



# NORGES HØYESTERETT

Den 6. mai 2014 ble det av Høyesteretts ankeutvalg bestående av dommerne Gjølstad, Indreberg og Bårdsen i

**HR-2014-00872-U, (sak nr. 2014/537), straffesak, anke over dom:**

I.

A (advokat Atle Birkeland)

mot

Den offentlige påtalemyndighet

II.

B (advokat Caterina Håland Gaeta)

mot

Den offentlige påtalemyndighet

III.

C (advokat Helene Elness)

mot

Den offentlige påtalemyndighet

avsagt slik

## B E S L U T N I N G :

- (1) Saken gjelder anke over saksbehandlingen, lovanvendelsen og straffutmålingen ved domfellelse for misbruk av innsideinformasjon.
- (2) Eltek ASA (Eltek) kjøpte i 2006 opp Nera Networks AS (Nera). Etter oppkjøpet gikk driften av Nera med tap, noe som utløste spekulasjoner om at Eltek kom til å selge Nera. I flere analyser ble det lagt til grunn at et eventuelt salg av Nera ville være positivt for Eltek, og at verdien av Eltek ville være høyere uten Nera.
- (3) I en periode frem til 19. januar 2011 klokken 19.45 forhandlet Ceragon UK Limited (Ceragon) med Eltek om kjøp av Nera.

- (4) C er utdannet ingeniør og var ansatt i Nera-konsernet fra 1986 frem til 1. april 2011. Han fikk da en stilling hos Ceragon. C ble ved Økokrims beslutning 11. mai 2012 satt under tiltale for overtredelse av verdipapirhandelloven 29. juni 2007 nr. 75 § 17-3 første ledd, jf. § 3-3 første ledd. Tiltalen gjaldt tilskyndelse til kjøp av Eltek-aksjer, på bakgrunn av informasjon relatert til forhandlingene om salg av Nera. Tilskyndelsene ble gitt 19. januar 2011, fra cirka klokken 08.41, overfor Cs kamerat B.
- (5) B ble ved Økokrims beslutning 2. mai 2012 satt under tiltale for to overtredelser av verdipapirhandelloven § 17-3 første ledd, jf. § 3-3 første ledd. Den første tiltaleposten omhandler kjøp av aksjer i Eltek på bakgrunn av informasjon fra C om oppkjøp av Nera, mens den andre tiltaleposten gjelder tilskyndelse til kjøp. Tilskyndelsen ble gitt 19. januar 2011, fra cirka klokken 09.00, overfor en forretningskontakt, A.
- (6) A ble ved Økokrims beslutning 2. mai 2012 satt under tiltale for overtredelse av verdipapirhandelloven § 17-3 første ledd, jf. § 3-3 første ledd og overtredelse av verdipapirhandelloven § 17-3 første ledd, jf. § 3-3 første ledd, jf. straffeloven § 49. Tiltalen gjaldt kjøp og forsøk på kjøp av aksjer i Eltek 19. januar 2011 på bakgrunn av informasjon fra B relatert til forhandlingene om salg av Nera.
- (7) Oslo tingrett avsa 12. april 2013 dom med slik domsslutning:
1. C, født 00.00.1963, frifinnes.
  2. B, født 00.00.1965, frifinnes.
  3. A, født 00.00.1965, frifinnes."
- (8) Dommen ble avsagt under dissens fra en meddommer.
- (9) Økokrim anket over bevisbedømmelsen under skyldspørsmålet og inndragningen.
- (10) Borgarting lagmannsrett avsa 14. februar 2014 dom med slik domsslutning:
1. C, fødd 00.00.1963, blir dømd for brot på verdipapirhandellova 27. juni 2007 nr. 75 § 17-3 første ledd, jf. § 3-3 første ledd til ei straff av fengsel i 120 – eitthundreogtjue – dagar.
  2. B, fødd 00.00.1965, blir dømd for brot på verdipapirhandellova 27. juni 2007 nr. 75 § 17-3 første ledd jf. § 3-3 første ledd jf. straffelova § 62 til ei straff av fengsel i 5 – fem – månader. Til frådrag i straffa kjem 2 – to – dagar for uthalde varetekt.
  3. A, fødd 00.00.1965, blir dømd for brot på verdipapirhandellova 27. juni 2007 nr. 75 § 17-3 første ledd jf. § 3-3 første ledd og § 17-3 første ledd jf. § 3-3 første ledd jf. straffelova § 49, jf. straffelova § 62 til ei straff av fengsel i 120 – eitthundreogtjue – dagar. Til frådrag i straffa kjem 2 – to – dagar for uthalde varetekt.
  4. B blir dømd til å tola inndraging av 68 419 – sekstiåttetusenfirehundreogtjue – kroner i medhald av straffelova § 34.
  5. A blir dømd til å tola inndraging av 127 467 – eitthundreogtjuesjutusenfirehundreogsekstisju – kroner i medhald av straffelova § 34.
  6. C blir dømd til å betala sakskostnader for Oslo tingrett med 15 000 – femtentusen – kroner.

7. **B blir dømd til å betala sakskostnader for Oslo tingrett med 15 000 – femtentusen – kroner.**
8. **A blir dømd til å betala sakskostnader for Oslo tingrett med 15 000 – femtentusen – kroner."**

- (11) A, B og C har anket til Høyesterett.
- (12) A har anket over lovanvendelsen under skyldspørsmålet, saksbehandlingen og straffutmålingen. Han har i hovedsak gjort gjeldende:
- (13) Lagmannsretten har lagt til grunn feil forståelse av ordet "kjøp" i verdipapirhandelloven § 3-3 første ledd. Det er tidspunktet for ordreinnleggelsen, og ikke tidspunktet for når ordren ble effektivert, som må være avgjørende. Når innsideinformasjon mottas etter at ordren er lagt inn, kan det ikke foreligge misbruk av innsideinformasjon.
- (14) Domsgrunnene er mangelfulle. Lagmannsretten har ikke drøftet og tatt stilling til betydningen av det korte tidsintervallet mellom mottak av innsideinformasjon og tidspunktet for at de første handlene kom i stand. Det er høyst usikkert om det hadde vært mulig å stoppe handlene selv om A hadde klart å få kontakt med sin samboer eller megler.
- (15) Lagmannsrettens bruk av ordet "mener" kan indikere at retten har vært i tvil om straffbarhetsvilkårene foreligger. Det er uklart om retten har anvendt riktig beviskrav.
- (16) Straffen er for streng. A hadde ingen tilknytning til selskapet han kjøpte aksjer i, og det fremstår som tilfeldig at han fikk innsideinformasjonen. Saken inntatt i Rt. 2006 side 1049 fremstår som betydelig mer graverende enn nærværende sak. Det er mer nærliggende å sammenligne med Rt. 2007 side 275.
- (17) A har nedlagt slik påstand:
- "Prinsipalt:**
1. **Borgarting lagmannsretts dom av 14.02.14 oppheves.**
- Subsidiært:**
1. **Den utmålte straff reduseres."**
- (18) B har anket over lovanvendelsen under skyldspørsmålet og straffutmålingen. Han har i hovedsak gjort gjeldende:
- (19) Lagmannsretten har ikke tatt stilling til om kravet til sannsynlighet er oppfylt, nærmere bestemt om salget av Nera var å anse som en begivenhet som "med rimelig grunn kan ventes å ville inntreffe", jf. verdipapirhandelloven § 3-2 andre ledd.
- (20) Det forelå ikke tilstrekkelig grad av sannsynlighet for at Nera ville bli solgt da de aktuelle hendelsene fant sted, jf. EU-domstolens avgjørelse 28. juni 2012 i Daimler-saken. Følgelig forelå det ikke innsideinformasjon i verdipapirhandellovens forstand.
- (21) Straffen er for streng sammenlignet med rettspraksis. Gevinsten før skatt er betydelig lavere enn i Rt. 2006 side 1049. I Rt. 2006 side 1049 forelå det alvorlige straffskjerpene momenter

som ikke foreligger i nærværende sak, jf. avsnitt 21-24 i dommen.

(22) B har nedlagt slik påstand:

**"Prinsipalt:**

1. **B frifinnes**

**Subsidiært:**

2. **Borgarting lagmannsretts dom av 14. februar 2014 oppheves.**

**Atter subsidiært:**

3. **Den utmålte straff reduseres."**

(23) C har anket over lovanvendelsen under skyldspørsmålet og straffutmålingen. Han har i hovedsak gjort gjeldende:

(24) For så vidt gjelder anken over lovanvendelsen, vises det til anken fra B.

(25) Straffen er for streng. Det er mest nærliggende å se hen til straffutmålingen i Rt. 2007 side 275 og Rt. 2013 side 946. Overtredelsen i Rt. 2006 side 1049 var langt mer alvorlig enn det forhold C skal dømmes for. I tillegg må det legges vekt på at saken har blitt gammel, uten at tidsforløpet har vært nødvendig av hensyn til etterforskningen.

(26) C har nedlagt slik påstand:

**Prinsipalt:**

**Borgarting lagmannsretts dom av 14.02.14 oppheves.**

**Subsidiært:**

**Anken tillates fremmet."**

(27) *Påtalemyndigheten* har tatt til motmæle. Til anken fra A over lovanvendelsen og saksbehandlingen er det anført at lagmannsretten har lagt riktige bevisregler til grunn, og at domsgrunnene ikke er mangelfulle. Lagmannsrettens lovanvendelse er ikke beheftet med feil. Det beror på en konkret vurdering om misbruksregelen i verdipapirhandelloven § 3-3 er overtrådt. I utgangspunktet foreligger plikt til å trekke en ordre så snart man mottar innsideinformasjon. Lagmannsretten har tatt riktig rettslig utgangspunkt og gjør en forstandig subsumsjon.

(28) Til ankene fra B og C over lovanvendelsen er det anført at saken gjelder informasjon om omstendigheter som har inntruffet, nærmere bestemt informasjon om status i forhandlingene. Det var derfor ikke nødvendig for lagmannsretten å ta stilling til om begivenheten "med rimelig grunn kan ventes å ville inntreffe", jf. verdipapirhandelloven § 3-2 andre ledd. Lagmannsretten må forstås slik at den har lagt til grunn at informasjonen også ville ha vært innsideinformasjon dersom den relaterte seg til den formelt underskrevne avtalen. Det fremgår av EU-domstolens avgjørelse i Daimler-saken at det ikke stilles krav om stor sannsynlighet for at begivenheten skal skje.

(29) Til ankene over straffutmålingen er det anført at denne er i tråd med prinsipper oppstilt i Rt. 2006 side 1049 og Rt. 2007 side 275. Utgangspunktet for straffutmålingen er annen sammenlignbar kriminalitet. Det tas utgangspunkt i investeringsbeløpet, og ikke gevinsten.

Tidsmomentet har vært hensyntatt.

- (30) Påtalemyndigheten har nedlagt slik påstand:

**"Ankene nektes fremmet"**

- (31) *Høyesteretts ankeutvalg* bemerker at de ankende parter ble frifunnet i tingretten, men dømt i lagmannsretten. Anken kan da bare nektes fremmet dersom ankeutvalget finner det klart at anken ikke vil føre frem, jf. straffeprosessloven § 323 første ledd tredje punktum. Beslutning om å nekte fremmet anke i en slik sak skal være begrunnet.
- (32) Utvalget behandler først anken fra A over lovanvendelsen under skyldspørsmålet og saksbehandlingen knyttet til begrepet "kjøp" i verdipapirhandelloven § 3-3 første ledd. Bestemmelsen setter forbud mot at noen som har innsideinformasjon foretar blant annet "kjøp" av finansielle instrumenter. Uaktsom eller forsettlig overtredelse av bestemmelsen rammes av straffebestemmelsen i § 17-3 første ledd i loven.
- (33) Lagmannsretten uttaler:
- "Lagmannsretten meiner at 'kjøp' her må tolkast som det tidspunkt der det er inngått ein bindande avtale mellom kjøpar og seljar. Ei slik tolking er mest naturleg ut frå ordlyden, og har også støtte i forarbeida til lova, jf. Ot.prp. nr. 29 (1996-97) side 93 andre spalte. Dette inneber etter lagmannsrettens syn at A, då han mottok innsideinformasjonen kl. 09.20, hadde rettsleg plikt til å kalla tilbake dei tingingane han hadde gjort av aksjekjøp. Når han valte ikkje å kalla desse tilbake, føretok A eit kjøp med innsideinformasjon."**
- (34) Utvalget er enig i lagmannsrettens tolking av kjøpsbegrepet. Det er naturlig å forstå ordlyden på denne måten, og tolkingen har støtte i lovforarbeidene. Etter utvalgets syn bygger det på riktig forståelse av loven når det er lagt til grunn at det i utgangspunktet foreligger en plikt til å trekke en ordre dersom man får kjennskap til innsideinformasjon som er egnet til å påvirke kursen i positiv retning.
- (35) Utvalget kan heller ikke se at det foreligger saksbehandlingsfeil i form av mangelfulle domsgrunner når lagmannsretten ikke har drøftet betydningen av det korte tidsintervallet mellom mottak av innsideinformasjon og de første handlingene, og om det var reell mulighet for å trekke ordrene. Lagmannsretten har lagt til grunn at A fikk innsideinformasjonen klokken 09.20 og at det første kjøpet kom i stand klokken 09.33 og det andre, som hans samboer tok seg av, klokken 09.42.
- (36) Utvalget viser til at det fremgår av lagmannsrettens dom at det forelå opptak av alle telefonsamtalene som A hadde 19. januar 2011 med sin megler og at disse ble spilt av under ankeforhandlingene. Det er opplyst at A hadde en telefonsamtale med megleren klokken 09.27, etter at han hadde mottatt innsideinformasjon, og før ordren ble utført. På denne bakgrunn kan det ikke ses å være noen mangel ved domsgrunnene at tidsintervallet og muligheten for å trekke ordrene A la inn, ikke er drøftet. Etter utvalgets syn er det heller ikke noen feil at dette ikke er drøftet i forhold til handelen som samboeren, gjennom Netfonds, tok seg av.
- (37) A har også anført at beviskravet i straffesaker er anvendt feil når lagmannsretten i flere sammenhenger har gitt uttrykk for at den "meiner" at ulike forhold er bevist, noe som indikerer at det har vært tvil om skyldspørsmålet.

- (38) Utvalget er ikke enig i at ordbruken indikerer noen slik tvil når de uttalelser det vises til leses i sammenheng, og i lys av det lagmannsretten generelt uttaler om beviskravet:

**"Ved bevisvurderinga har lagmannsretten lagt til grunn at ein kvar rimeleg tvil skal koma dei tiltalte til gode. Når det seinare i dommen heiter at noko er bevist, meiner lagmannsretten at omstendet er bevist ut over ein kvar rimeleg tvil."**

- (39) Det kan ikke være tvilsomt at lagmannsretten har anvendt riktig beviskrav.
- (40) Utvalget går etter dette over til å vurdere Bs og Cs anker over lovanvendelsen. Det gjøres gjeldende at lagmannsretten ikke har tatt stilling til om kravet til sannsynlighet er oppfylt, nærmere bestemt om salget av Nera var å anse som en begivenhet som "med rimelig grunn kan ventes å ville inntreffe", jf. verdipapirhandelloven § 3-2 andre ledd.
- (41) Verdipapirhandelloven § 3-2 første ledd lyder:

**"Med innsideinformasjon menes presise opplysninger om de finansielle instrumentene, utstederen av disse eller andre forhold som er egnet til å påvirke kursen på de finansielle instrumentene eller tilknyttede finansielle instrumenter merkbart, og som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet."**

- (42) Andre ledd i bestemmelsen definerer hva som menes med presise opplysninger:

**"Med presise opplysninger menes opplysninger som indikerer at en eller flere omstendigheter eller begivenheter har inntruffet eller med rimelig grunn kan ventes å ville inntreffe og som er tilstrekkelig spesifikke for å trekke en slutning om den mulige påvirkningen av disse omstendighetene eller begivenhetene på kursen til de finansielle instrumentene eller de tilknyttede finansielle instrumentene."**

- (43) Det må etter ordlyden dreie seg om opplysninger som er tilstrekkelig spesifikke til å trekke en slutning om mulig kurspåvirkning, selv om det ikke oppstilles noe krav om eksakte opplysninger. Siktemålet er å avgrense mot rykter, spekulasjoner og andre markedsforventninger, jf. Ot.prp. nr. 29 (1996-1997) side 26.
- (44) B og C har særlig vist til følgende uttalelser fra lagmannsretten:

**"Fram til avtaledokumenta var signert av baa partar om ettermiddagen 19. januar 2011 var det ein viss risiko for at avtalen likevel ikkje ville gå i orden. Lagmannsretten meiner at dette ikkje er avgjerande for vurderinga av om dei opplysningane som C hadde om morgonen 19. januar 2011, utgjorde innsideinformasjon. Lagmannsretten viser til verdipapirhandellova § 3-2 første ledd som gjev ein legaldefinisjon av 'innsideinformasjon'. Lagmannsretten meiner at ei opplysning om at eit sal av Nera truleg ville koma på plass med det aller første, var ei opplysning som var eigna til å påverka aksjekursen til Eltek merkbart. Dette gjaldt sjølv om det eventuelt ikkje var opplyst kva konkret vederlag som ville bli betalt av kjøparen. Etter verdipapirhandellova § 3-2 andre ledd ligg det føre presise opplysningar også der opplysningane gjeld omstende som 'med rimelig grunn kan ventes å inntreffe' så lenge det er mogleg å trekkja ei slutning om mogleg påverknad på kursen."**

- (45) Etter utvalgets syn må uttalelsene leses i sammenheng med det som ellers fremgår av premissene. Det sentrale her er det lagmannsretten har lagt til grunn om status i forhandlingene mellom Eltek og Ceragon, og det lagmannsretten har lagt til grunn at C og B, gjennom C, visste om dette. Om status i forhandlingene bemerker lagmannsretten:

**"Lagmannsretten legg til grunn som bevist at Eltek og Ceragon natt til 19. januar 2011, ca. kl. 03.30, var samde om alle sentrale vilkår for salet av Nera. Det stod igjen arbeidd knytt til**

**å utforma avtaledokument som avspegla den semje som partane hadde oppnådd munnleg i løpet av natta. Dette gjaldt blant anna vilkår knytt til garantiar frå Eltek."**

- (46) På samme side fremgår det at lagmannsretten la til grunn at C i telefonsamtalen med B 19. januar 2011 klokken 08.40 sa at Eltek hadde solgt Nera, eller at han i det minste sa at det var svært trolig at salg ville komme i stand med det aller første. Lagmannsretten bemerker at C hadde presise opplysninger om salget av Nera, selv om det ikke var mulig å slå fast på hvilken måte han fikk opplysningene. C hadde opplysningene fra en konkret kilde som hadde kjennskap til status i drøftingene mellom Eltek og Ceragon. Under omtalen av Bs forhold er det lagt til grunn at B på grunnlag av det han hadde fått opplyst fra C, kjente til at salg av Nera var nær forestående.
- (47) Utvalget oppfatter premisset lest i sammenheng slik at lagmannsretten har bygget på at opplysningene om status i forhandlingene er en opplysning om en begivenhet som "har inntruffet", jf. verdipapirhandelloven § 3-2 andre ledd. Informasjon på ethvert trinn i en trinnvis prosess kan utgjøre innsideinformasjon, jf. EU-domstolens avgjørelse i Daimler-saken, Markus Geltl v. Daimler AG, C-19/11, avsnitt 40. Etter utvalgets syn er det heller ikke på dette punkt feil ved lagmannsrettens lovanvendelse. Utvalget finner etter dette ikke grunn til å gå inn på hva som nærmere ligger i kriteriet "med rimelig grunn kan ventes å ville inntreffe" i § 3-2 andre ledd.
- (48) Det som da gjenstår er ankene over straffutmålingen.
- (49) C er dømt til fengsel i 120 dager for å ha tilskyndet B til å kjøpe aksjer med innsideinformasjon. B kjøpte aksjer for 395 762 kroner og hadde en nettogevinst på 68 419 kroner.
- (50) B er dømt til fengsel i fem måneder for å ha kjøpt aksjer med innsideinformasjon og i tillegg å ha tilskyndet A til slikt kjøp. Samlet kjøpte B og A aksjer for 908 232 kroner og samlet nettogevinst var 195 886 kroner. Lagmannsretten har ansett det straffskjerpende at B forsto at det var trolig at A kom til å kjøpe mange aksjer.
- (51) A er dømt til fengsel i 120 dager for å ha kjøpt aksjer med innsideinformasjon og for forsøk på slikt kjøp. Han kjøpte aksjer for 512 470 kroner og hadde en nettogevinst på 127 467 kroner. Forsøket gjelder 200 000 aksjer, som med en kurs på 3,85 hadde kostet 770 000 kroner.
- (52) Lagmannsretten gjør i dommen utførlig rede for straffutmålingsmomentene i lys av praksis fra Høyesterett om straffutmåling i saker om innsidehandel. Utvalget viser til dette. Lagmannsretten har vist til Rt. 2006 side 1049 og de momenter som er trukket frem der, og til dommen i Rt. 2013 side 946, hvor det imidlertid forelå tilståelse. Utvalget er enig i at disse avgjørelsene gir en viss rettledning for utmålingen også i denne saken, selv om 2006-saken må betraktes som noe mer alvorlig enn forholdene i foreliggende sak. Etter utvalgets syn må straffene bli strengere enn det som var tilfelle i Rt. 2007 side 275, som er påberopt av de ankende parter.
- (53) Tidsmomentet i den foreliggende sak har lagmannsretten hensyntatt ved straffutmålingen.
- (54) Utvalget kan ikke se at det er noe åpenbart misforhold mellom de straffbare forhold og de utmålte straffer, jf. straffeprosessloven § 344.

- (55) Utvalget finner det etter dette klart at ankene ikke kan føre frem og at heller ikke sakens karakter og prinsipielle betydning tilsier at ankene bør tillates fremmet.
- (56) Beslutningen er enstemmig.

SLUTNING :

Ankene tillates ikke fremmet.

Hilde Indreberg  
(sign.)

Liv Gjølstad  
(sign.)

Arnfinn Bårdsen  
(sign.)

Riktig utskrift: