



NORGES HØYESTERETT

Den 17. juni 2008 avsa Høyesterett dom i

HR-2008-01072-A, (sak nr. 2008/90), straffesak, anke,

I.
A
X (advokat Christian Hausvik – til prøve)

B
Y (advokat Erling O. Lyngtveit)

C (advokat Frode Sulland)

mot

Den offentlige påtalemyndighet (statsadvokat Jostein Johannessen)

II.
Den offentlige påtalemyndighet (statsadvokat Jostein Johannessen)

mot

A
X (advokat Christian Hausvik – til prøve)

B
Y (advokat Erling O. Lyngtveit)

C (advokat Frode Sulland)

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

- (1) Kst. dommer **Kaasen:** Saken gjelder verdipapirhandellovens bestemmelser om konsesjon for finansieringstjenester, og forbudet mot å benytte urimelige forretningsmetoder og å

handle i strid med god forretningsskikk ved omsetning av finansielle instrumenter for egen regning.

- (2) A, C og B ble 24. april 2006 satt under tiltale for overtredelse av verdipapirhandelloven 1997 § 14-3 annet ledd nr. 1, jf. fjerde ledd, jf. § 7-1 første ledd, jf. § 1-2 første ledd nr. 2, for å ha ytet investeringstjenester uten tillatelse fra departementet. Grunnlaget var blant annet følgende forhold beskrevet i tiltalens post I:

”I tidsrommet fra september 2003 – mai 2005 i Z, gjennomførte de og/eller den de handlet på vegne av konsesjonsbelagte investeringstjenester i følgende aksjer, uten å inneha tillatelse:

i) Æ, tilsammen 7.000.000 aksjer i perioden 17. september 2004 – 6. mai 2005 ble solgt fra:

- B til C
- C til A,
- A til Y,
- Y til 119 kunder.

Aksjene ble kjøpt for kr 0,75 og videresolgt for kr 1,35, tilsvarende en fortjeneste på 80 %. Gjennom transaksjonene fremkommer slik fortjeneste: B kr 855.000, C kr 855.000, A kr 855.000 og Y 1.261.150.

ii) ... ”

- (3) Denne tiltaleposten omfattet også tilsvarende omsetning av aksjer i ytterligere fire selskaper: Ø, Å, XX og YY. I noen av tilfellene deltok også selskapet X – i tillegg til Y – i omsetningskjeden frem til kundene.
- (4) A, C og B ble videre i tiltalens post II satt under tiltale for overtredelse av lovens § 14-3 annet ledd nr. 6 jf. fjerde ledd, jf. § 2-9 gjeldende pr. 1. september 2005 (tidligere § 2-5), grov eller gjentatt overtredelse av forbudet mot å benytte urimelige forretningsmetoder og handlinger i strid med god forretningsskikk ved handel i finansielle instrumenter. Grunnlaget var her angitt slik:

”Til tid og på sted som nevnt under post I, gjennomførte de og/eller den de handlet på vegne av investeringstjenester som nevnt under post I rettet til enkeltpersoner, uten å opplyse om at de opptrådte som en gruppe, at utgiver av nyhetsbrevet ZZ var deltaker i gruppen, at det var gruppens egne aksjer som ble tilbudt for salg, hvilken kurs gruppen hadde kjøpt aksjene for, at det var nærstående til utstederselskapet som solgte til gruppen og at gruppen dels gjennom opsjonsavtaler ikke hadde noen kursrisiko.

I tillegg ble det gitt feilaktige og villedende opplysninger ved at det bl.a. ble uttalt forventninger om en verdistigning på inntil 3-4 ganger i nær fremtid, at Æ og Å skulle børsnoteres innen 1 år, og at det var liten kursrisiko og at det var stor rift om aksjene.”

- (5) Det ble krevet inndragning overfor samtlige tiltalte, jf. straffeloven § 34. I henhold til samme bestemmelse ble det utferdiget inndragningsforelegg mot X og Y basert på de forhold tiltalene omfattet. Foreleggene ble ikke vedtatt.
- (6) Ved Kristiansand tingretts dom 7. november 2006 ble de tiltalte frifunnet for tre og dømt for to overtredelser under tiltalens post I, og dømt etter tiltalens post II. B ble i tillegg dømt for grovt trygdebedrageri.
- (7) Tingretten anså de fem konsesjonspliktige tilfellene av egenhandel som selvstendige forhold, og fant at det ikke forelå tilstrekkelig bevis for tre av dem.

- (8) Tingretten satte straffen til fengsel i 90 dager for A, 45 dager for C og 6 måneder for B, det sistnevnte som fellesstraff med domfellelse for grovt trygdebedrageri. I medhold av straffeloven § 34 inndro tingretten ca. 4,9 millioner kroner fra A, 1,5 millioner kroner fra C, 1,4 millioner kroner fra B, 1,3 millioner kroner fra Y og 72 000 kroner fra X.
- (9) De domfelte anket over bevisbedømmelsen under skyldspørsmålet på de fellende punkter, subsidiært over straffutmålingen og inndragningen. B anket ikke over domfellelsen for trygdebedrageri. Selskapene anket over inndragningen. Påtalemyndigheten motanket over den delvise frifinnelsen, subsidiært over straffutmålingen og inndragningen. Alle ankene og motanken ble henvist til ankeforhandling.
- (10) Agder lagmannsrett avsa 17. oktober 2007 dom med slik domsslutning:

- ” 1. a) A, født 18. april 1960, frifinnes for overtredelse av verdipapirhandelloven § 14-3 annet ledd nr. 6 jf. fjerde ledd jf. § 2-9, etter tiltalens post II.
- b) A, født 18. april 1960, dømmes for overtredelse av verdipapirhandelloven § 14-3 annet ledd nr. 1 jf. fjerde ledd jf. § 7-1 første ledd jf. § 1-2 første ledd til en straff av fengsel i 90 – nitti – dager. Fullbyrdelsen av 45 – førtifem – dager av straffen utsettes i medhold av straffeloven §§ 52-54 med en prøvetid på 2 – to – år. I den ubetingede del av straffen fragår 3 – tre – dager for utholdt varetekt.
- c) A, født 18. april 1960, dømmes i henhold til straffeloven § 34 å tåle inndragning av 2 500 000 – tomillionerfemhundretusen – kroner.
2. a) C, født 29. mai 1964, frifinnes for overtredelse av verdipapirhandelloven § 14-3 annet ledd nr. 6 jf. fjerde ledd jf. § 2-9, etter tiltalens post II.
- b) C, født 29. mai 1964, dømmes for overtredelse av verdipapirhandelloven § 14-3 annet ledd nr. 1 jf. fjerde ledd jf. § 7-1 første ledd jf. § 1-2 første ledd til en straff av fengsel i 60 – seksti – dager. Fullbyrdelsen av 30 – tretti – dager av straffen utsettes i medhold av straffeloven §§ 52-54 med en prøvetid på 2 – to – år. I den ubetingede del av straffen fragår 3 – tre – dager for utholdt varetekt.
- c) C, født 29. mai 1964, dømmes i henhold til straffeloven § 34 å tåle inndragning av 500 000 – femhundretusen – kroner.
3. a) B, født 17. mai 1966, frifinnes for overtredelse av verdipapirhandelloven § 14-3 annet ledd nr. 6 jf. fjerde ledd jf. § 2-9, etter tiltalens post II.
- b) B, født 17. mai 1966, dømmes for overtredelse av verdipapirhandelloven § 14-3 annet ledd nr. 1 jf. fjerde ledd jf. § 7-1 første ledd jf. § 1-2 første ledd og de forhold som er rettskraftig avgjort ved Kristiansand tingretts dom av 7. november 2006, alt sammenholdt med straffeloven § 62 første ledd, til en straff av fengsel i 6 – seks – måneder. Fullbyrdelsen av 120 – etthundreogtyve – dager av straffen utsettes i medhold av straffeloven §§ 52-54 med en prøvetid på 2 – to – år. I den ubetingede del av straffen fragår 3 – tre – dager for utholdt varetekt.
- c) B, født 17. mai 1966, dømmes i henhold til straffeloven § 34 å tåle inndragning av 500 000 – femhundretusen – kroner.
4. X v/styrets formann dømmes i henhold til straffeloven § 34 å tåle inndragning av 1 001 211 – enmillionogentusentohundreogelleve – kroner.

5. Y v/styrets formann dømmes i henhold til straffeloven § 34 å tåle inndragning av 1 041 660 – enmillionogførtientusensekshundreogseksti – kroner.”

- (11) Lagmannsretten anså de fem tilfellene av egenhandel som konsesjonspliktige og en fortsatt forbrytelse. Alle deler av dommen ble avsagt under dissens eller med særmerknader. Forsåvidt gjaldt domfellelsen etter tiltalens post I, anså en av de fagkyndige meddommerne egenhandelen som konsesjonsfri, mens en av de juridiske dommerne hadde en annen begrunnelse enn det øvrige flertallet. Den samme fagkyndige meddommer med tilslutning av en av meddommerne fant ikke at det forelå grove eller gjentagne overtredelser av forbudet mot urimelige forretningsmetoder – tiltalens post II. De øvrige dommere stemte på dette punkt for domfellelse, men siden en dommer hadde sykdomsforfall og kravet til domfellelse i lagmannsretten er fem stemmer, jf. straffeprosessloven § 35 første ledd, ble de tiltalte frifunnet overensstemmende med mindretallets syn.
- (12) De tre personlig tiltalte har anket til Høyesterett over lovanvendelsen under skyldspørsmålet, subsidiært saksbehandlingen, atter subsidiært over utmålingen av straff og inndragning. De to selskapene har anket over inndragningsbeløpet. Påtalemyndigheten har motanket over lovanvendelsen ved frifinnelsen for overtredelse av forbudet mot urimelige forretningsmetoder, straffutmålingen, samt lovanvendelsen og utmålingen ved fastsettelsen av inndragningsbeløp. Ankene er i deres helhet henvist til behandling i Høyesterett. For Høyesterett har samtlige domfelte frafalt anken over saksbehandlingen.
- (13) Det er for Høyesterett fremlagt en rekke nye dokumenter til belysning av de domfeltes økonomiske, personlige og trygdemessige forhold. Det er for dette formål fremlagt nye avhør av domfelte og vitner.
- (14) I Høyesterett er saken behandlet sammen med sak nr. HR-2008-01073-A, (sak nr. 2008/512) som gjelder tilsvarende spørsmål som denne sak, men for et senere ledd i omsetningskjeden for aksjene.
- (15) *Forsvarerne* har blant annet anført at det aktuelle vilkår for at det skal foreligge en konsesjonspliktig investeringstjeneste – tiltalens post I – er at det ytes en tjeneste til tredjemann i forbindelse med omsetning av aksjer for egen regning, jf. verdipapirhandelloven § 1-2 første ledd nr. 2. Dette krever at det foreligger en avtale med tredjemann om å opptre i hans interesse. Dessuten kreves det ifølge forarbeidene at denne avtalte tjenesten er et hovedelement i foretakets forretningsidé. Forarbeidene antyder riktignok at det ikke kreves noen beviselig avtale med tredjemann i det tilfelle at foretaket er en profesjonell mellommann i verdipapirmarkedet, men denne utvidende tolkningen er ikke forankret i bestemmelsens ordlyd og kan derfor ikke legges til grunn i en strafferettslig sammenheng på grunn av lovskravet i Grunnloven § 96. I alle tilfelle må ”mellommann” ut fra sammenhengen her forstås som foretak som etter andre bestemmelser i verdipapirhandelloven har konsesjonsplikt. Dette gjelder ikke de domfelte, som gjennom Norfonds’ ordreformidling bare var en konsesjonsfri ”sub-broker”, jf. loven § 7-1 tredje ledd nr. 3.
- (16) Hvorvidt det foreligger grov eller gjentatt overtredelse av forbudet mot urimelige forretningsmetoder, jf. loven § 2-9 – tiltalens post II, må avgjøres etter en samlet vurdering. Mindretallets bevisvurdering – som Høyesterett her er bundet av – gir ikke grunnlag for å anse vilkåret oppfylt.

- (17) *Aktor* har blant annet anført at virksomheten de tre domfelte drev var konsesjonspliktig fordi den innebar investeringstjenester til tredjemann på forretningsmessig basis, der dette var et hovedelement i foretakets forretningsidé. Ved tolkningen av forbudet mot urimelige forretningsmetoder er verdipapirhandelloven § 9-2 om ”god forretningsskikk” en relevant tolkningsfaktor.
- (18) *Jeg er kommet til at lagmannsrettens dom med hovedforhandling må oppheves på grunn av uriktig lovanvendelse og mangelfulle domsgrunner.*
- (19) Det er enighet om de følgende faktiske hovedtrekk i saken:
- (20) A, C og B samvirket i perioden september 2003 til mai 2005 om å kjøpe og videreselge aksjer i fem selskaper, hvorav to var notert på Fondsmeglerforbundets liste og tre ikke var det. Kjøpene og salgene ble gjort dels i eget navn, dels på vegne av ett av de to selskapene X, som var heleid av A, og Y, som de tre eide til sammen 34 prosent av – det resterende ble eid av omkring 60 småaksjonærer. Enkelthetene i transaksjonene varierte, men systemet var generelt at aksjene ble kjøpt fra gründere i de fem selskapene til lav kurs og solgt videre med stor gevinst etter først å ha blitt overdratt mellom de tre og selskapene – med en kursøkning for hver interne transaksjon. Sluttkjøperne var en rekke forskjellige privatpersoner. Den samlede gevinst – som ble fordelt mellom de tre domfelte og de to selskapene ved hjelp av de interne transaksjonene – var nærmere 14 millioner kroner.
- (21) A utga i den aktuelle perioden – og flere år tidligere – analysenyhetsbrevet ”ZZ” gjennom sitt heleide selskap ÆÆ. Nyhetsbrevet ble forfattet av A alene, og var abonnementsbasert. Det omtalte tre av de aktuelle selskapene omkring det tidspunkt A, C og B solgte aksjer i dem som beskrevet.
- (22) I tillegg til engasjementet i de nevnte aksjetransaksjonene, opptrådte Y også som ordreformidler mellom kunder og meglerselskapet ØØ ved salg av børsnoterte aksjer, og som selger av abonnement på ”ZZ”.
- (23) Jeg ser først på forholdene omhandlet i tiltalebeslutningens post I, hvor spørsmålet er om de domfelte drev konsesjonspliktig virksomhet. Lovgrunnlaget er her verdipapirhandelloven 1997, som nå på de relevante punkter er erstattet av tilsvarende bestemmelser i verdipapirhandelloven 2007. Begge lover har sin bakgrunn blant annet i Norges forpliktelser etter EØS-avtalen til å gjennomføre visse EU-direktiver i norsk rett, uten at det er grunn til å gå nærmere inn på dette. Mine henvisninger gjelder 1997-loven.
- (24) Verdipapirhandelloven § 7-1 første ledd fastslår at ”Investeringstjenester kan bare ytes av foretak som har tillatelse til dette fra departementet”. Hva som er investeringstjenester fremgår av lovens § 1-2, hvor særlig første ledd nr. 2 om egenhandel her er av interesse:
- ”Med investeringstjenester menes følgende tjenester når disse ytes på forretningsmessig basis:**
- ...
2. omsetning av finansielle instrumenter for egen regning,
3. ...”
- (25) Det er på det rene at de domfelte ikke hadde konsesjon, og at de ikke fylte vilkårene for å få det. Det er videre enighet om at deres virksomhet skjedde på forretningsmessig basis, og at de omsatte aksjene er finansielle instrumenter.

- (26) Det følger av bestemmelsens ordlyd at konsesjonsplikt i dette tilfelle forutsetter at det skjer en tjenesteytelse overfor tredjeperson – som i vår situasjon kan være selger eller kjøper av aksjene. Investeringer som utelukkende skjer i foretakets egen interesse, typisk egenhandel som ledd i virksomhetens forvaltning av egen kapital, er konsesjonsfri. Dette fremgår uttrykkelig av verdipapirhandelloven 2007 § 9-2 annet ledd nr. 6 om at konsesjonsplikten ikke gjelder ”den som handler for egen regning i finansielle instrumenter”, men er utvilsomt også rettsstilstanden etter verdipapirhandelloven 1997.
- (27) Det er ikke tilstrekkelig at det faktisk oppstår en fordel for en tredjeperson. Skal virksomheten være omfattet av definisjonen, må det foreligge et tilknytningsforhold som gjør det naturlig å si at det ”ytes” en tjeneste. Dette krever ikke at det påvises en uttrykkelig avtale – det er tilstrekkelig at virksomheten ut fra en samlet vurdering har karakter av tjenesteytelse overfor tredjeperson.
- (28) Etter bestemmelsen er det ikke relevant hvilket omfang egenhandelen har, og som utgangspunkt heller ikke hvor stor andel av egenhandelen som har karakter av tjenesteytelse overfor tredjeperson, men hvis omfanget er marginalt, kan konsesjonsplikten bortfalle etter verdipapirhandelloven § 7-1 tredje ledd nr. 1.
- (29) Egenhandel står i motsetning til meglervirksomhet, som kjennetegnes ved at den skjer for fremmed regning og risiko. Verdipapirhandelloven § 1-2 første ledd nr. 1 definerer som investeringstjeneste, og dermed konsesjonspliktig, det å drive ”mottak og formidling av ordre på vegne av investor i forbindelse med finansielle instrumenter, samt utførelse av slike ordre”. Men hvis megleren ikke forestår oppgjøret mellom selger og kjøper, bare formidler kontakten mellom dem, er virksomheten konsesjonsfri – som ”sub-broking” – etter verdipapirhandelloven § 7-1 tredje ledd nr. 3.
- (30) Lagmannsretten har lagt stor vekt på følgende uttalelse i forarbeidene til verdipapirhandelloven 1997, se NOU 1995: 1 side 55:
- ”Handel for egen regning som nevnt i punkt (2) vil i henhold til direktivet forutsette konsesjon dersom handelen skjer som en tjeneste som ytes overfor tredjemann. Etter utvalgets syn vil egenhandel ikke kunne anses som en tjeneste som ytes overfor tredjemann med mindre selve handelsvirksomheten er et hovedelement i foretakets forretningsidé. Kjøp og salg som utgjør et ledd i normal kapitalforvaltning vil etter utvalgets syn ikke falle inn under den konsesjonspliktige egenhandel. Dette innebærer at foretak som kun driver handel for egen regning og risiko faller utenfor konsesjonsplikten. Det er ikke naturlig å si at det inngår i et slikt selskaps forretningsidé å utføre tjenester til andre aktører på markedet. [...] Ervervsmessig egenhandel som utføres av profesjonelle mellommenn i verdipapirmarkedet må derimot omfattes av konsesjonsplikt, og legges under offentlig tilsyn bl.a. pga. den mulige interessekonflikt som kan oppstå mellom foretakets egeninteresse i den enkelte transaksjon og lojaliteten overfor foretakets kunder, [...]”**
- (31) Lagmannsretten legger til grunn at de domfelte – i tillegg til salget av aksjer i de fem selskapene – også drev virksomhet som ”sub-broker” ved å formidle kontakt mellom kunder og verdipapirforetak om handel i børsnoterte aksjer. I forhold til de siterte forarbeidene anser lagmannsretten derfor de domfelte som profesjonelle mellommenn, som følgelig var konsesjonspliktige for sin egenhandel. Videre påpeker lagmannsretten at egenhandelen var et hovedelement i de domfeltes virksomhet, og synes å legge til grunn at også dette – på selvstendig grunnlag – resulterte i konsesjonsplikt.

- (32) Jeg er ikke enig i denne forståelsen av vilkårene for konsesjonsplikt.
- (33) I de siterte forarbeidene drøftes for det første under hvilke omstendigheter egenhandel i sin alminnelighet skal være konsesjonspliktig. Uttalelsene om dette kan ikke forstås slik at all egenhandel som er ”et hovedelement i foretakets forretningsidé” skal være konsesjonspliktig etter § 1-2 første ledd nr. 2. Det fremgår klart av det som sies om sammenhengen med kapitalforvaltning. Etter min oppfatning må andre og tredje setning i det jeg har sitert, leses i sammenheng med det som sies om egenhandel som forstås av ”profesjonelle mellommenn i verdipapirmarkedet”. Her hevdes konsesjonsplikt å foreligge på grunn av faren for interessekonflikt, uansett om egenhandelen har karakter av tjenesteytelse overfor tredjeperson. Meningen synes å være at slike profesjonelle mellommenn anses for å drive konsesjonspliktig virksomhet etter nr. 2 såfremt egenhandel er et hovedelement i selskapets forretningsidé. Heller ikke dette har kommet til uttrykk i selve bestemmelsen. Det er imidlertid ikke nødvendig å ta standpunkt til om en slik regel likevel kan legges til grunn, siden de domfelte etter min mening uansett ikke kan anses som profesjonelle mellommenn i denne relasjon. Som jeg har nevnt, var deres mellommannvirksomhet begrenset til å opptre som formidler av kontakt mellom kunder og verdipapirforetak i forbindelse med omsetning av børsnoterte aksjer, uten å forestå oppgjør. Dette er ikke en konsesjonspliktig investeringstjeneste, og kan allerede av den grunn ikke omfattes av de mellommannstilfeller som begrunner uttalelsene i forarbeidene på dette punkt.
- (34) Jeg nevner i denne forbindelse at aktor ikke har gjort gjeldende at de domfelte har drevet ”market making” eller prisstilling. Det er her heller ikke tale om slik virksomhet.
- (35) Det sentrale vilkår for konsesjonsplikt etter verdipapirhandelloven § 1-2 første ledd nr. 2 er etter dette – som det følger av lovteksten – at det ytes en tjeneste overfor tredjeperson. Dette vilkåret tar lagmannsrettens flertall ikke standpunkt til. Tvert imot uttaler flertallet – under drøftelsen av lovskravet – at ”tjeneste 2 [er] beskrevet slik at det naturlige spørsmålet blir om ikke all omsetning på forretningsmessig basis av egne aksjer omfattes av konsesjonsplikten.”
- (36) Aktor har trukket frem en rekke momenter som kan tilsi at det foreligger en slik tjeneste. Jeg har imidlertid ikke grunnlag for å gå nærmere inn på dem, når lagmannsrettens flertall ikke har bygget sin avgjørelse på dem.
- (37) Jeg er etter dette kommet til at lagmannsrettens dom for så vidt gjelder tiltalens post I bygger på en uriktig lovforståelse. Denne del av dommen må derfor oppheves.
- (38) Jeg går så over til anken vedrørende tiltalebeslutningens post II, overtredelse av forbudet mot urimelige forretningsmetoder og brudd på kravet til god forretningsskikk, jf. verdipapirhandelloven § 2-9. For ordens skyld nevner jeg at bestemmelsen frem til 1. september 2005 sto som § 2-5, med identisk ordlyd. Bestemmelsen lyder:

”Ingen må benytte urimelige forretningsmetoder ved handel i finansielle instrumenter.

God forretningsskikk 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.”

- (39) Formålet med bestemmelsen er å sikre at alle aktører i verdipapirmarkedet opptrer slik at tilliten til dette markedet ikke undergraves. Bestemmelsen supplerer lovens spesialregler om blant annet ulovlig innsidehandel og kursmanipulasjon, og er en rettslig standard som må leses i sammenheng. Kravene til opptreden vil eksempelvis kunne avhenge av om den annen part er profesjonell eller amatør i markedet, og om det gjelder børsnoterte eller unoterte aksjer.
- (40) Overtredelse av denne normen er straffbar bare dersom overtredelsen er grov eller gjentatt og dette er forsettlig eller uaktsomt, jf. verdipapirhandelloven § 14-3 annet ledd nr. 6.
- (41) Her er det etter min mening naturlig å se de domfeltes forhold som et sammenhengende forhold, slik at alternativet ”gjentatte ganger” ikke er aktuelt og spørsmålet følgelig blir om det foreligger grov overtredelse av § 2-9.
- (42) Lagmannsretten har som nevnt delt seg i dette spørsmålet, og slik at mindretallets vurdering og frifinnelse ble det bestemmende votum. Det er følgelig denne vurderingen jeg må legge til grunn.
- (43) I sine felles bemerkninger påpeker den samlede lagmannsrett at det er sentralt for vurderingen at saken ”omhandler salg av unoterte aksjer, som for Æ, Ø og Å heller ikke var oppført på Fondsmeglerforbundets OTC-liste. [...] I alle fall de helt unoterte aksjene var lite likvide og skriver seg fra lite kjent selskap”. Videre uttales det: ”Lagmannsretten legger etter bevisførselen til grunn at flere av sluttkundene oppfattet at de kjøpte aksjer gjennom meglerforetak og at flere hadde liten eller ingen erfaring med unoterte aksjer. Kundene oppfattet ZZ som et seriøst analyseblad, og hadde tillit til den kunnskap som ble formidlet.” Lagmannsretten viser videre til at ZZ omtalte Æ, Ø og Å omkring det tidspunkt da de domfelte solgte aksjene i disse selskapene, og fortsetter: ”Etter lagmannsrettens syn inneholder deler av informasjonen som her fremkommer, unøyaktigheter og ubalanserte fremtidsvurderinger av selskapene og deres økonomi.” Dette utdypes med eksempler. Spesielt for Æ sies det at ”ZZs oppstilling av kursen på denne aksjen oppfattes som en henvisning til et marked. Det er imidlertid ingen kjent omsetning av aksjen ut over det gruppen [det vil si de domfelte] selv sto for”.
- (44) I sine særskilte bemerkninger sier lagmannsrettens bestemmende mindretall at det finner at de domfelte ”har opptrådt kritikkverdig”. Det kan etter sammenhengen være nærliggende å oppfatte det slik at mindretallet ved dette gir uttrykk for at normen i § 2-9 er overtrådt, men det er ikke nødvendig for meg å gå nærmere inn på dette.
- (45) Det bestemmende mindretallet viker tilbake for å betegne overtredelsen som straffbar. Dette bygger på flere forhold. Mindretallet legger til grunn at ”kjøperne, som har erfaring med kjøp av børsnoterte aksjer, er kjent med risikoen aksjehandel innebærer og at beslutningen om å investere ikke kan tas på bakgrunn av omtaler og analyser samt at kunnskap om selger eller dennes kostpris er uten nevneverdig betydning for investeringsbeslutningen – noe vitneforklaringene fra kjøperne viste”. Videre fremholdes det at ”selv om mange av kjøperne ikke tidligere hadde investert i unoterte aksjer, må det, i tråd med deres forklaringer, legges til grunn at de oppfattet dette som betydelig mer risikopreget enn handel med børsnoterte”.

- (46) Her antyder mindretallet at det ikke er årsakssammenheng mellom kjøpernes tap og de unøyaktige og ubalanserte informasjonene mindretallet mener ble gitt kjøperne. Loven gjør imidlertid ikke straffbarheten betinget av slik årsakssammenheng – tvert imot følger av § 2-9 at kravet til god forretningsskikk også gjelder ”ved henvendelser som rettes til [...] enkeltpersoner”, altså uavhengig av hvordan disse forholder seg til informasjonene. Selv om årsakssammenhengen etter omstendighetene kan være relevant i en helhetsvurdering, kan den ikke tillegges den betydning mindretallet her synes å gjøre. Dette innebærer uriktig lovanvendelse.
- (47) I forlengelse av dette nevner jeg at jeg ikke kan se at det har betydning for vurderingen av straffbarheten at kjøperne, etter å ha blitt gjort kjent med saken fra påtalemyndigheten, ”for et stort antall fortsatt hadde tillit til gruppen og den måte handelen ble sluttet på”. Heller ikke har det betydning at det ikke var flere misfornøyde enn fornøyde investorer blant de vitner lagmannsretten hørte, og at ingen aksjekjøper har reist krav mot de domfelte.
- (48) Mindretallet baserer seg på – gjennom de fellesbemerkningene jeg har sitert – at kjøpere ikke hadde erfaring med unoterte aksjer og at de handlet i tillit til informasjon gitt i analysebladet ZZ og i den tro at de handlet gjennom megler. Det krever da en nærmere begrunnelse likevel å legge til grunn at ”kunnskap om selger eller dennes kostpris er uten nevneverdig betydning for investeringsbeslutningen”.
- (49) Dette gjelder enn mer når det for flere av aksjene ikke var nevneverdig omsetning ut over den de domfelte sto for, slik at kjøperne – i den grad de spurte – ville forholde seg til en referansepris som ikke ga uttrykk for noe markedsnivå. Lagmannsrettens flertall – hvis bevisbedømmelse ikke kan legges til grunn av Høyesterett – sier om dette at ”manglende informasjon om gruppens interne prissetting og struktur sammenholdt med deres kjøp fra gründer/hovedaksjonær og dennes formål med salget representerer unnlatelser av kursrelevant informasjon i strid med § 2-9”. Flertallet fastslår videre at kjøperne derfor ”ikke har hatt noe reelt grunnlag for sin investeringsbeslutning”, og at ”prisen som gruppen betalte vil være et viktig referansepunkt for markedsprisen i et tilfelle som dette der det har vært så vidt liten omsetning at markedet ikke oppstiller noen referansepunkt”. Under henvisning til analysebladet ZZ sier flertallet at ”analysene ga et tilsynelatende objektivt syn på hvor kursen burde ligge fordi gruppens egeninteresse ikke kom frem”, og at ”forventningen om kursvekst økte omsetningen og det oppstod en situasjon der gruppen skapte markedet og realiserte sine aksjer”. Flertallet anså dette samlet som et grovt brudd på § 2-9.
- (50) Ved vurderingen av straffbarheten er det etter mitt syn nødvendig å ta standpunkt til de forholde flertallet her har trukket frem. Mindretallets eneste kommentar til dem er – under henvisning til vitneforklaringene – at kjøpers kunnskap om selger og dennes kostpris ikke hadde nevneverdig betydning for investeringsbeslutningen.
- (51) Bemerkningene fra det bestemende mindretall er etter dette ikke tilstrekkelige til å vise at vilkårene i verdipapirhandelloven § 14-3 annet ledd nr. 6 jf. § 2-9 er riktig anvendt. Frifinnelsen etter tiltalebeslutningens post II må derfor oppheves, jf. straffeprosessloven § 342 annet ledd nr. 4 jf. § 343 annet ledd nr. 8.
- (52) Det gjenstår etter dette å ta standpunkt til straffutmålingen for B, som ved tingrettens dom rettskraftig ble funnet skyldig i overtredelse av straffeloven § 270 første ledd nr. 1 jf.

annet ledd jf. § 271 – grovt trygdebedrageri. Forholdet gjelder uberettiget mottagelse av sykepenger med kroner 40 390 for perioden 24. juni til 9. august 2002 og rehabiliteringspengene med kroner 277 510 for perioden 12. august 2002 til 16. februar 2004, til sammen kroner 317 900.

- (53) Så vel omfanget som varigheten av bedrageriet tilsier som utgangspunkt en straff av ubetinget fengsel av ikke helt kort varighet. Jeg viser til Rt. 1995 side 707, der det ble idømt 120 dager ubetinget fengsel for trygdebedrageri av 215 000 kroner over en periode på ett år og 10 måneder, og hvor det forelå ”formildende momenter av en viss vekt”.
- (54) Forsvarer har for Høyesterett fremlagt opplysninger om formildende omstendigheter i form av sosiale og familiære forhold. Jeg kan ikke se at disse forhold kan tillegges nevneverdig betydning, men tilføyer at lagmannsretten synes å ha misoppfattet enkelte faktiske forhold.
- (55) Jeg finner ikke å kunne tillegge det betydning at B har erkjent de faktiske forhold – dog med unntak for omfanget av lønnet arbeid utført for Y i trygdeperioden. Derimot må det legges vesentlig vekt på at forholdet nå er mer enn 4 år gammelt, uten at dette synes å kunne tilskrives B. En betydelig del av straffen bør derfor gjøres betinget. Jeg er kommet til at straffen passende kan settes til fengsel i 6 måneder, hvorav 135 dager gjøres betinget med en prøvetid på 2 år, jf. straffeloven §§ 52-54. Til fradrag kommer utholdt varetekt i 3 dager.
- (56) Jeg stemmer etter dette for denne

D O M :

1. B dømmes for de forhold som er rettskraftig avgjort ved Kristiansand tingretts dom av 7. november 2006 til en straff av fengsel i 6 – seks – måneder. Fullbyrdelsen av 135 – etthundreogtrettifem – dager utsettes etter reglene i straffeloven §§ 52 til 54 med en prøvetid på 2 – to – år. I den ubetingede del av straffen fragår 3 – tre – dager for utholdt varetekt.
2. For øvrig oppheves lagmannsrettens dom med ankeforhandling.

- (57) Dommer **Tønder:** Jeg er i det vesentlige og i resultatet enig med førstvoterende.
- (58) Dommer **Tjomsland:** Likeså.
- (59) Dommer **Stang Lund:** Likeså.
- (60) Dommer **Lund:** Likeså.

(61) Etter stemmegivningen avsa Høyesterett denne

D O M :

1. B dømmes for de forhold som er rettskraftig avgjort ved Kristiansand tingretts dom av 7. november 2006 til en straff av fengsel i 6 – seks – måneder. Fullbyrdelsen av 135 – etthundreogtrettifem – dager utsettes etter reglene i straffeloven §§ 52 til 54 med en prøvetid på 2 – to – år. I den ubetingede del av straffen fragår 3 – tre – dager for utholdt varetekt.
2. For øvrig oppheves lagmannsrettens dom med ankeforhandling.

Riktig utskrift bekreftes: