes av reglene om innsideopplysninger i §§ 2-1 og 2-2. Siden reglene om undersøkelsesplikt flyttes fra § 2-1 annet og tredje ledd til ny § 2-3, foreslår komiteen at forskriftshjemmelen skal omfatte også den nye § 2-3.

Komiteen fremmer på denne bakgrunn følgende forslag:

«I lov av 19. juni 1997 nr. 97 om lov om verdipapirhandel gjøres følgende endring:

§ 1-7 annet ledd skal lyde:

Departementet kan ved forskrift bestemme at § 2-1, § 2-2 og § 2-3 kan få anvendelse ved handel i finansielle instrumenter som nevnt i § 1-2 annet ledd nr. 8.»

### Til verdipapirhandelloven § 2-2

Komiteen viser til at § 2-1 om innsideopplysninger, foreslås endret og at uttrykket «presise og fortlørlige opplysninger» utgår. Komiteen foreslår derfor at overskriften i § 2-2 endres til å lyde:

«Behandling av innsideopplysninger og forbud mot rådgivning».

## 16. FORSLAG FRA MINDRETALL

### Forslag fra Arbeiderpartiet og Sosialistisk Venstreparti:

I lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

Ny § 14-2 skal lyde:

§ 14-2 Overtredelsesgebyr

Kredittilsynet kan ved overtredelse av lovens § 3-1 og § 3-3 første ledd ilegge overtredelsesgebyr til staten.

Vedtak om overtredelsesgebyr er tvangsgrunnlag for utlegg.

Departementet kan gi nærmere regler om gjennomføringen av reglene i denne paragraf, herunder

om gebyrets størrelse og beregning, inndrivelse, betalingsfrist og klagefrist.

§ 14-2 blir ny § 14-3

§ 14-3 blir ny § 14-4 og skal lyde:

§ 14-4 Straff

Med bøter eller fengsel inntil seks år, straffes den som forsettlig eller uaktsomt overtrer § 2-1 første ledd eller § 2-6 første eller annet ledd.

Med bøter eller fengsel inntil 1 år, straffes den som forsettlig eller uaktsomt:

1. overtrer § 2-2, §§ 2a-1 til 2a-7, § 2-6 tredje ledd, § 5-1, § 5-7, § 5-8, § 6-1 første ledd, § 6-5, § 7-1, § 7-11, §§ 8-2 til 8-8, §§ 9-3 til 9-8, § 11-3 eller § 12-2,

2. overtrer § 2-3 dersom det foreligger innsideopplysninger i foretaket,

3. gir villedende eller uriktige opplysninger i prospekt, annonser mv. som nevnt i § 5-5,

4. overtrer plikten i § 9-1 første ledd nr. 3 til å oppbevare finansielle instrumenter og midler som tilhører investorer atskilt fra foretakets,

5. overtrer pålegg gitt med hjemmel i § 12-4 eller

6. grovt eller gjentatte ganger overtrer §§ 2-5, 3-1 eller 9-2.

Med bøter straffes den som forsettlig eller uaktsomt overtrer § 3-2 eller grovt eller gjentatte ganger overtrer § 3-3.

Medvirkning straffes på samme måte. Overtredelse av annet og tredje ledd er forseelse uten hensyn til straffens størrelse.

Påtale finner sted bare når allmenne hensyn krever det.

## 17. KOMITEENS TILRÅDING

Komiteen viser til proposisjonen og til det som står foran, og rår Odelstinget til å gjøre slikt

vedtak til lov

om endringer i lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel  
(tiltak mot ulovlig innsidehandel mv.)

I

I lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

§ 1-7 annet ledd skal lyde:

Departementet kan ved forskrift bestemme at § 2-1, § 2-2 og § 2-3 kan få anvendelse ved handel i finansielle instrumenter som nevnt i § 1-2 annet ledd nr. 8.

§ 2-1 skal lyde:

§ 2-1. Misbruk av innsideopplysninger

Tegning, kjøp, salg eller bytte av finansielle instrumenter som er eller søkes notert på norsk børs eller norsk autorisert markeds plass eller tilskyndelse til slike disposisjoner, må ikke foretas av noen som har opplysninger om de finansielle instrumentene, utstederen av disse eller andre forhold som er egnet til å påvirke kursen og som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet. Tilsvarende gjelder inngåelse, kjøp, salg eller bytte av opsjon- eller terminkontrakt eller tilsvarende rettigheter knyttet til slike finansielle instrumenter eller tilskyndelse til slike disposisjoner.

Første ledd gjelder bare ved misbruk av opplysninger som nevnt i første ledd. Første ledd er ikke til hinder for normal utøvelse av tidligere inngått opsjon- eller terminkontrakt ved kontraktens utløp.

Første ledd gjelder ikke disposisjoner som foretas på vegne av en stat, når disposisjonen er et ledd i vedkommende stats penge- og valutapolitikk.

Overskriften til § 2-2 skal lyde:

*Behandling av innsideopplysninger og forbud mot rådgivning*

§ 2-2 første ledd nytt annet punktum skal lyde:

Personer som nevnt i første punktum plikter i sin behandling av opplysninger som nevnt i § 2-1 første ledd å utvise tilbørlig aktsomhet slik at opplysningene ikke kommer i uvedkommendes besittelse.

§ 2-3 oppheves. Någjeldende § 2-1 annet og tredje ledd blir ny § 2-3 og skal lyde:

§ 2-3. Undersøkelsesplikt

Før styremedlem, medlem av kontrollkomité eller revisor tilknyttet utstederforetaket foretar eller tilskynder til tegning, kjøp, salg eller bytte av finansielle instrumenter som er utstedt av foretaket, skal vedkommende foreta en forsvarlig undersøkelse av om det foreligger opplysninger som nevnt i § 2-1 første ledd om de finansielle instrumentene eller utstederen av disse i foretaket. Første punktum gjelder tilsvarende for varamedlem og observatør til styret i utstederforetaket. Første punktum gjelder også tilsvarende for ledende ansatt i foretaket og ledende ansatt og styremedlem i foretak i samme konsern som normalt kan antas å få tilgang til opplysninger som nevnt i § 2-1 første ledd.

Undersøkelsesplikten gjelder også ved inngåelse, kjøp, salg eller bytte av opsjon- eller terminkontrakt eller tilsvarende rettigheter knyttet til finansielle instrumenter utstedt av foretaket samt ved tilskyndelse til slike disposisjoner.

§ 2a-2 første ledd annet punktum skal lyde:

Dette gjelder likevel ikke erverv av opsjoner på aksjer eller grunnfondsbevis i arbeidsgiverforetaket når opsjonene er utstedt av foretaket.

§ 2a-2 tredje ledd fjerde punktum skal lyde:

Første punktum gjelder heller ikke ved tegning i henhold til fortrinnsrett etter aksjeloven eller allmennaksjeloven, eller ved aksept av tilbud til samtlige aksjonærer på like vilkår.

§ 2a-2 fjerde ledd skal lyde:

Ansatte kan ikke kjøpe finansielle instrumenter av arbeidsgiverforetaket, eller selge finansielle instrumenter til arbeidsgiverforetaket. Tilsvarende gjelder i forhold til verdipapirfond som arbeidsgiverforetaket er forvaltningsselskap for. Forbudet gjelder ikke erverv av aksjer eller grunnfondsbevis utstedt av foretaket eller rettigheter til slike aksjer eller grunnfondsbevis som er utstedt av foretaket.

§ 3-1 første ledd første punktum skal lyde:

Personer som nevnt i § 2-3 første ledd skal straks gi norsk børs og autorisert markeds plass hvor aksjene er notert, melding om kjøp, salg eller tegning av aksjer utstedt av selskapet eller av selskaper i samme konsern.

§ 3-1 fjerde ledd annet punktum skal lyde:

Meldingen skal inneholde den meldepliktiges navn, personnummer eller lignende identifikasjonsnummer, adresse, type tillitsverv eller stilling i selskapet og eventuell øvrig arbeidsstilling.

§ 3-1 femte ledd nytt annet punktum skal lyde:

Meldingen skal inneholde personnummer, organisasjonsnummer eller lignende identifikasjonsnummer.

§ 3-3 tredje ledd nytt annet punktum skal lyde:

*Vedkommende børs og autoriserte markeds plass kan utarbeide og offentliggjøre oversikter som inneholder den meldepliktiges navn, type tillitsverv eller stilling i selskapet og eventuell øvrig arbeidsstilling, den enkelte meldepliktige handel samt samlet beholdning for personer og selskaper som nevnt i § 3-1 første og tredje ledd.*

§ 12-1 tredje ledd nytt annet punktum skal lyde:

Tilsvarende gjelder hvor en børs eller en autorisert markeds plass har grunn til å tro at det foreligger grove eller gjentatte overtredelser av utsteders opplysningsplikt etter børsloven § 5-7.

§ 12-2 nytt syvende ledd skal lyde:

*Kredittinstitusjoner og finansieringsforetak plikter uten hinder av taushetsplikt å gi Kredittilsynet opplysninger om og innsyn i kundeforhold når dette kreves i saker som nevnt i sjette ledd.*

§ 12-2 syvende ledd blir nytt åttende ledd.

§ 14-2 tredje ledd skal lyde:

Kredittilsynet kan beslutte vinningsavståelse etter denne paragraf. Beslutning om vinningsavståelse anses ikke som enkeltvedtak etter forvaltningsloven. Vinningsavståelsen skal ha frist for vedtakelse på inntil to måneder. Vedtatt vinningsavståelse er tvangsgrunnlag for utlegg. Dersom vinningsavståelsen ikke vedtas, kan Kredittilsynet innen tre måneder etter utløpet av vedtaksfristen reise sak mot vedkommende i den rettskrets der vedkommende kan saksøkes. Saken følger lov om rettergangsmåten for tvistemål. Møting i forliksrådet er ikke nødvendig.

§ 14-3 skal lyde:

§ 14-3. Straff

Med bøter eller fengsel inntil seks år, straffes den som forsettlig eller uaktsomt overtrer § 2-1 første ledd eller § 2-6 første eller annet ledd.

Med bøter eller fengsel inntil 1 år, straffes den som forsettlig eller uaktsomt:

1. overtrer § 2-2, §§ 2a-1 til 2a-7, § 2-6 tredje ledd,

§ 3-1, § 5-1, § 5-7, § 5-8, § 6-1 første ledd, § 6-5, § 7-11, §§ 8-2 til 8-8, §§ 9-3 til 9-8, § 11-3 eller § 12-2,

2. overtrer § 2-3 dersom det foreligger innsideopplysninger i foretaket,
3. gir villedende eller uriktige opplysninger i prospekt, annonser m.v. som nevnt i § 5-5,
4. overtrer plikten i § 9-1 første ledd nr. 3 til å oppbevare finansielle instrumenter og midler som tilhører investoren atskilt fra foretakets,
5. overtrer pålegg gitt med hjemmel i § 12-4 eller
6. grovt eller gjentatte ganger overtrer §§ 2-5 eller 9-2.

Med bøter straffes den som forsettlig eller uaktsomt overtrer §§ 3-2 eller 3-3.

Medvirkning straffes på samme måte. *Overtredelse av annet og tredje ledd er forseelse uten hensyn til straffens størrelse.*

Påtale finner sted bare når allmenne hensyn krever det.

## II

Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelsene til forskjellig tid.

Kongen kan gi overgangsbestemmelser.

Oslo, i finanskomiteen, den 23. mai 2001

**Dag Terje Andersen**  
leder

**Siv Jensen**  
ordfører og sekretær

## Vedlegg

### **Brev fra Finansdepartementet v/statsråden til finanskomiteen, datert 14. mai 2001**

#### **Vedr. Ot.prp. nr. 80 (2000-2001) - Om lov om endringer i lov 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel (iltak mot ulovlig innsidehandel mv.)**

Det vises til brev av 8. mai 2001, hvor det reises følgende spørsmål:

#### *Spørsmål:*

1. Departementet foreslår i ny § 3-3 tredje ledd annet punktum at børsen skal kunne offentliggjøre visse opplysninger mottatt fra de som er meldepliktige etter § 3-1 (i hovedsak primærinnsidere). Når det gjelder opplysninger om slike personers beholdninger er dette - i alle fall etter ordlyden i forslaget - begrenset til å gjelde de meldepliktige selv. Dvs. at nærståendes (nevnt i 3-1 tredje ledd) beholdninger faller utenfor. Skal børsens opplysningsadgang ha fullt gjennomslag, bør vel nærståendes beholdning omfattes, slik at forslaget eventuelt bør utvides.

Meldeplikt etter vphl. § 3-1 første ledd påhviler primærinnsidere som nevnt i § 2-1 annet ledd. Primærinnsideren må også melde nærståendes handel, jf. § 3-1 tredje ledd. Departementets forslag til § 3-3 tredje ledd nytt annet punktum skal gi markedsplassen en rett til å utarbeide og offentliggjøre opplysninger mottatt fra meldepliktige etter § 3-1 første ledd. Forslaget innebærer ingen nye plikter for de meldepliktige. Det er etter forslaget også ment at opplysninger som børs eller autorisert markedsplass mottar på bakgrunn av regelen i § 3-1 tredje ledd skal kunne inkluderes i den oversikten markedsplassen utarbeider. For ytterligere å presisere dette kan siste komma endres til «den enkelte meldepliktige handel samt samlet beholdning for personer og selskaper som nevnt i § 3-1 første og tredje ledd».

2. I nytt § 12-2 syvende ledd foreslår departementet en særlig opplysningsplikt for visse foretak. På side 33 og 48 forutsettes plikten å gjelde ved mistanke om overtredelse tre angitt forbud i loven. Forslaget til ny bestemmelse viser imidlertid til § 12-2 femte ledd, som gjelder ethvert brudd på hvilken bestemmelse som helst i loven. Jeg ber her om en presisering fra departementet.

Henvisningen til femte ledd i forslaget til § 12-2 nytt syvende ledd beror på en inkurie. Riktig henvisning skal være § 12-2 *sjette ledd*.

3. I ny § 14-2 foreslår departementet at Kredittilsynet skal kunne ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av blant annet § 3-3. Sistnevnte inneholder imidlertid ingen plikter, og det er dermed ikke så lett å se at den kan overtres (det er i tilfelle § 3-1 som overtres). Dessuten viser departementets forslag til hele § 3-3, dvs. begge leddene, men

annet ledd gjelder vel § 3-2 (flaggeplikten) som fortsatt skal være straffebelagt. Bør henvisningen til § 3-3 tas ut eller alternativt begrenses til å gjelde § 3-3 første ledd? Noe tilsvarende gjelder for § 14-4 tredje ledd. Bør den vise til § 3-1?

Etter mitt syn kan bestemmelsen i § 3-3 overtres. Dette kan skje ved at den melding som sendes markedsplassen ikke tilfredsstiller de krav til innhold som bestemmelsen stiller. Etter departementets forslag skal Kredittilsynet kunne ilegge overtredelsesgebyr dersom melding etter § 3-1 første til tredje ledd ikke oppfyller kravet til meldingens innhold etter § 3-3 første ledd. Forslaget til ny § 14-2 første ledd inneholder av den grunn en henvisning til § 3-3 første ledd. Når det gjelder henvisningen til § 3-3 i forslaget § 14-4 tredje ledd viser jeg til at gjeldende § 14-3 tredje ledd viser til hele § 3-3. Bestemmelsen kan oppfattes som klarere dersom det i ny § 14-4 tredje ledd vises til § 3-3 første og annet ledd. Ny § 14-4 tredje ledd bør imidlertid ikke vise til § 3-1 da overtredelse av denne bestemmelsen etter forslaget har en noe annen straffeframme. Det vises i denne sammenheng til henvisningen til § 3-1 i forslaget § 14-4 annet ledd nr. 6.

4. På side 46 høyre spalte nederst er departementet enig med Kredittilsynet i at det ikke er nødvendig å endre ordlyden i § 2a-2 tredje ledd siste punktum for å gjøre det klart at grunnfondsbevis omfattes av bestemmelsen. Tilsynet mener imidlertid at lovforståelsen bør gå klart frem av forarbeidene. Imidlertid viser departementet selv til første punktum i stedet for siste punktum. Kan departementet klargjøre dette?

Etter bestemmelsen i § 2a-2 tredje ledd siste punktum gjelder handleforbudet etter bestemmelsens første punktum ikke ved «tegning i henhold til fortrinnsrett etter aksjeloven eller allmennaksjeloven». Etter departementets syn følger det av bestemmelsen at tegning av grunnfondsbevis i henhold til fortrinnsrett ikke omfattes av handleforbudet. Det vises i denne sammenheng til at tegning av grunnfondsbevis i henhold til fortrinnsrett følger reglene i allmennaksjeloven, jf. forskrift 7. februar 2001 om grunnfondsbevis i sparebanker, kredittforeninger og gjensidige forsikringsselskaper § 7. Henvisningen i Ot.prp. nr. 80 side 46 siste avsnitt til § 2a-2 tredje ledd første punktum skyldes en inkurie. Henvisningen skulle ha vært til § 2a-2 tredje ledd *siste punktum*. For ordens skyld gjør jeg oppmerksom på at Kredittilsynets henvisning til forskrift om grunnfondsbevis i sparebanker § 6 er til den nå opphevede forskrift 9. februar 1999 nr. 202.

5. Det henvises til side 36 og klagebehandling i forbindelse med overtredelse av meldepliktsbestemmelsen. Flere av høringsinstansene mener det rei-

ses prinsipielle spørsmål i avveiningen mellom oppgave- og ansvarsfordeling. Videre påpeker Justisdepartementet at flere spørsmål ikke er grundig nok behandlet i høringsbrevet. Jeg kan ikke se at departementet drøftet disse spørsmålene i særlig grad, og ber om en nærmere vurdering av de ulike alternative for klagebehandlingen.

Blant annet på bakgrunn av merknadene fra Justisdepartementet i høringen valgte departementet en annen løsning for behandling av klage over vedtak om ileggelse av overtredelsesgebyr enn de to alternative løsningene som var foreslått av Kredittilsynet. Kredittilsynets forslag innebærer at overtredelsesgebyr skulle kunne ilegges som en administrativ sanksjon. Dersom gebyret ikke ble vedtatt, ville overtredelsen kunne bli vurdert av enten Økokrim eller forhørsretten etter straffeprosessens regler. I høringsrunde påpekte Justisdepartementet at oversendelse til Økokrim kan

«innebære en sammenblanding av forvaltningsmessige og straffeprosessuelle virkemidler», og foreslo at overtredelse ble avkriminalisert slik at gebyrene i sin helhet kunne behandles administrativt. Som det fremgår i proposisjonen side 37 har departementet lagt opp til at grove eller gjentatte overtredelser av primærinn-sideres meldeplikt og overtredelse av kravet til meldingens innhold fortsatt skal medføre straffeansvar, mens de mindre grove tilfellene skal behandles administrativt av Kredittilsynet. Slike avgjørelser, i mindre grove tilfeller, vil være enkeltvedtak etter forvaltningsloven som vil kunne påklages til Finansdepartementet. Den nærmere grensen mellom grove og mindre grove overtredelser må trekkes opp i praksis. For øvrig vises det til at Justisdepartementet har uttalt at det «kan i hovedsak slutte seg til Kredittilsynets vurderinger av behovet for administrative sanksjoner».