

**Gericht:** Gerichtshof  
**Entscheidungsdatum:** 16.04.2026  
**Aktenzeichen:** C-229/24  
**ECLI:** ECLI:EU:C:2026:298  
**Dokumenttyp:** Urteil  
**Verfahren:** Vorabentscheidung  
**Quelle:**



**Zitiervorschlag:** EuGH, Urteil vom 16.04.2026, C-229/24, Celex-Nr. 62024CJ0229

---

**Urteil des Gerichtshofs (Vierte Kammer) vom 16. April 2026.; TK und OP gegen Riksåklagaren.; Vorabentscheidungsersuchen der Högsta domstolen.; Vorlage zur Vorabentscheidung - Rechtsangleichung - Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen - Verordnung (EU) Nr. 596/2014 - Marktmissbrauch - Insidergeschäfte - Art. 7 Abs. 1 Buchst. a - Begriff ‚Insiderinformation‘ - Kriterien - Öffentlicher Charakter der Information - Art. 17 - Veröffentlichung einer Insiderinformation durch einen Emittenten - Entscheidung eines Auftraggebers, einen öffentlichen Auftrag nicht an ein Bieterunternehmen zu vergeben - Vorzeitiger Verkauf von Aktien dieses Unternehmens - Durchführungsverordnung (EU) 2016/1055 - Art. 2 - Modalitäten der Veröffentlichung von Insiderinformationen.; Rechtssache C-229/24.**

#### Links zu EUR-Lex (Sprachfassungen und Formate)

Deutsch	Englisch	Französisch
HTML	HTML	HTML
PDF nicht verfügbar	PDF nicht verfügbar	PDF

#### Verbindliche Sprache:

Schwedisch

#### Daten:

des Dokuments: 16/04/2026

des Antrags: 26/03/2024

#### Verfahren:

Verfahrensart:

Vorabentscheidung

#### Erklärungen:

EU-Mitgliedstaaten, Griechenland, Europäische Kommission, Norwegen, Polen, EU-Institutionen und -Einrichtungen

#### Nationalitäten der Parteien:

Schweden

**Berichterstatter:**

Condinanzi

**Nationales Gericht:**

**Text**

Vorläufige Fassung

URTEIL DES GERICHTSHOFS (Vierte Kammer)

16. April 2026(\*)

„ Vorlage zur Vorabentscheidung – Rechtsangleichung – Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen – Verordnung (EU) Nr. 596/2014 – Marktmissbrauch – Insidergeschäfte – Art. 7 Abs. 1 Buchst. a – Begriff ‚Insiderinformation‘ – Kriterien – Öffentlicher Charakter der Information – Art. 17 – Veröffentlichung einer Insiderinformation durch einen Emittenten – Entscheidung eines Auftraggebers, einen öffentlichen Auftrag nicht an ein Bieterunternehmen zu vergeben – Vorzeitiger Verkauf von Aktien dieses Unternehmens – Durchführungsverordnung (EU) 2016/1055 – Art. 2 – Modalitäten der Veröffentlichung von Insiderinformationen “

In der Rechtssache C-229/24 [Brännelius](i)

betreffend ein Vorabentscheidungsersuchen nach Art. 267 AEUV, eingereicht vom Högsta domstol (Oberstes Gericht, Schweden) mit Entscheidung vom 21. März 2024, beim Gerichtshof eingegangen am 26. März 2024, in dem Verfahren

**TK,**

**OP**

gegen

**Riksåklagaren**

erlässt

DER GERICHTSHOF (Vierte Kammer)

unter Mitwirkung des Kammerpräsidenten I. Jarukaitis sowie der Richter M. Condinanzi (Berichterstatter) und N. Jääskinen,

Generalanwältin: J. Kokott,

Kanzler: C. Strömholm, Verwaltungsrätin,

aufgrund des schriftlichen Verfahrens und auf die mündliche Verhandlung vom 3. April 2025,

unter Berücksichtigung der Erklärungen

- von TK, vertreten durch C.-J. Allansson und M. Schmauch, Advokater,
- von OP, vertreten durch C. Cedermark und M. Schmauch, Advokater,
- der griechischen Regierung, vertreten durch V. Baroutas und K. Boskovits als Bevollmächtigte,
- der polnischen Regierung, vertreten durch B. Majczyna und D. Lutostańska als Bevollmächtigte,
- der norwegischen Regierung, vertreten durch F. Bergsjø und D. M. Myr als Bevollmächtigte,
- der Europäischen Kommission, vertreten durch C. Auvret, C. Faroghi und M. Wasmeier als Bevollmächtigte,

nach Anhörung der Schlussanträge der Generalanwältin in der Sitzung vom 10. Juli 2025

folgendes

## **Urteil**

1 Das Vorabentscheidungsersuchen betrifft die Auslegung von Art. 7 Abs. 1 Buchst. a und Art. 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (ABl. 2014, L 173, S. 1).

2 Es ergeht im Rahmen eines Strafverfahrens gegen TK und OP, weil sie an Insidergeschäften beteiligt gewesen sein sollen.

## **Rechtlicher Rahmen**

### ***Unionsrecht***

*Verordnung Nr. 596/2014*

3 In den Erwägungsgründen 2, 23, 24 und 49 der Verordnung Nr. 596/2014 heißt es:

„(2) Ein integrierter, effizienter und transparenter Finanzmarkt setzt Marktintegrität voraus. Das reibungslose Funktionieren der Wertpapiermärkte und das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Märkte sind Voraussetzungen für Wirtschaftswachstum und Wohlstand. Marktmissbrauch verletzt die Integrität der Finanzmärkte und untergräbt das Vertrauen der Öffentlichkeit in Wertpapiere und Derivate.

...

(23) Das wesentliche Merkmal von Insidergeschäften ist ein ungerechtfertigter Vorteil, der mittels Insiderinformationen zum Nachteil Dritter erzielt wird, die diese Informationen nicht kennen, und infolgedessen in der Untergrabung der Integrität der Finanzmärkte und des Vertrauens der Investoren. Folglich sollte das Verbot von Insidergeschäften gelten, wenn eine Person im Besitz von Insiderinformationen dadurch einen ungerechtfertigten Vorteil aus dem mit Hilfe dieser Informationen erzielten Nutzen zieht, dass er aufgrund dieser Informationen Markttransaktionen durchführt, indem er für eigene Rechnung oder für Rechnung Dritter, sei es unmittelbar oder mittelbar, Finanzinstrumente, auf die sich diese Informationen beziehen, erwirbt oder veräußert bzw. zu erwerben oder zu veräußern ver-

sucht oder einen Auftrag zum Kauf bzw. Verkauf storniert oder ändert bzw. zu stornieren oder zu ändern versucht. ...

(24) Wenn eine juristische oder natürliche Person im Besitz von Insiderinformationen für eigene Rechnung oder für Rechnung Dritter, sei es unmittelbar oder mittelbar, Finanzinstrumente, auf die sich diese Informationen beziehen, erwirbt oder veräußert bzw. zu erwerben oder zu veräußern versucht, sollte unterstellt werden, dass diese Person diese Informationen genutzt hat. Diese Annahme lässt die Verteidigungsrechte unberührt. Ob eine Person gegen das Verbot von Insidergeschäften verstoßen hat oder versucht hat, Insidergeschäfte durchzuführen, sollte im Hinblick auf den Zweck dieser Verordnung untersucht werden, der darin besteht, die Integrität des Finanzmarkts zu schützen und das Vertrauen der Investoren zu stärken, das wiederum auf der Gewissheit beruht, dass die Investoren gleichbehandelt und vor der missbräuchlichen Verwendung von Insiderinformationen geschützt werden.

...

(49) Die öffentliche Bekanntgabe von Insiderinformationen durch Emittenten ist von wesentlicher Bedeutung, um Insidergeschäften und der Irreführung von Anlegern vorzubeugen. Die Emittenten sollten daher verpflichtet werden, der Öffentlichkeit Insiderinformationen so bald wie möglich bekanntzugeben. Diese Verpflichtung kann jedoch unter besonderen Umständen den berechtigten Interessen des Emittenten abträglich sein. Unter solchen Umständen sollte eine aufgeschobene Offenlegung erlaubt sein, vorausgesetzt, eine Irreführung der Öffentlichkeit durch den Aufschub ist unwahrscheinlich und der Emittent kann die Geheimhaltung der Informationen gewährleisten. Der Emittent ist nur verpflichtet, Insiderinformationen offenzulegen, wenn er die Zulassung des Finanzinstruments zum Handel beantragt oder genehmigt hat.“

4 Art. 1 der Verordnung Nr. 596/2014 sieht vor:

„Mit dieser Verordnung wird ein gemeinsamer Rechtsrahmen für Insidergeschäfte, die unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) sowie für Maßnahmen zur Verhinderung von Marktmissbrauch geschaffen, um die Integrität der Finanzmärkte in der Union sicherzustellen und den Anlegerschutz und das Vertrauen der Anleger in diese Märkte zu stärken.“

5 Art. 7 („Insiderinformationen“) Abs. 1 und 4 der Verordnung Nr. 596/2014 bestimmt:

„(1) Für die Zwecke dieser Verordnung umfasst der Begriff ‚Insiderinformationen‘ folgende Arten von Informationen:

a) nicht öffentlich bekannte präzise Informationen, die direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittenten oder ein oder mehrere Finanzinstrumente betreffen und die, wenn sie öffentlich bekannt würden, geeignet wären, den Kurs dieser Finanzinstrumente oder den Kurs damit verbundener derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen;

...

(4) Für die Zwecke des Absatzes 1 sind unter ‚Informationen, die, wenn sie öffentlich bekannt würden, geeignet wären, den Kurs von Finanzinstrumenten, derivativen Finanzinstrumenten, damit verbundenen Waren-Spot-Kontrakten oder auf Emissionszertifikaten beruhenden Auktionsobjekten spürbar zu beeinflussen‘ Informationen zu verstehen, die ein verständiger Anleger wahrscheinlich als Teil der Grundlage seiner Anlageentscheidungen nutzen würde.

...“

6 Art. 8 („Insidergeschäfte“) der Verordnung Nr. 596/2014 bestimmt:

„(1) Für die Zwecke dieser Verordnung liegt ein Insidergeschäft vor, wenn eine Person über Insiderinformationen verfügt und unter Nutzung derselben für eigene oder fremde Rechnung direkt oder indirekt Finanzinstrumente, auf die sich die Informationen beziehen, erwirbt oder veräußert. Die Nutzung von Insiderinformationen in Form der Stornierung oder Änderung eines Auftrags in Bezug auf ein Finanzinstrument, auf das sich die Informationen beziehen, gilt auch als Insidergeschäft, wenn der Auftrag vor Erlangen der Insiderinformationen erteilt wurde. ...

(2) Für die Zwecke dieser Verordnung liegt eine Empfehlung zum Tätigen von Insidergeschäften oder die Verleitung Dritter hierzu vor, wenn eine Person über Insiderinformationen verfügt und

a) auf der Grundlage dieser Informationen Dritten empfiehlt, Finanzinstrumente, auf die sich die Informationen beziehen, zu erwerben oder zu veräußern, oder sie dazu verleitet, einen solchen Erwerb oder eine solche Veräußerung vorzunehmen, oder

b) auf der Grundlage dieser Informationen Dritten empfiehlt, einen Auftrag, der ein Finanzinstrument betrifft, auf das sich die Informationen beziehen, zu stornieren oder zu ändern, oder sie dazu verleitet, eine solche Stornierung oder Änderung vorzunehmen.

(3) Die Nutzung von Empfehlungen oder Verleitungen gemäß Absatz 2 erfüllt den Tatbestand des Insidergeschäfts im Sinne dieses Artikels, wenn die Person, die die Empfehlung nutzt oder der Verleitung folgt, weiß oder wissen sollte, dass diese auf Insiderinformationen beruht.

(4) Dieser Artikel gilt für jede Person, die über Insiderinformationen verfügt, weil sie

a) dem Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan des Emittenten oder des Teilnehmers am Markt für Emissionszertifikate angehört;

b) am Kapital des Emittenten ... beteiligt ist;

c) aufgrund der Ausübung einer Arbeit oder eines Berufs oder der Erfüllung von Aufgaben Zugang zu den betreffenden Informationen hat ...

...

Dieser Artikel gilt auch für jede Person, die Insiderinformationen unter anderen Umständen als nach Unterabsatz 1 besitzt und weiß oder wissen müsste, dass es sich dabei um Insiderinformationen handelt.

...“

7 Art. 14 („Verbot von Insidergeschäften und unrechtmäßiger Offenlegung von Insiderinformationen“) der Verordnung Nr. 596/2014 lautet:

„Folgende Handlungen sind verboten:

a) das Tätigen von Insidergeschäften und der Versuch hierzu,

b) Dritten zu empfehlen, Insidergeschäfte zu tätigen, oder Dritte dazu zu verleiten, Insidergeschäfte zu tätigen, oder

c) die unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen.“

8 Unter Kapitel 3 („Offenlegungsvorschriften“) steht Art. 17 („Veröffentlichung von Insiderinformationen“) der Verordnung Nr. 596/2014 und sieht vor:

„(1) Ein Emittent gibt der Öffentlichkeit Insiderinformationen, die unmittelbar diesen Emittenten betreffen, unverzüglich bekannt.

Der Emittent stellt sicher, dass die Insiderinformationen in einer Art und Weise veröffentlicht werden, die der Öffentlichkeit einen schnellen Zugang und eine vollständige, korrekte und rechtzeitige Bewertung ermöglicht, und dass sie gegebenenfalls in dem amtlich bestellten System gemäß Artikel 21 der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates [vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. 2004, L 390, S. 38)] veröffentlicht werden. Die Emittenten dürfen die Veröffentlichung von Insiderinformationen nicht mit der Vermarktung ihrer Tätigkeiten verbinden. Der Emittent veröffentlicht alle Insiderinformationen, die er der Öffentlichkeit mitteilen muss, auf seiner Website und zeigt sie dort während eines Zeitraums von mindestens fünf Jahren an.

...

(4) Ein Emittent oder ein Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate, kann auf eigene Verantwortung die Offenlegung von Insiderinformationen für die Öffentlichkeit aufschieben, sofern sämtliche nachfolgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) die unverzügliche Offenlegung wäre geeignet die berechtigten Interessen des Emittenten oder Teilnehmers am Markt für Emissionszertifikate zu beeinträchtigen,
- b) die Aufschiebung der Offenlegung wäre nicht geeignet, die Öffentlichkeit irrezuführen,
- c) der Emittent oder Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate kann die Geheimhaltung dieser Informationen sicherstellen.

...

Hat ein Emittent oder ein Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate die Offenlegung von Insiderinformationen nach diesem Absatz aufgeschoben, so informiert er die gemäß Absatz 3 festgelegte zuständige Behörde unmittelbar nach der Offenlegung der Informationen über den Aufschub der Offenlegung und erläutert schriftlich, inwieweit die in diesem Absatz festgelegten Bedingungen erfüllt waren. Alternativ können Mitgliedstaaten festlegen, dass die Aufzeichnung einer solchen Erläuterung nur auf Ersuchen der gemäß Absatz 3 festgelegten zuständigen Behörde übermittelt werden muss.

(5) Zur Wahrung der Stabilität des Finanzsystems kann ein Emittent, bei dem es sich um ein Kreditinstitut oder ein Finanzinstitut handelt, auf eigene Verantwortung die Offenlegung von Insiderinformationen, einschließlich Informationen im Zusammenhang mit einem zeitweiligen Liquiditätsproblem und insbesondere in Bezug auf den Bedarf an zeitweiliger Liquiditätshilfe seitens einer Zentralbank oder eines letztinstanzlichen Kreditgebers, aufschieben, sofern sämtliche nachfolgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) die Offenlegung der Insiderinformationen birgt das Risiko, dass die finanzielle Stabilität des Emittenten und des Finanzsystems untergraben wird;
- b) der Aufschub der Veröffentlichung liegt im öffentlichen Interesse;
- c) die Geheimhaltung der betreffenden Informationen kann gewährleistet werden, und
- d) die gemäß Absatz 3 festgelegte zuständige Behörde hat dem Aufschub auf der Grundlage zugestimmt, dass die Bedingungen gemäß Buchstaben a, b, und c erfüllt sind.

...

(7) Wenn die Offenlegung von Insiderinformationen gemäß Absatz 4 oder 5 aufgeschoben wurde und die Vertraulichkeit der dieser Insiderinformationen nicht mehr gewährleistet ist, muss der Emittent die Öffentlichkeit so schnell wie möglich über diese Informationen informieren.

Dieser Absatz schließt Sachverhalte ein, bei denen ein Gerücht auf eine Insiderinformation Bezug nimmt, die gemäß Absatz 4 oder 5 nicht offengelegt wurden, wenn dieses Gerücht ausreichend präzise ist, dass zu vermuten ist, dass die Vertraulichkeit dieser Information nicht mehr gewährleistet ist.

...

(9) Insiderinformationen in Bezug auf Emittenten, deren Finanzinstrumente zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, können auf der Website des Handelsplatzes anstatt der Website des Emittenten angezeigt werden, falls der Handelsplatz sich für die Bereitstellung dieser Möglichkeit für Emittenten auf jenem Markt entscheidet.

...“

#### *Richtlinie 2014/57/EU*

9 Art. 3 („Insider-Geschäfte, Empfehlung an Dritte oder Anstiftung Dritter zum Tätigen von Insider-Geschäften“) der Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie) (ABl. 2014, L 173, S. 179) bestimmt:

„(1) Die Mitgliedstaaten treffen die erforderlichen Maßnahmen, um sicherzustellen, dass Insider-Geschäfte, die Empfehlung an Dritte oder die Anstiftung Dritter zum Tätigen von Insider-Geschäften gemäß den Absätzen 2 bis 8, zumindest in schwerwiegenden Fällen und bei Vorliegen von Vorsatz, Straftaten darstellen.

(2) Für die Zwecke dieser Richtlinie liegt ein Insider-Geschäft vor, wenn eine Person über Insider-Informationen verfügt und unter Nutzung dieser Informationen für eigene oder fremde Rechnung unmittelbar oder mittelbar Finanzinstrumente, auf die sich die Informationen beziehen, erwirbt oder veräußert.

(3) Dieser Artikel gilt für jede Person, die über Insider-Informationen verfügt, weil sie

- a) dem Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan des Emittenten oder des Teilnehmers auf dem Markt für Emissionszertifikate angehört,

- b) am Kapital des Emittenten oder des Teilnehmers auf dem Markt für Emissionszertifikate beteiligt ist,
- c) aufgrund der Ausübung einer Arbeit oder eines Berufs oder der Erfüllung von Aufgaben Zugang zu den betreffenden Informationen hat ...

...

Dieser Artikel gilt ferner für jede Person, die Insider-Informationen unter anderen Umständen als nach Unterabsatz 1 erlangt hat und Kenntnis davon hat, dass es sich dabei um Insider-Informationen handelt.

...

(6) Für die Zwecke dieser Richtlinie liegt eine Empfehlung zum Tätigen von Insider-Geschäften oder die Anstiftung Dritter hierzu vor, wenn eine Person über Insider-Informationen verfügt und

- a) auf der Grundlage dieser Informationen Dritten empfiehlt, Finanzinstrumente, auf die sich die Informationen beziehen, zu erwerben oder zu veräußern, oder sie dazu anstiftet, einen solchen Erwerb oder eine solche Veräußerung vorzunehmen, oder
- b) auf der Grundlage dieser Informationen Dritten empfiehlt, einen Auftrag, der ein Finanzinstrument betrifft, auf das sich die Informationen beziehen, zu stornieren oder zu ändern, oder sie dazu anstiftet, eine solche Stornierung oder Änderung vorzunehmen.

...“

#### *Durchführungsverordnung (EU) 2016/1055*

10 Im ersten Erwägungsgrund der Durchführungsverordnung (EU) 2016/1055 der Kommission vom 29. Juni 2016 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards hinsichtlich der technischen Mittel für die angemessene Bekanntgabe von Insiderinformationen und für den Aufschub der Bekanntgabe von Insiderinformationen gemäß Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. 2016, L 173, S. 47) heißt es:

„Der Anlegerschutz erfordert eine effektive und rechtzeitige öffentliche Bekanntgabe von Insiderinformationen durch die Emittenten und Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate. Um auf Unionsebene einen gleichberechtigten Zugang zu Insiderinformationen seitens der Anleger zu gewährleisten, sollten die Insiderinformationen allen Kategorien von Anlegern in der Union unentgeltlich, zeitgleich und möglichst schnell offengelegt und darüber hinaus auch den Medien mitgeteilt werden, die für eine Weiterleitung an die Öffentlichkeit sorgen.“

11 Art. 2 („Mittel für die Bekanntgabe von Insiderinformationen“) der Durchführungsverordnung 2016/1055 bestimmt:

„(1) Emittenten und Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate geben Insiderinformationen mit Hilfe technischer Mittel bekannt, die gewährleisten,

- a) dass Insiderinformationen folgendermaßen verbreitet werden:
  - i) nichtdiskriminierend an eine möglichst breite Öffentlichkeit;

- ii) unentgeltlich;
  - iii) zeitgleich in der gesamten Union.
- b) dass Insiderinformationen unmittelbar oder über einen Dritten an die Medien übermittelt werden, bei denen die Öffentlichkeit vernünftigerweise davon ausgeht, dass sie die Informationen tatsächlich verbreiten. Diese Übermittlung erfolgt mit elektronischen Hilfsmitteln, die die Vollständigkeit, Integrität und Vertraulichkeit der Informationen bei der Übertragung gewährleisten. Dabei wird Folgendes unmissverständlich klar:
- i) die übermittelten Informationen sind Insiderinformationen;
  - ii) die Identität des Emittenten oder des Teilnehmers am Markt für Emissionszertifikate: der vollständige rechtsgültige Name;
  - iii) die Identität der mitteilenden Person: Vorname, Nachname, Position beim Emittenten oder Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate;
  - iv) der Gegenstand der Insiderinformationen;
  - v) Datum und Uhrzeit der Übermittlung an die Medien.

Die Emittenten und Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate tragen Sorge für die Vollständigkeit, Integrität und Vertraulichkeit, indem ein eventueller Ausfall oder eine eventuelle Unterbrechung der Übermittlung der Insiderinformationen unverzüglich behoben wird.

...“

### **Schwedisches Recht**

*Gesetz über die Pressefreiheit (1949:105)*

12 Kapitel 2 § 1 der Tryckfrihetsförordning (1949:105) (Gesetz über die Pressefreiheit [1949:105]) (SFS 1949, Nr. 105) bestimmt in ihrer auf den Ausgangsrechtsstreit anwendbaren Fassung:

„Zur Förderung des freien Meinungs Austauschs, einer freien und auf Pluralität basierenden Informationsbeschaffung und einer freien künstlerischen Entfaltung hat jedermann das Recht auf Zugang zu öffentlichen Dokumenten.“

13 In Kapitel 2 § 4 dieses Gesetzes heißt es:

„Ein Dokument ist öffentlich, wenn es bei einer Behörde verwahrt wird und gemäß § 9 oder § 10 als einer Behörde zugegangen oder von einer Behörde verfasst gilt.“

14 In Kapitel 2 § 15 dieses Gesetzes heißt es:

„Wer ein öffentliches Dokument anfordert, das herausgegeben werden darf, hat unverzüglich oder so bald wie möglich und gebührenfrei vor Ort Einsicht in das Dokument zu erhalten, und zwar in einer Weise, dass es gelesen, angehört oder auf andere Weise wahrgenommen werden kann. Ein Dokument darf auch abgeschrieben, abgebildet oder für die Tonübertragung genutzt werden. Kann ein Dokument nicht bereitgestellt werden, ohne dass ein Teil des Dokuments, der

nicht herausgegeben werden darf, offengelegt wird, so sind die übrigen Teile dem Antragsteller in Form einer Abschrift oder einer Kopie zugänglich zu machen.

...“

*Gesetz über Sanktionen bei Marktmissbrauch auf dem Wertpapiermarkt (2016:1307)*

15 Mit dem Lag om straff för marknadsmisbruk på värdepappersmarknaden (2016:1307) (Gesetz über Sanktionen bei Marktmissbrauch auf dem Wertpapiermarkt [2016:1307]) (SFS 2016, Nr. 1307) in seiner auf den Ausgangsrechtsstreit anwendbaren Fassung wird die Richtlinie 2014/57 in schwedisches Recht umgesetzt.

16 In Kapitel 1 § 4 dieses Gesetzes heißt es:

„Im Sinne dieses Gesetzes sind

...

Insiderinformationen: die in Art. 7 der Verordnung [Nr. 596/2014] spezifizierten Informationen,

...“

17 In Kapitel 2 § 1 Abs. 1 Unterabs. 1 Nr. 1 dieses Gesetzes heißt es:

„Wegen Insiderhandels wird verurteilt,

1 wer über eine Insiderinformation verfügt und diese nutzt, indem er auf den Wertpapiermärkten für eigene Rechnung oder für Rechnung eines Dritten Finanzinstrumente, auf die sich die Information bezieht, erwirbt oder veräußert, oder wer eine Order in Bezug auf solche Finanzinstrumente ändert oder storniert,

...

Die Tat wird mit einer Freiheitsstrafe bis zu zwei Jahren bestraft.

Handelt es sich um eine schwere Straftat, wird der Täter wegen schwerer Insiderdelikte zu einer Freiheitsstrafe von mindestens sechs Monaten und höchstens sechs Jahren verurteilt.

...“

### **Ausgangsrechtsstreit und Vorlagefragen**

18 Aus der Vorlageentscheidung geht hervor, dass die Umeå kommunföretag AB (im Folgenden: kommunales Unternehmen), eine Aktiengesellschaft nach schwedischem Recht, der gegenüber die Umeå kommun (Gemeinde Umeå, Schweden) gesetzlich weisungsbefugt ist, im Frühjahr 2018 ein Ausschreibungsverfahren für den Kauf von Elektrobussen und Ladestationen durchführte.

19 Zwei Unternehmen gaben Angebote ab, darunter die Hybricon Bus Systems AB (im Folgenden: Hybricon), eine Aktiengesellschaft nach schwedischem Recht. Drei weitere Unternehmen hatten ihr Interesse an dieser Ausschreibung bekundet, waren jedoch nicht zur Einreichung von Angeboten zugelassen worden.

20 Mit Entscheidung vom 14. Mai 2018 vergab das kommunale Unternehmen den Auftrag nicht an Hybricon, sondern an das andere Bieterunternehmen. Mit am selben Tag um 14.34 Uhr versandter

E-Mail informierte das kommunale Unternehmen die fünf betroffenen Unternehmen sowie 22 weitere Personen, die ihr Interesse daran bekundet hatten, das Ausschreibungsverfahren zu verfolgen, ohne daran teilzunehmen, über das Ergebnis der Ausschreibung.

21 Diese E-Mail ging bei Hybricon bei einem Leiter des operativen Geschäftsbereichs ein, der hauptverantwortlich für die Kontakte mit dem kommunalen Unternehmen im Zusammenhang mit der betreffenden Ausschreibung war. Kurz darauf sandte dieser eine Nachricht an OP, um ihm zu empfehlen, seine Hybricon-Aktien zu verkaufen. OP leitete diese Empfehlung wiederum an TK weiter, der ebenfalls Aktien dieses Unternehmens besaß.

22 Am 14. Mai 2018 um 14.37 Uhr platzierte TK an der schwedischen Börse eine Order über den Verkauf von 73 000 Hybricon-Aktien. Wenige Minuten später, um 14.40 Uhr, verkaufte OP ebenfalls 31 000 Aktien dieses Unternehmens.

23 Am selben Tag gab Hybricon in einer um 15.22 Uhr auf ihrer Website veröffentlichten Pressemitteilung bekannt, dass sie beim Ausschreibungsverfahren erfolglos geblieben sei. Nach der Veröffentlichung dieser Information gab der Kurs der Aktien von Hybricon an der Börse beträchtlich nach. OP und TK hingegen hielten ihre Verluste durch die vorherige Veräußerung ihrer Aktien an diesem Unternehmen in Grenzen.

24 Aufgrund dieser Transaktionen wurden OP und TK wegen Insidergeschäften, die nach dem Gesetz über Sanktionen bei Marktmissbrauch auf dem Wertpapiermarkt verboten sind, strafrechtlich verfolgt und vom Tingsrätt (Gericht erster Instanz, Schweden) wegen einfachen Insiderhandels zu einer zur Bewährung ausgesetzten Freiheitsstrafe sowie zu gemeinnütziger Arbeit verurteilt. 51 508 schwedische Kronen (SEK) (ungefähr 4 830 Euro) bzw. 146 536 SEK (ungefähr 13 741 Euro) wurden aus dem Vermögen von OP und TK eingezogen. Nach Auffassung dieses Gerichts handelte es sich bei der Information, dass Hybricon beim Ausschreibungsverfahren erfolglos geblieben war, um eine „Insiderinformation“, da sie dieses Unternehmen direkt betroffen habe und kursrelevant gewesen sei. Diese Information habe nicht so angesehen werden können, dass sie vor der Veröffentlichung der in der vorstehenden Randnummer erwähnten Pressemitteilung durch Hybricon öffentlich bekannt gewesen sei.

25 In der Berufungsinstanz bestätigte das Svea Hovrätt (Berufungsgericht für Svealand, Schweden) die Beurteilung des Tingsrätt (Gericht erster Instanz) und änderte lediglich die von letzterem Gericht verhängte Strafe ab, indem es OP und TK zu einer Bewährungsstrafe und einer Geldstrafe von 150 Tagessätzen anstelle gemeinnütziger Arbeit verurteilte.

26 OP und TK legten vor dem Högsta domstol (Oberstes Gericht, Schweden) gegen das Berufungsurteil des Svea Hovrätt (Berufungsgericht für Svealand) Rechtsmittel ein. Mit ihren Rechtsmitteln beantragten sie, freigesprochen zu werden, und führten zur Begründung aus, die Information, dass der betreffende Auftrag nicht an Hybricon vergeben worden sei, sei, nachdem die Vergabeentscheidung durch den Entscheidungsträger, hier das kommunale Unternehmen, an die betreffenden Adressaten versandt worden sei, keine Insiderinformation mehr gewesen. Diese Information sei ein öffentliches, nicht der Vertraulichkeit unterliegendes Dokument geworden, da sie nach schwedischem Recht auf Antrag jedes an ihr Interessierten öffentlich zugänglich gewesen sei.

27 Der Riksåklagare (Staatsanwalt des Königreichs Schweden) beantragte indessen, die Entscheidung des Svea Hovrätt (Berufungsgericht Svealand) zu bestätigen. Selbst wenn die Vergabeentscheidung ab ihrer Versendung an die betreffenden Empfänger ein öffentliches Dokument geworden sei, könne diese Entscheidung dennoch den im nationalen Recht vorgesehenen Regelungen über die vertrauliche Behandlung unterliegen und stelle bis zur Veröffentlichung der Pressemitteilung durch Hybricon eine „Insiderinformation“ dar.

28 Der Högsta domstol (Oberstes Gericht) ließ das Rechtsmittel der Rechtsmittelführer zu. Da die in der Vergabeentscheidung enthaltene Information bis zur Veröffentlichung der Pressemitteilung durch Hybricon eine „Insiderinformation“ dargestellt habe, hätten das erstinstanzliche und das Berufungsgericht die Auffassung vertreten, dass der Versand dieser Entscheidung durch das kommunale Unternehmen an die betreffenden Empfänger nicht die Wirkung gehabt habe, die Information öffentlich zu machen, so dass sie weiterhin als „Insiderinformation“ im Sinne der Verordnung Nr. 596/2014 anzusehen sei.

29 Somit sei die Hauptfrage, die sich vor dem vorliegenden Gericht stelle, zu welchem Zeitpunkt die in der Vergabeentscheidung erhaltene Information als öffentlich bekannt anzusehen sei und somit keine „Insiderinformation“ im Sinne von Art. 7 Abs. 1 Buchst. a der Verordnung Nr. 596/2014 mehr darstelle.

30 Art. 7 Abs. 1 Buchst. a der Verordnung Nr. 596/2014 lasse sich nicht entnehmen, dass alle Informationen, die nicht in der in Art. 17 dieser Verordnung vorgesehenen Weise veröffentlicht worden seien, als nicht öffentlich bekannt zu gelten hätten. Insbesondere könne nach den Erklärungen der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) eine Insiderinformation auch auf andere Weise als durch Veröffentlichung im Sinne dieses Art. 17 öffentlich bekannt sein, so auch durch Maßnahmen Dritter. Im Übrigen habe der Gerichtshof noch nicht die Anforderungen präzisiert, die erfüllt sein müssten, damit eine Information nicht mehr als „Insiderinformation“ betrachtet werden könne.

31 Unter diesen Umständen hat der Högsta domstol (Oberster Gerichtshof) beschlossen, das Verfahren auszusetzen und dem Gerichtshof folgende Fragen zur Vorabentscheidung vorzulegen:

1. Bedarf es einer Veröffentlichung im Sinne von Art. 17 der Verordnung Nr. 596/2014, damit eine Information als öffentlich bekannt im Sinne von Art. 7 Abs. 1 Buchst. a dieser Verordnung gilt?
2. Welche Umstände sind, falls eine Veröffentlichung auf andere Art und Weise erfolgen kann, bei der Beurteilung der Frage zu beachten, ob die Information als im Sinne von Art. 7 Abs. 1 Buchst. a dieser Verordnung öffentlich bekannt gilt?

## **Zu den Vorlagefragen**

### ***Zur ersten Frage***

32 Mit seiner ersten Frage möchte das vorliegende Gericht im Wesentlichen wissen, ob Art. 7 Abs. 1 Buchst. a der Verordnung Nr. 596/2014 dahin auszulegen ist, dass eine Information nur dann als im Sinne von Art. 7 Abs. 1 Buchst. a der Verordnung Nr. 596/2014 öffentlich bekannt angesehen wird und damit keine „Insiderinformation“ im Sinne dieser Bestimmung mehr darstellt, wenn sie gemäß den in Art. 17 dieser Verordnung vorgesehenen Modalitäten veröffentlicht worden ist.

33 Wie der Gerichtshof bereits entschieden hat, besteht die Definition des Begriffs „Insiderinformation“ in Art. 7 Abs. 1 Buchst. a der Verordnung Nr. 596/2014 aus vier wesentlichen Tatbestandsmerkmalen. Erstens handelt es sich um eine präzise Information. Zweitens ist diese Information nicht öffentlich bekannt. Drittens betrifft sie direkt oder indirekt ein oder mehrere Finanzinstrumente oder deren Emittenten. Viertens wäre sie, wenn sie öffentlich bekannt würde, geeignet, den Kurs dieser Finanzinstrumente oder den Kurs sich darauf beziehender derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen (Urteile vom 11. März 2015, Lafonta, C-628/13, EU:C:2015:162, Rn. 24, vom 15. März 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, Rn. 33, und vom 19. März 2026, Finanzinspektionen, C-363/24, EU:C:2026:215, Rn. 29).

34 Im vorliegenden Fall ersucht das vorlegende Gericht um Klarstellungen zum zweiten Tatbestandsmerkmal dieses Begriffs, um zu klären, ob im Ausgangsverfahren eine Entscheidung über die Vergabe eines Auftrags, die von einem schwedischen kommunalen Unternehmen an fünf Unternehmen – worunter sich das Unternehmen, an den der in Rede stehende Auftrag vergeben wurde, und das ausgeschlossene Bieterunternehmen, im vorliegenden Fall Hybricon, befanden – sowie an weitere genau identifizierte Empfänger übermittelt wurde, die ihr Interesse bekundet haben, dieses Verfahren zu verfolgen, als öffentlich bekannt und somit nicht mehr als „Insiderinformation“ im Sinne von Art. 7 Abs. 1 Buchst. a der Verordnung Nr. 596/2014 zu betrachten ist, und zwar vor der Veröffentlichung einer Pressemitteilung durch das ausgeschlossene Unternehmen darüber, dass es den Auftrag nicht erhalten habe.

35 Insbesondere möchte das vorlegende Gericht im Wesentlichen wissen, ob vor der Veröffentlichung dieser Pressemitteilung TK und OP, zwei Aktionäre des Bieterunternehmens, das den betreffenden Auftrag nicht erhalten hat, und die diese Information durch einen Geschäftsführer dieses Unternehmens erhalten haben, wegen Insidergeschäften im Sinne von Art. 8 dieser Verordnung strafrechtlich verfolgt werden können. Nachdem sie diese Information erhalten hatten, platzierten TK und OP nämlich Order über den Verkauf ihrer Hybricon-Aktien und begrenzten so ihre Verluste vor dem Wertverfall dieser Aktien, zu dem es infolge der Veröffentlichung der Pressemitteilung kam.

36 In diesem Kontext und unabhängig von der Frage, ob die anderen in Rn. 33 des vorliegenden Urteils genannten Voraussetzungen ebenfalls erfüllt sind, ist der Gerichtshof aufgerufen, dem vorliegenden Gericht eine sachdienliche Antwort zu geben.

37 In diesem Zusammenhang ist festzustellen, dass Art. 7 Abs. 1 Buchst. a der Verordnung Nr. 596/2014 den Begriff „Insiderinformation“ definiert und es bei den verlangten Voraussetzungen heißt, dass die Information „nicht öffentlich bekannt“ ist. Daraus folgt, dass eine Information, die insofern öffentlich bekannt ist, als sie verbreitet oder offengelegt wurde, nicht mehr als „Insiderinformation“ im Sinne dieser Bestimmung eingestuft werden kann.

38 Jede Verbreitung oder Offenlegung einer Insiderinformation kann ihr zwar als solche nicht ihren Insiderinformationscharakter nehmen. Dafür ist es u. a. erforderlich, dass eine solche Verbreitung oder Offenlegung gemäß bestimmten Modalitäten und Kriterien erfolgt und dass sie ermöglicht, in nicht diskriminierender Weise eine größtmögliche Zahl von Investoren und anderen Teilnehmern der betreffenden Märkte zu erreichen.

39 Art. 7 der Verordnung Nr. 596/2014 präzisiert allerdings nicht die Modalitäten, gemäß denen eine Information öffentlich bekannt gemacht werden muss, um ihren Insiderinformationscharakter zu verlieren, verweist nicht auf andere Bestimmungen dieser Verordnung und überlässt es auch nicht den Mitgliedstaaten, den Inhalt dieses Begriffs zu definieren, weshalb dieser als autonomer Begriff des Unionsrechts anzusehen ist.

40 Wie der Gerichtshof bereits entschieden hat, verlangen nämlich sowohl die einheitliche Anwendung des Unionsrechts als auch der Gleichheitsgrundsatz, dass die Begriffe einer unionsrechtlichen Bestimmung, die für die Ermittlung ihres Sinnes und ihrer Bedeutung nicht ausdrücklich auf das Recht der Mitgliedstaaten verweist, in der Regel in der gesamten Union unabhängig von den in den Mitgliedstaaten verwendeten Begriffen eine autonome und einheitliche Auslegung erhalten müssen, die unter Berücksichtigung des Wortlauts der fraglichen Vorschrift sowie ihres Kontexts und des mit der Regelung, zu der sie gehört, verfolgten Ziels gefunden werden muss (vgl. in diesem Sinne Urteile vom 9. September 2021, Bundesamt für Fremdenwesen und Asyl [Folgeantrag auf internationa-

len Schutz], C-18/20, EU:C:2021:710, Rn. 32, und vom 30. November 2021, LR Generalprokuratura, C-3/20, EU:C:2021:969, Rn. 79).

41 Da die Modalitäten, gemäß denen eine Information öffentlich bekannt gemacht werden muss, um ihre Eigenschaft als „Insiderinformation“ im Sinne von Art. 7 Abs. 1 der Verordnung Nr. 596/2014 zu verlieren, im Wortlaut dieser Bestimmung nicht definiert werden und nicht auf andere Bestimmungen dieser Verordnung oder auf den Beurteilungsspielraum der Mitgliedstaaten bei der Definition des Inhalts dieses Begriffs verwiesen wird, ist auf den Kontext abzustellen, in den sich Art. 7 dieser Verordnung und insbesondere deren Art. 17 einfügt. Dieser Art. 17 regelt im Rahmen von Kapitel 3 („Offenlegungsvorschriften“) der Verordnung Nr. 596/2014 die Veröffentlichung von Insiderinformationen, wie es in der Überschrift dieses Artikels heißt.

42 Aus Art. 17 der Verordnung Nr. 596/2014 geht hervor, dass der Unionsgesetzgeber dem Emittenten eine entscheidende Rolle im Rahmen der Veröffentlichung von Insiderinformationen zuweisen wollte, indem er ihm präzise Pflichten in Bezug auf die Modalitäten und die Kriterien auferlegte, gemäß denen eine solche Veröffentlichung erfolgen muss.

43 Insbesondere muss jeder Emittent gemäß Art. 17 Abs. 1 Unterabs. 1 dieser Verordnung der Öffentlichkeit „Insiderinformationen, die unmittelbar diesen Emittenten betreffen, unverzüglich bekannt [geben]“.

44 Wie es im 49. Erwägungsgrund dieser Verordnung heißt, ist die öffentliche Bekanntgabe von Insiderinformationen durch Emittenten von wesentlicher Bedeutung, um Insidergeschäften und der Irreführung von Anlegern vorzubeugen. Die Emittenten sind daher verpflichtet, der Öffentlichkeit Insiderinformationen so bald wie möglich bekannt zu geben.

45 Zudem stellt der Emittent gemäß Art. 17 Abs. 1 Unterabs. 2 dieser Verordnung sicher, dass die Insiderinformationen in einer Art und Weise veröffentlicht werden, die der Öffentlichkeit einen schnellen Zugang und eine vollständige, korrekte und rechtzeitige Bewertung ermöglicht, und dass sie gegebenenfalls in dem amtlich bestellten System gemäß Art. 21 der Richtlinie 2004/109 veröffentlicht werden.

46 Daraus folgt, dass gemäß Art. 17 Abs. 1 der Verordnung Nr. 596/2014 die Veröffentlichung von Insiderinformationen zum einen so schnell wie möglich und ohne schuldhaftes Zögern erfolgen muss und zum anderen die besonderen Anforderungen an die Zuverlässigkeit beachten und sämtlichen Investoren sowie den Betreibern der betreffenden Märkte einfach und in vollständiger und nicht diskriminierender Weise zugänglich sein muss.

47 Was als Erstes das Erfordernis der raschen Verbreitung einer solchen Information betrifft, wird die Bedeutung einer unverzüglichen Veröffentlichung durch den Emittenten oder einen Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate durch die Abs. 4 und 5 dieses Art. 17 bestätigt. Gemäß diesen Bestimmungen kann die Veröffentlichung einer Insiderinformation nur unter außergewöhnlichen Umständen und vorbehaltlich der Einhaltung strenger Voraussetzungen – die kumulativ vorliegen müssen und in diesen Bestimmungen aufgeführt sind – aufgeschoben werden, um die Stabilität des Finanzsystems zu wahren.

48 Dies ist gemäß Art. 17 Abs. 4 der Verordnung Nr. 596/2014 u. a. dann der Fall, wenn erstens die unverzügliche Offenlegung geeignet wäre, die berechtigten Interessen des Emittenten oder Teilnehmers am Markt für Emissionszertifikate zu beeinträchtigen, zweitens die Aufschiebung der Offenlegung nicht geeignet wäre, die Öffentlichkeit irreführen, und drittens der Emittent oder Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate die Geheimhaltung dieser Informationen sicherstellen kann.

49 Wie Art. 17 Abs. 4 Unterabs. 3 dieser Verordnung klarstellt, informiert ein Emittent oder ein Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate, wenn er die Offenlegung von Insiderinformationen nach diesem Abs. 4 aufgeschoben hat, die zuständige Behörde unmittelbar nach der Offenlegung der betreffenden Informationen über den Aufschub der Offenlegung und erläutert schriftlich, inwieweit die in der vorstehenden Randnummer genannten Bedingungen erfüllt waren.

50 Zudem muss der Emittent oder der Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate gemäß Art. 17 Abs. 7 dieser Verordnung, wenn die Vertraulichkeit dieser Insiderinformationen nicht mehr gewährleistet ist, die Öffentlichkeit so schnell wie möglich über diese Informationen informieren. Aus dieser Bestimmung geht somit hervor, dass, wenn die zentrale Voraussetzung der Vertraulichkeit der betreffenden Insiderinformation nicht mehr gewährleistet werden kann, eine solche Veröffentlichung unverzüglich und ohne schuldhaftes Zögern erfolgen muss.

51 Als Zweites ist in Bezug auf die Anforderungen an die Zuverlässigkeit und an einen einfachen und vollständigen Zugang zu den Insiderinformation durch sämtliche Investoren und Betreiber der betreffenden Märkte darauf hinzuweisen, dass das Ziel der Verordnung Nr. 596/2014, wie es aus den Erwägungsgründen 2 und 24 sowie aus ihrem Art. 1 hervorgeht, darin besteht, die Integrität der Finanzmärkte der Union sicherzustellen und das Vertrauen der Anleger in diese Märkte zu stärken, das u. a. darauf beruht, dass sie gleichbehandelt werden und vor der unrechtmäßigen Verwendung von Insiderinformationen geschützt werden. Das in Art. 14 dieser Verordnung normierte Verbot von Insidergeschäften und der unrechtmäßigen Offenlegung von Insiderinformationen soll somit die Gleichheit der Investoren bei einem Börsengeschäft gewährleisten, indem es verhindert, dass einer von ihnen, der über eine Insiderinformation verfügt und deshalb, wie aus dem 23. Erwägungsgrund dieser Verordnung hervorgeht, einen Vorteil gegenüber den anderen Anlegern hat, daraus zum Nachteil der anderen, die diese Information nicht kennen, einen Nutzen zieht (Urteil vom 19. März 2026, Finanzinspektionen, C-363/24, EU:C:2026:215, Rn. 40 und die dort angeführte Rechtsprechung).

52 Es ist jedoch festzustellen, dass der Emittent eines Finanzinstruments gerade aufgrund seiner Position, die zwangsläufig eine unmittelbare Kenntnis der mit dem betreffenden Finanzinstrument verbundenen Vorteile und Risiken beinhaltet, am besten beurteilen kann, ob eine Information die Merkmale einer „Insiderinformation“ aufweist, wie sie in Rn. 33 des vorliegenden Urteils beschrieben wurden, und am besten die unverzügliche Verbreitung einer genauen, vollständigen und zutreffenden Information über dieses Finanzinstrument sicherstellen kann.

53 Daraus folgt, dass die Prüfung, die der Emittent hinsichtlich der wesentlichen Tatbestandsmerkmale des Begriffs „Insiderinformation“ vornehmen kann, wegen seiner unmittelbaren Kenntnis des betreffenden Finanzinstruments grundsätzlich einen höheren Zuverlässigkeits- und Glaubwürdigkeitsgrad aufweist als die, die von einem Dritten, der eine solche Information hat, durchgeführt werden kann.

54 Genau aus diesem Grund stützen daher die Öffentlichkeit, und namentlich die Finanzmarktbetreiber sowie die Investoren, insbesondere die Kleinanleger, legitimerweise ihr Vertrauen sowie ihre Anlageentscheidungen auf die so vom Emittenten bekannt gegebenen Informationen.

55 Es ist allerdings hervorzuheben, dass aus systematischer Sicht Art. 17 der Verordnung Nr. 596/2014 im Licht der Bestimmungen der Durchführungsverordnung 2016/1055 auszulegen ist, die deren Anwendungsmodalitäten präzisiert.

56 Hierzu ist festzustellen, dass, wie der erste Erwägungsgrund der Durchführungsverordnung 2016/1055 bestätigt, das Erfordernis einer effektiven und rechtzeitigen öffentlichen Bekanntgabe von

Insiderinformationen durch die Emittenten und Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate darauf abzielt, den Schutz der Anleger sicherzustellen.

57 In diesem Kontext und um auf Unionsebene die Gleichheit des Zugangs der Anleger zu Insiderinformationen zu gewährleisten, sieht Art. 2 dieser Durchführungsverordnung die technischen Modalitäten der Veröffentlichung dieser Informationen vor.

58 Gemäß Art. 2 Abs. 1 Buchst. a dieser Durchführungsverordnung geben Emittenten und Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate Insiderinformationen mit Hilfe technischer Mittel bekannt, die gewährleisten, dass Insiderinformationen nicht diskriminierend an eine möglichst breite Öffentlichkeit, unentgeltlich und zeitgleich in der gesamten Union verbreitet werden.

59 Wie es im ersten Erwägungsgrund der Durchführungsverordnung 2016/1055 heißt, müssen diese Informationen allen Kategorien von Anlegern in der Union offengelegt werden und den Medien mitgeteilt werden, die für eine Weiterleitung an die Öffentlichkeit sorgen.

60 Darüber hinaus stellt Art. 2 Abs. 1 Buchst. b dieser Verordnung klar, dass Insiderinformationen „unmittelbar oder über einen Dritten“ an die Medien übermittelt werden, bei denen die Öffentlichkeit vernünftigerweise davon ausgeht, dass sie die Informationen tatsächlich verbreiten. Diese Übermittlung erfolgt mit elektronischen Hilfsmitteln, die die Vollständigkeit, Integrität und Vertraulichkeit der Informationen bei der Übertragung gewährleisten.

61 Aus dieser Bestimmung geht hervor, dass der Unionsgesetzgeber neben der unmittelbaren Übermittlung der betreffenden Insiderinformationen an die Öffentlichkeit durch den Emittenten auch vorgesehen hat, dass solche Informationen durch Dritte verbreitet werden können, die vom Emittenten dazu beauftragt wurden, sofern die Bekanntgabe dieser Insiderinformationen effektiv und legitim ist.

62 Es ist daher nicht auszuschließen, dass die Bekanntgabe von Insiderinformationen durch Dritte, die wegen ihres Verhältnisses zu dem Emittenten dafür qualifiziert sind, sowie durch Medien, denen die Öffentlichkeit ein vernünftiges Vertrauen für die Verbreitung solcher Informationen entgegenbringt, die Anforderungen einer nicht diskriminierenden, breiten und unentgeltlichen Verbreitung erfüllen. In einem solchen Fall ist die Insiderinformation als öffentlich bekannt und daher nicht mehr so anzusehen, dass sie den für Insiderinformationen geltenden Vertraulichkeitsregelungen unterliegt.

63 Im vorliegenden Fall kann der Umstand, dass die im Ausgangsverfahren in Rede stehende Vergabeentscheidung von dem kommunalen Unternehmen an Hybricon, an die anderen Unternehmen, die an dem Vergabeverfahren teilgenommen haben, sowie an die 22 Personen, die ihr Interesse bekundet haben, das Verfahren zu verfolgen, ohne daran teilzunehmen, gerichtet wurde, dieser Information nicht ihren Insiderinformationscharakter nehmen.

64 Der Insidercharakter einer Information verschwindet nicht allein dadurch, dass sich der Verbreitungsmodus, der gewählt wurde, um das Ergebnis eines Vergabeverfahrens mitzuteilen, auf eine Mitteilung an einen begrenzten Empfängerkreis beschränkt, da eine solche Mitteilung keine nicht diskriminierende Verbreitung an alle an diesem Ergebnis potenziell interessierten Anleger darstellt.

65 Es ist allerdings Sache des vorliegenden Gerichts, zu ermitteln, ob einer oder mehrere dieser in Rede stehenden Empfänger eventuell vom Emittenten damit beauftragt wurden, die betreffende Insiderinformation gemäß den in Rn. 62 des vorliegenden Urteils genannten Anforderungen offenzulegen.

66 Ebenso kann die Tatsache, dass nach schwedischem Recht die in der fraglichen Vergabeentscheidung enthaltene Information der Öffentlichkeit zugänglich war, da jede interessierte Person bei

der zuständigen Behörde Zugang zu ihr verlangen und von ihrem Inhalt Kenntnis nehmen konnte, nicht zu der Annahme führen, dass diese Information öffentlich bekannt im Sinne von Art. 7 Abs. 1 Buchst. a der Verordnung Nr. 596/2014 ist und dass sie so ihren Insiderinformationscharakter verloren hat.

67 Es ist nämlich zu unterscheiden zwischen einer der Öffentlichkeit zugänglichen Information, die einer Person infolge eines entsprechenden Antrags und unter Einhaltung eines dafür vorgesehenen besonderen Verfahrens individuell zur Verfügung gestellt wird, und einer öffentlich bekannten Information, die gleichzeitig an einen unbegrenzten und unbestimmten Personenkreis in nicht diskriminierender Weise gemäß den hierfür in Art. 17 dieser Verordnung und in Art. 2 Abs. 1 der Durchführungsverordnung 2016/1055 genannten Anforderungen verbreitet wird.

68 Nach alledem ist auf die erste Frage zu antworten, dass Art. 7 Abs. 1 Buchst. a der Verordnung Nr. 596/2014 dahin auszulegen ist, dass eine Information nur dann als im Sinne von Art. 7 Abs. 1 Buchst. a der Verordnung Nr. 596/2014 öffentlich bekannt angesehen wird und damit keine „Insiderinformation“ im Sinne dieser Bestimmung mehr darstellt, wenn sie gemäß den Modalitäten und unter Beachtung der Anforderungen, die in Art. 17 dieser Verordnung und in Art. 2 Abs. 1 der Durchführungsverordnung 2016/1055 vorgesehen sind, veröffentlicht worden ist.

#### **Zur zweiten Vorlagefrage**

69 Mit seiner zweiten Frage ersucht das vorlegende Gericht den Gerichtshof im Wesentlichen, falls die erste Frage verneint wird, die Umstände zu präzisieren, die bei der Prüfung, ob eine Insiderinformation als öffentlich bekannt anzusehen ist und keine „Insiderinformation“ im Sinne von Art. 7 Abs. 1 Buchst. a der Verordnung Nr. 596/2014 mehr darstellt, zu berücksichtigen sind.

70 In Anbetracht der Antwort auf die erste Frage ist diese Frage nicht zu beantworten.

#### **Kosten**

71 Für die Beteiligten des Ausgangsverfahrens ist das Verfahren Teil des beim vorlegenden Gericht anhängigen Verfahrens; die Kostenentscheidung ist daher Sache dieses Gerichts. Die Auslagen anderer Beteiligter für die Abgabe von Erklärungen vor dem Gerichtshof sind nicht erstattungsfähig.

Aus diesen Gründen hat der Gerichtshof (Vierte Kammer) für Recht erkannt:

**Art. 7 Abs. 1 Buchst. a der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission**

**ist dahin auszulegen, dass**

**eine Information nur dann als im Sinne von Art. 7 Abs. 1 Buchst. a der Verordnung Nr. 596/2014 öffentlich bekannt angesehen wird und damit keine „Insiderinformation“ im Sinne dieser Bestimmung mehr darstellt, wenn sie gemäß den Modalitäten und unter Beachtung der Anforderungen, die in Art. 17 dieser Verordnung und in Art. 2 Abs. 1 der Durchführungsverordnung (EU) 2016/1055 der Kommission vom 29. Juni 2016 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards hinsichtlich der technischen Mittel für die angemessene Bekanntgabe von Insiderinformationen und für den Aufschub der Bekanntgabe von Insiderinformationen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vorgesehen sind, veröffentlicht worden ist.**

Unterschriften

---

\* Verfahrenssprache: Schwedisch.

---

i Die vorliegende Rechtssache ist mit einem fiktiven Namen bezeichnet, der nicht dem echten Namen eines Verfahrensbeteiligten entspricht.

© Europäische Union, <https://eur-lex.europa.eu>  
Nur die im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlichte Fassung von Dokumenten der Europäischen Union ist verbindlich.