



Datum för mottagande : 19/03/2026

СЪД НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ
TRIBUNAL DE JUSTICIA DE L'UNION EUROPEE
SOUDNÍ DVŮR EVROPSKÉ UNIE
DEN EUROPÆISKE UNIONS DOMSTOL
GERICHTSHOF DER EUROPÄISCHEN UNION
EUROOPA LIIDU KOHUS
ΔΙΚΑΣΤΗΡΙΟ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ
COURT OF JUSTICE OF THE EUROPEAN UNION
COUR DE JUSTICE DE L'UNION EUROPÉENNE
CÚIRT BHREITHÚNAIS AN AONTAIS EORPAIGH
SUD EUROPSKE UNIE
CORTE DI GIUSTIZIA DELL'UNIONE EUROPEA



EIROPAS SAVIENĪBAS TIESA
EUROPOS SAJUNGOS TEISINGUMO TEISMAS
AZ EURÓPAI UNIÓ BÍRÓSÁGA
IL-QORTI TAL-ĠUSTIZZJA TAL-UNJONI EWROPEA
HOOF VAN JUSTITIE VAN DE EUROPESE UNIE
TRYBUNAŁ SPRAWIEDLIWOŚCI UNII EUROPEJSKIEJ
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DA UNIÃO EUROPEIA
CURTEA DE JUSTIȚIE A UNIUNII EUROPENE
SÚDNY DVOR EURÓPSKEJ ÚNIE
SODIŠČE EVROPSKE UNIJE
EUROOPAN UNIONIN TUOMIOISTUIN
EUROPEISKA UNIONENS DOMSTOL

1361366

DOMSTOLENS DOM (fjärde avdelningen)

den 19 mars 2026 *

”Begäran om förhandsavgörande – Förordning (EU) nr 596/2014 –
Marknadsmissbruk – Artikel 7.1 – Begreppet insiderinformation – Artikel 7.2 –
Information ’av specifik natur’ – Mejl med information om uppförande av en
person på en insiderförteckning – Skälen till att personen förts upp på
förteckningen nämns inte – Korrekt bedömning av omständigheterna – Korrekt
information – Krav”

I mål C-363/24,

angående en begäran om förhandsavgörande enligt artikel 267 FEUF, framställd
av Högsta domstolen (Sverige) genom beslut av den 8 maj 2024, som inkom till
domstolen den 17 maj 2024, i målet

Finansinspektionen

mot

Carnegie Investment Bank AB,

meddelar

DOMSTOLEN (fjärde avdelningen)

sammansatt av avdelningsordföranden I. Jarukaitis, domstolens ordförande
K. Lenaerts, tillika tillförordnad domare på fjärde avdelningen, samt domarna
M. Condinanzi (referent), N. Jääskinen och R. Frendo,

generaladvokat: M. Campos Sánchez-Bordona,

justitiesekreterare: handläggaren L. Carrasco Marco,

efter det skriftliga förfarandet och förhandlingen den 21 maj 2025,

* Rättegångsspråk: svenska.

med beaktande av de yttranden som avgetts av:

- Finansinspektionen, genom M. Eiderbrant och E. Leijonram, båda i egenskap av ombud,
- Carnegie Investment Bank AB, genom M. Bengtsson, N. Rockborn och D. Waerne, advokater,
- Tysklands regering, genom J. Möller och R. Kanitz, båda i egenskap av ombud,
- Finlands regering, genom M. Pere, i egenskap av ombud,
- Norges regering, genom E. Skjelland och B. Stankovic, båda i egenskap av ombud,
- Europeiska kommissionen, genom C. Auvret och M. Björkland, båda i egenskap av ombud,

och efter att den 10 juli 2025 ha hört generaladvokatens förslag till avgörande,
följande

Dom

- 1 Begäran om förhandsavgörande avser tolkningen av artikel 7.2 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (EUT L 173, 2014, s. 1, och rättelse i EUT L 287, 2016, s. 320).
- 2 Begäran har framställts i ett mål mellan Finansinspektionen (Sverige) och Carnegie Investment Bank AB, en bank med säte i Sverige (nedan kallad Carnegie), angående Finansinspektionens ingripande mot Carnegie för åsidosättande av förbudet mot insiderhandel, i den mening som avses i artiklarna 8 och 14 i förordning nr 596/2014, och Finansinspektionens åläggande av sanktionsavgift för detta åsidosättande.

Tillämpliga bestämmelser

Unionsrätt

Förordning nr 596/2014

- 3 I skälen 2, 14 och 24 i förordning nr 596/2014 anges följande:

”(2) För en integrerad, effektiv och öppen finansmarknad krävs marknadsintegritet. Väl fungerande värdepappersmarknader som har allmänhetens förtroende är en förutsättning för ekonomisk tillväxt och välstånd. Marknadsmissbruk skadar finansmarknadernas integritet och allmänhetens förtroende för värdepapper och derivatinstrument.

...

(14) Förnuftiga investerare baserar sina investeringsbeslut på information som de redan har tillgång till, alltså tillgänglig förhandsinformation. Därför bör frågan om en förnuftig investerare, i samband med ett investeringsbeslut, rimligtvis skulle beakta en viss uppgift utvärderas på grundval av den tillgängliga förhandsinformationen. En sådan bedömning måste ta hänsyn till de förväntade effekterna av dessa uppgifter i ljuset av den berörda emittentens verksamhet som helhet, informationskällans tillförlitlighet och alla andra marknadsvariabler som kan förväntas påverka de finansiella instrumenten, de relaterade spotavtalen avseende råvaror, eller de auktionerade produkter som är baserade på utsläppsrätterna under de givna omständigheterna.

...

(24) ... Frågan huruvida en person har överträtt förbudet mot insiderhandel eller har försökt utöva insiderhandel bör bedömas mot bakgrund av syftet med denna förordning, vilket är att skydda finansmarknadernas integritet och höja investerarnas förtroende för dem. Detta förtroende bygger i sin tur på att investerarna har tillförsäkrats likabehandling och skydd mot otillbörligt utnyttjande av insiderinformation.”

4 Artikel 1 i förordningen föreskriver följande:

”Genom den här förordningen fastställs ett gemensamt regelverk om insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation (marknadsmissbruk) samt åtgärder för att förhindra marknadsmissbruk för att säkerställa de finansiella marknadernas integritet i unionen och förbättra investerares skydd på och förtroende för de marknaderna.”

5 Artikel 7 i samma förordning, med rubriken ”Insiderinformation”, föreskriver följande:

”1. I denna förordning avses med insiderinformation följande typer av information:

a) Information av specifik natur som inte har offentliggjorts, som direkt eller indirekt rör en eller flera emittenter eller ett eller flera finansiella instrument och som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument eller på priset på relaterade finansiella derivatinstrument.

...

2. Vid tillämpning av punkt 1 ska information anses vara av specifik natur om den anger omständigheter som föreligger eller rimligtvis kan komma att föreligga eller en händelse som har inträffat eller som rimligtvis kan förväntas inträffa och om denna information är tillräckligt specifik för att göra det möjligt att dra slutsatser om omständigheternas eller händelsens potentiella effekt på priserna på finansiella instrument eller på relaterade finansiella derivatinstrument, på relaterade spotavtal avseende råvaror eller på auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter. ...

...

4. Vid tillämpning av punkt 1 ska information som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på finansiella instrument, finansiella derivatinstrument, på relaterade spotavtal avseende råvaror eller på auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter avse information som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut.

...”

- 6 Artikel 8 i samma förordning har rubriken ”Insiderhandel”. Artikel 8.1 har följande lydelse:

”Vid tillämpningen av denna förordning anses insiderhandel föreligga när en person förfogar över insiderinformation och utnyttjar denna genom att för egen eller annans räkning, direkt eller indirekt, förvärva eller avyttra finansiella instrument som denna information rör. Att utnyttja insiderinformation genom att återkalla eller ändra en handelsorder som avser ett finansiellt instrument som informationen rör om handelsordern lades innan personen fick tillgång till insiderinformationen, ska också anses vara insiderhandel. ...”

- 7 Artikel 9 i förordningen har rubriken ”Legitimt beteende”. Artikel 9.3 och 9.6 stadgar följande:

”3. Vid tillämpningen av artiklarna 8 och 14 ska enbart det faktum att en person förfogar över insiderinformation inte anses innebära att den personen har utnyttjat den informationen och därmed har ägnat sig åt insiderhandel på grundval av ett förvärv eller en avyttring, om den personen utför en transaktion för att förvärva eller avyttra finansiella instrument, och denna transaktion utförs för att i god tro uppfylla ett åtagande som har förfallit och inte för att kringgå förbudet mot insiderhandel, och

- a) detta åtagande följer av en handelsorder som lagts eller ett avtal som ingåtts innan personen i fråga förfogade över insiderinformation, eller

- b) detta åtagande görs för att uppfylla sådana skyldigheter i lagstiftning eller bestämmelser som uppstod innan personen i fråga förfogade över insiderinformationen.

...

6. Utan hinder av punkterna 1–5 i denna artikel kan en överträdelse av förbudet mot insiderhandel enligt artikel 14 trots allt anses ha begåtts om den behöriga myndigheten påvisar att det fanns ett icke-legitimt skäl till dessa handelsorder, transaktioner eller beteenden.”

- 8 Artikel 14 i förordningen, med rubriken ”Förbud mot insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation”, har följande lydelse:

”En person får inte

- a) ägna sig åt eller försöka ägna sig åt insiderhandel,
- b) rekommendera att någon annan person ägnar sig åt insiderhandel eller förmå någon annan person att ägna sig åt insiderhandel, eller
- c) olagligen röja insiderinformation.”

- 9 Artikel 17 i förordningen har rubriken ”Offentliggörande av insiderinformation”. Artikel 17.1 och 17.4 stadgar följande:

”1. En emittent ska så snart som möjligt informera allmänheten om insiderinformation som direkt berör den emittenten.

...

4. En emittent eller en deltagare på marknaden för utsläppsrätter, får på eget ansvar skjuta upp offentliggörande av insiderinformation, förutsatt att följande villkor är uppfyllda:

- a) Omedelbart offentliggörande skadar sannolikt legitima intressen för emittenten eller deltagaren på marknaden.
- b) Det är inte sannolikt att ett uppskjutet offentliggörande vilseleder allmänheten.
- c) Emittenten eller en deltagare på marknaden för utsläppsrätter kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell.

...”

- 10 I artikel 18 i förordningen, med rubriken ”Insiderförteckningar”, stadgas följande:

”1. Emittenter eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning ska

- a) upprätta en förteckning över alla personer som har tillgång till insiderinformation och som arbetar för dem, genom anställningskontrakt eller på annat vis utför uppgifter genom vilka de har tillgång till insiderinformation, såsom rådgivare, revisorer eller kreditvärderingsinstitut (insiderförteckning),
- b) utan dröjsmål uppdatera insiderförteckningen i enlighet med punkt 4, och
- c) överlämna insiderförteckningen till den behöriga myndigheten så snart som möjligt efter begäran från myndigheten.

...

3. I [insiderförteckningen] ska åtminstone följande ingå:

- a) Identiteten på de personer som har tillgång till insiderinformation.
- b) Skälen till att en person förts upp på insiderförteckningen.
- c) Datum och klockslag för när den personen fick tillgång till insiderinformation.
- d) Datum då insiderförteckningen upprättades.

...”

11 Artikel 19 i förordning nr 596/2014, med rubriken ”Transaktioner utförda av personer i ledande ställning”, har följande lydelse:

”1. Personer i ledande ställning, samt dem närstående personer, ska underrätta emittenten eller deltagaren på marknaden för utsläppsrätter och den behöriga myndigheten som avses i punkt 2 andra stycket:

- a) När det gäller emittenter, om varje transaktion som genomförts för deras egen räkning avseende aktier eller skuldinstrument som emitteras av den emittenten eller derivat eller andra finansiella instrument som är kopplade till dem.
- b) När det gäller deltagare på marknaden för utsläppsrätter, [om] varje transaktion som genomförts för deras räkning avseende utsläppsrätter, auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter eller relaterade derivat.

Sådana anmälningar ska göras utan dröjsmål och senast tre affärsdagar efter det datum som transaktionen gjorts.

Det första stycket är tillämpligt så snart som transaktionernas totala belopp under ett kalenderår har nått den tröskel som fastställs i punkt 8 eller 9 enligt vad som är tillämpligt.

2. Vid tillämpning av punkt 1, och utan att det påverkar medlemsstaternas rätt att införa anmälningsskyldigheter utöver de som avses i denna artikel, ska alla transaktioner som utförs för egen räkning av de personer som avses i punkt 1 anmälas av de personerna till de behöriga myndigheterna.

...”

Genomförandeförordning (EU) 2016/347

- 12 Artikel 2 i kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/347 av den 10 mars 2016 om fastställande av tekniska standarder för genomförande med avseende på det exakta formatet för insiderförteckningar och för uppdatering av insiderförteckningar i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 (EUT L 65, 2016, s. 49) föreskrev följande:

”1. Emittenter, deltagare på marknaden för utsläppsrätter, auktionsplattformar, auktionsförrättare och auktionsövervakare eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning ska säkerställa att deras insiderförteckning är uppdelad i separata avsnitt med avseende på olika typer av insiderinformation. ...

Varje avsnitt i insiderförteckningen ska endast innehålla uppgifter om personer som har tillgång till insiderinformation som är relevant för det avsnittet.

2. De personer som avses i punkt 1 får infoga ett tilläggsavsnitt i sin insiderförteckning med uppgifter om vilka personer som alltid har tillgång till all insiderinformation (nedan kallade *personer med permanent tillgång till insiderinformation*).

Uppgifter om de personer med permanent tillgång till insiderinformation som ingår i det tilläggsavsnitt som avses i första stycket får inte inkluderas i de övriga avsnitten i den insiderförteckning som avses i punkt 1.

...”

Svensk rätt

- 13 Lag (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning, av den 20 december 2016, innehåller bestämmelser som kompletterar förordning nr 596/2014.
- 14 Enligt 5 kap. 1 § 1 i den lagen ska Finansinspektionen ingripa mot den som har överträtt förbudet mot insiderhandel. Det framgår av 5 kap. 3 § första stycket 6 i samma lag att ett sådant ingripande kan ske genom beslut om sanktionsavgift.

Målet vid den nationella domstolen och tolkningsfrågorna

- 15 Det framgår av begäran om förhandsavgörande att bolaget Varvtre AB vid den tidpunkt som är aktuell i målet ägdes av AA, som då också var verkställande direktör och större aktieägare i det börsnoterade spelutvecklingsföretaget Starbreeze AB. Varvtre hade ett så kallat depålån hos Carnegie, vilket innebär att det erhållit en kredit hos banken i utbyte mot att företaget pantsatt aktier i bankens depå som säkerhet.
- 16 Enligt låneavtalet hade bolaget en kredit om 35 miljoner SEK (ungefär 3 275 131 euro) mot pantsättning av aktier i Starbreeze till ett visst värde. Av avtalet framgick att aktierna endast fick belånas upp till en viss nivå och att Carnegie hade rätt att säga upp krediten till omedelbar betalning om säkerheten för krediten inte längre var betryggande. Under sådana förhållanden hade Carnegie även rätt att ta panten i anspråk på sätt som banken fann lämpligt.
- 17 Med anledning av att priset på Starbreezes aktier hade fallit uppkom en överbelåning av Varvtres kredit hos Carnegie. Den 14 november 2018 uppgick överbelåningen till cirka 5 miljoner SEK (ungefär 467 875 euro). Följande morgon inledde Carnegie, med stöd av bestämmelserna i låneavtalet, försäljningen av de aktier i Starbreeze som Varvtre hade pantsatt.
- 18 Den 15 november klockan 13.32 skickade kommunikationschefen i Starbreeze, som även biträdde AA och Varvtre i förhållande till Carnegie, ett mejl till Carnegie (nedan kallat mejlet av den 15 november 2018) i vilket det upplystes att AA hade loggats i Starbreezes ”insynsregister” och inte kunde sälja per klockan 13.33. Klockan 13.35 öppnades en insiderförteckning i Starbreeze, och klockan 13.37 skedde registreringen av AA i denna. Carnegie har gjort gällande att informationen i meddelandet inte var korrekt, eftersom AA ännu inte var uppförd på insiderförteckningen när mejlet skickades.
- 19 Enligt vad Starbreezes kommunikationschef har uppgett var skälet till att AA fördes upp på insiderförteckningen att han hade fått information om att Starbreezes ekonomichef hade sagt upp sig. Mejllet av den 15 november 2018 innehöll emellertid inte någon information om skälet till att AA hade förts upp på insiderförteckningen för Starbreeze. Enligt Carnegie fanns det ingen information som direkt eller indirekt rörde Starbreeze och som utgjorde insiderinformation. Carnegie har dessutom gjort gällande att informationen om ekonomichefens avgång inte utgjorde insiderinformation.
- 20 Efter att Carnegie mottagit mejlet av den 15 november 2018 avbröts den försäljning av Starbreeze-aktier som hade inletts under förmiddagen samma dag. Carnegie återupptog sedan försäljningen under eftermiddagen. Mellan detta datum och den 19 november 2018 avyttrades aktier för drygt 16 miljoner SEK (ungefär 1 497 202 euro). För Varvtre kom avyttringen att innebära en förlustbegränsning om cirka 4,9 miljoner SEK (ungefär 426 000 euro).

- 21 Den 23 november 2018 publicerade Starbreeze ett pressmeddelande med information bland annat om att bolagets försäljningsintäkter var lägre än förväntat och att bolagets ekonomichef inte kvarstod i sin roll.
- 22 Finansinspektionen väckte talan mot Carnegie och yrkade att banken skulle åläggas att betala en sanktionsavgift om 35 miljoner SEK (cirka 3 045 000 euro) för att ha överträtt förbudet mot insiderhandel i artiklarna 8 och 14 i förordning nr 596/2014. Som grund för yrkandet gjorde Finansinspektionen gällande att Carnegie, genom informationen i mejlet av den 15 november 2018, haft tillgång till insiderinformation när försäljningen av Starbreeze-aktierna genomfördes.
- 23 Tingsrätten bedömde att informationen i mejlet utgjorde insiderinformation och biföll talan. Enligt tingsrätten kunde informationen i mejlet inte uppfattas på annat sätt än som negativ ekonomisk information om Starbreeze. Vidare bedömde tingsrätten att det av informationen var möjligt att dra slutsatser om den potentiella effekten på priset på Starbreeze-aktierna, oavsett exakt vilken information som föranlett upprättandet av insiderförteckningen.
- 24 Svea hovrätt (Sverige) ändrade tingsrättens dom och ogillade Finansinspektionens talan, eftersom den inte ansåg att informationen i mejlet av den 15 november 2018 utgjorde insiderinformation. Enligt hovrätten gav informationen i mejlet inte underlag för mottagaren att förstå vad som låg bakom att AA ansågs vara insider och förhindrad att sälja. Följaktligen hade inte heller mottagaren av mejlet bort inse att informationen i sig skulle kunnat ha en effekt på prisbildningen på Starbreezes aktier. Innehållet i mejlet kan i stället enligt hovrätten närmast kategoriseras som ”diffust” eller ”allmänt” och alltså inte av specifik natur.
- 25 Finansinspektionen överklagade Svea hovrätts avgörande till Högsta domstolen (Sverige), som är hänskjutande domstol. Högsta domstolen har påpekat att för att information ska anses utgöra insiderinformation i den mening som avses i förordning nr 596/2004 måste den vara av specifik natur. I målet uppkommer frågan om detta krav innebär att det inte räcker att lämna information om att en person har förts upp på en insiderförteckning och har bedömts vara förhindrad att sälja aktier, utan att mottagaren av informationen också måste ha kunnat inse de bakomliggande omständigheter som föranledde att personen fördes upp på förteckningen. I det sistnämnda fallet uppkommer också frågor om vid vilken grad av precision och säkerhet mottagaren kan dra slutsatser om dessa omständigheter.
- 26 Under dessa omständigheter beslutade Högsta domstolen att vilandeförklara målet och att ställa följande tolkningsfrågor till EU-domstolen:
 - ”1) Kan ett meddelande om att en viss person har förts upp på en insiderförteckning och är förhindrad att sälja aktier i en emittent vara av tillräckligt specifik natur för att utgöra insiderinformation enligt artikel 7.2 i marknadsmissbruksförordningen, även om skälen till att personen förts upp inte framgår?
 - 2) Om så är fallet, under vilka förutsättningar?

- 3) Har det betydelse vid prövningen av om ett sådant meddelande som anges i fråga 1 utgör insiderinformation, om emittentens bedömning att de omständigheter som gjorde att personen fördes upp på insiderförteckningen utgjorde insiderinformation var korrekt?
- 4) Har det betydelse vid prövningen av om ett sådant meddelande som anges i fråga 1 utgör insiderinformation, om den information som framgår av meddelandet var korrekt?"

Prövning av tolkningsfrågorna

Den första och den andra tolkningsfrågan

- 27 Den hänskjutande domstolen har ställt den första och den andra frågan, vilka ska prövas tillsammans, för att få klarhet i huruvida artikel 7.2 i förordning nr 596/2014 ska tolkas så, att vid kvalificeringen av information som insiderinformation kan ett meddelande från en emittent, i vilket det anges att en person har uppförts på en insiderförteckning och inte har rätt att sälja emittentens aktier, utgöra information "av specifik natur" i den mening som avses i artikel 7.1 och 7.2 i nämnda förordning, även om skälen till att personen har förts upp där inte framgår av detta meddelande.
- 28 EU-domstolen påpekar inledningsvis att förordning nr 596/2014 upphävde och ersatte, med verkan från och med den 3 juli 2016, Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) (EUT L 96, 2003, s. 16). Artikel 7.1 i denna förordning motsvarar i huvudsak artikel 1 led 1 i direktivet. Rättspraxis avseende sistnämnda bestämmelse är därför relevant för tolkningen av nämnda artikel 7.1.
- 29 Som domstolen har slagit fast omfattar definitionen av begreppet insiderinformation i artikel 7.1 i förordning nr 596/2014 fyra väsentliga rekvisit. För det första ska informationen vara av specifik natur. För det andra ska denna information inte ha offentliggjorts. För det tredje ska informationen direkt eller indirekt röra ett eller flera finansiella instrument eller emittenterna av dessa finansiella instrument. För det fjärde skulle informationen, om den offentliggjordes, sannolikt ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument eller på priset på relaterade derivatinstrument (se, i detta avseende, dom av den 11 mars 2015, Lafonta, C-628/13, EU:C:2015:162, punkt 24, och dom av den 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, punkt 33).
- 30 Vidare ska, enligt artikel 7.2 i denna förordning, information anses vara "av specifik natur" vid tillämpningen av artikel 7.1 om den uppfyller följande två villkor: För det första ska den ange de omständigheter som föreligger eller rimligtvis kan komma att föreligga eller en händelse som har inträffat eller

rimligtvis kan förväntas inträffa. För det andra ska den vara tillräckligt specifik för att göra det möjligt att dra slutsatser om omständigheternas eller händelsens potentiella effekt på priserna på berörda finansiella instrument eller relaterade derivatinstrument.

- 31 I förevarande fall utgörs den påstådda insiderinformationen av den information som finns i mejlet av den 15 november 2018, där Starbreezes kommunikationschef underrättade Carnegie om att AA, som vid den tidpunkten var verkställande direktör och större aktieägare i Starbreeze, just hade uppförts på insiderförteckningen för företaget och att detta åtföljdes av ett förbud för AA att sälja aktierna i Starbreeze.
- 32 Det första villkoret i punkt 30 ovan kommer att bedömas i samband med prövningen av den tredje och den fjärde frågan.
- 33 Vad gäller det andra villkoret som nämns i punkt 30 ovan har domstolen klargjort att det, för att kontrollera huruvida den aktuella informationen kan anses vara ”tillräckligt specifik”, räcker att denna information är tillräckligt konkret eller specifik för att kunna utgöra en grund för att bedöma huruvida de omständigheter eller den händelse som anges i informationen sannolikt skulle ha en effekt på priset på de finansiella instrument som den hänför sig till. Artikel 7.1 och 7.2 i förordning nr 596/2014 utesluter följaktligen endast ”diffus eller allmän information som inte möjliggör någon slutsats avseende dess potentiella effekt på priset på de aktuella finansiella instrumenten” från begreppet insiderinformation (se, i detta avseende, dom av den 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, punkt 38 och där angiven rättspraxis). Det krävs därför en bedömning från fall till fall (se, i detta avseende, dom av den 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, punkterna 41 och 42).
- 34 Av detta följer att det, för att kontrollera huruvida det andra villkoret som nämns i punkt 30 ovan är uppfyllt, och således huruvida en uppgift är ”tillräckligt specifik”, i den mening som avses i artikel 7.2 i förordning nr 596/2014, ska fastställas – på grundval av en bedömning av de särskilda omständigheterna i det enskilda fallet – huruvida denna information gör det möjligt att dra slutsatser om den potentiella effekten av de omständigheter eller den händelse som den hänvisar till på priset på de berörda finansiella instrumenten.
- 35 Efter detta klargörande ska det konstateras att uppförande på en insiderförteckning av personer som har tillgång till insiderinformation och som arbetar för en emittent enligt ett anställningsavtal eller på annat sätt utför uppgifter som ger dem tillgång till sådan information, samt uppdatering och överlämnande av en sådan förteckning till behöriga myndigheter, omfattas av de skyldigheter som åligger emittenter av finansiella instrument enligt artikel 18 i förordning nr 596/2014 och ingår följaktligen i den berörda emittentens interna organisation, under tillsyn av den behöriga myndighet till vilken insiderförteckningen ska överlämnas i enlighet med artikel 18.1 c.

- 36 Ett meddelande som avser den omständigheten att en sådan person har förts upp på en emittents insiderförteckning kan följaktligen, i sig och i avsaknad av ytterligare preciseringar avseende i vilket sammanhang personen fördes upp på förteckningen, i princip inte ha någon effekt på priset på de berörda finansiella instrumenten och därmed uppfylla rekvisitet att informationen bland annat sannolikt ska ha en väsentlig inverkan på detta pris för att utgöra insiderinformation i den mening som avses i artikel 7.1 i förordningen.
- 37 Så är fallet inte bara när detta meddelande avser uppförandet av en person som, på grund av sin tjänst, när som helst har tillgång till all insiderinformation och därför kan ha registrerats som ”person med permanent tillgång till insiderinformation” av emittenten – om emittenten har utnyttjat sin möjlighet enligt artikel 2.2 i genomförandeförordning 2016/347 att införa ett ytterligare avsnitt avseende denna särskilda insiderkategori i sin insiderförteckning – utan även när nämnda meddelande avser uppförandet av en ”person med sporadisk tillgång till insiderinformation”, som sporadiskt har tillgång till en eller flera uppgifter som utgör insiderinformation.
- 38 Det kan emellertid inte på förhand uteslutas att ett meddelande om att en person har uppförts på insiderförteckningen för en emittent kan anses vara ”tillräckligt specifikt”, i den mening som avses i artikel 7.2 i förordning nr 596/2014, till följd av annan information som yppas samtidigt – såsom att personen inte har rätt att sälja aktier i emittenten eller omständigheterna kring yppandet – genom att den röjer eller indirekt antyder att det finns en underliggande händelse som skulle kunna ha en effekt på priset på de berörda finansiella instrumenten eller på relaterade derivatinstrument.
- 39 För detta ändamål ska det bland annat prövas om det, mot bakgrund av samtliga omständigheter i ett visst fall, har visats att lämnandet av sådan information är ägnat att göra det möjligt för mottagaren av informationen att direkt eller indirekt dra nytta av den för att köpa eller sälja aktier, och på så sätt försätta sig i en fördelaktigare situation i jämförelse med andra investerare.
- 40 Det ska i detta hänseende erinras om att syftet med förordning nr 596/2014, såsom det framgår av skälen 2 och 24 samt artikel 1 i förordningen, är att skydda finansmarknadernas integritet och höja investerarnas förtroende för dessa marknader, ett förtroende som bygger bland annat på att investerarna tillförsäkras likabehandling och skydd mot otillbörligt utnyttjande av insiderinformation. Förbudet mot insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation i artikel 14 i förordning nr 596/2014 har således till syfte att säkerställa likabehandling av avtalsparterna i en börstransaktion, genom att förhindra att en av dem, som förfogar över insiderinformation och som därigenom befinner sig i en fördelaktigare situation i jämförelse med andra investerare, drar nytta av informationen till nackdel för dem som är ovetande om den (se, i detta avseende, dom av den 15 mars 2022, *Autorité des marchés financiers*, C-302/20, EU:C:2022:190, punkt 43 och där angiven rättspraxis).

- 41 Det ankommer på den hänskjutande domstolen att, mot bakgrund av samtliga omständigheter i det nationella målet, avgöra om det har visats att det aktuella meddelandet uppfyller villkoren i artikel 7.2 i förordning nr 596/2014 för att anses vara "tillräckligt specifikt" och således kan utgöra insiderinformation i den mening som avses i artikel 7.1 i förordningen.
- 42 Vid den bedömningen ska den hänskjutande domstolen för det första beakta innehållet i mejlet av den 15 november 2018, identiteten på de personer som berördes av mejlet och den roll som dessa personer haft inom den berörda emittenten.
- 43 I det sistnämnda avseendet ska det understrykas att även om i detta fall AA, i egenskap av verkställande direktör och större aktieägare i Starbreeze, med nödvändighet måste ha haft tillgång till affärsuppgifter som kunde utgöra insiderinformation i den mening som avses i artikel 7.1 i förordning nr 596/2014 – med hänsyn till hans roll och arbetsuppgifter inom bolaget – medförde denna omständighet inte i sig, i enlighet med bestämmelserna i artikel 19 i samma förordning, att han inte kunde handla med bolagets finansiella instrument. Enligt vad som angetts i punkt 36 ovan kan ett meddelande om enbart den omständigheten att AA har uppförts på insiderförteckningen för Starbreeze i princip inte ha den grad av precision som krävs, i avsaknad av ytterligare uppgifter, för att det första rekvisitet som nämns i punkt 29 ovan ska kunna vara uppfyllt och således för att kunna utgöra insiderinformation i den mening som avses i artikel 7.1 i förordningen.
- 44 Den omständigheten att informationen i mejlet av den 15 november 2018 inte bara hänvisar till att AA förts upp på Starbreezes insiderförteckning, utan även till det förbud för AA att sälja aktier i det bolaget som detta var förenat med, kan däremot påverka prövningen av det andra villkoret som avses i punkt 30 ovan och följaktligen bedömningen av det första rekvisitet av begreppet insiderinformation som nämns i punkt 29 ovan, beträffande graden av precision i den aktuella informationen.
- 45 Det ska nämligen påpekas att även om information om enbart den omständigheten att en viss person har uppförts på ett bolags insiderförteckning i princip och som sådan är neutral i förhållande till frågan huruvida det skulle vara lämpligt för en investerare att köpa eller sälja aktier i detta bolag, innebär tillägget av den ytterligare informationen att denna person åläggs ett förbud mot att sälja aktier i bolaget med nödvändighet att personen har kännedom om en händelse som är negativ för bolagets intressen och som således kan ge en investerare med kännedom om denna information incitament att sälja aktier i det aktuella bolaget snarare än att köpa dem, eller som i vart fall kan påverka denna investerares beslut på den berörda marknaden när denne får kännedom om dem.
- 46 Av detta följer att sådan information, som inte bara avser uppförandet av en person på insiderförteckningen för en värdepappersemittent, utan även den omständigheten att denna person åläggs ett förbud mot att sälja denna emittents

värdepapper, även om den informationen inte gör det möjligt för en investerare att få kännedom om det bakomliggande skälet till uppförandet i fråga, under vissa omständigheter skulle kunna utnyttjas av en förnuftig investerare som en del av grunden för dennes investeringsbeslut, i den mening som avses i artikel 7.4 i förordning nr 596/2014, vilket innebär att det fjärde rekvisitet som avses i punkt 29 ovan, nämligen att den aktuella informationen skulle, om den offentliggjordes, sannolikt ha en väsentlig inverkan på priset på de berörda finansiella instrumenten, skulle vara uppfyllt.

- 47 Det ska i detta hänseende understrykas att syftet med kontrollen av att informationen är tillräckligt specifik just är att avgöra huruvida informationen i fråga är tillräckligt specifik för att, om den offentliggjordes, ha en väsentlig inverkan på priset på de berörda finansiella instrumenten eller på priset på relaterade derivatinstrument.
- 48 Domstolen har för övrigt slagit fast att information som, om den offentliggjordes, kan "ha en väsentlig inverkan" på priset på de berörda värdepappren, i den mening som avses i artikel 7.1 i förordning nr 596/2014, som huvudregel även ska anses uppfylla villkoret i den bestämmelsen att informationen ska vara av specifik natur, eftersom offentliggörandet av viss information i princip inte kan ha en sådan inverkan om denna information i sig inte är av sådan natur (se, i detta avseende, dom av den 15 mars 2022, *Autorité des marchés financiers*, C-302/20, EU:C:2022:190, punkt 55).
- 49 Under dessa omständigheter skulle det meddelande som skickades till Carnegie, enligt vilket AA var uppförd på insiderförteckningen för Starbreeze, tillsammans med kompletterande information om att han inte hade rätt att sälja aktier i detta bolag, kunna göra det möjligt att dra slutsatser om priset på bolagets finansiella instrument och följaktligen kunna kvalificeras som "tillräckligt specifik" i den mening som avses i artikel 7.2 i förordning nr 596/2014. Ett sådant meddelande skulle således kunna uppfylla rekvisiten för att utgöra insiderinformation i den mening som avses i artikel 7.1, vilket det ankommer på den hänskjutande domstolen att pröva.
- 50 För det andra ska den hänskjutande domstolen vid tillämpningen av artiklarna 8 och 14 i förordning nr 596/2014 även beakta det specifika sammanhang i vilket den påstådda insiderinformationen kommunicerades.
- 51 Som anges i punkterna 15–17 ovan framgår det nämligen av begäran om förhandsavgörande att Carnegie inledde försäljningen av Varvtres aktier i Starbreeze för att ta de pantsatta aktier i anspråk som Carnegie hade som säkerhet enligt depålåneavtalet mellan Varvtre och Carnegie.
- 52 Det ska särskilt framhållas att Varvtre, i enlighet med detta avtal, hade erhållit en kredit hos Carnegie i utbyte mot en pantsättning av aktier som ställts som säkerhet och hölls på ett konto hos Carnegie. Av avtalet framgick att aktierna endast fick belånas upp till en viss nivå och att Carnegie hade rätt att säga upp krediten till

omedelbar betalning om säkerheten för krediten inte längre var betryggande. Under sådana förhållanden hade Carnegie även rätt att ta panten i anspråk på sätt som banken fann lämpligt.

- 53 Det var just på grund av nedgången i Starbreezes aktiekurs – vilken för övrigt hade inträffat innan mejlet av den 15 november 2018 skickades – som Varvtre blivit överbelånat i förhållande till den kredit som Carnegie hade beviljat bolaget och som Carnegie, på morgonen den 15 november 2018, inledde försäljningen av de aktier i Starbreeze som Varvtre hade pantsatt enligt bestämmelserna i låneavtalet.
- 54 Domstolen erinrar om att enligt artikel 9.3 i förordning nr 596/2014 ska det, vid tillämpningen av artiklarna 8 och 14 i denna förordning, inte anses att enbart det faktum att en person förfogar över insiderinformation innebär att den personen har utnyttjat den informationen och därmed ägnat sig åt insiderhandel på grundval av ett förvärv eller en avyttring, om den personen utför en transaktion för att förvärva eller avyttra finansiella instrument, och transaktionen utförs för att i god tro uppfylla ett åtagande som har förfallit och inte för att kringgå förbudet mot insiderhandel, och detta åtagande följer av en handelsorder som lagts eller ett avtal som ingåtts innan personen i fråga förfogade över insiderinformation eller transaktionen utförs för att fullgöra skyldigheter i lagstiftning eller bestämmelser som uppstod innan personen i fråga förfogade över insiderinformationen.
- 55 Artikel 9.6 i förordning nr 596/2014 kompletterar den bestämmelsen genom att föreskriva att en överträdelse av förbudet mot insiderhandel enligt artikel 14 i samma förordning trots allt anses ha begåtts om den behöriga myndigheten påvisar att det fanns ett icke-legitimt skäl till dessa handelsorder, transaktioner eller beteenden.
- 56 Om den hänskjutande domstolen skulle komma fram till att mejlet av den 15 november 2018 innehöll insiderinformation, ankommer det således på den domstolen att, med beaktande av omständigheterna i det nationella målet, bland annat pröva huruvida det faktum att Carnegie – efter det att detta mejl hade skickats ut – avbröt, och därefter återupptog, försäljningen av de Starbreeze-aktier som Varvtre hade pantsatt skulle kunna omfattas av artikel 9.3 i förordning nr 596/2014, vilket bland annat förutsätter att det visas att Carnegie hade ett förfallet åtagande som objektivt sett medförde att det var nödvändigt att återuppta försäljningen.
- 57 Mot bakgrund av vad som anförts ska den första och den andra frågan besvaras enligt följande. Artikel 7.2 i förordning nr 596/2014 ska tolkas så, att vid kvalificeringen av information som insiderinformation kan ett meddelande från en emittent, i vilket det anges att en person har uppförts på en insiderförteckning och inte har rätt att sälja emittentens aktier, utgöra information ”av specifik natur” i den mening som avses i artikel 7.1 och 7.2 i nämnda förordning, även om skälen till att personen förts upp i förteckningen inte framgår av detta meddelande, förutsatt att det kan visas att en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja

meddelandet som en del av grunden för sitt investeringsbeslut, så att den som förfogar över informationen får en fördel, till nackdel för dem som är ovetande om den, genom att vederbörande – i handeln med finansiella instrument – försätts i en fördelaktigare situation i jämförelse med andra investerare.

Den tredje och den fjärde frågan

- 58 Den hänskjutande domstolen har ställt den tredje och den fjärde frågan, vilka ska prövas tillsammans, för att få klarhet i huruvida artikel 7.1 i förordning nr 596/2014 ska tolkas så, att det, för att avgöra om ett meddelande utgör insiderinformation i den mening som avses i denna bestämmelse, är av betydelse dels huruvida emittentens bedömning att de omständigheter som ledde till att en person fördes upp på en insiderförteckning utgjorde sådan insiderinformation var korrekt, dels huruvida den informationen som framgår av detta meddelande också var korrekt.
- 59 EU-domstolen konstaterar inledningsvis att begreppet insiderinformation i artikel 7.1 i förordning nr 596/2014 ska tillämpas objektivt. Emittentens bedömning av om viss information utgör insiderinformation, liksom huruvida en sådan bedömning är korrekt eller felaktig, saknar i princip relevans för bedömningen av om den aktuella informationen omfattas av nämnda begrepp.
- 60 I förevarande fall tycks den hänskjutande domstolens tvivel i huvudsak grunda sig på den omständigheten – som har anförts av Carnegie och som nämns i punkt 18 ovan – att mejlet av den 15 november 2018 innehöll felaktig information, eftersom det skickades till Carnegie klockan 13:32, det vill säga några minuter innan insiderförteckningen för Starbreeze upprättades och AA följaktligen fördes upp i denna.
- 61 För att besvara den tredje och den fjärde frågan konstaterar domstolen inledningsvis att den omständigheten att den berörda informationen är korrekt inte ingår bland de fyra väsentliga rekvisiten i begreppet insiderinformation, vilka uttömmande anges i artikel 7.1 i förordning nr 596/2014 och vilka det erinras om i punkt 29 ovan. En prövning av huruvida information är korrekt kan emellertid vara relevant i samband med prövningen av huruvida information är ”av specifik natur” i den mening som avses i artikel 7.2 i förordningen.
- 62 Som domstolen erinrat om i punkt 30 ovan ska enligt lydelsen i artikel 7.2 information anses vara ”av specifik natur” vid tillämpningen av artikel 7.1 om den uppfyller följande två villkor: För det första ska den ange de omständigheter som föreligger eller rimligtvis kan komma att föreligga eller en händelse som har inträffat eller rimligtvis kan förväntas inträffa. För det andra ska den vara tillräckligt specifik för att göra det möjligt att dra slutsatser om omständigheternas eller händelsens potentiella effekt på priserna på berörda finansiella instrument eller relaterade derivatinstrument.

- 63 Vad gäller det första villkoret har domstolen redan slagit fast att det bland annat avser framtida omständigheter eller händelser för vilka det, efter en helhetsbedömning av de uppgifter som redan finns tillgängliga, finns faktiska utsikter för att de kommer att uppkomma (se, i detta avseende, dom av den 28 juni 2012, *Geltl*, C-19/11, EU:C:2012:397, punkt 56).
- 64 Av detta följer att information åtminstone måste vara någorlunda trovärdig för att det första villkoret ska vara uppfyllt, det vill säga att det rimligen måste vara möjligt att den händelse som informationen avser inträffar, såsom generaladvokaten har påpekat i punkt 64 i sitt förslag till avgörande.
- 65 Information kan följaktligen anses vara ”av specifik natur” i den mening som avses i artikel 7.2 i förordning nr 596/2014 om den anger omständigheter eller en konkret händelse som kan bedömas i sin helhet, och som redan har inträffat eller sannolikt kommer att inträffa och rimligen kan förväntas.
- 66 Som framgår av punkterna 46 och 47 ovan är information i princip tillräckligt specifik i den mening som avses i artikel 7.2 i förordning nr 596/2014 om en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja den som en del av grunden för sitt investeringsbeslut, i den mening som avses i artikel 7.4 i förordningen. Hur trovärdig viss information är ska således, vid tillämpningen av det första villkoret som nämns i punkt 30 ovan, bedömas ur en förnuftig investerares synvinkel, eftersom den enda information som kan uppfylla detta villkor är information om omständigheters befintliga eller framtida existens som är tillräckligt trovärdig för att den ska beaktas av en sådan investerare. Enligt skäl 14 i förordningen är det fråga om en förhandsbedömning som görs vid den tidpunkt då informationen utnyttjas och som bland annat tar hänsyn till informationskällans tillförlitlighet och alla andra faktorer som under de givna omständigheterna sannolikt kan påverka priset på de berörda finansiella instrumenten.
- 67 Vid denna bedömning medför inte den omständigheten att information har visat sig vara felaktig att den inte har kunnat utnyttjas av en investerare för dennes investeringsval om den, trots att den inte var korrekt, framstod som trovärdig och således uppfyllde det första villkoret som nämns i punkt 30 ovan vid den tidpunkt då den meddelades investeraren och utnyttjades av denne. Detsamma gäller den omständigheten att information har presenterats som att den avser omständigheter som redan föreligger eller en händelse som redan har inträffat, medan det i själva verket rör sig om omständigheter eller en händelse som är nära förestående eller förutsebar.
- 68 Vad gäller det andra villkoret i artikel 7.2 i förordning nr 596/2014 är det, såsom påpekas i punkterna 30 och 34 ovan, avgörande för prövningen av om detta villkor är uppfyllt att informationen gör det möjligt att dra slutsatser om den potentiella effekten av de omständigheter eller den händelse som informationen avser på priset på de berörda finansiella instrumenten eller på relaterade derivatinstrument.

- 69 Domstolen har slagit fast att den faktiska inverkan som en publicering av en artikel har på kursen på de värdepapper som avses i denna artikel kan utgöra ett bevis i efterhand för att informationen om nämnda publicering är av specifik natur (dom av den 15 mars 2022, *Autorité des marchés financiers*, C-302/20, EU:C:2022:190, punkt 56). Den omständigheten att information inte har någon sådan faktisk inverkan – vilket kan vara fallet därför att den redan innan den kommer till allmänhetens kännedom visar sig vara felaktig eller därför att den framtida händelse som informationen avser inte inträffar – räcker emellertid inte för att visa att denna information inte var tillräckligt specifik för att det skulle kunna dras slutsatser om dess potentiella effekt på priset på vissa finansiella instrument och, följaktligen, för att den skulle kunna uppfylla det andra villkoret i punkt 30 ovan, vid den tidpunkt då en investerare fick kännedom om den och utnyttjade den utan att den hade offentliggjorts.
- 70 Information som framstår som trovärdig och som är tillräckligt specifik för att potentiellt påverka priset på en emittents finansiella instrument kan nämligen, om den offentliggörs, ha en väsentlig inverkan på priset på en emittents finansiella instrument – och därmed ge den som besitter informationen en ekonomisk fördel i jämförelse med övriga marknadsaktörer som inte har tillgång till informationen, samtidigt som denne inte är exponerad för samma risker som de sistnämnda aktörerna – även om denna information eller vissa detaljer i informationen inte är korrekt eller i efterhand visar sig vara felaktig. Såsom generaladvokaten har påpekat i punkt 71 i sitt förslag till avgörande utgör den omständigheten att trovärdig information inte är korrekt således inte hinder för att den som besitter denna information får en fördel när det gäller att agera på finansmarknaderna i jämförelse med andra investerare som inte har kännedom om denna information.
- 71 På samma sätt förfogar en person som är underrättad om att en emittent har fört upp, eller står i begrepp att föra upp, en person på insiderförteckningen och om att uppförandet är förenat med ett försäljningsförbud för personen, över information som kan utgöra insiderinformation i den mening som avses i artikel 7.1 i förordning nr 596/2014, oberoende av om emittentens bedömning av de omständigheter som ligger till grund för informationen, såsom de omständigheter som ledde till att personen i fråga fördes upp på insiderförteckningen – i förevarande fall att AA fördes upp på insiderförteckningen för Starbreeze – inte är korrekt i alla avseenden eller är felaktig.
- 72 Följaktligen kan information som vid en utredning i efterhand visar sig vara felaktig ändå utgöra insiderinformation, i den mening som avses i denna bestämmelse, om det kan visas att informationen, vid den tidpunkt då den yppades, kunde anses trovärdig och var ägnad att ge den som innehade den en ekonomisk fördel i jämförelse med andra investerare vid handel med finansiella instrument.
- 73 Detta gäller i än högre grad om, såsom i förevarande fall, den aktuella informationens oriktighet, såsom anges i punkt 18 ovan, inte består i den omständigheten att AA i själva verket inte fördes upp på insiderförteckningen

för Starbreeze, utan uteslutande i den omständigheten att AA ännu inte var uppförd på denna förteckning vid den tidpunkt då mejlet av den 15 november 2018 skickades, något som skedde fem minuter efter det att mejlet hade skickats.

- 74 Mot bakgrund av det ovan anförda ska den tredje och den fjärde frågan besvaras enligt följande. Artikel 7.1 i förordning nr 596/2014 ska tolkas så, att det, för att avgöra om ett meddelande utgör insiderinformation i den mening som avses i denna bestämmelse, ska prövas huruvida meddelandet anger omständigheter eller en konkret händelse som kan bedömas i sin helhet, och som redan har inträffat eller sannolikt kommer att inträffa och rimligen kan förväntas. Härvidlag kan information som, vid en utredning i efterhand, visar sig vara felaktig ändå utgöra insiderinformation, i den mening som avses i denna bestämmelse, om det kan visas att informationen, vid den tidpunkt då den yppades, kunde anses trovärdig och var ägnad att ge den som innehade den en ekonomisk fördel i jämförelse med andra investerare vid handel med finansiella instrument.

Rättegångskostnader

- 75 Eftersom förfarandet i förhållande till parterna i det nationella målet utgör ett led i beredningen av samma mål, ankommer det på den hänskjutande domstolen att besluta om rättegångskostnaderna. De kostnader för att avge yttrande till domstolen som andra än nämnda parter har haft är inte ersättningsgilla.

Mot denna bakgrund beslutar domstolen (fjärde avdelningen) följande:

- 1) Artikel 7.2 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG**

ska tolkas på följande sätt:

Vid kvalificeringen av information som insiderinformation kan ett meddelande från en emittent, i vilket det anges att en person har uppförts på en insiderförteckning och inte har rätt att sälja emittentens aktier, utgöra information "av specifik natur" i den mening som avses i artikel 7.1 och 7.2 i nämnda förordning, även om skälen till att personen förts upp i förteckningen inte framgår av detta meddelande, förutsatt att det kan visas att en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja meddelandet som en del av grunden för sitt investeringsbeslut, så att den som förfogar över informationen får en fördel, till nackdel för dem som är ovetande om den, genom att vederbörande – i handeln med finansiella instrument – försätts i en fördelaktigare situation i jämförelse med andra investerare.

2) Artikel 7.1 i förordning nr 596/2014

ska tolkas på följande sätt:

För att avgöra om ett meddelande utgör insiderinformation i den mening som avses i denna bestämmelse, ska det prövas huruvida meddelandet anger omständigheter eller en konkret händelse som kan bedömas i sin helhet, och som redan har inträffat eller sannolikt kommer att inträffa och rimligen kan förväntas. Härvidlag kan information som, vid en utredning i efterhand, visar sig vara felaktig ändå utgöra insiderinformation, i den mening som avses i denna bestämmelse, om det kan visas att informationen, vid den tidpunkt då den yppades, kunde anses trovärdig och var ägnad att ge den som innehade den en ekonomisk fördel i jämförelse med andra investerare vid handel med finansiella instrument.

Jarukaitis

Lenaerts

Condinanzi

Jääskinen

Frendo

Avkunnad vid offentligt sammanträde i Luxemburg den 19 mars 2026.

A. Calot Escobar

I. Jarukaitis

Justitiesekreterare

Avdelningsordförande

