Zbornik sudske prakse

PRESUDA SUDA (drugo vijeće)

11. ožujka 2015.*

„Zahtjev za prethodnu odluku – Usklađivanje zakonodavstava – Direktiva 2003/6/EZ – Članak 1. točka 1. – Direktiva 2003/124/EZ – Članak 1. stavak 1. – Povlaštena informacija – Pojam ‚informacije precizne naravi' – Mogući utjecaj na smjer kretanja cijena financijskih instrumenata"

U predmetu C-628/13,

povodom zahtjeva za prethodnu odluku na temelju članka 267. UFEU-a, koji je uputio Cour de cassation (Francuska), odlukom od 26. studenoga 2013., koju je Sud zaprimio 2. prosinca 2013., u postupku

Jean-Bernard Lafonta

protiv

Autorité des marchés financiers,

SUD (drugo vijeće),

u sastavu: R. Silva de Lapuerta, predsjednica vijeća, K. Lenaerts, potpredsjednik Suda, u svojstvu suca drugog vijeća, J.-C. Bonichot, A. Arabadjiev i J. L. da Cruz Vilaça (izvjestitelj), suci,

nezavisni odvjetnik: M. Wathelet,

tajnik: V. Tourrès, administrator,

uzimajući u obzir pisani postupak i nakon rasprave održane 13. studenoga 2014.,

uzimajući u obzir očitovanja koja su podnijeli:

— za J.-B. Lafontu, E. Piwnica, *avocat*,

— za francusku vladu, D. Colas, S. Menez i S. Ghiandoni, u svojstvu agenata,

— za češku vladu, M. Smolek i J. Vláčil, u svojstvu agenata,

— za njemačku vladu, T. Henze i A. Wiedmann, u svojstvu agenata,

— za talijansku vladu, G. Palmieri, u svojstvu agenta, i P. Gentili, *avvocato dello Stato*,

— za poljsku vladu, B. Majczyna, K. Maćkowska i K. Pawłowska, u svojstvu agenata,

* Jezik postupka: francuski

— za Europsku komisiju, J. Hottiaux i I. Rogalski, u svojstvu agenata,

nakon što je saslušao mišljenje nezavisnog odvjetnika na raspravi održanoj 18. prosinca 2014.,

donosi sljedeću

Presudu

1 Zahtjev za prethodnu odluku odnosi se na tumačenje članka 1. točke 1. Direktive 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća o trgovanju na temelju povlaštenih informacija i manipuliranju tržištem (zlouporabi tržišta) (SL L 96, str. 16.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 6., svezak 3., str. 74.) i članka 1. stavka 1. Direktive Komisije 2003/124/EZ od 22. prosinca 2003. o provedbi Direktive 2003/6 u pogledu definicije i javnog objavljivanja povlaštenih informacija i definicije manipuliranja tržištem (SL L 339, str. 70.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 6., svezak 6., str. 17.).

2 Zahtjev je podnesen u okviru spora između J.-B. Lafonte i Autorité des marchés financiers (u daljnjem tekstu: AMF), povodom odluke AMF-ova odbora za sankcije od 13. prosinca 2010. kojom je J.-B. Lafonti izrečena novčana sankcija zbog toga što nije objavio, među ostalim, informaciju vezanu uz provedbu jedne financijske operacije koja Wendelu SA omogućava stjecanje značajnog udjela u kapitalu grupe Saint-Gobain (u daljnjem tekstu: Saint-Gobain).

Pravni okvir

Pravo Unije

Direktiva 2003/6

3 Uvodnim izjavama 2., 12. i 24. Direktive 2003/6 propisano je:

„(2) Integrirano i učinkovito financijsko tržište iziskuje integritet tržišta. Nesmetano funkcioniranje tržišta vrijednosnih papira i povjerenje javnosti u tržišta preduvjeti su za gospodarski rast i blagostanje. Zlouporaba tržišta šteti integritetu financijskih tržišta i narušava povjerenje javnosti u vrijednosne papire i izvedenice.

[...]

(12) Zlouporaba tržišta sastoji se od trgovanja na temelju povlaštenih informacija i manipuliranja tržištem. Cilj zakonodavstva za sprečavanje trgovanja na temelju povlaštenih informacija isti je kao i cilj zakonodavstva za sprečavanje manipuliranja tržištem: osigurati integritet financijskih tržišta Zajednice i ojačati povjerenje ulagatelja u ta tržišta.

[...]

(24) Promptno i primjereno objavljivanje informacija javnosti jača integritet tržišta, dok selektivno objavljivanje od strane izdavatelja može dovesti do gubitka povjerenja ulagatelja u integritet financijskih tržišta. [...]“

4 U skladu s člankom 1. točkom 1. podstavkom 1. Direktive 2003/6, „povlaštena informacija" u smislu te direktive znači „informacija precizne naravi koja nije objavljena i koja se izravno ili neizravno odnosi na jednog ili više izdavatelja financijskih instrumenata ili na jedan ili više financijskih instrumenata, te koja bi, kada bi bila objavljena, mogla imati značajan utjecaj na cijene tih financijskih instrumenata ili na cijene povezanih izvedenih financijskih instrumenata".

5 Člankom 2. stavkom 1. podstavkom 1. te direktive određeno je:

„Države članice zabranjuju svakoj osobi iz drugog podstavka koja posjeduje povlaštenu informaciju da upotrijebi tu informaciju pri stjecanju ili otpuštanju, ili pokušaju stjecanja ili otpuštanja, za vlastiti račun ili za račun treće osobe, izravno ili neizravno, financijskog instrumenta na koji se ta informacija odnosi".

6 Članak 6. stavak 1. podstavak 1. spomenute direktive predviđa:

„Države članice osiguravaju da izdavatelji financijskih instrumenata što je prije moguće obavještavaju javnost o povlaštenim informacijama koje se izravno tiču dotičnih izdavatelja".

Direktiva 2003/124

7 Uvodne izjave 1. i 3. Direktive 2003/124 glase:

„(1) Razumni ulagatelji temelje svoje odluke o ulaganju na informacijama koje su im već raspoložive, dakle na dostupnim ex ante informacijama. Pitanje bi li razumni ulagatelj prilikom donošenja odluke o ulaganju vjerojatno uzeo u obzir određenu informaciju stoga bi se trebalo procijeniti na temelju dostupnih ex ante informacija. Takva procjena treba uzeti u obzir očekivani utjecaj informacije u svjetlu cjelokupne aktivnosti dotičnog izdavatelja, pouzdanosti izvora informacije i svih drugih tržišnih varijabli koje bi mogle utjecati na odgovarajući financijski instrument ili izvedeni financijski instrument koji je s njime povezan u danim okolnostima.

[...]

(3) Pravna sigurnost za sudionike na tržištu trebala bi se povećati preciznijom definicijom dvaju elemenata bitnih za definiciju povlaštene informacije, a to su precizna narav te informacije i značenje njenog potencijalnog učinka na cijene financijskih instrumenata ili povezanih izvedenih financijskih instrumenata."

8 Člankom 1. te direktive, naslovljenim „Povlaštene informacije", propisano je:

„1. Za potrebe primjene članka 1. točke 1. Direktive 2003/6/EZ smatra se da je informacija precizne naravi ako navodi skup okolnosti koje postoje ili se u razumnoj mjeri može očekivati da će postojati ili događaj koji je nastao ili se u razumnoj mjeri može očekivati da će nastati te ako je dovoljno specifična da omogući donošenje zaključka o mogućem učinku tog skupa okolnosti ili tog događaja na cijene financijskih instrumenata ili povezanih izvedenih financijskih instrumenata.

2. Za potrebe primjene članka 1. točke 1. Direktive 2003/6/EZ, ‚informacija koja bi, kada bi bila objavljena, mogla imati značajan utjecaj na cijene tih financijskih instrumenata ili na cijene povezanih izvedenih financijskih instrumenata' znači informacija koju bi razumni ulagatelj vjerojatno upotrijebio kao dio osnove za donošenje odluka o ulaganju."

Francusko pravo

9 Odlukom od 12. studenoga 2004. (Službeni list Francuske Republike od 24. studenoga, str. 19749.) provedena je homologacija knjiga II. do VI. Općeg pravilnika AMF-a, pri čemu je knjiga II. naslovljena „Izdavatelji i financijska informacija“, a knjiga VI. „Zlouporaba tržišta: Trgovanje na temelju povlaštenih informacija i manipuliranje tržištem“.

10 Člankom 223-2, koji se nalazi u knjizi II. spomenutog Općeg pravilnika, kako je utvrđen Odlukom od 4. siječnja 2007. (Službeni list Francuske Republike od 20. siječnja 2007., str. 1204.), određeno je:

„I. – Svaki izdavatelj mora, čim je to moguće, objaviti svaku povlaštenu informaciju definiranu člankom 621-1 koja se na njega izravno odnosi.

[...]“

11 Člankom 621-1 podstavkom 1. i 2., koji se nalazi u knjizi VI. istog Općeg pravilnika, predviđeno je:

„Povlaštena informacija je informacija precizne naravi koja nije objavljena i koja se izravno ili neizravno odnosi na jednog ili više izdavatelja financijskih instrumenata ili na jedan ili više financijskih instrumenata te koja bi, kad bi bila objavljena, vjerojatno imala značajan utjecaj na cijene tih financijskih instrumenata ili na cijene povezanih financijskih instrumenata.

Informacija se smatra preciznom ako spominje skup okolnosti ili događaj koji se dogodio ili se može dogoditi te ako je iz toga moguće izvesti zaključak u vezi s utjecajem tih okolnosti ili tog događaja na cijene tih financijskih instrumenata ili na cijene povezanih financijskih instrumenata.“

Glavni postupak i prethodno pitanje

12 Kao što to proizlazi iz odluke o postavljanju prethodnog pitanja, između prosinca 2006. i srpnja 2007. Wendel SA, u kojemu je J.-B. Lafonta bio predsjednik uprave, s četirima kreditnim ustanovama sklopio je ugovore „zamjena ukupnog povrata“ (*total return swaps*) (u daljnjem tekstu: TRS), predmet kojih su bile dionice Saint-Gobaina. Za svoje pokriće te su ustanove stekle ukupno 85 milijuna dionica Saint-Gobaina. Istodobno sa sklapanjem TRS-ova, Wendel SA od spomenutih je kreditnih ustanova kao i od jedne druge kreditne ustanove primio financijska sredstva u ukupnom iznosu približnom onom TRS-ova.

13 Budući da je 3. rujna 2007. društvo Wendel SA odlučilo postupno otkazivati TRS-ove, između tog datuma i 27. studenoga 2007. steklo je više od 66 milijuna dionica, što predstavlja 17,6% kapitala Saint-Gobaina. Prekoračenje pragova od 5%, 10%, 15% i 20% kapitala Saint-Gobaina sukcesivno je prijavljivano AMF-u između 26. rujna 2007. i 26. ožujka 2008.

14 Nakon završetka istrage o okolnostima porasta udjela u kapitalu Saint-Gobaina, AMF je zaključio da, iako je Wendel SA 3. rujna 2007. službeno donio odluku o promjeni načina financijskog sudjelovanja u Saint-Gobainu tako što će postati vlasnik njegovih dionica, elementi iz izvještaja sastavljenog nakon te istrage te istodobnost sklapanja TRS-ova i dobivanja financijskih sredstava koja su Wendelu SA u konačnici omogućila kupnju dionica društva Saint-Gobain na tržištu, koje su prodale kreditne institucije u okviru otkazivanja TRS-ova, upućuju na to da je od samog početka na strani Wendela SA postojala namjera stjecanja značajnog udjela u kapitalu Saint-Gobaina te da je financijska operacija o kojoj je riječ provedena s tim osnovnim ciljem.

15 Slijedom toga, AMF prigovara Wendelu SA i J.-B. Lafonti, s jedne strane, što najkasnije 21. srpnja 2007., datuma kad su sklopljeni svi TRS-ovi, nisu objavili glavne značajke financijske operacije koju je pripremio Wendel SA i koja je bila usmjerena na to da potonji stekne značajan udio u kapitalu

Saint-Gobaina i, s druge strane, što prije nego što je Wendel SA postao obvezan prijaviti prekoračenje praga od 5% nisu objavili povlaštenu informaciju o provedbi od Wendela SA te financijske operacije s ciljem stjecanja značajnog udjela u kapitalu Saint-Gobaina.

16 Odlukom od 13. prosinca 2010. AMF-ov odbor za sankcije zaključio je da su ti prigovori osnovani te je društvu Wendel SA i J.-B. Lafonti izrekao novčanu sankciju od 1,5 milijuna eura svakome.

17 J.-B. Lafonta podnio je Cour d'appel de Paris žalbu kojom traži ukidanje te odluke u dijelu u kojem mu je izrečena novčana sankcija. Presudom od 31. svibnja 2012. Cour d'appel de Paris odbio je njegovu žalbu.

18 J.-B. Lafonta podnio je reviziju protiv spomenute presude. U prilog svojoj reviziji istaknuo je da se informacija može smatrati preciznom u smislu članka 621-1 podstavka 2. Općeg pravilnika AMF-a, na koji upućuje članak 223-2 istog pravilnika, samo „ako spominje skup okolnosti ili događaj koji se dogodio ili se može dogoditi te ako je iz toga moguće izvesti zaključak u vezi s utjecajem tih okolnosti ili tog događaja na cijene tih financijskih instrumenata ili na cijene povezanih financijskih instrumenata". Iz navedenog proizlazi da je, prema mišljenju J.-B. Lafonte, informacija precizna, u smislu te odredbe, samo ako svome imatelju omogućava predvidjeti u kojem će se smjeru cijena dionica o kojima je riječ kretati nakon objave te informacije. Samo ona informacija na osnovi koje bi bilo moguće predvidjeti hoće li cijena dionica o kojima je riječ rasti ili padati pružila bi svome imatelju saznanje treba li ih kupiti ili prodati i, slijedom toga, davala bi mu prednost pred drugim sudionicima na tržištu koji tu informaciju nemaju. J.-B. Lafonta dodaje da je u ovom slučaju bilo nemoguće predvidjeti moguće učinke objave informacije o stjecanju udjela u kapitalu Saint-Gobaina na kretanje cijena dionica društva Wendel SA, odnosno hoće li one rasti ili padati.

19 AMF odgovara da takav zahtjev nadilazi ono što se zahtijeva sukladno tekstu direktiva 2003/6 i 2003/124, u kojima se ne spominje mogući učinak informacije na smjer kretanja cijena financijskih instrumenata o kojima je riječ. Prema mišljenju AMF-a, svaka informacija za koju je moguće zaključiti da bi, kad bi bila poznata, mogla dovesti do kretanja cijena sama po sebi predstavlja preciznu informaciju, s obzirom na to da je kriterij razlikovanja između precizne i neprecizne informacije mogućnost njezina učinka na tržište.

20 U tim okolnostima Cour de cassation odlučio je prekinuti postupak i uputiti Sudu sljedeće prethodno pitanje:

„Treba li članak 1. točku 1. Direktive 2003/6 i članak 1. stavak 1. Direktive 2003/124 tumačiti na način da, u smislu tih odredaba, informacije precizne naravi mogu biti samo one na temelju kojih je moguće s dostatnim stupnjem vjerojatnosti zaključiti da će se, nakon što budu objavljene, njihov mogući utjecaj na cijene financijskih instrumenata ostvariti u određenom smjeru?"

O prethodnom pitanju

21 Uvodno valja uočiti da iz uvodnih izjava 2. i 12. Direktive 2003/6 proizlazi da je njihov cilj osigurati integritet financijskih tržišta Europske unije i ojačati povjerenje ulagatelja u ta tržišta, koje počiva osobito na činjenici da će im biti zajamčena jednakost i zaštita od nezakonitog korištenja povlaštenim informacijama (vidjeti u tom smislu presude Spector Photo Group i Van Raemdonck, C-45/08, EU:C:2009:806, t. 47.; IMC Securities, C-445/09, EU:C:2011:459, t. 27. kao i Geltl, C-19/11, EU:C:2012:397, t. 33.).

22 U tu svrhu, dok članak 2. stavak 1. Direktive 2003/6 zabranjuje trgovanje na temelju povlaštenih informacija, njezin članak 6. stavak 1. obvezuje izdavatelje financijskih instrumenata da što prije obavijeste javnost o povlaštenim informacijama koje ih se izravno tiču. Sukladno uvodnoj izjavi 24.

spomenute direktive, promptno i primjereno objavljivanje informacija javnosti jača integritet tržišta, dok izdavateljevo selektivno objavljivanje može dovesti do gubitka povjerenja ulagatelja u integritet financijskih tržišta.

23 Pojam „povlaštene informacije“ definiran je člankom 1. točkom 1. podstavkom 1. Direktive 2003/6 kao „informacija precizne naravi koja nije objavljena i koja se izravno ili neizravno odnosi na jednog ili više izdavatelja financijskih instrumenata ili na jedan ili više financijskih instrumenata, te koja bi, kada bi bila objavljena, mogla imati značajan utjecaj na cijene tih financijskih instrumenata ili na cijene povezanih izvedenih financijskih instrumenata“.

24 Slijedom toga, definicija pojma „povlaštene informacije“ iz te odredbe sadrži četiri bitna elementa. Prvo, radi se o informaciji precizne naravi. Drugo, ta informacija nije objavljena. Treće, ta se informacija odnosi, izravno ili neizravno, na jedan ili više financijskih instrumenata ili na njihove izdavatelje. Četvrto, kada bi bila objavljena, mogla bi imati značajan utjecaj na cijene financijskih instrumenata o kojima je riječ ili na cijene povezanih izvedenih financijskih instrumenata (presuda Geltl, EU:C:2012:397, t. 25.).

25 Sud je istaknuo da, zahvaljujući javnoj i preciznoj naravi te mogućnosti značajnog utjecaja na cijene financijskih instrumenata o kojima je riječ, povlaštena informacija svome imatelju daje prednost pred svim ostalim sudionicima na tržištu koji njome ne raspolažu (vidjeti presudu Spector Photo Group i Van Raemdonck, EU:C:2009:806, t. 52.).

26 Potrebno je također naglasiti da se Direktivom 2003/124, kako to proizlazi iz njezine uvodne izjave 3., nastojalo, s ciljem povećanja pravne sigurnosti za sudionike na tržištu, precizirati prvi i četvrti bitni element pojma „povlaštene informacije“, kako su navedeni u točki 24. ove presude.

27 Slijedom toga, kad je riječ o prvom elementu, člankom 1. stavkom 1. Direktive 2003/124 predviđeno je da je informacija „‚precizne naravi' ako navodi skup okolnosti koje postoje ili se u razumnoj mjeri može očekivati da će postojati ili događaj koji je nastao ili se u razumnoj mjeri može očekivati da će nastati te ako je dovoljno specifična da omogući donošenje zaključka o mogućem učinku tog skupa okolnosti ili tog događaja na cijene financijskih instrumenata ili povezanih izvedenih financijskih instrumenata“. Kad je riječ o četvrtom elementu, člankom 1. stavkom 2. te direktive određeno je da je informacija koja može imati značajan utjecaj na cijene financijskih instrumenata o kojima je riječ ona „koju bi razumni ulagatelj vjerojatno upotrijebio kao dio osnove za donošenje odluka o ulaganju“.

28 Sud je odlučio da su dva bitna elementa definicije pojma „povlaštene informacije“ navedena u članku 1. Direktive 2003/124 neovisna jedan o drugome te da predstavljaju minimalne zahtjeve koje treba ispuniti kako bi se informacija mogla smatrati „povlaštenom“ u smislu članka 1. točke 1. podstavka 1. Direktive 2003/6 (vidjeti u tom smislu presudu Geltl, EU:C:2012:397, t. 52. i 53.).

29 Nakon što su ta načela pojašnjena, važno je reći da se pitanjem koje je postavio nacionalni sud nastoje dobiti pojašnjenja glede prvog bitnog elementa pojma „povlaštene informacije“, odnosno glede precizne naravi informacije.

30 U tom pogledu, valja utvrditi, kao što je to istaknuo nezavisni odvjetnik u točki 37. svojeg mišljenja, da iz teksta spomenute odredbe ne proizlazi da se informacije „precizne naravi“ odnose samo na one na temelju kojih je moguće odrediti smjer kretanja cijena financijskih instrumenata o kojima je riječ ili s njima povezanih izvedenih financijskih instrumenata.

31 Naime, prema uobičajenom smislu terminâ iz članka 1. stavka 1. Direktive 2003/124, kako bi se ispunio zahtjev o kojem je riječ, valja smatrati dostatnim da je informacija dovoljno konkretna ili specifična da može tvoriti osnovu na temelju koje je moguće ocijeniti može li ukupnost okolnosti ili događaj koji je predmet te informacije imati učinak na cijene financijskih instrumenata na koje se ona odnosi.

Slijedom toga, tom se odredbom iz pojma „povlaštene informacije“ isključuju samo neodređene ili općenite informacije iz kojih se ne može izvesti nikakav zaključak glede njihova mogućeg učinka na cijene financijskih instrumenata o kojima je riječ.

32 Takvo je tumačenje potvrđeno kako općom strukturom članka 1. Direktive 2003/124 tako i ciljem Direktive 2003/6.

33 Kad je riječ o općoj strukturi članka 1. Direktive 2003/124, J.-B. Lafonta ocjenjuje da se neka informacija može smatrati preciznom samo ako svome imatelju omogućava predvidjeti smjer kretanja cijena financijskog instrumenta o kojem je riječ, s obzirom na to da samo informacija koja udovoljava tom zahtjevu omogućava svome imatelju da zaključi valja li taj financijski instrument kupiti ili prodati, čime mu daje prednost pred drugim sudionicima na tržištu.

34 U tom pogledu valja istaknuti da, poput članka 1. stavka 1. Direktive 2003/124, njezin članak 1. stavak 2. ne zahtijeva da informacija omogućava određivanje smjera kretanja cijena financijskih instrumenata o kojima je riječ. Naime, razumni ulagatelj može određenu informaciju uzeti u obzir kao osnovu za svoju odluku o ulaganju, tj. ona može udovoljiti uvjetu iz članka 1. stavka 2. spomenute direktive, čak i ako ta informacija ne omogućava predvidjeti određeni smjer kretanja cijena financijskih instrumenata o kojima je riječ.

35 Kad je riječ o cilju Direktive 2003/6, važno je naglasiti da bi se, kao što je to istaknuo nezavisni odvjetnik u točki 39. svojeg mišljenja, ograničavanjem područja primjene članka 1. točke 1. Direktive 2003/6 i članka 1. stavka 1. Direktive 2003/124 samo na informacije koje omogućavaju određivanje smjera kretanja cijena financijskih instrumenata o kojima je riječ mogli ugroziti ciljevi iz točke 21. ove presude.

36 Naime, povećana složenost financijskih tržišta čini osobito teškim točno ocjenjivanje smjera u kojem bi se mogle kretati cijene financijskih instrumenata, kao što to, uostalom, navodi i uvodna izjava 1. Direktive 2003/124, koja upućuje na različite čimbenike koji u određenoj situaciji mogu utjecati na cijene. Ako bi se u tim okolnostima, koje, ovisno o ulagatelju, mogu dovesti do vrlo različitih ocjena, prihvatilo da informacija može biti „precizne naravi“ samo ako omogućava određivanje smjera kretanja cijena financijskih instrumenata o kojima je riječ, to bi dovelo do toga da se imatelj informacija može pozvati na postojanje nesigurnosti u tom pogledu kako bi izbjegao objavljivanje nekih od tih informacija i tako se okoristio na štetu drugih sudionika na tržištu.

37 U tom kontekstu još valja istaknuti da iz pripremnih akata na Direktivi 2003/124 proizlazi da je pozivanje na mogućnost izvođenja zaključka o „smjeru“ učinka informacije na cijene financijskih instrumenata o kojima je riječ, koje se nalazilo u verziji stavljenoj na uvid javnosti tehničkog mišljenja CESR/02-089d koje je Odbor europskih regulatora za vrijednosne papire (CERS) izdao u prosincu 2002., namijenjenog Europskoj komisiji i naslovljenog „Mišljenje CERS-a o razini 2 provedbenih mjera koje se odnose na prijedlog direktive o zlouporabi tržišta“ („CESR’s Advice on Level 2 Implementing Measures for the proposed Market Abuse Directive“), naknadno izbrisano upravo kako bi se izbjeglo da takvo pozivanje služi kao izgovor za neobjavljivanje informacija.

38 Imajući u vidu sva prethodna razmatranja, na postavljeno pitanje valja odgovoriti da članak 1. točku 1. Direktive 2003/6 i članak 1. stavak 1. Direktive 2003/124 treba tumačiti na način da se njima ne zahtijeva, kako bi se određene informacije smatrale informacijama precizne naravi u smislu tih odredaba, da je moguće s dostatnim stupnjem vjerojatnosti zaključiti da će se, nakon što budu objavljene, njihov mogući utjecaj na cijene financijskih instrumenata ostvariti u određenom smjeru.

Troškovi

39 Budući da ovaj postupak ima značaj prethodnog pitanja za stranke glavnog postupka pred sudom koji je uputio zahtjev, na tom je sudu da odluči o troškovima postupka. Troškovi podnošenja očitovanja Sudu, koji nisu troškovi spomenutih stranaka, ne nadoknađuju se.

Slijedom navedenoga, Sud (drugo vijeće) odlučuje:

Članak 1. točku 1. Direktive 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 28. siječnja 2003. o trgovanju na temelju povlaštenih informacija i manipuliranju tržištem (zlouporabi tržišta) i članak 1. stavak 1. Direktive Komisije 2003/124/EZ od 22. prosinca 2003. o provedbi Direktive 2003/6 u pogledu definicije i javnog objavljivanja povlaštenih informacija i definicije manipuliranja tržištem treba tumačiti na način da se njima ne zahtijeva, kako bi se određene informacije smatrale informacijama precizne naravi u smislu tih odredaba, da je moguće s dostatnim stupnjem vjerojatnosti zaključiti da će se, nakon što budu objavljene, njihov mogući utjecaj na cijene financijskih instrumenata ostvariti u određenom smjeru.

Potpisi