



**Finansdepartementet**  
Finansmarkedsavdelingen  
Postboks 8008 Dep  
0030 Oslo

Deres referanse:  
16/550 FMA

Vår referanse:  
200900052-48

Dato:  
1.11.17

## **NOU 2017: 14 – Nye regler om markedsmissbruk – sanksjoner og straff**

Det vises til Finansdepartementets høringsbrev av 18. juli 2017 med høringsfrist satt til 31. oktober 2017.

ØKOKRIM ser behovet for å gjennomgå det norske regelverket med bakgrunn i EUs reviderte regelverk på verdipapirområdet, herunder gjennomføringen av MAR som NOU 2017:14 gjelder. ØKOKRIM mener, som utvalget, at mange av de reglene som fremkommer i MAR allerede er inkorporert i norsk rett. På enkelte områder har utvalget pekt på behovet for endringer. I det følgende vil vi redegjøre for vårt syn på de endringene som er foreslått og som antas å ha særlig har betydning for ØKOKRIMs virksomhet. Våre kommentarer følger i samme rekkefølge som de er behandlet i lovutvalgets forslag.

### **Til punkt 2.2: stedlig virkeområde**

NOU 2017:14 legger opp til å la det stedlige virkeområdet for verdipapirhandellovens straffbelagte handlinger reguleres av de alminnelige reglene om stedlig jurisdiksjon i straffeloven, se punkt 2.2.3 i utvalgets utredning på side 21. Begrunnelsen er at *"...disse bestemmelsene dekker MAD II artikkel 10..."* som fastsetter som minstekrav til medlemsstatene at reglene skal gjøres gjeldende på handlinger begått på eget territorium og overfor handlinger foretatt av egne borgere i utlandet.

ØKOKRIM er enig med utvalget i at gjeldende jurisdiksjonsregler i straffeloven trolig omfatter minstekravene til medlemsstatene. Både norske og ikke-norske borgeres handlinger begått i Norge omfattes av norsk straffelovgivning, se straffeloven (strl.) § 4. Likeledes omfattes nordmenns handlinger fra utlandet etter strl. § 5 nr. 1.

Sett i lys av HR-2017-1947-A, særlig avsnitt 20, mener vi departementet bør vurdere behovet for ytterligere klargjøring av i hvilke tilfeller ikke-norske statsborgere skal kunne straffes her i landet.

Det vises til at utenlandske investorer er tungt inne i norske verdipapirer, og at det er liten grunn til å tro at utenlandske myndigheter vil prioritere strafforfølgning i slike saker.

**Til punkt 3.7: særlig om behandling av ordre innlagt før mottak av innsideinformasjon**

Utvalget legger til grunn at MAR artikkel 8 nr. 1 annet punktum er ny i forhold til gjeldende rett. Bestemmelsen forbyr misbruk av innsideinformasjon ved å trekke eller endre en ordre etter å ha mottatt innsideinformasjon. Dersom investoren taper på å endre/ trekke ordren, rammes det imidlertid ikke av forbudet. ØKOKRIM er enig med utvalget i at artikkel 8 nr. 1 annet punktum nødvendigvis gjør endringer i norsk rett som foreslått.

ØKOKRIM er videre enig med utvalget i at MAR ikke inneholder en straffsanksjonert plikt til å trekke en udekket ordre dersom investoren senere mottar innsideinformasjon. Vi er videre enige med utvalget i at i den grad høyesteretts avgjørelse i Rt-2014-452 avsnitt 33 og 34 oppstiller en *generell* regel om at man plikter å trekke en ordre, så kan denne regelen ikke videreføres etter MAR.

Et annet, men beslektet spørsmål, er om hovedregelen i artikkel 8 nr. 1 første punktum rammer transaksjoner inngått med innsideinformasjon i tilfeller hvor ordren ble lagt inn uten innsideinformasjon. Utvalget synes å utelukke dette. Etter ØKOKRIMs oppfatning taler det samlede rettskildebildet for at et slikt tilfelle etter omstendighetene vil kunne innebære en overtredelse.

Det vises i denne forbindelse til at bestemmelsens ordlyd forutsetter besittelse av innsideinformasjon på ervervs- eller avhendelsestidspunktet, ikke ordretidspunktet. Transaksjonstidspunktet er også det eneste skjæringstidspunktet som nevnes i forordningens øvrige beskrivelser av selve *handelsforbudet*. Det vises eksempelvis til fortalens 23, 24, 26 og 31, samt artiklene 8 nr.2 a) og nr. 5 og art. 9 nr. 1, 2, 3 og 5.

Videre viser vi til MAR artikkel 9 nr. 3 a), der det er lagt til grunn at det ikke foreligger innsidehandel i de situasjonene der investorer, som kom i besittelse av innsideinformasjon etter at ordren ble lagt inn, ikke kan trekke ordren, fordi det foreligger en forpliktelse som forfalt mens han var "i god tro".

ØKOKRIM kan således ikke se at MAR, på bakgrunn av det samlede rettskildebildet, gir grunnlag for å fastslå at enhver handel inngått med innsideinformasjon i fremtiden skal være lovlig, utelukkende fordi ordren ble lagt inn før vedkommende kom i besittelse av innsideinformasjonen, slik utvalget synes å mene.

Etter vår oppfatning vil utvalgets forslag kunne innebære en uthuling av forbudet mot å handle med innsideinformasjon. Vi viser her til våre argumenter fremholdt i vår høringsuttalelse av 1. februar 2017 om det samme temaet.

**Til punkt 10.4.3.8: tilsynet med overholdelse av markeds-misbruksreglene**

Utvalget foreslår under punkt 10.4.3.8 at bestemmelsen i utkastet § 19-7 sjette ledd gis et tillegg hvor det presiseres at tilsynsmyndighetene kan pålegge utsteder å korrigere falske eller villedende opplysninger. Etter ØKOKRIMs oppfatning vil dette kunne være et viktig skadebegrensende tiltak, i tillegg til det som uttrykkelig følger av dagens ordlyd om at tilsynsmyndighetene kan gi pålegg om at handlingen opphører. ØKOKRIM støtter således utvalgets forslag på dette punkt.

## Til kapittel 11: administrative tiltak, administrative sanksjoner og straff

ØKOKRIM er enig med utvalget i at et velfungerende kapitalmarked hviler på et effektivt og sterkt tilsyns- og sanksjonssystem. ØKOKRIM ser videre behov for en helhetlig opprusting og samordning av sanksjonsbestemmelser på finansområdet over landegrensene for å sikre en felles tilnærming og styrke den preventive effekten av sanksjonene.

Når det gjelder spørsmålet om hvilke handlinger som bør være straffbare på verdipapiriområdet, er ØKOKRIM enig med utvalget i at momentene som tilsier at adferden gjøres straffbar i utgangspunktet bør være de samme som på andre områder, se punkt 11.4.8.1. Det vises her til Straffelovkommisjonens delutredning VII, NOU 2002:4 og Sanksjonsutvalgets utredning, Ot.prp. nr. 90 (2003-2004), se særlig punkt 7.5.1 og de momentene som fremkommer der, herunder skadefølgeprinsippet, subsidiaritetsprinsippet og proporsjonalitetsprinsippet.

Utvalget foreslår at Finanstilsynet bør få hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr for brudd på enkelte bestemmelser i MAR, jf punkt 11.4. ØKOKRIM deler utvalgets oppfatning om at overtredelsesgebyr i mange tilfeller vil være en adekvat reaksjon og muliggjøre flere adferdskorrigerende sanksjoner. Når det gjelder forbudet mot innsidehandel, tilskyndelse og markedsmanipulasjon, er ØKOKRIM enig med utvalget i at disse overtredelsene generelt må anses som så skadelige for tilliten til markedet at det ikke bør åpnes for å ilegges overtredelsesgebyr. For disse overtredelsene bør det fortsatt være slik at sakene bør forbeholdes straffesakssporet, slik MAR også gir adgang til.

Utvalget anbefaler å opprettholde straff som en reaksjonsform for alle de forhold som etter dagens regelverk er straffsanksjonert etter verdipapirhandelloven, med unntak av at man foreslår opphevet bestemmelsen om at tillitsvalgte eller ansatte ved regulert marked kan straffes med bøter eller fengsel inntil 1 år eller begge deler for overtredelse av bestemmelser gitt i eller i medhold av børsloven. ØKOKRIM slutter seg til dette. For de handlingene som utvalget foreslår for et to-sporet system, går ikke utvalget nærmere inn på hvilke kriterier som bør gjelde for valg av spor, utover at det ved "mindre overtredelser" bør kunne reageres med et overtredelsesgebyr, jf punkt 11.4.8.9. ØKOKRIM er av den oppfatning at det av hensyn til økt forutberegnelighet og ensartet praksis bør vurderes å utarbeide nærmere retningslinjer for valg av spor, som også har en ressursmessig side.

ØKOKRIM er enig med utvalget i at behovet for å endre straffebestemmelsene må ta utgangspunkt i norske forhold og at vi således ikke uten videre kan slå oss til ro med at minimumskravene som direktivene oppstiller er oppfylt, jf punkt 11.4.8.11. ØKOKRIM er videre enig med utvalget i at strafferammen på 6 års fengsel for innsidehandel, tilskyndelse og markedsmanipulasjon bør videreføres med bakgrunn i det skadepotensiale som disse handlingene kan medføre og som høyesterett også har understreket. Et ytterligere argument for forslaget om å opprettholde strafferammen på 6 års fengsel er likheten mellom disse lovbruddene og annen grov økonomisk kriminalitet med samme strafferamme.

Når det gjelder overtredelse av vphl. § 3-4 om taushetsplikt foreslår utvalget å øke strafferammen fra bøter eller 1 års fengsel til 4 års fengsel. Skadepotensialet vil i disse tilfellene utvilsomt kunne være stort, og en proporsjonal straff vil kunne gå utover dagens ramme på 1 års fengsel. ØKOKRIM er således enig med utvalget i at strafferammen i disse tilfellene bør høynes som foreslått. Høyere strafferamme vil formodentlig medføre at betydningen av disse reglene vil få økt oppmerksomhet fra

virksomhetene. For så vidt gjelder flaggereglene og shortsalgforordningen i artikkel 5 til 11, mener ØKOKRIM at strafferammen bør heves, men ikke utover fengsel i 1 år.

MAD II krever hjemmel for straffansvar for juridiske personer. ØKOKRIM anser en slik sanksjonsform som viktig for å oppnå bedre regeletterlevelse. Foretaksstraff er videre benyttet i mange saker på verdipapirhandelens område. ØKOKRIM støtter således forslaget om ny straffehjemmel i § 21-12, som sammenholdt med strl. §§ 27, 28, gir en generell hjemmel for foretaksstraff som går utover minimumskravene for foretaksstraff i MAD II artikkel 8 og 9.

Utvalget foreslår at det samlede regelverket som Norge gjennom EØS-avtalen er forpliktet til å gjennomføre, gjennomføres "som sådan", ved at det i lov og forskrift henvises til de EØS-relevante forordningene. Utvalget foreslår videre at det inntas straffehjemler i loven, men at selve beskrivelsen av hva som er straffbart fastsettes ved henvisning til særskilte bestemmelser i forordningene, slik som disse er gjennomført ved lov- og forskriftsbestemmelser. I dag fremgår gjerningsbeskrivelsen direkte av verdipapirhandelloven og utvalgets forslag representerer således en fragmentering av straffebestemmelsene. ØKOKRIM mener at det bør vurderes ut fra hensynet til tilgjengelighet for borgerne om man bør beholde en beskrivelse av de straffbare handlingene i loven.

Med hilsen

  
**Hedvig Moe**  
assisterende ØKOKRIM-sjef

  
**Anna Haugmoen Mo**  
førstestatsadvokat