

C-363/24. sz. ügy

Előzetes döntéshozatal iránti kérelem

A benyújtás napja:

2024. május 17.

A kérdést előterjesztő bíróság:

Högsta domstolen (Svédország)

Az előzetes döntéshozatalra utaló határozat kelte:

2024. május 8.

Felperes:

Finansinspektionen

Alperes:

Carnegie Investment Bank AB (publ)

[...]

FELEK

Felperes

Finansinspektionen (pénzügyi felügyeleti hatóság, Svédország)

[...] Stockholm

[...]

Alperes

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

[...] Stockholm

[...]

TÁRGY

Bíróság kiszabása a Lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (a piaci visszaélésekről szóló uniós rendeletet kiegészítő rendelkezésekről szóló 2016. évi 1306. sz. törvény) alapján

[...]

A Högsta domstolen (legfelsőbb bíróság, Svédország) [...] meghozza az alábbi

VÉGZÉST

A legfelsőbb bíróság úgy határoz, hogy a jelen jegyzőkönyv A. mellékletében foglalt előzetes döntéshozatal iránti kérelmet terjeszti az Európai Unió Bírósága elé.

[...]

ELŐZETES DÖNTÉSHOZATAL IRÁNTI KÉRELEM

Háttér

- 1 A tényállás megvalósulásának időpontjában a Varvtre AB társaság BAK tulajdonában volt, aki ekkor a tőzsdén jegyzett Starbreeze AB játékfejlesztő társaság vezérigazgatója és fő részvényese is volt egyben. A Varvtre úgynevezett „letéti kölcsönt” vett fel a Carnegie Investment Bank AB-nál. A letéti kölcsön azt jelenti, hogy az ügyfél hitelt kap a banktól a banknál letétbe helyezett részvények fedezetként történő elzálogosítása fejében.
- 2 A Varvtre letéti kölcsönére vonatkozó megállapodás szerint a társaság 35 millió korona (SEK) hitelt kapott a Starbreeze részvényeinek egy bizonyos összeg erejéig történő elzálogosítása fejében. A megállapodás kimondta, hogy a Starbreeze részvényei csak bizonyos szintig használhatók fedezetként, és hogy a Carnegie jogosult azonnali visszafizetési kötelezettség mellett felmondani a hitelmegállapodást, ha a hitel fedezete már nem megfelelő. Ilyen körülmények között a Carnegie jogosult volt a zálogletétet is saját belátása szerint használni.
- 3 A Starbreeze részvényei árfolyamának esése miatt a Varvtre Carnegie-nél fennálló hitele túlzott mértékben fedezetlenné vált. 2018. november 14-én a túlzott mértékű fedezetlenség körülbelül 5 millió SEK-re rúgott. A következő napon megkezdték a Starbreeze részvényeinek eladását.
- 4 November 15-én 13 óra 32 perckor a Starbreeze kommunikációs vezetője, aki a Carnegie-vel kapcsolatban BAK-nak és a Varvtrének is segítséget nyújtott, e-mailt küldött a Carnegie-nek, amelyben közölte, hogy BAK-ot felvették a Starbreeze átláthatósági nyilvántartásába, és 13 óra 33 perctől nem adhat el részvényt. 13 óra 35 perckor a Starbreeze-nél jegyzék készült a bennfentesekről, amelybe 13 óra

37 perckor felvették BAK-ot. A Carnegie azzal érvelt, hogy az üzenetben szereplő információk nem voltak helytállóak, mert az e-mail elküldésekor BAK még nem szerepelt a bennfentesek jegyzékében.

- 5 A kommunikációs vezető szerint BAK azért került a bennfentesek jegyzékébe, mert tájékoztatták arról, hogy a Starbreeze pénzügyi igazgatója lemondott. A Carnegie-nek küldött e-mail mindazonáltal semmilyen információt nem tartalmazott arról, hogy BAK miért került a bennfentesek jegyzékébe. A Carnegie azt állította, hogy nem volt helytálló az az értékelés, hogy a lemondás bennfentes információnak minősül. A Carnegie szerint nem volt más olyan információ, amely közvetlenül vagy közvetve a Starbreeze-zel lett volna kapcsolatos, és amely bennfentes információnak minősült volna.
- 6 Miután a Carnegie november 15-én megkapta az e-mailt, a Starbreeze részvényeinek aznap reggel megkezdett eladását felfüggesztették. Az eladást aztán délután folytatta a Carnegie. Az e-mail kézhezvételét követően és november 19-cel bezárólag összesen valamivel több mint 16 millió SEK értékű részvényt adtak el. A Varvtre számára az eladás körülbelül 4,9 millió SEK összegű veszteségenyhítést jelentett.
- 7 November 23-án a Starbreeze sajtóközleményt adott ki, amelyben többek között közölte, hogy a társaság értékesítésből származó bevétele elmaradt a várttól, és hogy a társaság pénzügyi igazgatója már nem tölti be ezt a tisztséget.

A Tingsrätten (körzeti bíróság, Svédország) és a Hovrätten (fellebbviteli bíróság, Svédország) által végzett vizsgálatok

- 8 A pénzügyi felügyeleti hatóság keresetet indított a Carnegie ellen azt kérve, hogy a bankot kötelezzék 35 millió SEK összegű bírság megfizetésére, mivel megsértette a bennfentes kereskedelemnek a piaci visszaélésekről szóló rendelet¹ 8. és 14. cikkében rögzített tilalmát. Kérelmének alátámasztása érdekében a pénzügyi felügyeleti hatóság arra hivatkozott, hogy a Carnegie a Starbreeze kommunikációs vezetőjétől kapott e-mailben szereplő információ révén bennfentes információhoz jutott a Starbreeze részvényeinek eladásakor.
- 9 A körzeti bíróság megállapította, hogy az e-mailben szereplő információ bennfentes információnak minősült, és helyt adott a keresetnek. A körzeti bíróság véleménye szerint az e-mailben szereplő információ csak úgy volt értelmezhető, hogy a Starbreeze-zel kapcsolatban a társaság számára kedvezőtlen információ állt rendelkezésre. A körzeti bíróság megállapította továbbá, hogy az információból következtetéseket lehetett levonni a Starbreeze részvényeinek árfolyamára gyakorolt lehetséges hatásról, függetlenül attól, hogy pontosan milyen információ vezetett a bennfentesek jegyzékének összeállításához.

¹ A piaci visszaélésekről (piaci visszaélésekről szóló rendelet), valamint a 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv és a 2003/124/EK, a 2003/125/EK és a 2004/72/EK bizottsági irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló, 2014. április 16-i 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet.

- 10 A fellebbviteli bíróság megváltoztatta a körzeti bíróság ítéletét, és elutasította a pénzügyi felügyeleti hatóság keresetét, mivel úgy ítélte meg, hogy az e-mailben szereplő információ nem minősült bennfentes információnak. A fellebbviteli bíróság véleménye szerint az e-mailben szereplő információ nem tette lehetővé a címzett számára, hogy megértse, miért tekintették úgy, hogy BAK bennfentes, és nem adhat el. A címzett tudatának ezért azt sem kellett átfognia, hogy maga az információ hatással lehet a részvényárfolyam alakulására. A fellebbviteli bíróság ehelyett úgy véli, hogy az e-mail tartalma inkább homályosnak vagy általánosnak, tehát nem konkrét jellegűnek tekinthető.

A legfelsőbb bíróság előtti eljárás

- 11 A legfelsőbb bíróság engedélyezte a felülvizsgálati kérelmet abban a kérdésben, hogy bennfentes információnak minősült-e az e-mailben szereplő információ. Az ügyben az a fő kérdés, hogy az információ elég konkrét volt-e ahhoz, hogy a piaci visszaélésekről szóló rendelet 7. cikkének (2) bekezdése értelmében vett bennfentes információnak minősüljön.

Jogi háttér

- 12 A piaci visszaélésekről szóló rendelet 14. cikke tiltja a bennfentes kereskedelmet. Ilyen kereskedelem többek között az, amikor a bennfentes információkkal rendelkező személy ezeket az információkat felhasználja oly módon, hogy közvetlenül vagy közvetve, saját vagy harmadik személy javára az információhoz kapcsolódó pénzügyi eszközöket szerez meg vagy idegenít el (a 8. cikk (1) bekezdése).
- 13 A 7. cikk (1) bekezdésének a) pontja értelmében a bennfentes információ olyan pontos információ, amelyet nem hoztak nyilvánosságra, és amely közvetlenül vagy közvetve egy vagy több kibocsátóval, illetve egy vagy több pénzügyi eszközzel kapcsolatos, és amelynek nyilvánosságra hozatala valószínűleg jelentős hatást gyakorolna a szóban forgó pénzügyi eszközök árára. A 7. cikk (2) bekezdése értelmében azt az információt kell pontosnak tekinteni, amely létező vagy alapos okkal feltételezhetően létrejövő körülményekre, vagy olyan eseményre vonatkozik, amely megtörtént vagy alapos okkal feltételezhető, hogy meg fog történni, és elég konkrét ahhoz, hogy lehetővé tegye következtetések levonását az ilyen körülményeknek vagy eseménynek a pénzügyi eszközök árfolyamára gyakorolt lehetséges hatásáról.
- 14 A bennfentes információ fogalmának meghatározása nemcsak a bennfentes kereskedelem tilalma szempontjából releváns, hanem a bennfentes információk nyilvános közzétételére vonatkozó 17. cikk és a bennfentesek jegyzékének összeállítására vonatkozó 18. cikk alkalmazása szempontjából is. A 17. cikk értelmében a kibocsátó – kiindulópontként – a lehető leghamarabb tájékoztatja a nyilvánosságot az őt közvetlenül érintő bennfentes információkról. A 18. cikk értelmében a kibocsátónak jegyzéket kell készítenie azokról a személyekről, akik hozzáférnek a bennfentes információkhoz, és e jegyzéket bizonyos esetekben

azonnal frissítenie kell. A bennfentesek jegyzékének tartalmaznia kell a személyek jegyzékbe való felvételének okát. A jegyzéket bizalmasan kell kezelni.²

- 15 A piaci visszaélésekről szóló uniós rendeletet kiegészítő rendelkezésekről szóló 2016. évi 1306. sz. törvény 5. fejezetének 1. §-a értelmében a pénzügyi felügyeleti hatóság köteles intézkedést tenni minden olyan személlyel szemben, aki megsértette a bennfentes kereskedelem tilalmát. Ilyen intézkedésre bíróság kiszabásával kerülhet sor. A törvény a piaci visszaélésekről szóló rendeletet egészíti ki. A törvényben szereplő fogalmak és kifejezések jelentése megegyezik a rendeletben szereplőkével (lásd az 1. fejezet 1. §-ának második bekezdését).

A Bíróság ítélkezési gyakorlata

- 16 Az Európai Unió Bírósága több ítéletben is értelmezte a piaci visszaélésekről szóló rendelet és a vonatkozó korábbi jogi aktusok bennfentes információkra vonatkozó rendelkezéseit.
- 17 A Bíróság 2015. március 11-i Lafonta ítélete (C-628/13, EU:C:2015:162, 31. pont) szerint a „bennfentes információ” fogalmából csak az olyan homályos vagy általános információk vannak kizárva, amelyek egyáltalán nem teszik lehetővé következtetés levonását az általuk az érintett pénzügyi eszközök árfolyamára gyakorolt lehetséges hatást illetően.
- 18 A Bíróság 2022. március 15-i Autorité des marchés financiers ítélete (C-302/20, EU:C:2022:190) egy újságcikk közlő megjelenésére vonatkozó információra vonatkozott. Az ítélet megállapítja, hogy a piaci híresztelésre vonatkozó információ konkrét információnak minősülhet. Megjegyzi ugyanakkor, hogy valamely újságcikk közlő megjelenésére vonatkozó információ pontossága szorosan kapcsolódik a cikk tárgyát képező információ pontosságához. A Bíróság véleménye szerint a közzétételre kerülő információ bármilyen pontosításának hiányában az e megjelenésről való tudomás nem teszi lehetővé, hogy következtetéseket lehessen levonni e megjelenésnek az árfolyamra esetlegesen gyakorolt hatásáról. Valamely információ pontossága elvileg nem zárható ki pusztán amiatt, hogy az információk valamely különleges kategóriájába tartozik; eseti vizsgálatra van szükség.

Az előzetes döntéshozatal szükségessége

- 19 Ahhoz tehát, hogy az információ a piaci visszaélésekről szóló rendelet értelmében vett bennfentes információnak minősüljön, annak konkrét jellegűnek kellett lennie. A jelen ügyben felmerül a kérdés, hogy ebből ennél fogva az következik-e, hogy nem elegendő olyan információ rendelkezésre bocsátása, amelyből kiderül,

² Lásd az 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a bennfentes jegyzékek formátuma és azok frissítése tekintetében történő alkalmazására vonatkozó végrehajtás-technikai standardok megállapításáról szóló, 2022. július 13-i (EU) 2022/1210 bizottsági végrehajtási rendelet 1. cikkének (4) bekezdését.

hogy valamely személyt felvettek a bennfentesek jegyzékébe, és úgy tekintik, hogy nem adhat el, hanem az információ címzettjének képesnek kell lennie arra is, hogy tudata átfogja azokat a mögöttes körülményeket, amelyek az adott személynek a bennfentesek jegyzékére kerüléséhez vezettek.

- 20 Ha a rendelkezéseket úgy kell értelmezni, hogy a bennfentes információt a jelen ügyben szereplőhöz hasonló helyzetben elsősorban a mögöttes körülmények képezik, akkor kérdések merülnek fel azzal kapcsolatban, hogy az információ címzettje milyen részletességgel és milyen bizonyossággal vonhatott le következtetéseket e körülményekről (lásd a vonatkozó svéd NJA 2008. sz. ügyet, 292. o.). Elegendő-e, hogy felfogható, hogy a körülmények kedvezőtlenek vagy kedvezőek a társaság számára, vagy a címzettnek képesnek kellett lennie arra, hogy következtetéseket vonjon le arról, hogy konkrétan milyen körülmények állnak fenn? Ehhez kapcsolódik az a kérdés, hogy releváns-e ebben az összefüggésben, hogy helytálló volt-e a kibocsátó azon értékelése, hogy a körülmények bennfentes információnak minősülnek (lásd az 5. pontot).
- 21 A jelen helyzetet a Bíróság által korábban vizsgált helyzetektől megkülönböztető egyik körülmény az, hogy a jelen ügyben értékelendő információ a bennfenteseknek a kifejezetten az uniós jog által szabályozott jegyzékével kapcsolatos.³ A bennfentesek jegyzékének funkciója és az érintett rendszerben elfoglalt különleges helyzete indokoltá teheti az ilyen jegyzékkel kapcsolatos információ más információktól eltérő kezelését. Ezért többek között nem magától értetődő, hogy a Bíróság által korábban például az Autorité des marchés financiers ítéletben kifejtettek minden további nélkül alkalmazhatók a jelen helyzetre, amelyben valamely személynek a bennfentesek jegyzékébe való felvételére vonatkozó információról van szó.
- 22 A bennfentesek jegyzékére vonatkozó rendelkezésekkel való kapcsolat, csakúgy, mint a bennfentes információk nyilvános közzétételére vonatkozó rendelkezésekkel való kapcsolat, azzal összefüggésben is felvet konkrét kérdéseket, hogy milyen következményekkel jár a jelen ügyben szóban forgó jellegű információk bennfentes információnak – vagy nem ilyen információnak – tekintése. A bennfentes kereskedelem tilalmának céljai sajátos megközelítést igazolhatnak, amikor arról van szó, hogy mi minősül bennfentes információnak, míg a bennfentesek jegyzékének összeállítására és a nyilvános közzétételre

³ A piaci visszaélésekről szóló rendelet 18. cikke mellett lásd még az 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek megfelelően a bennfentesek jegyzékének elkészítéséhez és frissítéséhez használt pontos formátumra vonatkozó végrehajtás-technikai standardok meghatározásáról szóló, 2016. március 10-i (EU) 2016/347 bizottsági végrehajtási rendeletet. Lásd jelenleg az 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a bennfentes jegyzékek formátuma és azok frissítése tekintetében történő alkalmazására vonatkozó végrehajtás-technikai standardok megállapításáról szóló, 2022. július 13-i (EU) 2022/1210 bizottsági végrehajtási rendeletet.

vonatkozó – ugyanahhoz a fogalommeghatározáshoz kapcsolódó – rendelkezések céljai más irányba mutathatnak.⁴

- 23 Az ügy tehát olyan kérdéseket vet fel a piaci visszaélésekről szóló rendelet értelmezésével kapcsolatban, amelyek megoldása nem nyilvánvaló, vagy amelyek még nem tisztázottak. Ennek alapján indokolt előzetes döntéshozatal iránti kérelmet terjeszteni a Bíróság elé.

Előzetes döntéshozatal iránti kérelem

- 24 A legfelsőbb bíróság előzetes döntéshozatal céljából a következő kérdéseket terjeszti a Bíróság elé.

1) Az arra vonatkozó közlés, hogy egy adott személyt felvettek a bennfentesek jegyzékébe, és e személy nem adhat el egy kibocsátó részvényeiből, akkor is kellően konkrét jellegű lehet-e ahhoz, hogy a piaci visszaélésekről szóló rendelet 7. cikkének (2) bekezdése értelmében vett bennfentes információnak minősüljön, ha nem egyértelműek az adott személy jegyzékbe való felvételének okai?

2) Ha ez így van, akkor milyen feltételek mellett?

3) Annak értékelése szempontjából, hogy az első kérdésben említett jellegű közlés bennfentes információnak minősül, releváns-e, hogy helytálló volt a kibocsátó azon értékelése, hogy azon körülmények, amelyek az adott személynek a bennfentesek jegyzékébe való felvételéhez vezettek, bennfentes információnak minősülnek?

4) Annak értékelése szempontjából, hogy az első kérdésben említetthez hasonló közlés bennfentes információnak minősül, releváns-e, hogy helytálló volt a közlésben szereplő információ?

⁴ Lásd a bennfentes kereskedelemről és a piaci manipulációról (piaci visszaélés) szóló európai parlamenti és tanácsi rendeletre vonatkozó javaslat (COM(2011) 651 végleges) (14) preambulumbekendését.