

**Zadeva C-363/24**

**Predlog za sprejetje predhodne odločbe**

**Datum vložitve:**

17. maj 2024

**Predložitveno sodišče:**

Högsta domstolen (Švedska)

**Datum predložitvene odločbe:**

08. maj 2024

**Pritožnik:**

Finansinspektionen

**Nasprotna stranka v pritožbenem postopku:**

Carnegie Investment Bank AB (publ)

---

[...] (ni prevedeno)

**STRANKE**

**Pritožnik:**

Finansinspektionen (organ za finančni nadzor)

[...] (ni prevedeno) Stockholm

[...] (ni prevedeno)

**Nasprotna stranka v pritožbenem postopku:**

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

[...] (ni prevedeno) Stockholm

[...] (ni prevedeno)

## **PREDMET ZADEVE**

Izrek globe na podlagi Lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (zakon št. 1306 iz leta 2016 o določbah, ki dopolnjujejo uredbo EU o zlorabi trga)

[...] (ni prevedeno)

Högsta domstolen (vrhovno sodišče, Švedska) [...] (ni prevedeno) izdaja naslednji

## **SKLEP**

Högsta domstolen (vrhovno sodišče) je sklenilo, da se pri Sodišču Evropske unije vloži predlog za sprejetje predhodne odločbe v skladu s prilogo A k temu zapisniku.

[...] (ni prevedeno)

## **PREDLOG ZA SPREJETJE PREDHODNE ODLOČBE**

### **Dejansko stanje**

- 1 V zadevnem času je bila družba Varvtre AB v lasti osebe B. A. K., ki je bila takrat tudi glavni izvršni direktor in pomemben delničar družbe za razvoj iger Starbreeze AB, ki kotira na borzi. Družba Varvtre je pri banki Carnegie Investment Bank AB vzela posojilo, zavarovano z zastavo. To pomeni, da stranka od banke prejme sredstva, ki jih zavaruje z zastavo delnic pri banki.
- 2 Na podlagi dogovora o posojilu je družba Varvtre prejela 35 milijonov SEK (švedske krone), v zavarovanje pa je zastavila delnice družbe Starbreeze do določene vrednosti. V dogovoru je bilo navedeno, da se delnice družbe Starbreeze lahko uporabijo kot zavarovanje le do določene vrednosti ter da lahko banka Carnegie odpove posojilno pogodbo in zahteva takojšnjo vračilo, če zavarovanje ne bi več zadoščalo. V navedenih okoliščinah je imela banka Carnegie tudi pravico po svoji presoji uporabiti zastavljene delnice.
- 3 Zaradi padca vrednosti delnic družbe Starbreeze posojilo banke Carnegie družbi Varvtre ni bilo več ustrezno zavarovano. Dne 14. novembra 2018 je prezadolženost znašala približno 5 milijonov SEK. Naslednji dan je bil začel postopek prodaje delnic družbe Starbreeze.
- 4 Ob 13.32 dne 15. novembra je vodja komunikacij pri družbi Starbreeze, ki je tudi pomagal osebi B. A. K. in družbi Varvtre v zvezi s posli z banko Carnegie, tej banki poslal elektronsko sporočilo, v katerem je navedel, da je bila oseba B. A. K. vpisana v register družbe Starbreeze za preglednost in od 13.33 naprej ne more prodajati delnic. Ob 13.35 je bil pri družbi Starbreeze sestavljen seznam oseb z dostopom do notranjih informacij in ob 13.37 je bila oseba B. A. K. vpisana tudi v

navedeni seznam. Banka Carnegie je trdila, da informacije v sporočilu niso bile točne, saj oseba B. A. K. v času pošiljanja elektronskega sporočila še ni bila vključena v seznam oseb z dostopom do notranjih informacij.

- 5 Vodja komunikacij je pojasnil, da je bila oseba B. A. K. vključena na seznam oseb z dostopom do notranjih informacij, ker je izvedel, da je glavni finančni direktor družbe Starbreeze odstopil. Vendar pa v elektronskem sporočilu banki Carnegie ni bil naveden noben razlog za vključitev B. A. K. na seznam oseb z dostopom do notranjih informacij. Banka Carnegie je trdila, da stališče, da odstop pomeni notranjo informacijo, ni pravilno. Po navedbah banke Carnegie niso obstajale nobene druge informacije, ki bi se neposredno ali posredno nanašale na družbo Starbreeze in ki bi pomenile notranje informacije.
- 6 Po tistem, ko je banka Carnegie 15. novembra prejela elektronsko sporočilo, je bil postopek prodaje delnic družbe Starbreeze, ki se je začel navedenega jutra, prekinjen. Banka Carnegie je postopek prodaje nato popoldan nadaljevala. Po prejemu elektronskega sporočila in do vključno 19. novembra so bile prodane delnice v skupnem znesku nekaj več kot 16 milijonov SEK. Za družbo Varvtré je prodaja pomenila omejitev izgub v višini približno 4,9 milijona SEK.
- 7 Družba Starbreeze je 23. novembra izdala sporočilo za medije, v katerem je med drugim navedla, da so prihodki družbe od prodaje nižji od pričakovanih in da glavni finančni direktor družbe ni več na tem položaju.

#### **Presoja Tingsrätten (okrožno sodišče) in Hovrätten (pritožbeno sodišče)**

- 8 Finansinspektionen (organ za finančni nadzor) je zoper banko Carnegie vložil tožbo in zahteval, naj se banki naloži plačilo globe v višini 35 milijonov SEK, ker je kršila prepoved trgovanja na podlagi notranjih informacij iz členov 8 in 14 uredbe o zlorabi trga.<sup>1</sup> Kot razlog je navedel, da je imela banka Carnegie na podlagi informaciji iz elektronskega sporočila, ki ga je poslal vodja komunikacij družbe Starbreeze, dostop do notranjih informacij, ko je izvedla prodajo delnic družbe Starbreeze.
- 9 Okrožno sodišče je ugotovilo, da so bile informacije v elektronskem sporočilu notranje informacije in tožbi ugodilo. Po mnenju okrožnega sodišča je informacije v elektronskem sporočilu mogoče razumeti le tako, da gre za finančne informacije v zvezi z družbo Starbreeze, ki zanje niso ugodne. Okrožno sodišče je nadalje ugotovilo, da je bilo mogoče iz informacij sklepati na potencialen vpliv na cene delnic družbe Starbreeze, ne glede na to, na katere so natančne informacije, ki so vodile do sestavitve seznama oseb z dostopom do notranjih informacij.

<sup>1</sup> Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o zlorabi trga (uredba o zlorabi trga) ter razveljavitvi Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter direktiv Komisije 2003/124/ES, 2003/125/ES in 2004/72/ES.

- 10 Pritožbeno sodišče je razveljavilo sodbo okrožnega sodišča in zavrnilo tožbo Finansinspektionen (organ za finančni nadzor), saj po mnenju pritožbenega sodišča informacije v elektronskem sporočilu niso bile notranje informacije. Po mnenju pritožbenega sodišča prejemnik na podlagi informacij v elektronskem sporočilu ni mogel ugotoviti, zakaj se je B. A. K. štel za osebo z dostopom do notranjih informacij, ki ne more prodati delnic. Posledično torej prejemnik ni mogel vedeti, da bi take informacije lahko vplivale na ceno delnic. Po mnenju pritožbenega sodišča je vsebino elektronskega sporočila mogoče opredeliti kot nejasno ali splošno in torej ne kot natančno.

### **Postopek pred vrhovnim sodiščem**

- 11 Vrhovno sodišče je dopustilo pritožbo glede vprašanja, ali informacije v elektronskem sporočilu pomenijo notranje informacije. Glavno vprašanje je, ali so bile dovolj natančne, da se lahko štejejo za notranje informacije na podlagi člena 7(2) uredbe o zlorabi trga.

### **Pravni okvir**

- 12 Člen 14 uredbe o zlorabi trga prepoveduje trgovanje na podlagi notranjih informacij. Do takega trgovanja pride, kadar oseba, ki ima notranje informacije, na podlagi teh informacij neposredno ali posredno za svoj račun ali za račun tretje osebe pridobi ali odtuji finančne instrumente, na katere se te informacije nanašajo (člen 8(1)).
- 13 Člen 7(1)(a) določa, da so notranje informacije informacije z natančno določenimi lastnostmi, ki niso javne in se posredno ali neposredno nanašajo na enega ali več izdajateljev ali na enega ali več finančnih instrumentov ter ki bi, če bi postale javne, verjetno znatno vplivale na cene teh finančnih instrumentov. Člen 7(2) določa, da se šteje, da imajo informacije natančno določene lastnosti, če navajajo okoliščine, ki že obstajajo ali se jih lahko razumno pričakuje v prihodnosti, ali dogodek, ki je že nastopil ali se lahko razumno pričakuje, da bo nastopil, in kadar so dovolj natančne, da omogočijo oblikovanje zaključkov o možnem vplivu teh okoliščin ali dogodka na cene finančnih instrumentov.
- 14 Opredelitev pojma notranjih informacij ni pomembna le zaradi prepovedi trgovanja na podlagi notranjih informacij, ampak tudi zaradi uporabe člena 17 glede razkritja notranjih informacij javnosti in člena 18 glede oblikovanja seznamov oseb z dostopom do notranjih informacij. Na podlagi člena 17 mora izdajatelj najprej notranje informacije, ki ga neposredno zadevajo, čim prej sporočiti javnosti. Člen 18 določa, da mora izdajatelj sestaviti seznam vseh oseb, ki imajo dostop do notranjih informacij, ter ob določenih dogodkih ta seznam sproti posodabljeni. V seznamu oseb z dostopom do notranjih informacij je treba

navesti razloge, zakaj je bila določena oseba vključena na seznam. Seznam je zaupen.<sup>2</sup>

- 15 Na podlagi člena 1 poglavja 5 zakona št. 1306 iz leta 2016 o določbah, ki dopolnjujejo uredbo EU o zlorabi trga, mora Finansinspektionen ukrepati zoper vsako osebo, ki prekrši prepoved trgovanja na podlagi notranjih informacij. Tak ukrep je lahko izrek globe. Navedeni zakon dopolnjuje uredbo o zlorabi trga. Pojmi in izrazi v zakonu imajo enak pomen kot v uredbi (drugi odstavek člena 1 v poglavju 1).

### **Sodna praksa Sodišča**

- 16 Sodišče Evropske unije je v več sodbah že razložilo pomen določb o notranjih informacijah v uredbi o zlorabi trga in ustreznih predhodnih aktih.
- 17 V sodbi z dne 11. marca 2015, Lafonta, C-628/13 (EU:C:2015:162, točka 31), je ugotovilo, da so iz pojma notranjih informacij izključene le nejasne ali splošne informacije, na podlagi katerih ni mogoče sklepati o njihovem mogočem vplivu na ceno zadevnih finančnih instrumentov.
- 18 Sodba Sodišča z dne 15. marca 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20 (EU:C:2022:190), se nanaša na informacije v zvezi z načrtovano objavo sporočila za medije. V sodbi je navedeno, da se informacije, ki se nanašajo na govornice na trgu, lahko štejejo za natančne informacije. Hkrati pa Sodišče ugotavlja, da je to, ali je informacija o skorajšnji objavi članka natančna, tesno povezano z natančnostjo informacije, ki je predmet tega članka. Sodišče je ugotovilo, da če informacije, katerih objava se načrtuje, niso dovolj natančne, njihovo poznavanje ne omogoča nobenih sklepov o morebitnem vplivu navedene objave na cene. Tega, da je informacija natančna, ni mogoče že v osnovi izključiti zgolj iz razloga, da spada v kako posebno kategorijo informacij; potrebna je presoja v vsakem primeru posebej.

### **Potreba po sprejetju predhodne odločbe**

- 19 Informacije se torej na podlagi uredbe o zlorabi trga štejejo za notranje informacije le, če so natančne. V obravnavani zadevi se postavlja vprašanje, ali iz tega izhaja, da ne zadošča zgolj sporočiti, da je bila oseba vključena na seznam oseb z dostopom do notranjih informacij in zato delnic ne more prodati, ampak da mora prejemnik informacij tudi razumeti okoliščine, zaradi katerih je bila oseba vključena na seznam.
- 20 Če je treba določbe razumeti tako, da so v primeru, kakršen je obravnavani, notranje informacije predvsem tiste informacije, ki se nanašajo na okoliščine v

<sup>2</sup> Glej člen 1(4) Izvedbene uredbe Komisije (EU) 2022/1210 z dne 13. julija 2022 o določitvi izvedbenih tehničnih standardov za uporabo Uredbe (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z obliko seznamov oseb z dostopom do notranjih informacij in njihovih posodobitev.

ozadju, se postavljajo vprašanja o tem, kako podrobno in s kolikšno gotovostjo je lahko prejemnik informacij sklepal o teh okoliščinah (glej upoštevno švedsko zadevo NJA 2008, str. 292). Ali zadošča že možnost zavedanja, da so okoliščine negativne ali pozitivne za družbo, ali pa mora biti prejemniku omogočeno, da natančneje sklepa o zadevnih okoliščinah? S tem je povezano naslednje vprašanje: ali je v teh okoliščinah pomembno, ali je stališče izdajatelja, da gre pri teh okoliščinah za notranje informacije, pravilno (glej točko 5).

- 21 Ta zadeva se od zadev, ki jih je Sodišče že obravnavalo, razlikuje po tem, da se presojajo informacije v zvezi s seznamami oseb z dostopom do notranjih informacij, ki jih pravo Unije posebej ureja.<sup>3</sup> Zaradi funkcije in posebnega položaja seznamov oseb z dostopom do notranjih informacij v zadevni shemi bi se lahko informacije v zvezi s takimi seznamami presojale drugače od drugih informacij. Tudi zato ni samo po sebi jasno, da se lahko predhodne ugotovitve Sodišča, na primer v zadevi *Autorité des marchés financiers*, uporabijo v obravnavani zadevi, ki se nanaša na vključitev osebe na seznam oseb z dostopom do notranjih informacij.
- 22 Iz povezave z določbami o seznamih oseb z dostopom do notranjih informacij ter z določbami o razkritju notranjih informacij javnosti izhajajo tudi specifična vprašanja glede posledic opredelitve – ali neopredelitve – informacij, kot so predmet obravnavane zadeve, kot notranjih informacij. Iz namenov prepovedi trgovanja na podlagi notranjih informacij je mogoče sklepati o podpori določenemu pristopu glede odgovora na vprašanje, kaj so notranje informacije, hkrati pa je iz namenov določb o pripravi seznamov oseb z dostopom do notranjih informacij in o razkritju javnosti, ki so povezani z isto opredelitvijo, mogoče sklepati v nasprotno smer.<sup>4</sup>
- 23 V tej zadevi se torej postavljajo vprašanja glede razlage uredbe o zlorabi trga, na katere ni jasnih odgovorov oziroma na katere sploh še ni bilo odgovorjeno. Zato je potrebno pri Sodišču vložiti predlog za sprejetje predhodne odločbe.

### **Predlog za sprejetje predhodne odločbe**

- 24 Vrhovno sodišče prosi Sodišče, naj sprejme predhodno odločbo o naslednjih vprašanjih:

<sup>3</sup> Glej poleg člena 18 uredbe o zlorabi trga tudi Izvedbeno uredbo Komisije (EU) 2016/347 z dne 10. marca 2016 o določitvi izvedbenih tehničnih standardov v zvezi z natančno obliko seznamov oseb z dostopom do notranjih informacij in posodabljanja seznamov oseb z dostopom do notranjih informacij v skladu z Uredbo (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta. Glej sedanjo Izvedbeno uredbo Komisije (EU) 2022/1210 z dne 13. julija 2022 o določitvi izvedbenih tehničnih standardov za uporabo Uredbe (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z obliko seznamov oseb z dostopom do notranjih informacij in njihovih posodobitev.

<sup>4</sup> Glej uvodno izjavo 14 Predloga Uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o trgovanju z notranjimi informacijami in tržni manipulaciji (zloraba trga), (COM(2011) 651 final).

1. Ali se lahko sporočilo, da je bila določena oseba vključena na seznam oseb z dostopom do notranjih informacij in da zato ne sme prodati delnic izdajatelja, šteje za dovolj natančno, da gre za notranje informacije v smislu člena 7(2) uredbe o zlorabi trga, tudi če razlogi za vključitev osebe na ta seznam niso jasni?
2. Če je to tako, pod katerimi pogoji?
3. Ali je pri presoji vprašanja, ali gre pri komunikaciji, kot je navedena v prvem vprašanju, za notranje informacije, upoštevno, ali je stališče izdajatelja, da so okoliščine, zaradi katerih je bila oseba vključena na seznam oseb z dostopom do notranjih informacij, notranje informacije, pravilno?
4. Ali je pri presoji vprašanja, ali gre pri komunikaciji, kot je navedena v prvem vprašanju, za notranje informacije, upoštevna tudi točnost informacij v komunikaciji?

DELOVNI DOKUMENT