

# Overordnet om innsidehandel og overgangen fra "trekkeplikt" til "trekkeforbud"

Morten Emil Bergan

# Virkeområdet til forordning 596/2014 (MAR)

Forbudet gjelder for investorer – **uavhengig** av hvor de er hjemmehørende

Det sentrale er **hvor** det finansielle instrumentet er notert eller handles

Mer konkret - MAR omfatter ↓

- Instrument som er notert eller søkt notert på et regulert marked ("RM") i EØS
- Instrument som handles, er tatt opp til handel eller søkt tatt opp til handel på en multilateral handelsfasilitet ("MHF") i EØS
- Instrument som handles på en organisert handelsfasilitet ("OHF") i EØS
- Instrument som ikke er notert/tatt opp til handel hvor verdien (i) er avhengig av eller (ii) har en **effekt** på verdien på et instrument som nevnt over

MAR skiller mellom utstederspesifikke regler og investor-/meglerspesifikke regler

# Vphl. vs. MAR

## Vphl. § 3-3

1) **Tegning, kjøp, salg eller bytte** av finansielle instrumenter eller tilskyndelse til slike disposisjoner, må ikke direkte eller indirekte foretas for egen eller fremmed regning av **noen som har insideinformasjon**.

(2) Første ledd gjelder bare ved **misbruk** av insideinformasjon nevnt i § 3-2. Første ledd er ikke til hinder for normal utøvelse av tidligere inngått opsjons- eller terminkontrakt ved kontraktens utløp

## MAR art. 8.1

[...] insider dealing arises where a person **possesses** inside information and **uses** that information by **acquiring or disposing** of, for its own account or for the account of a third party, directly or indirectly, financial instruments to which that information relates. The **use** of inside information by **cancelling or amending** an order concerning a financial instrument to which the information relates where the order was placed before the person concerned possessed the inside information, shall also be considered to be insider dealing.

# Forbudet mot innsidehandel i MAR

## Pliktsubjekt

Enhver som, direkte eller indirekte, for egen eller fremmed regning, disponerer over instrumenter "in scope" mens i besittelse av innsideinformasjon

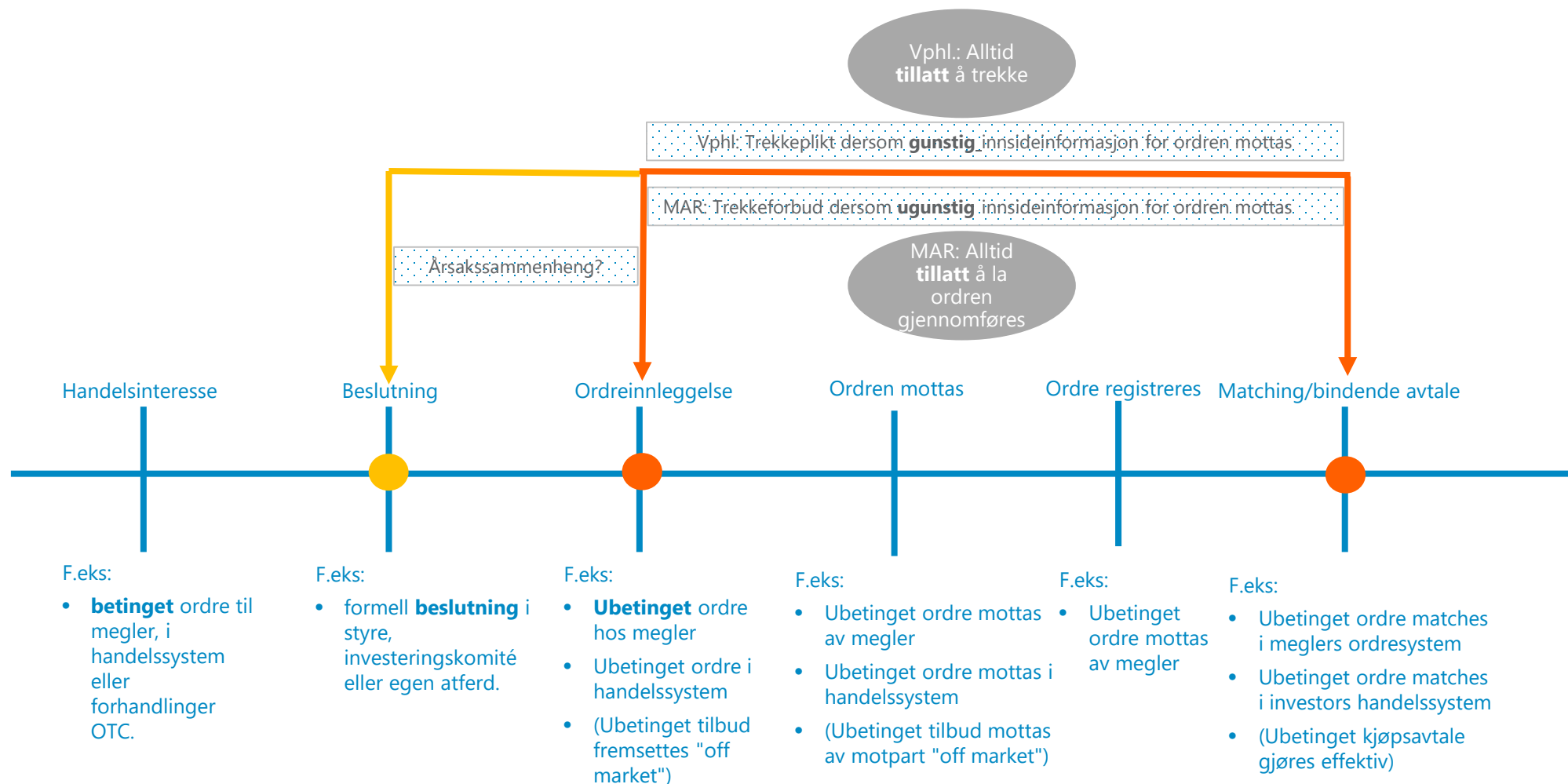
## Presumsjon om "use"

- Misbruksreservasjonen erstattes av "rebuttable" presumsjon om "use"
- Flere unntak fra presumsjonen (market maker, chinese walls etc.)

## Disposisjoner (to ulike forbud)

- Acquiring/Disposing
- Cancelling/amending

# Tidslinje



# Særlig om trekking av ordre

- MARs *forbud* mot å trekke en ordre, og den "norske" *plikten* til å trekke en ordre

Disposisjon	Innsideinformasjon	Verdipapirhandelloven	MAR
Lagt inn kjøpsordre	Får positive nyheter om utsteder	Må trekke kjøpsordren	Må kunne trekke ettersom det vil være til ugunst for investoren
Lagt inn kjøpsordre	Får negative nyheter om utsteder	Behøver ikke trekke kjøpsordren	Kan ikke trekke
Lagt inn salgsordre	Får positive nyheter for utsteder	Behøver ikke trekke salgsordren	Kan ikke trekke
Lagt inn salgsordre	Får negative nyheter om utsteder	Må trekke salgsordren	Må kunne trekke ettersom det vil være til ugunst for investoren
Lagt inn ordre	Får nyheter om utsteder som det er umulig å vite om er positive eller negative	Bør trekke	Bør ikke trekke