



NORGES HØYESTERETT

Den 5. september 2006 avsa Høyesterett dom i

HR-2006-01523-A, (sak nr. 2006/680), straffesak, anke,

Den offentlige påtalemyndighet

(førstestatsadvokat Hedvig Moe)

mot

A

(advokat Berit Reiss-Andersen)

S T E M M E G I V N I N G :

- (1) Dommer **Flock:** A, født 0.0.1964, ble 14. mars 2005 av Økokrim satt under tiltale for overtredelse av

”I Verdpapirhandelloven § 14-3 første ledd
for forsettlig eller uaktsomt å ha overtrådt § 2-1 første ledd

jf lovens § 2-1 første ledd første punktum

hvoretter kjøp av og tilskyndelse til kjøp av finansielle instrumenter som er notert på norsk børs ikke må 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.

Grunnlag er følgende forhold:

I egenskap som daværende finansdirektør i X-gruppen AS hadde han senest fra mandag 3 februar 2003 opplysninger om at X-gruppen AS forhandlet med Y Internationl ASA (”Y”) om mulig fusjon/oppkjøp av Y. Opplysningene fikk han fra daværende leder i X Invest AS, B og/eller andre i ledelsen i X konsernet.

Ved børsmelding tirsdag 1 april 2003 kl 09:02 ble det gjort kjent i verdipapirmarkedet at X-gruppen AS hadde besluttet å fremsette et frivillig tilbud om kjøp av samtlige aksjer i Y. Tilbudet lå kr 1,05 eller 42,8 % over Y aksjens sluttkurs dagen før, mandag 31 mars 2003. Ved børsåpning 1 april 2003 kl 10:00 var kursen på Y-aksjen kr 3,30, en stigning på 34,7 % fra sluttkurs dagen før.

- a) Til tross for at han hadde de ovenfor nevnte opplysninger, kjøpte han torsdag 20 februar, fredag 21 februar og mandag 24 februar til sammen 125.000 aksjer i Y.
- b) Til tross for at han hadde de ovenfor nevnte opplysninger, oppfordret han eller tok han på annen måte initiativ til broren Cs kjøp av til sammen 198.000 aksjer i Y den 17, 27 28 og 31 mars 2003.”

- (2) Trondheim tingrett, som var satt med to fagkyndige meddommere, avsa 28. september 2005 dom med slik domsslutning:

”A, født 0.0.1964, dømmes for overtredelse av verdipapirhandelloven § 14-3 første ledd, jf. § 2-1 første ledd første punktum, til fengsel i 90 – nitti – dager, jf. straffeloven § 62.

A dømmes til å betale saksomkostninger til det offentlige med 10 000 – titusen – kroner.”

- (3) Domfelte anket dommen til Frostating lagmannsrett. Anken gjaldt bevisvurderingen under skyldspørsmålet, lovanvendelsen og straffutmålingen. Økokrim erklærte aksessorisk motanke over straffutmålingen. Ved lagmannsrettens beslutning 7. november 2005 ble anken over bevisvurderingen og lovanvendelsen nektet fremmet, mens ankene over straffutmålingen ble henvist til ankeforhandling. Lagmannsretten uttalte i beslutningen at retten ville ”tillate bevisførsel av om As kjøp av 70 000 aksjer 20. februar 2003 rammes av verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd første punktum”, mens tingrettens bevisvurdering ville bli lagt til grunn når det gjaldt ”antall aksjer ved de øvrige kjøp til han selv og broren C”.

- (4) Frostating lagmannsrett avsa dom 6. mars 2006 med slik domsslutning:

”I tingrettens dom gjøres den endring at 60 – seksti – dager av fengselsstraffen på 90 – nitti – dagers fengsel gjøres betinget med en prøvetid på 2 – to – år, jf straffeloven §§ 52 flg.”

- (5) Det fremgår av lagmannsrettens begrunnelse at retten fant at også domfeltes kjøp av 70 000 aksjer i ”Y” den 20. februar 2003 – ett av aksjekjøpene under bokstav a i tiltalebeslutningen – innebar en straffbar overtredelse av verdipapirhandelloven § 14-3 første ledd, jf. § 2-1 første ledd første punktum.
- (6) Økokrim har anket lagmannsrettens dom til Høyesterett og har gjort gjeldene at den straff som lagmannsretten har utmålt, er for lav.
- (7) Jeg er kommet til at anken må tas til følge.
- (8) Domfelte er statsautorisert revisor og ble i 1994 ansvarlig revisor for X-gruppen AS. Fra sommeren 2002 til sommeren 2003 var han ansatt som finansdirektør i dette selskapet, hvor han tilhørte ledergruppen. Domfelte drev i tillegg virksomhet i flere aksjeselskaper som han helt eller delvis var eier av, blant annet aksjehandel gjennom Z AS, som han eide sammen med sin tvillingbror C.
- (9) Mot slutten av 2002 arbeidet man i X-gruppen med ideen om salg av mobiltelefonkort til sluttbruker gjennom gruppens store distribusjonsnett. En mulighet for realisering av denne ideen lå i et oppkjøp av det børsnoterte selskapet Y Communications International ASA (Y). Som finansdirektør i X-gruppen ble domfelte etter hvert innviet i planene. I

tingrettens dom er gitt en nærmere redegjørelse for hvorledes dette skjedde, fra den første e-post til ham fra en av eierne av X-gruppen, B, datert 3. februar 2003, og frem til D vel halvannen måned senere aksepterte ABG Sundal Colliers forslag til mandatavtale for kjøp av samtlige aksjer i Y.

- (10) Den 20., 21. og 24. februar 2003 kjøpte domfelte til sammen 125 000 aksjer i Y, jf. post a i tiltalebeslutningen. Broren C kjøpte deretter i tidsrommet 17. til 31. mars 2003 til sammen 198 000 aksjer, slik dette er angitt i tiltalebeslutningens post b. Dette skjedde etter at han i forveien tidligere i samme måned var blitt informert og tilskyndet av domfelte.
- (11) Som det fremgår av tiltalebeslutningen, ble kjøpstilbudet gjort offentlig kjent ved børsmelding 1. april 2003, og dette førte umiddelbart til en betydelig kursstigning på Y aksjen. Oppkjøpet av aksjer ble senere gjennomført, og både domfelte og hans bror solgte da sine aksjer med gevinst. Til sammen hadde de kjøpt aksjer for ca. kr 770 000, og salget ga en gevinst på til sammen vel kr 500 000 før skatt.
- (12) Før verdipapirhandelloven av 1985 – lov nr. 61/1985 – var det i norsk rett ingen lovregler som direkte regulerte innsidehandel. Loven av 1985 inneholdt i §§ 6 og 62 blant annet et straffesanksjonert forbud mot misbruk av fortrolig selskapsinformasjon. Disse reglene ble endret ved lov nr. 75/1991, hvor det ble gitt regler som ble ansett å oppfylle EUs Rådsdirektiv 89/592 om samordning av bestemmelsene om innsidehandel. Den øvre strafferammen for forsettlig eller uaktsom overtredelse av forbudet mot innsidehandel ble ved lovendringen hevet fra fengsel i inntil ett år til fengsel inntil seks år. Det fremgår av forarbeidene til den nåværende verdipapirhandelloven av 19. juni 1997 nr. 79 at det frem til da bare hadde vært tre saker for rettsapparatet om brudd på forbudet mot innsidehandel. Jeg tilføyer at det også etter dette tidspunkt bare er avsagt få dommer som utmåler straff for overtredelse av dette forbudet.
- (13) Verdipapirhandelloven av 1997 fastslår i § 1-1 at lovens formål er ”å legge til rette for sikker, ordnet og effektiv handel i finansielle instrumenter”. Aksjer er omsettelige verdipapirer, og slike verdipapirer omfattes av lovens uttrykk ”finansielle instrumenter”, se lovens § 1-2 annet og tredje ledd. Forbudet mot innsidehandel var inntatt i lovens § 2-1 første ledd, som blant annet bestemte:

”Tegning, kjøp, salg eller bytte av finansielle instrumenter som er ... notert på norsk børs 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.”
- (14) Ved lov nr. 11/2005 er denne bestemmelsen endret. Loven inneholder nå i § 2-2 en definisjon av begrepet ”innsideinformasjon”, og forbudet mot innsidehandel er inntatt i § 2-3. Strafferammen i § 14-3 – bøter eller fengsel inntil seks år – er uendret. De straffbare handlinger i vår sak er begått før lovendringene i 2005, uten at dette får noen betydning for straffutmålingen.
- (15) Straffebestemmelsen i verdipapirhandelloven § 14-3 første ledd, jf. § 2-1 første ledd første punktum, omfatter forhold av høyst ulikt innhold og alvor. Dette reflekteres i den vide strafferammen.

- (16) Ved vurderingen av straffutmålingen finner jeg det naturlig å ta utgangspunkt i det formål som verdipapirhandelloven skal tjene, og som er kommet til uttrykk i lovens § 1-1. Bakgrunnen for forbudet mot innsidehandel er at en sikker, ordnet og effektiv handel på dette området er en nødvendig forutsetning for at aktørene skal ha tillit til et verdipapirmarked. Både den mulighet for innsidehandel som er til stede, og det faktum at slik handel foregår, bidrar til å svekke denne tilliten og dermed til at verdipapirmarkedet fungerer dårligere. Dette vil igjen kunne svekke dette markedet som finansieringskilde for næringslivet.
- (17) Oslo børs har i en erklæring fremlagt under ankeforhandlingen i Høyesterett gitt uttrykk for at korrekt kursfastsettelse er et sentralt element i et velfungerende verdipapirmarked. Dette forutsetter at investorene har lik tilgang på kursrelevant informasjon. Slik informasjon kan ha meget stor betydning for kursfastsettelsen, og offentliggjøring av innsideinformasjon kan påvirke kursnivået for en aksje betydelig. Dette innebærer at innsideinformasjon kan ha meget stor økonomisk verdi for den som besitter den. Misbruk av en slik informasjon kan dermed gi stor og meget rask gevinst.
- (18) Det fremgår av Oslo børs' erklæring at børsen har tatt i bruk anerkjente overvåkningssystemer, og at man har et stort internasjonalt kompetansesenter og en betydelig stab av ansatte som er spesialisert innen overvåkning. Aktiviteten på Oslo børs har økt kraftig i de siste årene. Daglig gjennomsnittlig verdi av alle handler over børs er vel 10 milliarder kroner per 1. juli 2006, mens den bare var vel en femtedel av dette for tre år tilbake. Misbruk av innsideinformasjon etterlater normalt få objektivt observerbare spor, og dette gjør oppdagelsesrisikoen langt mindre enn ved mer tradisjonelle vinningsforbrytelser. Fortsatt har svært få saker kommet til pådømmelse for domstolene.
- (19) Av betydning ved straffutmålingen er videre at det normalt vil dreie seg om veloverveide handlinger, begått av en aktør med innsikt, som handler rasjonelt i den hensikt å skaffe seg en uberettiget gevinst, eventuelt ved å unngå et tap som han ellers ville ha risikert å bli påført. Påtalemyndigheten har gjort gjeldende at straffen ved innsidehandel av noe omfang normalt må utmåles til ubetinget fengsel, idet verken bøter eller betinget fengsel kan forventes å ha nødvendig allmennpreventiv virkning. Jeg er enig i dette.
- (20) Jeg går etter dette over til å se nærmere på straffutmålingen i denne saken.
- (21) Kjernepunktet i en straffbar overtredelse av forbudet mot innsidehandel er misbruk av opplysninger som "ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet". Jeg har allerede nevnt at slik bruk av opplysninger ved kjøp eller tilskyndelse til kjøp av aksjer bidrar til å undergrave tilliten til verdipapirmarkedet. I tillegg kommer at slike handlinger lett vil representere illojale tillitsbrudd, ofte overfor det selskap som aksjene gir rettigheter i, og kanskje mer unntaksvis overfor andre aktører i markedet. Det er tillitsbruddet som særkjenner vår sak: Domfeltes kjøp og tilskyndelse til kjøp berørte – eller var egnet til å berøre – X-gruppen, som arbeidet med et nært forestående oppkjøp av alle aksjene i det aktuelle selskap, Y. X-gruppen hadde i egenskap av domfeltes arbeidsgiver, som ledd i hans arbeide som finansdirektør, gitt ham fortrolige opplysninger. Det var meget vesentlig at han i tiden frem til oppkjøpstilbudet ble meddelt offentligheten, verken orienterte utenforstående om planene eller utnyttet opplysningene til egen økonomisk vinning. Domfelte var også i en situasjon der han kunne øve

innflytelse på de beslutninger som arbeidsgiveren etterhvert tok, og dermed også på størrelsen på egen gevinst.

- (22) Dette er etter min oppfatning en vesentlig side ved domfeltes straffbare handlinger, som må tillegges betydelig vekt ved straffutmålingen. Man kan godt tenkte seg straffbar overtredelse av den aktuelle straffebestemmelsen i verdipapirhandelloven *uten* at overtrederen innehar noen posisjon som fører til at handlingen representerer et slikt illojalt tillitsbrudd. Også den som på en mer tilfeldig måte blir kjent med opplysninger som omhandlet i lovens § 2-1 første ledd første punktum, kan straffes dersom han forstår eller bør forstå at opplysningene er av en slik karakter som beskrevet i bestemmelsen. Jeg nevner her som eksempel at domfeltes bror, som han tilskyndet til kjøp av aksjer i Y, verken hadde noen tilknytning til dette selskapet eller til X-gruppen. Det ble etter det opplyste innledet etterforskning mot ham, men saken ble senere henlagt etter bevisets stilling.
- (23) Ved dette grove tillitsbruddet har domfelte utsatt sin arbeidsgiver for risiko for kursøkning, og dermed for større kostnader ved gjennomføringen av oppkjøpet av aksjer i det aktuelle selskap. I lovforarbeidene er også påpekt risikoen for at prosjektet blir umulig å gjennomføre, noe som i dette tilfellet ikke rammet X-gruppens oppkjøp av aksjene i Y. I tillegg vil slikt tillitsbrudd kunne utsette selskapet for tap av omdømme.
- (24) Jeg tilføyer at man derimot vanskelig kan tenkte seg at et kjøp eller salg av aksjer ved misbruk av innsideinformasjon vil kunne ramme medkontrahenten. Det handles anonymt til markedsbestemte priser, og medkontrahenten ville om man tenker seg innsidehandelen borte, uansett ha gjort en handel med en annen medkontrahent til nærmest samme pris. Men det har vært påpekt at ”det forhold at innsideren deltar i markedet, påvirker den totale mengde som tilbys eller etterspørres, og gjennom dette igjen den kurs som samtlige aktører handler til”, jf. NOU 1996: 2 Verdipapirhandel side 55.
- (25) Jeg legger til grunn at domfelte i kraft av sin bakgrunn som statsautorisert revisor, var fullt klar over de skadevirkninger som hans handlinger kunne føre til. Også dette bør tillegges vekt. Lagmannsretten la til grunn at tilskyndelsen – tiltalebeslutningens post b – først skjedde i mars 2003. De straffbare handlinger strakte seg dermed over flere uker. Dette viser at domfelte har hatt mulighet for å overveie det han gjorde, og at det således ikke er tale om en impulsiv enkelthandling. Alt i alt har domfelte utvist en stor grad av skyld. Lagmannsretten har funnet bevist at alle straffbare handlinger – inkludert tilskyndelsen til brorens kjøp – er begått forsettlig.
- (26) Forsvareren har fremholdt at straffereaksjonen må reflektere i hvilken grad man på handlingstidspunktet kunne regne med at innsidehandelen ville bringe gevinst. I dette tilfellet ble de straffbare handlinger begått i god tid før den 31. mars 2003, da det ble klart at man internt i X-gruppen hadde bestemt seg for å gjennomføre oppkjøpet. Jeg er enig i at dette er et moment som vil kunne ha interesse ved straffutmålingen. I vår sak har lagmannsretten slått fast at allerede det første aksjekjøpet 20. februar 2003 representerte et straffbart brudd på forbudet mot innsidehandel. De påfølgende straffbare handlinger viser at domfelte ettersom dagene gikk ikke ble svekket i sin tro på økonomisk gevinst. Jeg kan ikke se at det moment som forsvareren her har fremholdt, kan påvirke straffutmålingen i nevneverdig grad.

- (27) Det må videre tas hensyn til det økonomiske omfang de straffbare handlinger har hatt. I dette tilfellet ble det som nevnt samlet handlet for et relativt betydelig beløp, cirka kr 770 000, og gevinsten beløp seg totalt til vel kr 500 000 før skatt.
- (28) Politiet innledet etterforskning kort tid etter at de straffbare handlinger ble begått. Tiltale ble tatt ut knapt to år senere, i mars 2005. Behandlingen i Høyesterett skjer knapt halvannet år etter det. Totalt er det nå gått tre og et halvt år siden februar/mars 2003.
- (29) Lagmannsretten uttaler at saken har hatt en "unødvendig liggetid" på cirka ett år hos Økokrim og har ved straffutmålingen tillagt sakens alder en viss vekt i formildende retning. Aktor har for Høyesterett påvist at saken ikke har ligget ubehandlet hos påtalemyndigheten over en lengre periode. Selv om det er tale om en sak med et relativt begrenset faktum, synes det på det rene at etterforskningen i saker av denne art lett kan bli tidkrevende. I dette tilfellet er det opplyst at etterforskningen også omfattet forutgående aksjehandel, uten at dette resulterte i noen tiltale. Alt i alt er jeg kommet til at tidsforløpet ikke kan tillegges stor vekt ved straffutmålingen.
- (30) Både domfelte og hans bror har vedtatt forelegg på inndragning av netto gevinst. Kredittilsynet har tilbakekalt domfeltes godkjennelse som statsautorisert revisor, jf. revisorloven § 9-1 tredje ledd nr. 2. Det fremgår av vedtaket at tilbakekallet ikke er til hinder for at han søker om godkjennelse på nytt. Kredittilsynet uttaler at det i dag er vanskelig å ha noen formening om hvor lenge de straffbare forhold vil være relevante ved den vurdering som i tilfelle må gjøres på et senere tidspunkt. Som nevnt avsluttet domfelte sin virksomhet som revisor da han ble finansdirektør i X-gruppen i 2002. Han sluttet i sin stilling sommeren 2003 og har etter den tid, etter det som er opplyst i tingrettens dom, drevet egen virksomhet, primært med oppkjøp og utleie av eiendommer. Jeg kan ikke se at tilbakekallelsen av godkjennelsen som statsautorisert revisor i dette tilfelle kan tillegges nevneverdig vekt ved straffutmålingen.
- (31) Ved vurderingen av hvilket nivå straffen bør ligge på ved straffbar innsidehandel, er det naturlig som et utgangspunkt å se hen til straffenivået ved andre straffbare handlinger som innsidehandel kan sammenlignes med. Straffen for utroskap er bøter eller fengsel inntil 3 år og inntil 6 år dersom utroskapen er grov. Ved denne avgjørelsen skal det særlig blant annet legges vekt på om handlingen har voldt betydelig økonomisk skade, og om den er forøvet ved brudd på den særlige tillit som følger med vedkommendes stilling. For bedrageri og underslag gjelder de samme strafferammer. Ved avgjørelsen av om forbrytelsen er grov skal det i begge tilfeller blant annet særlig legges vekt på om det er voldt betydelig økonomisk skade eller gjelder betydelig verdi, og om den skyldige har misbrukt sin stilling. Det kan være grunn til å legge vekt på tilsvarende momenter ved utmåling av straff for innsidehandel. Ut over dette legges vekt på at forbudet mot innsidehandel tar sikte på den offentlige interessen i å beskytte tilliten til omsetning av verdipapirer, jf. hva jeg tidligere har sagt om dette. Jeg er på denne bakgrunn kommet til at straffen bør settes til fengsel i 6 måneder.

Jeg stemmer for denne

D O M :

I lagmannsrettens dom gjøres den endring at straffen settes til fengsel i 6 – seks – måneder.

- (32) Dommer **Rieber-Mohn:** Jeg er i det vesentlige og i resultatet enig med førstvoterende.
- (33) Kst. dommer **Sverdrup:** Likeså.
- (34) Dommer **Tønder:** Likeså.
- (35) Dommer **Lund:** Likeså.
- (36) Etter stemmegivningen avsa Høyesterett denne

D O M :

I lagmannsrettens dom gjøres den endring at straffen settes til fengsel i 6 – seks – måneder.