

Věc C-363/24

Žádost o rozhodnutí o předběžné otázce

Datum doručení:

17. května 2024

Předkládající soud:

Högsta domstolen (Švédsko)

Datum předkládacího rozhodnutí:

8. května 2024

Navrhovatel:

Finansinspektionen

Odpůrkyně:

Carnegie Investment Bank AB (publ)

[*omissis*]

ÚČASTNÍCI ŘÍZENÍ

Navrhovatel

Finansinspektionen (orgán finančního dozoru)

[*omissis*] Stockholm

[*omissis*]

Odpůrkyně

Carnegie Investment Bank AB (publ) [*omissis*]

[*omissis*] Stockholm

[*omissis*]

PŘEDMĚT

Uložení pokuty na základě Lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (zákon č. 1306 z roku 2016 o ustanoveních, kterými se doplňuje nařízení EU o zneužívání trhu)

[omissis]

Högsta domstolen (Nejvyšší soud, Švédsko) [omissis] vydává následující

USNESENÍ

Nejvyšší soud rozhodl o tom, že předkládá Soudnímu dvoru Evropské unie žádost o rozhodnutí o předběžné otázce uvedenou v příloze A tohoto usnesení.

[omissis]

ŽÁDOST O ROZHODNUTÍ O PŘEDBĚŽNÉ OTÁZCE

Základní skutečnosti

- 1 V rozhodné době byla společnost Varvtre AB ve vlastnictví BAK, který byl v té době rovněž generálním ředitelem a hlavním akcionářem společnosti Starbreeze AB, kotované společnosti zabývající se vývojem her. Varvtre měla tzv. „depozitní úvěr“ u společnosti Carnegie Investment Bank AB. Depozitní úvěr znamená, že klient dostane od banky úvěr výměnou za zřízení zástavního práva k akciím, které jsou uloženy v úschově banky a slouží jako zástava.
- 2 Podle smlouvy o depozitním úvěru získala společnost Varvtre úvěr na částku 35 milionů švédských korun (SEK) výměnou za zřízení zástavního práva k akciím ve společnosti Starbreeze do určité hodnoty. Smlouva stanovila, že akcie společnosti Starbreeze mohou být použity jako zástava pouze do určité výše a že Carnegie má právo tento úvěr ukončit a požadovat jeho okamžité vrácení, pokud se zástava zajišťující tento úvěr stane nedostatečnou. V takové situaci měla Carnegie rovněž právo zástavu uloženou v úschově použít dle vlastního uvážení.
- 3 V důsledku poklesu ceny akcií společnosti Starbreeze přesáhla výše úvěru společnosti Varvtre u společnosti Carnegie hodnotu zajištění. Dne 14. listopadu 2018 dosáhlo nedostatečné zajištění částky v přibližné výši 5 milionů SEK. Následujícího dne byl zahájen prodej akcií společnosti Starbreeze.
- 4 Dne 15. listopadu, ve 13.32 hod., zaslal vedoucí tiskového oddělení společnosti Starbreeze, který rovněž poskytoval součinnost BAK a společnosti Varvtre ve vztahu ke společnosti Carnegie, e-mail společnosti Carnegie, v němž uvedl, že BAK byl zapsán do rejstříku transparentnosti společnosti Starbreeze a od 13.33 hod. nesmí provádět žádný prodej. Ve 13.35 hod. byl ve společnosti Starbreeze vytvořen seznam zasvěcených osob a BAK byl na tento seznam zapsán ve 13.37

hod. Carnegie tvrdila, že informace ve zprávě nebyla správná, neboť v okamžiku, kdy byl e-mail odeslán, ještě nebyl BAK na seznam zasvěcených osob zařazen.

- 5 Podle vedoucího tiskového oddělení bylo zařazení BAK na seznam zasvěcených osob odůvodněno skutečností, že byl informován o odstoupení finančního ředitele společnosti Starbreeze z funkce. E-mail zaslaný společnosti Carnegie však žádnou informaci o důvodu zapsání BAK na seznam zasvěcených osob neobsahoval. Carnegie tvrdí, že závěr o tom, že odstoupení z funkce představuje vnitřní informaci, je nesprávný. Podle společnosti Carnegie neexistovaly žádné další informace, které by se přímo nebo nepřímo týkaly společnosti Starbreeze a představovaly vnitřní informaci.
- 6 Poté, co Carnegie obdržela dne 15. listopadu dotčený e-mail, byl prodej akcií společnosti Starbreeze, zahájený toho dne ráno, pozastaven. Odpoledne byl pak prodej akcií společnosti Carnegie opětovně spuštěn. V době od doručení dotčeného e-mailu do 19. listopadu včetně byly prodány akcie v celkové hodnotě, která těsně přesáhla částku 16 milionů SEK. Tímto zcizením akcií dosáhla Varvtre snížení ztrát o přibližně 4,9 milionu SEK.
- 7 Dne 23. listopadu zveřejnila Starbreeze tiskovou zprávu, ve které mimo jiné uvedla, že její výnosy z prodeje byly nižší, než se očekávalo, a že finanční ředitel společnosti již svou funkci nevykonává.

Posouzení Tingsrätt (soud prvního stupně) a Hovrätten (odvolací soud)

- 8 Návrhem podaným proti společnosti Carnegie se Finansinspektionen domáhal toho, aby bylo bance uloženo zaplacení pokuty ve výši 35 milionů SEK za porušení zákazu obchodování zasvěcené osoby stanoveného v člancích 8 a 14 nařízení o zneužívání trhu¹. Svůj návrh odůvodnil Finansinspektionen tím, že Carnegie měla v okamžiku, kdy došlo k prodeji akcií společnosti Starbreeze, díky informaci obsažené v e-mailu zaslaném vedoucím tiskového oddělení ve společnosti Starbreeze přístup k vnitřní informaci.
- 9 Soud prvního stupně rozhodl, že informace obsažená v e-mailu představuje vnitřní informaci, a žalobě vyhověl. Podle soudu prvního stupně mohla být informace obsažená v e-mailu vykládána jedině v tom smyslu, že existují finanční informace ohledně společnosti Starbreeze, které jsou pro tuto společnost nepříznivé. Soud prvního stupně dále konstatoval, že z této informace lze dovodit závěry o možném dopadu na cenu akcií společnosti Starbreeze, a to bez ohledu na konkrétní informaci, která vedla k sestavení seznamu zasvěcených osob.
- 10 Odvolací soud změnil rozsudek soudu prvního stupně a žalobu Finansinspektionen zamítl, neboť neměl za to, že informace obsažená v dotčeném

¹ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014 ze dne 16. dubna 2014 o zneužívání trhu (nařízení o zneužívání trhu) a o zrušení směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES a směrnice Komise 2003/124/ES, 2003/125/ES a 2004/72/ES.

e-mailu představuje vnitřní informaci. Podle názoru odvolacího soudu nebyla informace obsažená v tomto e-mailu takové povahy, aby příjemci umožnila pochopit, proč byl BAK považován za zasvěcenou osobu a proč mu bylo bráněno v provádění prodeje. Příjemce tak rovněž neměl možnost si uvědomit, že tato informace sama o sobě může mít vliv na vývoj ceny akcií. Odvolací soud se naopak domnívá, že obsah e-mailu je spíše možno kvalifikovat jako vágní nebo obecný, tedy nikoli jako obsah konkrétní povahy.

Řízení před Nejvyšším soudem

- 11 Nejvyšší soud umožnil podání kasačního opravného prostředku ohledně otázky, zda informace obsažená v dotčeném e-mailu představuje vnitřní informaci. Hlavním problémem v projednávané věci je, zda byla dotčená informace dostatečně konkrétní k tomu, aby představovala vnitřní informaci ve smyslu čl. 7 odst. 2 nařízení o zneužívání trhu.

Právní rámec

- 12 Článek 14 nařízení o zneužívání trhu zakazuje obchodování zasvěcené osoby. K obchodování zasvěcené osoby dochází mimo jiné tehdy, když osoba disponuje vnitřní informací a použije ji při nabytí nebo zcizení finančních nástrojů, jichž se informace týká, na svůj vlastní účet nebo na účet třetí osoby, přímo nebo nepřímo (čl. 8 odst. 1).
- 13 Podle čl. 7 odst. 1 písm. a) se „vnitřní informací“ rozumí informace přesné povahy, která nebyla uveřejněna, týká se přímo nebo nepřímo jednoho nebo několika emitentů nebo jednoho nebo několika finančních nástrojů a která, pokud by byla zveřejněna, by pravděpodobně měla významný dopad na ceny těchto finančních nástrojů. Podle čl. 7 odst. 2 se informace považuje za informaci přesné povahy, pokud je jejím obsahem souhrn okolností, který existuje nebo u něhož lze důvodně očekávat, že vznikne, nebo událost, která nastala nebo u níž lze důvodně očekávat, že nastane, pokud je konkrétní natolik, že umožňuje vyvozovat závěry týkající se možného vlivu tohoto souhrnu okolností nebo události na ceny finančních nástrojů.
- 14 Definice vnitřní informace je relevantní nejen pro zákaz obchodování zasvěcené osoby, ale také pro použití článku 17 o zveřejňování vnitřních informací a článku 18 o sestavování seznamů zasvěcených osob. Podle článku 17 je emitent v prvé řadě povinen co nejdříve informovat veřejnost o vnitřních informacích, jež se tohoto emitenta přímo týkají. Článek 18 stanoví, že emitent je povinen sestavit seznam všech osob, které mají přístup k vnitřním informacím, a v případě určitých událostí tento seznam neprodleně aktualizovat. V seznamu zasvěcených osob musí

být uvedeny důvody pro zařazení určité osoby na tento seznam. Musí být zachována důvěrnost tohoto seznamu².

- 15 Podle § 1 kapitoly 5 zákona č. 1306 z roku 2016 o ustanoveních, kterými se doplňuje nařízení EU o zneužívání trhu, je Finansinspektionen povinen přijmout opatření proti komukoli, kdo porušil zákaz obchodování zasvěcených osob. Takové opatření může mít podobu uložení pokuty. Zákon doplňuje nařízení o zneužívání trhu. Pojmy a výrazy uvedené v zákoně mají stejný význam jako ty, které jsou uvedeny v dotčeném nařízení (viz § 1 odst. 2 kapitoly 1).

Judikatura Soudního dvora

- 16 Soudní dvůr Evropské unie vyložil význam ustanovení o vnitřních informacích, která jsou zakotvena v nařízení o zneužívání trhu a v odpovídající předchozí právní úpravě, v několika svých rozsudcích.
- 17 Podle rozsudku Soudního dvora ze dne 11. března 2015, Lafonta (C-628/13, EU:C:2015:162, bod 31), jsou z pojmu „důvěrná informace“ vyloučeny pouze vágní či obecné informace, které neumožňují vyvodit žádný závěr, pokud jde o jejich možný dopad na ceny dotčených finančních nástrojů.
- 18 Rozsudek Soudního dvora ze dne 15. března 2022, Autorité des marchés financiers (C-302/20, EU:C:2022:190), se týkal informace o připravovaném zveřejnění novinového článku. V rozsudku se uvádí, že informace týkající se zvěsti na trhu mohou představovat konkrétní informace. Zároveň je uvedeno, že přesná povaha informace o připravovaném zveřejnění novinového článku úzce souvisí s přesnou povahou informace, která je předmětem tohoto článku. Podle názoru Soudního dvora by při absenci přesnosti informace, která má být zveřejněna, informace o tomto zveřejnění neumožnila vyvodit závěry o možném dopadu této informace na ceny. Přesná povaha informace nemůže být již z povahy věci vyloučena jen proto, že spadá do určité kategorie zvláštních informací; je třeba přezkoumat každý jednotlivý případ.

Nezbytnost rozhodnutí o předběžné otázce

- 19 Podmínkou toho, aby informace představovala vnitřní informaci podle nařízení o zneužívání trhu, tedy je, aby byla konkrétní povahy. V projednávané věci vyvstává otázka, zda z uvedeného vyplývá, že nestačí pouhé poskytnutí informace o tom, že určitá osoba byla zařazena na seznam zasvěcených osob a je na ni nahlíženo tak, že nesmí provádět prodej, nýbrž je nezbytné, aby příjemce dotčené informace byl rovněž schopen pochopit základní okolnosti, které k zařazení dotčené osoby na seznam zasvěcených osob vedly.

² Viz čl. 1 odst. 4 prováděcího nařízení Komise (EU) 2022/1210 ze dne 13. července 2022, kterým se stanoví prováděcí technické normy pro uplatňování nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o formát seznamů zasvěcených osob a jejich aktualizace.

- 20 Mají-li být tato ustanovení vykládána v tom smyslu, že vnitřní informace v takové situaci, jako je situace v projednávané věci, sestává především z těchto základních okolností, je nutno se tázat na úroveň konkrétnosti a míru jistoty, s jakou byl příjemce informace schopen vyvozovat ohledně těchto okolností závěry (viz relevantní švédská věc NJA 2008, s. 292). Postačuje možnost chápat, že dotčené okolnosti jsou pro danou společnost negativní nebo pozitivní, nebo musí být příjemce schopen vyvozovat závěry ohledně daných okolností na konkrétnější úrovni? S tím souvisí otázka, jestli je v této souvislosti relevantní, zda byl závěr emitenta o tom, že dotčené okolnosti představují vnitřní informaci, správný (viz bod 5).
- 21 Okolností, která odlišuje situaci danou v projednávané věci od situací, kterými se Soudní dvůr zabýval dříve, je, že informace, kterou je třeba posoudit v projednávané věci, se týká seznamů zasvěcených osob, jež se řídí konkrétně unijním právem³. Funkce a zvláštní postavení seznamů zasvěcených osob v tomto režimu by mohly odůvodnit rozdílné zacházení s informacemi týkajícími se takového seznamu ve srovnání s jinými informacemi. Zejména z tohoto důvodu není samozřejmé, že to, co dříve uvedl Soudní dvůr například v rozsudku *Autorité des marchés financiers*, lze snadno použít i na situaci danou v projednávané věci, která se týká informace o zařazení určité osoby na seznam zasvěcených osob.
- 22 Spojitost s ustanoveními týkajícími se seznamů zasvěcených osob, stejně jako s ustanoveními o zveřejňování vnitřních informací, rovněž vyvolává konkrétní otázky ohledně důsledků závěru, že informaci takového druhu, jako je informace dotčená v projednávané věci, lze či nelze považovat za vnitřní informaci. Účely zákazu obchodování zasvěcené osoby mohou svědčit ve prospěch určitého přístupu, pokud jde o to, co představuje vnitřní informaci, zatímco účely ustanovení o sestavování seznamů zasvěcených osob a zveřejňování, které jsou spojeny se stejnou definicí, mohou ukazovat jiným směrem⁴.
- 23 Projednávaná věc tak vyvolává otázky týkající se výkladu nařízení o zneužívání trhu, které nejsou jasné ani nebyly objasněny. Je tedy důvodné předložit Soudnímu dvoru žádost o rozhodnutí o předběžné otázce.

Žádost o rozhodnutí o předběžné otázce

- 24 Nejvyšší soud žádá, aby Soudní dvůr rozhodl o následujících předběžných otázkách.

³ Kromě článku 18 nařízení o zneužívání trhu viz také prováděcí nařízení Komise (EU) 2016/347 ze dne 10. března 2016, kterým se stanoví prováděcí technické normy, pokud jde o přesný formát seznamů zasvěcených osob a pro aktualizaci těchto seznamů v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014. V současné době viz prováděcí nařízení Komise (EU) 2022/1210 ze dne 13. července 2022, kterým se stanoví prováděcí technické normy pro uplatňování nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o formát seznamů zasvěcených osob a jejich aktualizace.

⁴ Viz bod 14 odůvodnění návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu), KOM/2011/0651 v konečném znění.

1. Může být sdělení o tom, že určitá osoba byla zařazena na seznam zasvěcených osob a nesmí provádět prodej akcií v emitentovi, dostatečně konkrétní povahy k tomu, aby představovalo vnitřní informaci podle čl. 7 odst. 2 nařízení o zneužívání trhu, přestože důvody pro zařazení dotčené osoby na tento seznam nejsou zřejmé?
2. Pokud ano, za jakých podmínek?
3. Je pro posouzení toho, zda sdělení takového druhu, jak je popsáno v první otázce, představuje vnitřní informaci, relevantní správnost závěru emitenta o tom, že okolnosti, které vedly k zařazení dotčené osoby na seznam zasvěcených osob, představovaly vnitřní informaci?
4. Je pro posouzení toho, zda takové sdělení, jako je sdělení popsáno v první otázce, představuje vnitřní informaci, relevantní správnost informace obsažené v tomto sdělení?

PRACOVNÍ DOKUMENT