



Finansdepartementet  
Postboks 8008 Dep  
0030 OSLO

VÅR REFERANSE  
24/5921

DERES REFERANSE

DATO  
21.06.2024

## Administrative overtredelsesgebyr for overtredelse av forbudet mot innsidehandel - forslag om utredning

### 1. Innledning

EUs markedsmissbruksforordning ("MAR")<sup>1</sup> ble gjennomført i norsk rett med virkning fra 1. mars 2021, jf. verdipapirhandelloven § 3-1. Flere av bestemmelsene i forordningen kan sanksjoneres både med administrative overtredelsesgebyrer og straff. Innsidehandel kan imidlertid kun sanksjoneres med straff. Til tross for den relative korte tiden som har gått siden det ble gjort en bred gjennomgang av administrative sanksjoner på verdipapirrettens område, har utviklingen senere vist at det kan ligge godt til rette for bruk av administrative overtredelsesgebyrer på – relativt sett – mindre alvorlige og komplekse saker om overtredelser av forbudet mot innsidehandel. På denne bakgrunn mener Finanstilsynet at spørsmålet bør vurderes på nytt.

Finanstilsynet har hatt en dialog med Økokrim om oppfølging av overtredelser av forbudet mot innsidehandel. Økokrim stiller seg bak vurderingene og forslaget om å utrede spørsmålet.

### 2. Bakgrunn

I Prop. 96 LS (2018-19) foreslo departementet at en rekke brudd på verdipapirhandellovens atferdsregler kunne sanksjoneres administrativt.

Departementet viste i proposisjonen til at innføring av administrative sanksjoner ville innebære at flere overtredelser kunne følges opp. Dette innebar at det samlet sett ville være ressursbesparende om tilsynsmyndigheten selv kunne kan ilegge overtredelsesgebyr i tilfeller som er egnet for dette, fremfor å måtte oversende saken for oppfølging til politiet og påtalemyndigheten. Departementet viste videre til at det er sentralt å ivareta hensynet til rettssikkerhet og forutberegnelighet (pkt. 7.6.5.1, side 110).

Departementet gikk inn for at både markedsmanipulasjon og brudd på forbudet mot ulovlig spredning av innsideinformasjon kunne sanksjoneres ved overtredelsesgebyr. Når det gjaldt markedsmanipulasjon viste departementet til at "*Hensynet til en effektiv håndtering også i de mindre alvorlige sakene om markedsmanipulasjon*" tilsa at det bør gis regler om overtredelsesgebyr. Departementet pekte videre på endringene i regelverket var "*særlig begrunnet med et ønske om å muliggjøre sanksjonering også av former for markedsmanipulasjon som i praksis ikke blir håndhevet per i dag, noe som svekker forbudets effektivitet*" (pkt. 7.6.5.1, side 113).

<sup>1</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014 av 16. april 2014 om markedsmissbruk (markedsmissbruksforordningen)

Som kjent konkluderte departementet med at innsidehandel ikke burde sanksjoneres administrativt. Departementet begrunnet dette med at innsidehandel generelt må anses som så alvorlig at straffeforfølgning bør være reaksjonsformen, med henvisning til Høyesteretts praksis om at innsidehandel normalt bør straffes med ubetinget fengsel.

I proposisjonen uttalte departementet at *"Dersom fremtidig markedsutvikling eller regelverksendringer skulle tilsi en fornyet vurdering, kan innføring av overtredelsesgebyr vurderes på dette tidspunktet"* (pkt. 7.6.5.1, side 113).

I årene etter at MAR ble gjennomført i norsk rett, har antallet anmeldelser om mistanke om innsidehandel fra Finanstilsynet til Økokrim økt.

Etterforskning og eventuell påtale av saker som gjelder økonomisk kriminalitet er ressurskrevende både for Økokrim og for et lokalt politidistrikt. Dette gjelder også saker om markedsmissbruk, som krever spesialisert kompetanse om verdipapirhandel. Ettersom innsidehandel bare kan sanksjoneres strafferettslig, medfører det økte sakstilfanget en risiko for at saker om innsidehandel i praksis ikke vil kunne håndheves, og dermed svekke forbudets effektivitet. Hensynet til effektiv håndheving tilsier etter Finanstilsynets mening at det bør vurderes å innføre myndighet til Finanstilsynet å sanksjonere innsidehandel ved overtredelsesgebyr.

Videre har Finanstilsynet i årene etter gjennomføringen av MAR erfart at noen av sakene som anmeldes fra Finanstilsynet, vil være egnet for oppfølging i det administrative sporet. Dette vil typisk være saker hvor omfanget av overtredelsen er begrenset, og bevissituasjonen er oversiktlig. Et eksempel er en sak Finanstilsynet anmeldte i 2022, hvor Økokrim i 2023 ila et styremedlem i et notert selskap et forelegg på 60 000 kroner for uaktsom innsidehandel. Handelen utgjorde 35 000 kroner. Med bakgrunn i mistenktes forklaring og informasjon mottatt fra selskapet vedkommende var styremedlem i, fremsto saken som opplyst. Det var ikke behov for politiets bistand til å innhente ytterligere bevis. Det forholdet at saken måtte behandles av både Finanstilsynet og politiet, medførte unødig tids- og ressursbruk og innebar utvilsomt en ytterligere belastning for styremedlemmet. I dette tilfellet tilsa hensynet til effektiv håndhevelse at saken sanksjoneres av Finanstilsynet. Bruk av administrative sanksjoner i en slik sak ville også vært rettssikkerhetsmessig forsvarlig.

Finanstilsynet har også i tiden som har gått opparbeidet seg mer erfaring med bruken av administrative sanksjoner i markedsmissbrukssaker. Både markedsmanipulasjon og ulovlig spredning av innsideinformasjon er alvorlige overtredelser med høy strafferamme og høye maksimumsgebyrer i sektorregelverket. Hjemmelen til å ilegge administrative gebyrer for markedsmanipulasjon har allerede vært benyttet flere ganger. Som for innsidehandel, er det i disse sakene et stort spenn i alvorlighetsgrad og kompleksitet. Samordningen med politiet som følger av forvaltningsloven § 47 har fungert godt.

Etatene slutter seg for øvrig til de avveiningene som er gjort i Ot. prop. 62 L (2015-16) om bruken av straff og administrative sanksjon. Gevinsten ved bruk av administrative sanksjoner i visse type saker er også pekt på i den nylig fremlagte stortingsmeldingen om bekjempelse av økonomisk kriminalitet (Meld. St. 15 (2023-24)).

### 3. Forslag om utredning

Finanstilsynet vil på denne bakgrunn foreslå at spørsmålet om å innføre administrative sanksjoner for overtredelse av forbudet mot innsidehandel utredes nærmere. Ettersom temaet for en slik utredning vil være avgrenset, ser ikke Finanstilsynet det som nødvendig at en slik utredning gjøres ved at det settes ned et lovutvalg. Finanstilsynet foreslår at tilsynet utarbeider en vurdering som kan tjene som høringsnotat. I dette arbeidet vil i så fall Finanstilsynet ha tett kontakt med Økokrim.

.

For Finanstilsynet

Per Mathis Kongsrud  
finansstilsynsdirektør

Anne Merethe Bellamy  
avdelingsdirektør

*Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.*

Kopi til:  
Justis- og beredskapsdepartementet  
Økokrim