



FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Taushetsplikt

Utstederseminar 16. februar 2021

Per Christian Bærøe
Seniorrådgiver
Seksjon for markedsatferd

Taushetsplikt

- MAR - forbud mot å «ulovlig spre» innsideinformasjon (MAR art 14 c))
- «Ulovlig spredning» - når en person besitter **innsideinformasjon** og **sprer** informasjonen til en annen person, med mindre spredningen skjer som ledd i «**den normale utøvelsen av vedkommendes arbeid, yrke eller forpliktelser**» (MAR art 10 nr. 1)
- Forbudet mot å spre innsideinformasjon gjelder enhver som besitter innsideinformasjon

Innsideinformasjon

- Hva som utgjør innsideinformasjon er uendret med MAR – omfatter opplysninger
 - som er *presise*,
 - som *ikke er blitt offentliggjort*,
 - som direkte eller indirekte *vedrører* en eller flere utstedere eller ett eller flere finansielle instrumenter, og
 - som er *egnet til å påvirke kursen* på de finansielle instrumentene eller tilknyttede finansielle derivater *merkbart* dersom opplysningene blir offentliggjort (MAR art 7 nr. 1 a)).

Presisering i MAR av trinnvise prosesser - det enkelte steg i en trinnvis prosess kan utgjøre innsideinformasjon

Spredning

- omfatter «*unnlatelser og passivitet, herunder spredning som følge av at dokumenter er gjenglemt, at tilgangen til dokumentene i saksbehandlingssystemet ikke er forsvarlig skjermet etc. Uttrykket omfatter også situasjoner der informasjon gis eller søkes gitt til kun én annen person*» (Prop 96 LS 2018-2019 pkt. 6.5.5)
- Praktiske tilfeller: Publisering av kvartalsrapporter – informasjon på hjemmesider skjermet ved bruk av passord e.l. som lett kan forseres

Lovlig spredning

- Spredningen skjer som ledd i «**den normale utøvelsen av vedkommendes arbeid, yrke eller forpliktelser**»
- Gjeldende taushetspliktregel i vphl. § 3-4(1): den som har innsideinformasjon må ikke gi informasjonen videre til «**uvedkommende**»
- I MAR er fokuset på den som gir informasjonen («normal utøvelse av arbeid...»), og ikke lenger på mottakeren av denne («uvedkommende») - innebærer det noen praktiske endringer?
- Artikkel 10 innebærer «i all hovedsak en materiell videreføring» av dagens bestemmelse (Prop. 96 LS (2018-2019) pkt 6.5.5)

Begrunnet behov for opplysningene

- Taushetsplikten skal ikke hindre informasjonsutveksling til personer med et begrunnet behov for opplysningene
 - Internt hos utsteder: nødvendig som ledd i vanlig saksbehandling
 - Overfor eksterne: nødvendig for den ordinære driften av utsteders virksomhet
«need to know», ikke «nice to know»!
- Hvem som har et begrunnet behov må vurderes ut fra et utstederperspektiv
- Praktiske eksempler på ulovlig spredning:
 - Medier – gir informasjon til journalister i forkant av børsmelding
 - Eier – at vedkommende er eier innebærer ikke i seg selv at han/hun har begrunnet behov for opplysningene
 - En konkret vurdering kan tilsi noe annet - det er nødvendig å informere dominerende eier for å vite om et forslag har mulighet til å bli vedtatt på generalforsamling

Rutiner og sanksjoner

- Generelle krav til forsvarlig informasjonshåndtering følger forutsetningsvis av MAR art 10 (Prop 96 LS 2018-2019 pkt. 6.5.5)
- Sanksjoner
 - Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr for overtredelse av MAR art 10 nr. 1 (endret vphl. § 21-1)

Taushetsplikt - kilder

- MAR: <https://lovdata.no/static/NLX3/32014r0596.pdf>
- Prop 96 LS (2018-2019):
<https://www.regjeringen.no/contentassets/e47a98cadadc4c70b0ae770e3537117e/no/pdfs/prp201820190096000dddpdfs.pdf>
- Oslo Børs' VoU, herunder
 - <https://www.euronext.com/sites/default/files/2020-10/Offentliggj%C3%B8ring%20av%20regnskapsinformasjon%20p%C3%A5%20egne%20nettsider.pdf>
 - <https://www.euronext.com/sites/default/files/2020-10/Offentliggj%C3%B8ring%20av%20innsideinformasjon%20p%C3%A5%20selskapenes%20egne%20nettsider%20%281%29.pdf>



FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Listeføring

Utstederseminar 16. februar 2021

Per Christian Bærøe
Seniorrådgiver
Seksjon for markedsatferd

Innsidelister

- Innsidelister – logg som føres «ad hoc» over personer som har fått tilgang til innsideinformasjon
- Innsidelister kan bidra til å identifisere personer som har eller har hatt tilgang til innsideinformasjon, samt tidspunktet de fikk tilgang til informasjonen
 - Viktig verktøy for myndighetene ved etterforskning av mulig markedsmisbruk
 - Innsidelister kan bistå utstedere med å styre flyten av informasjonen og dermed bidra til at utsteder overholder forbudet mot ulovlig spredning av innsideinformasjon
- Skille mellom innsidelister og primærinnsiderlister!

Endringer ved MAR - oversikt

- Flere får plikt til å føre innsidelister («listeføringspliktige»)
- Mer omfattende og mer standardiserte innholdskrav
- Hvem som skal føres på innsidelistene snevres inn
- Sanksjoner – Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr for brudd på listeføringsplikten

Hvem har plikt til å utarbeide innsideliste?

- Utstedere
 - utstedere som har søkt om eller godkjent opptak av sine finansielle instrumenter på et regulert marked,
 - utstedere som har søkt om opptak på en MHF, eller
 - utstedere som har godkjent handel på en MHF eller OHF (MAR art 18 nr. 7)
- Personer som opptrer på utsteders vegne eller for utsteders regning
 - For eksempel utsteders rådgivere, konsulenter (ESMA Q&A 10.1)
- Personer som opptrer på utsteders vegne har en selvstendig plikt til å utarbeide og oppdatere egne innsidelister – ikke utsteders ansvar

Hvem har plikt til å utarbeide innsidelister?

- Utsteder kan nøye seg med å angi opplysninger i sin liste om kontaktpersonen hos rådgiveren
 - Prop 96 LS (2018-2019) pkt. 6.9.5
- Rådgiver har ikke plikt til å føre liste hvis det bare er en person hos vedkommende som har tilgang til innsideinformasjon
 - rådgiveren vil føres opp på utsteders liste (ESMA MAR Review avsnitt 390)
- Utkontraktering av listeføring tillatt – den listeføringspliktige er fullt ut ansvarlig for at reglene overholdes og skal alltid ha rett til tilgang til listen (MAR art. 18 nr. 2)

Hvem skal føres på innsidelisten?

- Personer som har «tilgang» til innsideinformasjon
 - Ikke krav om at vedkommende som gis tilgang faktisk har gjort seg kjent med opplysningene – tilstrekkelig at vedkommende er gitt tilgang til informasjonen
 - Eksempler: e-post med informasjon/passord som gir tilgang til hjemmeside er sendt vedkommende
- **Endring:** Personkrets
 - Personer som arbeider for listeføringspliktige i henhold til arbeidsavtale, eller som på annen måte utfører oppgaver som innebærer tilgang til innsideinformasjon
 - rådgivere, regnskapsførere, kredittvurderingsbyråer (art 18 nr. 1 a)
 - personer engasjert av utsteder og dennes underleverandører (NOU 2017:14 pkt. 6.3.3)
 - «neppe kontraktspartner, eiere og andre som får tilgang til innsideinformasjon... tvilsomt om alle som får tilgang til innsideinformasjon skal føres på liste» (Prop 96 LS (2018-2019 pkt. 6.9.5) - men de *kan* listeføres

Bekreftelse

- Listeføringspliktige skal sikre at personer som føres opp på innsidelisten *skriftlig bekrefter* at de er kjent med de rettslige forpliktelsene dette medfører og at de er kjent med hvilke sanksjoner som er knyttet til innsidehandel og ulovlig spredning av innsideinformasjon (MAR art. 18 nr. 2)
- Må personen avgi bekreftelse hver gang vedkommende føres opp på innsideliste?
 - ikke nødvendig med bekreftelse hver gang vedkommende føres inn på ny innsideliste **hos samme utsteder** (Prop 96 LS (2018-2019) pkt 6.9.5)
- **Endring:** Kravet om skriftlig bekreftelse kan ikke unnlates for profesjonelle

Innholdskrav

- Ulike typer innsidelister – kommisjonsforordning («KF») 2016/347 art. 2
- Hendelsesbasert («vanlig») innsiderliste (obligatorisk)
 - Det utarbeides separate «seksjoner» (i praksis en innsideliste) for hver innsidehendelse, med føring av personer som har tilgang til innsideinformasjon relatert til hendelsen
- Permanent innsiderliste (ikke obligatorisk)
 - Listeføringspliktige kan i tillegg til hendelsesbasert liste opprette en seksjon med oversikt over permanente innsidere – seksjonen er ikke knyttet til en bestemt innsidehendelse
- Innholdskravene er standardisert – maler inntatt i KF 2016/347
- «Standardiserte» lister for den som arbeider med regnskapsavleggelse kan ikke videreføres – det må opprettes innsideliste i samsvar med KF 2016/347

Innsideliste: seksjon vedrørende [navn på avtale- eller hendelsesbasert innsideinformasjon]

Dato og klokkeslett (for opprettelse av denne seksjonen i innsidelisten, dvs. da denne innsideinformasjonen ble identifisert): [åååå-mm-dd, hh:mm UTC (koordinert universell tid)]

Dato og klokkeslett (for siste oppdatering): [åååå-mm-dd, hh:mm UTC (koordinert universell tid)]

Dato for overføring til vedkommende myndighet: [åååå-mm-dd]

Fornavn på personen som har tilgang til innsideinformasjon	Etternavn på personen som har tilgang til innsideinformasjon	Etternavn ved fødselen for personen som har tilgang til innsideinformasjon (dersom dette ikke er det samme)	Telefonnumre arbeid (direkte-nummer og mobilnummer)	Føretakets navn og adresse	Funksjon og begrunnelse for at vedkommende har tilgang til innsideinformasjon	Tilgang fra (dato og klokkeslett da personen ble gitt tilgang til innsideinformasjon)	Tilgang til (dato og klokkeslett da personen ikke lenger hadde tilgang til innsideinformasjon)	Fødselsdato	Nasjonalt identifikasjonsnummer (om relevant)	Personlige telefonnumre (hjemmenummer og mobilnummer)	Fullstendig hjemmeadresse: gatenavn, husnummer, by, postnummer, land)
[Tekst]	[Tekst]	[Tekst]	[Tall (uten mellomrom)]	[Adressen til utstederen / deltakeren på utslippskvotemarkedet / auksjonsplattformen / auksjonariusen / auksjonsovervåkeren eller tredjepart som har tilgang til innsideinformasjon]	[Tekst som beskriver rolle, funksjon og begrunnelse for at vedkommende er oppført på denne listen]	[åååå-mm-dd, hh:mm UTC]	[åååå-mm-dd, hh:mm UTC]	[åååå-mm-dd]	[Tall og/eller tekst]	[Tall (uten mellomrom)]	[Tekst: fullstendig hjemmeadresse til personen som har tilgang til innsideinformasjonen — Gatenavn og husnummer — Sted — Postnummer — Land]

MAL 2

Seksjon med fysiske personer som har permanent tilgang til all innsideinformasjon

Dato og klokkeslett (for opprettelse av seksjonen med fysiske personer som har permanent tilgang til all innsideinformasjon) [åååå-mm-dd, hh:mm UTC (koordinert universell tid)]

Dato og klokkeslett (for siste oppdatering): [åååå-mm-dd, hh:mm UTC (koordinert universell tid)]

Dato for overføring til vedkommende myndighet: [åååå-mm-dd]

Fornavn på personen som har tilgang til innsideinformasjon	Etternavn på personen som har tilgang til innsideinformasjon	Emnavn ved fødselen for personen som har tilgang til innsideinformasjon (dersom dette ikke er det samme)	Telefonnumre arbeid (direkte-nummer og mobilnummer)	Foretakets navn og adresse	Funksjon og begrunnelse for at vedkommende har tilgang til innsideinformasjon	Oppført (dato og klokkeslett da personen ble ført opp i seksjonen med fysiske personer som har permanent tilgang til all innsideinformasjon)	Fødselsdato	Nasjonalt identifikasjonsnummer (om relevant)	Personlige telefonnumre (hjemmenummer og mobilnummer)	Fullstendig hjemmeadresse (gatenavn, husnummer, by, postnummer, land)
[Tekst]	[Tekst]	[Tekst]	[Tall (uten mellomrom)]	[Adressen til utstederen / deltakeren på utslippskvotemarkedet / auksjonsplattformen / auksjonariusen / auksjonsovervåkeren eller tredjepart som har tilgang til innsideinformasjon]	[Tekst som beskriver rolle, funksjon og begrunnelse for at vedkommende er oppført på denne listen]	[åååå-mm-dd, hh:mm UTC]	[åååå-mm-dd]	[Tall og/eller tekst]	[Tall (uten mellomrom)]	[Tekst: fullstendig hjemmeadresse til personen som har tilgang til innsideinformasjonen — Gatenavn og husnummer — Sted — Postnummer — Land]

Nr. 82/148

EOS-tillegget til Den europeiske unions fideinde

8.12.2020

Bruk av permanent innsideliste

- Det skal uansett opprettes hendelsesbasert seksjon for hver hendelse
- Hva om det oppstår en hendelse og de som får tilgang til innsideinformasjon allerede er oppført i en seksjon over permanente innsidere?
 - Den hendelsesbaserte seksjonen skal inneholde opplysninger som ikke fremgår av den permanente seksjonen - opplysninger om innsidehendelsen samt dato og klokkeslett da innsideinformasjonen ble identifisert
- Forhold som tilsier **varsomhet** med bruk av permanent seksjon:
- Svært få personer er aktuelle («til **enhver tid** tilgang til **all** innsideinformasjon»)
 - Neppe aktuelle for verdipapirforetak, rådgivere etc – kan ikke ha tilgang til «all» innsideinformasjon hos utsteder
- Mulige ulemper for personer som er oppført som permanente innsidere
 - Hvis vedkommende likevel ikke har tilgang til innsideinformasjon, og handler?

Oppdatering av innsidelisten

- Oppdatering av innsidelisten skal gjøres **umiddelbart** (i dag: «jevnlign») dersom
 - Årsaken til at en person er oppført på innsidelisten endres
 - Ny person får tilgang til innsideinformasjon og må derfor føyes til
 - Person på listen har ikke lenger tilgang til innsideinformasjon
- Dato og klokkeslett for oppdatering skal føres på listen (MAR art 18 nr. 4)

Format for utarbeidelse og oppdatering

- Listeføringspliktige skal utarbeide og oppdatere innsidelisten i «elektronisk format» (KF 2016/347 art. 2 nr. 3)
- Det elektroniske formatet skal til enhver tid sikre
 - At opplysningene på listen forblir konfidensielle – tilgang skal begrenses til klart identifiserte personer som på grunn av sin stilling eller funksjon trenger tilgang
 - At opplysningene i innsidelisten er nøyaktige
 - Tilgang til og gjenfinning av tidligere versjoner av innsidelisten (KF 2016/347 art 2 nr. 4)
- «elektronisk format» ikke nærmere definert – ikke uttrykkelig krav om digitalt system
 - Excel kan i prinsippet brukes – dersom kravene i regelverket er oppfylt (**obs!** kravet om «tilgang til og gjenfinning av tidligere versjoner»)

Oppbevaring og utlevering

- Innsidelisten skal oppbevares i minst 5 år etter at den ble utarbeidet eller oppdatert (MAR art 18 nr. 5)
- Innsidelisten skal på forespørsel utleveres til Finanstilsynet så snart som mulig (MAR art 18 nr. 1 c))
- Informasjon om elektroniske midler som skal benyttes ved innsending vil fremgå av Finanstilsynets hjemmeside

Listeføring - kilder

- MAR: <https://lovdata.no/static/NLX3/32014r0596.pdf>
- Kommisjonsforordning 2016/347: <https://lovdata.no/static/NLX3/32016r0347.pdf>
- Prop 96 LS (2018-2019):
<https://www.regjeringen.no/contentassets/e47a98cadadc4c70b0ae770e3537117e/no/pdfs/prp201820190096000dddpdfs.pdf>
- NOU 2017:14:
<https://www.regjeringen.no/contentassets/04f17fce66c14a719c9ce7dfc2d1d373/no/pdfs/nou201720170014000dddpdfs.pdf>
- ESMA Q&A 70-145-111: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-145-111_qa_on_mar.pdf
- ESMA's MAR Review: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2391_final_report_-_mar_review.pdf



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY