

Cauza C-363/24

Cerere de decizie preliminară

Data depunerii:

17 mai 2024

Instanța de trimitere:

Högsta domstolen (Suedia)

Data deciziei de trimitere:

8 mai 2024

Reclamantă:

Finansinspektionen

Pârâtă:

Carnegie Investment Bank AB (publ)

[...]

PĂRȚILE

Reclamantă

Finansinspektionen (Autoritatea de Supraveghere Financiară)

[...] Stockholm

[...]

Pârâtă

Carnegie Investment Bank AB (publ)[...]

[...] Stockholm

[...]

OBIECT

Aplicarea unei amenzi în temeiul Lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (Legea nr. 1306 din 2016 privind dispozițiile care completează Regulamentul Uniunii privind abuzul de piață).

[...]

Högsta domstolen (Curtea Supremă, Suedia) dă prezenta

ORDONANȚĂ

Curtea Supremă dispune transmiterea către Curtea de Justiție a Uniunii Europene a unei cereri de decizie preliminară în conformitate cu anexa A la prezenta.

[...]

CERERE DE DECIZIE PRELIMINARĂ

Context

- 1 La data faptelor, societatea Varvtre AB era deținută de BAK, care era la acel moment în același timp directorul general și acționarul majoritar al Starbreeze AB, societate de dezvoltare de jocuri cotate la bursă. Varvtre beneficia de un „credit garantat” din partea Carnegie Investment Bank AB. Un credit garantat înseamnă că respectivul client obține un credit de la bancă în schimbul gajării acțiunilor către bancă sub formă de garanție.
- 2 În temeiul contractului de credit garantat încheiat de Varvtre, societatea a beneficiat de un credit de 35 de milioane de coroane suedeze (SEK) în schimbul gajării acțiunilor Starbreeze până la concurența unei anumite valori. Acordul preciza că acțiunile Starbreeze puteau fi folosite ca garanție doar până la un anumit nivel și că Carnegie avea dreptul de a rezilia creditul în vederea rambursării imediate în cazul în care garanția atașată creditului nu mai era corespunzătoare. În astfel de împrejurări, Carnegie avea, de asemenea, dreptul de a utiliza depozitul constituit drept gaj după cum considera necesar.
- 3 Ca urmare a unei scăderi a prețului acțiunilor Starbreeze, creditul contractat de Varvtre de la Carnegie a devenit subgarantat. La 14 noiembrie 2018, subgarantarea se ridica la suma de aproximativ 5 milioane SEK. În ziua următoare, a fost inițiată o vânzare de acțiuni Starbreeze.
- 4 La 15 noiembrie, ora 13.32, responsabilul pentru comunicare al Starbreeze, care i-a asistat și pe BAK și Varvtre în relația cu Carnegie, a trimis un e-mail către Carnegie în care se preciza că BAK fusese înregistrat în registrul de transparență al Starbreeze și că nu putea vinde începând cu ora 13.33. La ora 13.35, la

Starbreeze a fost deschisă o listă cu persoanele care au acces la informații privilegiate, iar la ora 13.37 BAK a fost înregistrat pe această listă. Carnegie a susținut că informațiile conținute în mesaj nu erau corecte, deoarece acesta nu fusese încă inclus în lista cu persoanele care au acces la informații privilegiate la momentul trimiterii e-mailului.

- 5 Potrivit responsabilului pentru comunicare, motivul pentru care BAK a fost inclus pe lista cu persoanele care au acces la informații privilegiate a fost faptul că fusese informat cu privire la faptul că directorul financiar (CFO) al Starbreeze demisionase. Cu toate acestea, e-mailul trimis către Carnegie nu conținea nicio informație privind motivul includerii lui BAK în lista cu persoanele care au acces la informații privilegiate. Carnegie a susținut că aprecierea potrivit căreia demisia constituia o informație privilegiată nu a fost una corectă. Potrivit Carnegie, nu exista nicio altă informație care să aibă legătură directă sau indirectă cu Starbreeze și care să constituie informații privilegiate.
- 6 După ce Carnegie a primit e-mailul la data de 15 noiembrie, vânzarea acțiunilor Starbreeze, care fusese inițiată în dimineața respectivă, a fost suspendată. Vânzarea a fost apoi reluată după-amiază de către Carnegie. După primirea e-mailului și până la data de 19 noiembrie inclusiv, au fost vândute acțiuni în valoare totală de puțin peste 16 milioane SEK. Pentru Varvte, cesiunea a însemnat o limitare a pierderilor în valoare de aproximativ 4,9 milioane SEK.
- 7 La 23 noiembrie, Starbreeze a publicat un comunicat de presă în care se arăta, printre altele, că veniturile din vânzări ale societății erau mai mici decât se preconizase și că directorul financiar al societății nu mai ocupa această poziție.

Examinările efectuate de Tingsrätten (Tribunalul de Primă Instanță) și de Hovrätten (Curtea de Apel)

- 8 Finansinspektionen a introdus o acțiune împotriva Carnegie și a solicitat obligarea băncii la plata unei amenzi de 35 de milioane SEK pentru încălcarea interdicției privind utilizarea abuzivă a informațiilor privilegiate prevăzute la articolele 8 și 14 din Regulamentul privind abuzul de piață¹. În motivarea cererii, Finansinspektionen a susținut că Carnegie, prin intermediul informațiilor conținute în e-mailul primit din partea responsabilului pentru comunicare al Starbreeze, avusese acces la informații privilegiate la momentul punerii în vânzare a acțiunilor Starbreeze.
- 9 Tribunalul de Primă Instanță a statuat că informațiile conținute în e-mail constituiau informații privilegiate și a admis acțiunea. În opinia Tribunalului de Primă Instanță, informațiile conținute în e-mail nu puteau fi interpretate decât în sensul că acestea constituiau informații financiare cu privire la Starbreeze care

¹ Regulamentul (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 aprilie 2014 privind abuzul de piață (regulamentul privind abuzul de piață) și de abrogare a Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului și a Directivelor 2003/124/CE, 2003/125/CE și 2004/72/CE ale Comisiei.

erau defavorabile societății. În continuare, Tribunalul de Primă Instanță a considerat că este posibil să se tragă concluzii pe baza acestor informații cu privire la efectul potențial asupra prețului acțiunilor Starbreeze, indiferent de informația exactă care a condus la întocmirea listei cu persoanele care au acces la informații privilegiate.

- 10 Curtea de Apel a modificat hotărârea pronunțată de Tribunalul de Primă Instanță și a respins acțiunea introdusă de Finansinspektionen, întrucât Curtea de Apel nu a considerat că informațiile conținute în e-mail constituiau informații privilegiate. În opinia Curții de Apel, informațiile conținute în e-mail nu erau de natură să permită destinatarului să înțeleagă de ce BAK a fost considerat ca fiind o persoană care are acces la informații privilegiate și a fost împiedicat să vândă. Prin urmare, nici destinatarul nu ar fi avut cum să înțeleagă că informația în sine ar fi putut avea un efect asupra evoluției prețului acțiunilor. În schimb, Curtea de Apel consideră că acel conținut al e-mailului poate fi mai degrabă catalogat ca fiind vag sau general și, prin urmare, ca neavând un caracter specific.

Procedura în fața Curții Supreme

- 11 Curtea Supremă a încuviințat cererea de introducere a recursului cu privire la aspectul dacă informațiile conținute în e-mail constituiau informații privilegiate. Problema principală în speță este dacă informațiile erau suficient de specifice pentru a constitui informații privilegiate în sensul articolului 7 alineatul (2) din Regulamentul privind abuzul de piață.

Cadrul juridic

- 12 Articolul 14 din Regulamentul privind abuzul de piață interzice utilizarea abuzivă a informațiilor privilegiate. O astfel de utilizare abuzivă are loc, printre altele, atunci când o persoană deține informații privilegiate și utilizează aceste informații pentru a achiziționa sau a ceda, în nume propriu sau în numele unui terț, în mod direct sau indirect, instrumente financiare la care se referă informațiile respective [articolul 8 alineatul (1)].
- 13 În conformitate cu articolul 7 alineatul (1) litera (a), informațiile privilegiate înseamnă informații cu caracter precis, care nu au fost făcute publice, care se referă în mod direct sau indirect la unul sau mai mulți emitenți sau la unul sau mai multe instrumente financiare și care, în cazul în care ar fi făcute publice, ar putea influența semnificativ prețul instrumentelor financiare în cauză. În conformitate cu articolul 7 alineatul (2), se consideră că informațiile au un caracter precis dacă indică un set de circumstanțe care există sau despre care se poate estima în mod rezonabil că vor exista sau un eveniment care a avut loc sau se poate estima în mod rezonabil că va avea loc, dacă informațiile sunt suficient de specifice pentru a permite tragerea unei concluzii cu privire la efectul posibil al acelui set de circumstanțe sau al acelui eveniment asupra prețurilor instrumentelor financiare.
- 14 Definiția informațiilor privilegiate este pertinentă nu numai pentru interzicerea utilizării abuzive a acestora, ci și pentru aplicarea articolului 17 privind publicarea

informațiilor privilegiate și a articolului 18 privind întocmirea listelor persoanelor care au acces la informații privilegiate. În conformitate cu articolul 17, un emitent trebuie, ca punct de plecare, să facă publice, de îndată ce este posibil, informații privilegiate care se referă în mod direct la emitentul respectiv. Articolul 18 prevede că emitentul trebuie să stabilească o listă cu persoanele care au acces la informații privilegiate și să actualizeze cu promptitudine această listă în anumite situații. Lista persoanelor care au acces la informații privilegiate trebuie să precizeze motivele includerii unei persoane pe listă. Lista trebuie tratată ca având caracter confidențial².

- 15 În conformitate cu alineatul 1 din capitolul 5 al Legii nr. 1306 din 2016 privind dispozițiile care completează Regulamentul Uniunii privind abuzul de piață, Finansinspektionen are obligația de a lua măsuri împotriva oricărei persoane care a încălcat interdicția referitoare la utilizarea abuzivă a informațiilor privilegiate. O astfel de măsură poate să constea aplicarea unei amenzi. Legea completează Regulamentul privind abuzul de piață. Termenii și expresiile cuprinse în lege au același înțeles ca și cele cuprinse în regulament (a se vedea alineatul 1 al doilea paragraf din capitolul 1).

Jurisprudența Curții

- 16 Curtea de Justiție a Uniunii Europene a interpretat în mai multe hotărâri sensul dispozițiilor cu privire la informațiile privilegiate din Regulamentul privind abuzul de piață și din actele anterioare corespunzătoare.
- 17 Potrivit Hotărârii Curții din 11 martie 2015, Lafonta (C-628/13, EU:C:2015:162, punctul 31), din sfera noțiunii „informație confidențială” nu sunt excluse decât informațiile vagi sau generale, care nu permit să se tragă nicio concluzie cu privire la posibilul efect al acestora asupra cursului instrumentelor financiare în cauză.
- 18 Hotărârea Curții de Justiție din 15 martie 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, a vizat o informație privind viitoarea publicare a unui articol de presă. În hotărâre se statuează că o informație privind un zvon de piață poate constitui o informație specifică. În același timp, potrivit acesteia, caracterul precis al unei informații privind publicarea viitoare a unui articol de presă este strâns legat de cel al informației care face obiectul acestui articol. În opinia Curții de Justiție, în lipsa oricărei precizări a informației care trebuie publicată, cunoașterea faptului că are loc această publicare nu ar permite să se tragă concluzii cu privire la efectul său posibil asupra prețurilor. Caracterul precis al unei informații nu poate fi exclus, prin ipoteză, pentru simplul fapt că face parte dintr-o categorie de informații speciale; se impune o examinare de la caz la caz.

² A se vedea articolul 1 alineatul (4) din Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2022/1210 al Comisiei din 13 iulie 2022 de stabilire a standardelor tehnice de punere în aplicare pentru aplicarea Regulamentului (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește formatul listelor persoanelor care au acces la informații privilegiate și al actualizărilor acestora.

Prezentarea motivelor trimiterii preliminare

- 19 Astfel, pentru ca o informație să constituie o informație privilegiată în înțelesul Regulamentului privind abuzul de piață, aceasta trebuie să fi avut un caracter specific. În prezenta cauză se ridică, așadar, problema dacă rezultă că nu este suficient să se furnizeze informații care să demonstreze că o persoană a fost inclusă pe o listă a persoanelor care au acces la informații privilegiate și că a fost considerată ca fiind împiedicată să vândă, ci, mai degrabă, că destinatarul informațiilor trebuie să fi fost, de asemenea, în măsură să înțeleagă împrejurările care au stat la baza includerii persoanei pe lista persoanelor care au acces la informații privilegiate.
- 20 În cazul în care dispozițiile trebuie interpretate în sensul că, într-o situație precum cea de față, informațiile privilegiate constau în principal în împrejurările subiacente, se ridică probleme cu privire la nivelul de detaliu și la gradul de certitudine cu care destinatarul informațiilor ar fi putut trage concluzii cu privire la aceste împrejurări (a se vedea cauza suedeză relevantă NJA 2008, p. 292). Este suficient să fie posibilă înțelegerea faptului că împrejurările sunt negative sau pozitive pentru societate sau trebuie ca destinatarul să fi putut trage concluzii cu privire la împrejurări într-un mod mai specific? O problemă conexă o reprezintă relevanța în acest context a aspectului dacă aprecierea efectuată de emitent potrivit căreia împrejurările constituiau informații privilegiate a fost una corectă (a se vedea punctul 5).
- 21 O împrejurare care diferențiază situația actuală de situațiile abordate anterior de Curtea de Justiție este faptul că informațiile care trebuie examinate în această cauză se referă la listele persoanelor care au acces la informații privilegiate, care sunt reglementate în mod specific de dreptul Uniunii³. Funcția și poziția specială pe care o au listele persoanelor care au acces la informații privilegiate în sistemul în cauză ar putea justifica un tratament diferit al informațiilor referitoare la o astfel de listă în raport cu alte informații. Acesta este în special motivul pentru care nu este de la sine înțeles că ceea ce a fost statuat anterior de Curte în Hotărârea *Autorité des marchés financiers*, de exemplu, poate fi transpus cu ușurință în situația actuală care implică informații privind includerea unei persoane pe lista informațiilor privilegiate.

³ A se vedea, pe lângă articolul 18 din Regulamentul privind abuzul de piață, și Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2016/347 al Comisiei din 10 martie 2016 de stabilire a standardelor tehnice de punere în aplicare cu privire la formatul exact al listelor persoanelor care au acces la informații privilegiate și pentru actualizarea listelor persoanelor care au acces la informații privilegiate în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului. A se vedea, în prezent, Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2022/1210 al Comisiei din 13 iulie 2022 de stabilire a standardelor tehnice de punere în aplicare pentru aplicarea Regulamentului (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește formatul listelor persoanelor care au acces la informații privilegiate și al actualizărilor acestora.

- 22 Legătura cu dispozițiile referitoare la listele persoanelor care au acces la informații privilegiate, precum și cu dispozițiile privind publicarea informațiilor privilegiate, ridică, de asemenea, probleme specifice cu privire la consecințele luării sau neluării în considerare a informațiilor de tipul celor în discuție în această cauză ca fiind informații privilegiate. Scopurile interdicției utilizării abuzive a informațiilor privilegiate pot pleda în favoarea unei abordări specifice în ceea ce privește definirea a ceea ce constituie o informație privilegiată, în timp ce scopurile dispozițiilor referitoare la întocmirea listelor persoanelor care au acces la informații privilegiate și la publicare, care au legătură cu aceeași definiție, pot indica o direcție diferită⁴.
- 23 Prin urmare, cauza ridică probleme de interpretare a Regulamentului privind abuzul de piață care nu sunt clare sau nu au fost clarificate. Există, prin urmare, motive pentru a adresa Curții o cerere de decizie preliminară.

Trimitere preliminară

- 24 Curtea Supremă solicită Curții să se pronunțe cu caracter preliminar cu privire la următoarele întrebări.
1. O comunicare potrivit căreia o anumită persoană a fost inclusă pe o listă a persoanelor care au acces la informații privilegiate și este împiedicată să vândă acțiunile unui emitent poate avea un caracter suficient de specific pentru a constitui o informație privilegiată în înțelesul articolului 7 alineatul (2) din Regulamentul privind abuzul de piață, chiar dacă motivele pentru includerea persoanei nu sunt clare?
 2. În cazul unui răspuns afirmativ, în ce condiții se poate întâmpla acest lucru?
 3. Pentru aprecierea aspectului dacă o comunicare de tipul celei la care se face referire în întrebarea 1 constituie o informație privilegiată este relevant faptul că aprecierea emitentului potrivit căreia împrejurările care au condus la includerea persoanei pe lista persoanelor care au acces la informații privilegiate constituiau informații privilegiate a fost una corectă?
 4. Pentru aprecierea aspectului dacă o comunicare precum cea menționată în întrebarea 1 constituie o informație privilegiată este relevant faptul că informația inclusă în comunicare a fost corectă?

⁴ A se vedea considerentul (14) al Propunerii de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind utilizările abuzive ale informațiilor privilegiate și manipulările pieței (abuzul de piață), COM (2011) 651 final.