

**Causa C-229/24 [Brännelius]<sup>i</sup>**

**Domanda di pronuncia pregiudiziale**

**Data di deposito:**

26 marzo 2024

**Giudice del rinvio:**

Högsta domstolen (Svezia)

**Data della decisione di rinvio:**

21 marzo 2024

**Ricorrenti:**

1. TK
2. OP

**Altra parte nel procedimento:**

Riksåklagaren

---

...

**PARTI**

**Ricorrenti**

1. TK
- ...
2. OP

...

**Altra parte nel procedimento**

Riksåklagaren (Procuratore generale, Svezia)

<sup>i</sup> Il nome della presente causa è un nome fittizio. Non corrisponde al nome reale di nessuna parte del procedimento.

...

## OGGETTO

Insider trading

...

## DOMANDA DI PRONUNCIA PREGIUDIZIALE

### Fatti

1. Nella primavera del 2018, l'Umeå kommunföretag AB, un'azienda municipale sulla quale il Comune di Umeå esercita un'influenza giuridicamente decisiva, ha indetto una gara d'appalto relativa ad autobus elettrici e stazioni di ricarica. Due società hanno presentato un'offerta. Una di queste era la società quotata Hybricon Bus Systems AB. Altre tre società avevano presentato una manifestazione di interesse nella procedura di gara ma non erano risultate idonee a presentare un'offerta.

2. Il 14 maggio 2018, l'azienda municipale ha adottato una decisione in base alla quale l'appalto non veniva aggiudicato in favore di Hybricon ma dell'altro offerente. Con una e-mail inviata alle 14.34 della stessa data, l'azienda municipale ha notificato a tutte e cinque le società l'esito della gara d'appalto.

3. Alla Hybricon l'e-mail è stata ricevuta da un funzionario amministrativo che era il principale responsabile dei contatti con l'azienda municipale in merito alla procedura di gara. Poco dopo, il funzionario amministrativo ha inviato un messaggio a OP sollecitandolo a vendere le sue partecipazioni in Hybricon. OP ha trasmesso l'informazione a TK, anch'egli azionista della società.

4. Alle 14.37 TK ha piazzato un ordine di vendita relativo a 73 000 azioni di Hybricon. Pochi minuti dopo, alle 14.40, OP ha venduto 31 000 azioni della società.

5. Alle 15.22 l'azienda ha pubblicato un comunicato stampa in cui annunciava che Hybricon non aveva vinto la gara d'appalto. Il prezzo delle azioni di Hybricon è subito crollato. Cedendo le azioni della società prima di tale momento, OP e TK hanno contenuto le loro perdite.

Il procedimento davanti al tingsrätten (Tribunale locale)

6. OP and TK, tra le altre cose, sono stati accusati del reato di insider trading per la vendita delle azioni in oggetto.

7. Il tingsrätten (Tribunale locale) ha condannato OP e TK a una pena sospesa ed ai lavori socialmente utili per il reato di insider trading di non lieve entità. Se la sanzione prescelta fosse stata la reclusione, sarebbe stata comminata una pena

detentiva di quattro mesi. A titolo di risarcimento per il reato, sono state confiscate 51 508 corone svedesi a OP e 146 536 corone svedesi a TK.

8. Secondo il tingsrätten (Tribunale locale), il comunicato relativo alla mancata aggiudicazione della gara d'appalto da parte di Hybricon costituiva un'informazione di carattere preciso che riguardava direttamente Hybricon e che ha influito sui prezzi delle azioni. Inoltre, non sarebbe possibile ritenere che l'informazione sia stata resa pubblica prima della pubblicazione del comunicato stampa da parte di Hybricon.

Il procedimento davanti allo hovrätten (Corte d'Appello)

9. Lo hovrätten (Corte d'appello) ha modificato la sentenza del tingsrätten (Tribunale locale) limitandosi a comminare a OP e TK la sospensione condizionale della pena ed una ammenda giornaliera pari a 150.

### **Il procedimento davanti allo Högsta domstolen (Corte suprema, Svezia)**

10. OP e TK hanno chiesto allo Högsta domstolen (Corte suprema) l'assoluzione dal reato di insider trading. Hanno sostenuto, tra le altre cose, che le informazioni hanno smesso di essere privilegiate quando è stata trasmessa la decisione relativa all'aggiudicazione della gara e sono pertanto divenute un documento pubblico non coperto dal vincolo di riservatezza.

11. Il Riksåklagaren ha replicato che la sentenza dello hovrätten (Corte d'appello) dovrebbe essere modificata. Il Riksåklagaren sostiene che la decisione relativa all'aggiudicazione della gara è divenuta un documento pubblico nel momento in cui è stata trasmessa, ritenendo, tuttavia, che tale decisione poteva ancora essere soggetta ad un vincolo di riservatezza. Secondo il Riksåklagaren, la decisione costituiva in ogni caso un'informazione privilegiata finché Hybricon non ha pubblicato il suo comunicato stampa.

12. Lo Högsta domstolen (Corte suprema) ha dichiarato ammissibile il ricorso sulla base degli accertamenti in punto di fatto effettuati dallo hovrätten (Corte d'appello).

13. La questione principale della controversia consiste nel determinare in quale momento le informazioni contenute in una decisione di aggiudicazione relativa ad una gara d'appalto debbano essere considerate pubbliche e quindi non costituiscano più un'informazione privilegiata.

### **Disposizioni legislative**

#### *Insider trading*

14. Ai sensi della lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden (legge sulle sanzioni per gli abusi di mercato nel mercato dei valori mobiliari), una persona che disponga di informazioni privilegiate e che,

per sé o per un'altra persona, acquista o vende gli strumenti finanziari a cui le informazioni si riferiscono attraverso la compravendita sul mercato dei valori mobiliari, è passibile di condanna per insider trading (cfr. capitolo 2, articolo 1, paragrafo primo, comma 1). La pena prevista è la reclusione fino a un massimo di due anni. Se il reato è grave, la pena prevista per l'insider trading aggravato è la reclusione da un minimo di sei mesi a un massimo di sei anni. Se il fatto è di lieve entità non sorge alcuna responsabilità. La responsabilità penale presuppone che l'atto sia stato commesso con dolo.

15. La lagen om straff för marknadsmissbruk recepisce nel diritto svedese la direttiva 2014/57/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativa alle sanzioni penali in caso di abusi di mercato (direttiva abusi di mercato). Ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, di tale direttiva, gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché l'abuso di informazioni privilegiate in situazioni specifiche costituisca reato, almeno nei casi gravi e allorquando sia commesso con dolo.

16. Ai sensi del capo 1, articolo 4 della lagen om straff för marknadsmissbruk, per informazioni privilegiate si intendono le informazioni di cui all'articolo 7 del regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato). Il riferimento analogo alla definizione contenuta nel regolamento si trova nell'articolo 2, paragrafo 4, della direttiva sugli abusi di mercato.

17. Ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 1, lettera a) del regolamento sugli abusi di mercato, per informazione privilegiata si intende un'informazione avente un carattere preciso, che non è stata resa pubblica, concernente, direttamente o indirettamente, uno o più emittenti o uno o più strumenti finanziari, e che, se resa pubblica, potrebbe avere un effetto significativo sui prezzi di tali strumenti finanziari o sui prezzi di strumenti finanziari derivati collegati.

#### *Comunicazione di informazioni privilegiate*

18. Ai sensi del regolamento sugli abusi di mercato, l'emittente comunica al pubblico, quanto prima possibile, le informazioni privilegiate che riguardano direttamente detto emittente. L'emittente garantisce che le informazioni privilegiate siano rese pubbliche secondo modalità che consentano un accesso rapido e una valutazione completa, corretta e tempestiva delle informazioni da parte del pubblico e, se del caso, tramite un meccanismo specificamente stabilito.

19. Quando l'emittente ha divulgato informazioni in modo da soddisfare le condizioni di cui all'articolo 17 del regolamento sugli abusi di mercato, le informazioni si considerano rese pubbliche ai sensi dell'articolo 7 del regolamento.

#### *Informazioni sull'aggiudicazione di una gara d'appalto pubblica.*

20. L'autorità che indice una procedura di aggiudicazione di un appalto deve informare quanto prima i candidati e gli offerenti sulle decisioni relative all'aggiudicazione del contratto o alla conclusione di un accordo quadro (cfr. capitolo 12, articolo 12, primo comma, della lagen (2016:1145) om offentlig upphandling (legge sugli appalti pubblici). L'autorità deve fornire le informazioni sui risultati della procedura di aggiudicazione mediante avviso entro 30 giorni dalla conclusione dell'accordo (cfr. capitolo 19, articolo 7, primo paragrafo). Non vi è alcun obbligo di informare il pubblico prima di tale termine.

21. La decisione di aggiudicazione può, tuttavia, costituire un documento pubblico che deve essere comunicato su richiesta.

#### *Comunicazione di documenti pubblici*

22. Le principali disposizioni che regolano la comunicazione dei documenti sono contenute nel capitolo 2 della tryckfrihetsförordningen (legge sulla libertà di stampa). Questo capitolo stabilisce che tutti hanno il diritto di accedere ai documenti pubblici, ma che tale diritto può essere limitato per legge a determinate condizioni. Un documento è pubblico se è depositato presso un'autorità e si considera ricevuto o redatto da un'autorità. Il documento si considera redatto da un'autorità, tra l'altro, quando è stato trasmesso (cfr. capitolo 2, articoli 1, 2, 4 e 10).

23. Una persona che richiede un documento pubblico deve avere accesso al documento, immediatamente o il più presto possibile, in loco. Su richiesta, l'autorità deve anche fornire – eventualmente a pagamento – una trascrizione o una copia del documento. Tale richiesta deve essere evasa tempestivamente dall'autorità (cfr. capitolo 2, articoli 15 e 16).

24. Le disposizioni specifiche che regolano le procedure ufficiali per la diffusione di documenti pubblici e le restrizioni al diritto di accesso a tali documenti sono contenute nella offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) (legge sull'accesso pubblico alle informazioni e sulla riservatezza). Ai sensi del capitolo 6, articolo 4, un'autorità deve comunicare, su richiesta di un privato, le informazioni contenute in un documento pubblico depositato presso l'autorità, eccetto nel caso in cui tali informazioni siano riservate o la comunicazione possa ostacolare il corretto svolgimento della funzione.

25. Il diritto di accesso ai documenti pubblici si applica anche in relazione alle società a responsabilità limitata sulle quali i comuni esercitano un'influenza giuridicamente decisiva. Ai fini dell'applicazione della offentlighets- och sekretesslagen, tali società devono essere trattate alla stregua delle autorità (cfr. capitolo 2, articolo 3).

26. Nel caso di una procedura d'appalto, le informazioni riguardanti, tra l'altro, le offerte non possono essere in nessun caso divulgate a persone diverse dagli offerenti fintantoché tutte le offerte non siano state rese pubbliche o la decisione riguardante il fornitore e l'offerta non sia stata presa o la procedura non sia già

conclusa (cfr. capitolo 19, articolo 3, secondo paragrafo della offentlighets- och sekretesslagen). Anche in seguito, le informazioni relative alla procedura di gara possono essere coperte da riservatezza (cfr., tra l'altro, il capitolo 31, articolo 16).

27. Alla luce di quanto sopra esposto, un singolo, in linea di principio, ha il diritto di accedere ad una decisione che è stata adottata e trasmessa da un'autorità o da un'azienda municipale che sia assimilabile ad un'autorità. Il termine entro il quale il singolo può essere informato della decisione o del suo contenuto può variare a seconda di come l'autorità ha organizzato il proprio lavoro e di altre circostanze.

### **La necessità di una pronuncia pregiudiziale**

28. Il tingsrätten (Tribunale locale) e lo hovrätten (Corte d'appello) ritengono che le informazioni contenute nella decisione di aggiudicazione che l'azienda municipale ha inviato alle società interessate costituiscano informazioni privilegiate fino al momento della pubblicazione del comunicato stampa da parte di Hybricon. Tali giudici ritengono dunque che la trasmissione della decisione relativa all'aggiudicazione della gara da parte dell'azienda municipale non comporti che l'informazione sia stata resa pubblica secondo le modalità richieste per non essere più considerata un'informazione privilegiata ai sensi del regolamento sugli abusi di mercato.

29. La questione principale sottoposta all'attenzione dello Högsta domstolen (Corte suprema) consiste nel determinare quando le informazioni contenute nella decisione relativa all'aggiudicazione di una gara d'appalto debbano essere ritenute pubbliche e quindi non costituiscano più informazioni privilegiate. Di conseguenza, la causa solleva dubbi circa l'interpretazione dell'espressione 'che non è stata resa pubblica' di cui all'articolo 7, paragrafo 1, lettera a), del regolamento.

30. Dall'articolo 7, paragrafo 1, lettera a), del regolamento non si evince che tutte le informazioni che non sono state divulgate al pubblico secondo le modalità previste dall'articolo 17 debbano essere considerate come non rese pubbliche. Secondo le dichiarazioni dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), le informazioni privilegiate possono essere rese pubbliche in modi diversi dalla comunicazione al pubblico ai sensi dell'articolo 17, anche attraverso azioni intraprese da terzi (Domande e risposte sugli abusi di mercato, versione 17, ultimo aggiornamento 25 novembre 2022, A5.10).

31. Tuttavia, non risulta espressamente dal regolamento che le informazioni possano essere rese pubbliche attraverso la cosiddetta comunicazione al pubblico effettiva e, inoltre, tale circostanza non è stata confermata da alcuna sentenza della Corte di giustizia dell'Unione europea. Mancano ulteriori indicazioni sui requisiti da applicare in questi casi per non considerare più tali informazioni come privilegiate.

32. Non è quindi chiaro, o non è stato chiarito, come il regolamento sugli abusi di mercato debba essere interpretato a questo proposito. Risulta quindi necessario richiedere una pronuncia pregiudiziale alla Corte di giustizia.

### **La domanda di pronuncia pregiudiziale**

33. Lo Högsta domstolen (Corte suprema) chiede alla Corte di giustizia dell'Unione europea di pronunciarsi in via pregiudiziale sulle seguenti questioni:

1. Se occorra che la comunicazione al pubblico sia avvenuta secondo le modalità di cui all'articolo 17 del regolamento sugli abusi di mercato affinché si possa considerare che le informazioni sono state rese pubbliche ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 1, lettera a), di tale regolamento.

2. Qualora la comunicazione al pubblico possa avvenire con altre modalità, quali circostanze debbano essere prese in considerazione per determinare se le informazioni possano essere considerate come rese pubbliche ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 1, lettera a), [del medesimo regolamento].

DOCUMENTO D'INFORMAZIONE