SENTENZA TAL-QORTI TAL-ĠUSTIZZJA (It-Tieni Awla)

11 ta' Marzu 2015 *

"Rinviju għal deċiżjoni preliminari — Approssimazzjoni tal-leġiżlazzjonijiet — Direttiva 2003/6/KE — Artikolu 1(1) — Direttiva 2003/124/KE — Artikolu 1(1) — Informazzjoni kunfidenzjali — Kunċett ta' 'informazzjoni ta' natura preċiża' — Influwenza potenzjali f'sens speċifiku fuq il-prezzijiet tal-istrumenti finanzjarji"

Fil-Kawża C-628/13,

li għandha bħala suġġett talba għal deċiżjoni preliminari skont l-Artikolu 267 TFUE, imressqa mill-Cour de cassation (Franza), permezz ta' deċiżjoni tas-26 ta' Novembru 2013, li waslet fil-Qorti tal-Ġustizzja fit-2 ta' Diċembru 2013, fil-proċedura

Jean-Bernard Lafonta

vs

Autorité des marchés financiers,

IL-QORTI TAL-ĠUSTIZZJA (It-Tieni Awla),

komposta minn R. Silva de Lapuerta, President tal-Awla, K. Lenaerts, Viċi President tal-Qorti tal-Ġustizzja, li qed jaġixxi bħala Imħallef tat-Tieni Awla, J.-C. Bonichot, A. Arabadjiev u J. L. da Cruz Vilaça (Relatur), Imħallfin,

Avukat Ġenerali: M. Wathelet,

Reġistratur: V. Tourrès, Amministratur,

wara li rat il-proċedura bil-miktub u wara s-seduta tat-13 ta' Novembru 2014,

wara li kkunsidrat l-osservazzjonijiet ippreżentati:

— għal J.-B. Lafonta, minn E. Piwnica, avukat,

— għall-Gvern Franċiż, minn D. Colas u S. Menez kif ukoll minn S. Ghiandoni, bħala aġenti,

— għall-Gvern Ċek, minn M. Smolek u J. Vláčil, bħala aġenti,

— għall-Gvern Ġermaniż, minn T. Henze u A. Wiedmann, bħala aġenti,

— għall-Gvern Taljan, minn G. Palmieri, bħala aġent, u P. Gentili, avvocato dello Stato,

* Lingwa tal-kawża: il-Franċiż.

— għall-Gvern Pollakk, minn B. Majczyna kif ukoll minn MK. Maćkowska u K. Pawłowska, bħala aġenti,

— għall-Kummissjoni Ewropea, minn J. Hottiaux u I. Rogalski, bħala aġenti,

wara li semgħet il-konklużjonijiet tal-Avukat Ġenerali, ippreżentati fis-seduta tat-18 ta' Diċembru 2014,

tagħti l-preżenti

Sentenza

1 It-talba għal deċiżjoni preliminari tirrigwarda l-interpretazzjoni tal-Artikolu 1(1) tad-Direttiva 2003/6/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tat-28 ta' Jannar 2003, dwar insider dealing u manipulazzjoni tas-suq (abbuż tas suq) (ĠU Edizzjoni Speċjali bil-Malti, Kapitolu 6, Vol. 4, p. 367), u tal-Artikolu 1(1) tad-Direttiva tal-Kummissjoni 2003/124/KE, tat-22 ta' Diċembru 2003, li timplimenta d-Direttiva 2003/6 għal dak li jikkonċerna d-definizzjoni u l-pubblikazzjoni tal-informazzjoni kunfidenzjali u d-definizzjoni tal-manipulazzjoni tas-suq (ĠU Edizzjoni Speċjali bil-Malti, Kapitolu 6, Vol. 6, p. 348).

2 Din it-talba tressqet fil-kuntest ta' kawża bejn J.-B. Lafonta u l-Autorité des marchés financiers (iktar 'il quddiem l-"AMF") dwar id-deċiżjoni tal-kummissjoni tas-sanzjonijiet ta' din tal-aħħar, tat-13 ta' Diċembru 2010, li tikkundannah għal sanzjoni pekunjarja peress li ma ppubblikax, b'mod partikolari, l-informazzjoni dwar l-implementazzjoni ta' tranżazzjoni finanzjarja li tippermetti lill-kumpannija Wendel SA li tikseb sehem sinjifikattiv fil-kapital tal-grupp Saint-Gobain (iktar 'il quddiem "Saint-Gobain").

Il-kuntest ġuridiku

Id-dritt tal-Unjoni

Id-Direttiva 2003/6

3 Il-premessi 2, 12 u 24 tad-Direttiva 2003/6 jistabbilixxu li:

"2) Suq finanzjarju integrat u effiċjenti jeħtieġ integrità tas-suq. Il-funzjonament bla xkiel ta' swieq ta' titoli u kunfidenza pubblika fi swieq huma prerekwiżiti għal tkabbir u ġidekonomiku. L-abbuż tas-suq jaffettwa ħażin l-integrità ta' swieq finanzjarji u kunfidenza pubblika f'titoli u derivattivi.

[...]

(12) L-abbuż tas-suq jikkonsisti f'insider dealing u manipulazzjoni tas-suq. Il-mira ta' leġislazzjoni kontra l-insider dealing hija l-istess bħal dik ta' leġislazzjoni kontra manipulazzjoni tas-suq: li tiġi assigurata l-integrità ta' swieq finanzjarji Komunitarji u tissaħħaħ il-kunfidenza ta' investituri f'dawk is-swieq. [...]

(24) L-iżvelar malajr u ġust ta' informazzjoni lill-pubbliku jtejjeb l-integrità tas-suq, filwaqt li żvelar selettiv minn dawk li joħorġuha jista' jwassal għal telf tal-kunfidenza ta' l-investitur fl-integrità ta' swieq finanzjarji. [...]"

4 Skont l-ewwel subparagrafu tal-Artikolu 1(6) tad-Direttiva 2003/6, "Informazzjoni minn ġewwa [kunfidenzjali]" għall-iskopijiet ta' din id-direttiva "għandha tfisser informazzjoni ta' natura preċiża li ma saritx pubblika, li tirrelata, direttament jew indirettament, għal wieħed jew iktar li joħorġu strumenti finanzjarji jew għal strument finanzjarju wieħed jew iktar u li, li kieku saret pubblika, x'aktarx kien ikollha effett sinifikanti fuq il-prezzijiet ta' dawk l-istrumenti finanzjarji jew fuq il-prezz ta' strumenti finanzjarji derivattivi relatati".

5 L-ewwel subparagrafu tal-Artikolu 2(1) ta' din id-direttiva jipprovdi li:

"L-Istati Membri għandhom jipprojbixxu lil kull persuna msemmija fit-tieni subparagrafu li għandha informazzjoni minn ġewwa [kunfidenzjali] milli tuża dik l-informazzjoni billi takkwista jew tiddisponi minn, jew billi tipprova takkwista jew tiddisponi minn, għall-kont proprju jew għall-kont ta' parti terza, jew direttament jew indirettament, strumenti finanzjarji li tirrelata għalihom l-informazzjoni."

6 L-ewwel subparagrafu tal-Artikolu 6(1) tal-imsemmija direttiva jipprovdi li:

"L-Istati Membri għandhom jassiguraw li dawk li joħorġu strumenti finanzjarji jinfurmaw lill-pubbliku malli possibbli b'informazzjoni minn ġewwa li tikkonċerna direttament lil dawk li joħorġuhom, imsemmija."

Id-Direttiva 2003/124

7 Il-premessi 1 u 3 tad-Direttiva 2003/124 huma fformulati kif ġej:

"(1) L-investituri raġjonevoli isejsu d-deċiżjonijiet tagħhom dwar l-investiment fuq it-tagħrif diġà disponibbli għalihom, jiġifieri fuq it-tagħrif disponibbli ex ante. Għalhekk, il-kwistjoni jekk, meta jkun qiegħed jieħu deċiżjoni dwar l-investiment, investitur raġjonevoli x'aktarx li jqis biċċa tagħrif partikolari għandhiex tiġi vvalutata fuq il-bażi tat-tagħrif disponibbli ex ante. Din l-istima trid tqis l-impatt antiċipat tat-tagħrif fid-dawl tat-totalità ta' l-attività relatata ta' min joħroġ it-titoli, rigward kemm ikun ta' min joqgħod fuqu s-sors tat-tagħrif u kull varjanti oħra tas-suq li x'aktarx jaffettwaw l-istrument finanzjarju rrelatat jew l-istrunent finanzjarju derivattiv irrelatat miegħu fiċ-ċirkostanzi mogħtija.

[...]

(3) Iċ-ċertezza legali għall-parteċipanti tas-suq għandha tiġi mtejba permezz ta' definizzjoni iktar mill-qrib ta' tnejn mill-elementi essenzjali għad-definizzjoni ta' tagħrif minn ġewwa, jiġifieri n-natura preċiża ta' dan it-tagħrif u s-sinifikat ta' l-effett potenzjali tiegħu fuq il-prezzijiet ta' l-istrumenti finanzjarji jew l-istrumenti finanzjarji derivattivi rrelatati."

8 L-Artikolu 1 ta' din id-direttiva, intitolat "It-Tagħrif minn ġewwa [Informazzjoni kunfidenzjali]" jipprovdi li:

"1. Għall-għanijiet sabiex jiġi applikat il-punt 1 ta' l-Artikolu 1 tad-Direttiva 2003/6/KE, it-tagħrif [l-informazzjoni] għand[ha] [t]itqies li [t]kun ta' natura preċiża jekk [t]indika sett ta' ċirkostanzi li jeżisti jew li jista' b'mod raġjonevoli jiġi mistenni li jiġi fl-eżistenza jew okkażjoni li tkun ġrat jew tiġi mistennija b'mod raġjonevoli li tiġri u jekk ikunu speċifiċi biżżejjed sabiex jgħinu li tinħareġ konklużjoni dwar l-effett possibbli ta' dan is-sett ta' ċirkostanzi jew ta l-okkażjoni fuq il-prezzijiet ta' l-istrumenti finanzjarji jew l-istrumenti finanzjarji derivattivi rrelatati.

2. Għall-għanijiet sabiex jiġi applikat il-punt 1 ta' l-Artikolu 1 tad-Direttiva 2003/6/KE, il-frażi "it-tagħrif [l-informazzjoni] li, li kieku [t]intgħamel pubbliku, x'aktarx li jkollu effett sinifikattiv fuq il-prezzijiet ta' l-istrumenti finanzjarji jew l-istrumenti finanzjarji derivattivi rrelatati" għandha tfisser it-tagħrif [l-informazzjoni] li investitur raġjonevoli x'aktarx li juża bħala parti mill-bażi tad-deċiżjonijiet tiegħu ta' l-investiment."

Id-dritt Franċiż

9 Permezz ta' sentenza tat-12 ta' Novembru 2004 (JORF tal-24 ta' Novembru 2004, p. 19749), il-Kotba II sa VI tar-Regolament Ġenerali tal-AMF kienu approvati. Il-Ktieb II huwa intitolati, "Persuni li joħorġu l-informazzjoni u informazzjoni finanzjarja" u l-Ktieb VI huwa intitolat "Abbuż tas-suq: Insider dealing u manipulazzjoni tas-suq".

10 L-Artikolu 223-2, li jinsab fil-Ktieb II tal-imsemmi regolament ġenerali, stabbilit fis-sentenza tal-4 ta' Jannar 2007 (JORF tal-20 ta' Jannar 2007, p. 1204), jipprovdi li:

"I. Kull persuna li toħroġ informazzjoni għandha, kemm jista' jkun malajr, tippubblika kull informazzjoni kunfidenzjali ddefinita fl-Artikolu 621-1 u li tikkonċernaha direttament.

[...]"

11 L-ewwel u t-tieni subparagrafi tal-Artikolu 621-1 fil-Ktieb VI tal-istess Regolament Ġenerali jipprovdi li:

"Informazzjoni kunfidenzjali hija informazzjoni ta' natura preċiża li ma saritx pubblika, li tikkonċerna, direttament jew indirettament, persuna li toħroġ l-istrumenti finanzjarji jew iktar minn waħda, strument finanzjarju jew iktar minn wieħed, u li kieku saret pubblika, x'aktarx kien ikollha effett sinjifikattiv fuq il-prezz tal-istrumenti finanzjarji kkonċernati jew il-prezz tal-istrumenti finanzjarji derivati li dawn huma marbuta magħhom.

Informazzjoni għandha titqies ta' natura preċiża jekk issemmi sett ta' ċirkustanzi jew avveniment li jeżisti jew li jista' b'mod raġjonevoli jitqies li ser seħħ u jekk jippermetti li tinsilet konklużjoni minnha dwar l-effett possibbli ta' dan is-sett ta' ċirkostanzi jew ta' dawn l-avveniment fuq il-prezzijiet tal-istrumenti finanzjarji jew l-istrumenti finanzjarji derivati li dawn huma marbuta magħhom."

Il-kawża prinċipali u d-domanda preliminari

12 Kif jirriżulta mid-deċiżjoni tar-rinviju, bejn ix-xahar ta' Diċembru 2006 u x-xahar ta' Ġunju 2007, Wendel SA, li J.-B. Lafonta kien il-President tal-Bord tad-Diretturi tagħha, ikkonkludiet ma' erba' stabbilimenti ta' kreditu kuntratti ta' swaps ta' trasferiment ta' output totali ("total return swaps") (iktar 'il quddiem it-"TRS"), li bħala attiv sottostanti kellhom azzjonijiet tal-kumpannija Saint-Gobain. Sabiex jikkostitwixxu l-kopertura tagħhom, dawn l-istabbiliment ta' kreditu akkwistaw total ta' 85 miljun azzjoni f'Saint-Gobain. B'mod parallel għall-konklużjoni tat-TRS, Wendel SA kisbet, mill-istabbilimenti ta' kreditu kif ukoll minn stabbiliment ta' kreditu ieħor, għajnuna finanzjarja f'ammont totali qrib għal dak tat-TRS.

13 Peress li fit-3 ta' Settembru 2007, Wendel iddeċidiet li tittermina b'mod progressiv it-TRS, hija akkwistat, bejn din id-data u s-27 ta' Novembru 2007, iktar minn 66 miljun azzjoni li jirrappreżentaw 17.6 % tal-kapital ta' Saint-Gobain. Bejn is-26 ta' Settembru 2007 u s-26 ta' Marzu 2008, l-AMF ġiet informata suċċessivament li laħqet il-livelli ta' 5 %, 10 %, 15 % u 20 % tal-kapital ta' Saint-Gobain.

14 Fi tmiem ta' investigazzjoni pubblika fuq il-kundizzjonijiet taż-żieda fil-kapital ta' Saint-Gobain, l-AMF ikkunsidrat li, għalkemm fit-3 ta' Settembru 2007, Wendel SA ddeċidiet uffiċjalment li tibdel l-espożizzjoni ekonomika f'Saint-Gobain f'detenzjoni fiżika ta' titolu, il-provi fir-rapport redatt fit-tmiem ta' din l-investigazzjoni u l-konkomitanza bejn il-firma tat-TRS u l-kisba minn Wendel SA ta' finanzjamenti li ppermettewlha li, sussegwentement, takkwista t-titoli Saint-Gobain ċeduti mill-istabbilimenti ta' kreditu fil-kuntest tat-terminazzjoni tat TRS, juru li Wendel SA kellha l-intenzjoni li takkwista sehem sinjifikattiv fil-kapital ta' Saint-Gobain mill-bidu u li huwa għal dan l-għan speċifiku li twettqet din it-tranżazzjoni.

15 Għalhekk l-AMF ikkritikat lil Wendel SA u lil J.-B. Lafonta, minn naħa, li ma ppubblikawx il-karatteristiċi prinċipali tat-tranżazzjoni finanzjarja mwettqa minn Wendel SA u intiża sabiex tippermettilha takkwista sehem sinjifikattiv fil-kapital ta' Saint-Gobain, sa mhux iktar tard mil-21 ta' Ġunju 2007, data li fiha t-TRS kollha kienu ġew konklużi, u min-naħa l-oħra, li ma ppubblikawx, qabel Wendel SA ma kienet suġġetta għall-obbligu li tiddikjara li laħqet il-livell ta' 5 %, l-informazzjoni kunfidenzjali, li kienet tikkonsisti fl-implementazzjoni, minn Wendel SA, ta' din it-tranżazzjoni, sabiex tkun tista' tikseb sehem sostanzjali fil-kapital ta' Saint-Gobain.

16 Permezz ta' deċiżjoni tat-13 ta' Diċembru 2010, il-Kummissjoni tas-Sanzjonijiet tal-AMF laqgħet dawn l-ilmenti u imponiet sanzjoni pekunjarja għall-ammont ta' EUR 1.5 miljun fuq Wendel u fuq J.-B. Lafonta.

17 J.-B. Lafonta ppreżenta rikors għal annullament kontra din id-deċiżjoni, quddiem il-Cour d'appel ta' Pariġi sa fejn kienet imponietlu sanzjoni pekunjarja. Permezz ta' sentenza tal-31 ta' Mejju 2012, il-Cour d'appel de Paris ċaħdet ir-rikors.

18 J.-B. Lafonta ppreżenta appell fil-kassazzjoni kontra l-imsemmija sentenza. Insostenn tal-appell tiegħu, J.-B. Lafonta jsostni li informazzjoni titqies preċiża fis-sens tat-tieni subparagrafu tal-Artikolu 621-1 tar-Regolament Ġenerali tal-AMF, li jirreferi għall-Artikolu 223-2 tal-istess regolament biss "jekk issemmi sett ta' ċirkustanzi jew avveniment li jeżisti jew li jista' b'mod raġjonevoli jitqies li ser iseħħ u jekk jippermetti li tinsilet konklużjoni minnha dwar l-effett possibbli ta' dan is-sett ta' ċirkostanzi jew ta' dawn l-avveniment fuq il-prezzijiet tal-istrumenti finanzjarji jew l-istrumenti finanzjarji derivati li dawn huma marbuta magħhom". Minn dan jirriżulta, skont J.-B. Lafonta, li l-informazzjoni hija preċiża fis-sens ta' din id-dispożizzjoni biss jekk tippermetti lid-detentur tagħha jantiċipa s-sens ta' kif ser ivarja l-prezz tat-titolu kkonċernat meta din l-informazzjoni tiġi ppubblikata. Hija biss informazzjoni li tippermetti li jiġi previst jekk il-prezz tat-titolu kkonċernat huwiex ser jogħla jew jonqos li tippermetti lid-detentur tagħha li jkun jaf jekk għandux jixtri jew ibigħ u, konsegwentement, tagħtih vantaġġ meta mqabbel mal-atturi l-oħra kollha fis-suq li jinjoraw din l-informazzjoni. J.-B. Lafonta jżid li, f'dan il-każ, kien impossibbli li jiġi antiċipat jekk l-iżvelar tal-informazzjoni dwar sehem fil-kapital ta' Saint-Gobain jirriżultax f'żieda jew fi tnaqqis fil-prezz tat-titolu Wendel SA.

19 L-AMF tirrispondi li tali rekwiżit imur lil hinn mill-kliem tat-test tad-Direttivi 2003/6 u 2003/124, li ma jsemmix is-sens tal-effett possibbli tal-informazzjoni fuq il-prezz tal-istrumenti finanzjarji kkonċernati. Skont l-AMF, kull informazzjoni li minnha huwa possibbli li jiġi konkluż li, kieku kienet magħrufa, setgħet twassal għal varjazzjoni tal-prezz tikkostitwixxi minħabba dan il-fatt biss informazzjoni preċiża, peress li l-kriterju tad-distinzjoni bejn l-informazzjoni preċiża u l-informazzjoni impreċiża huwa fil-potenzjalità li l-effett tagħha jkollu fuq is-suq.

20 F'dawn iċ-ċirkustanzi, il-Cour de cassation iddeċidiet li tissospendi l-proċeduri quddiemha u li tagħmel lill-Qorti tal-Ġustizzja d-domanda preliminari li ġejja:

"L-Artikolu 1(1) tad-Direttiva [2003/6] u tal-Artikolu 1(1) tad-Direttiva [2003/124] għandhom jiġu interpretati fis-sens li jistgħu jikkostitwixxu biss informazzjoni minn ġewwa [kunfidenzjali] ta' natura preċiża fis sens ta' dawn id-dispożizzjonijiet dawk li huwa possibbli li jiġu dedotti, bi grad suffiċjenti ta' probabbiltà, li l-influwenza potenzjali tagħhom fuq il-prezzijiet tal-istrumenti finanzjarji kkonċernati tiġi eżerċitata f'sens speċifiku, ladarba dawn isiru pubbliċi?"

Fuq id-domanda preliminari

21 Preliminarjament, għandu jiġi osservat li, mill-premessi 2 u 12 tad-Direttiva 2003/6 jirriżulta li din għandha l-iskop li tiżgura l-integrità tas-swieq finanzjarji tal-Unjoni Ewropea u li tissaħħaħ il-fiduċja tal-investituri f'dawn is-swieq. Din il-fiduċja hija, b'mod partikolari, ibbażata fuq il-fatt li l-investituri jitqiegħdu fuq bażi ugwali u jkunu protetti, b'mod partikolari, kontra l-użu illegali ta' informazzjoni kunfidenzjali (ara, f'dan is-sens, is-sentenzi Spector Photo Group u Van Raemdonck, C-45/08, EU:C:2009:806, punt 47; IMC Securities, C-445/09, EU:C:2011:459, punt 27, kif ukoll Geltl, C-19/11, EU:C:2012:397, punt 33).

22 Għal dan il-għan, filwaqt li l-Artikolu 2(1) tad-Direttiva 2003/6 jipprojbixxi insider dealing, l-Artikolu 2(1) tad-Direttiva 2003/6 jobbliga lil dawk li joħorġu l-istrumenti finanzjarji li jippubblikaw, mill-iktar fis possibbli, l-informazzjoni kunfidenzjali li tikkonċernahom direttament. Kif tenfasizza l-premessa 24 tal-imsemmija direttiva, komunikazzjoni rapida u ġusta ta' informazzjoni lill-pubbliku ssaħħaħ l-integrità tas-suq, filwaqt li l-komunikazzjoni selettiva tista' twassal għal telf ta' kunfidenza tal-investituri fl-integrità ta' swieq finanzjarji.

23 L-ewwel subparagrafu tal-Artikolu 1(6) ta' din id-direttiva jiddefinixxi l-kunċett ta' "informazzjoni minn ġewwa [kunfidenzajali]" bħala "informazzjoni ta' natura preċiża li ma saritx pubblika", li tikkonċerna wieħed jew iktar li joħorġu strumenti finanzjarji jew għal strument finanzjarju wieħed jew iktar u li, "li kieku saret pubblika, x'aktarx kien ikollha effett sinifikanti fuq il-prezzijiet ta' dawk l-istrumenti finanzjarji jew fuq il-prezz ta' strumenti finanzjarji derivattivi relatati".

24 Id-definizzjoni tal-kunċett ta' "informazzjoni minn ġewwa [kunfidenzjali]" li tirriżulta minn din id-dispożizzjoni tinvolvi erba' elementi essenzjali. L-ewwel nett, din tirrigwarda informazzjoni ta' natura preċiża. It-tieni nett, din l-informazzjoni ma ġietx ippubblikata. It-tielet nett, hija tirrigwarda, direttament jew indirettament, strument jew strumenti finanzjarji jew lill-persuni li joħorġuhom. Ir-raba' nett, din tista', li kieku kellha tiġi żvelata pubblikament, tinfluwenza b'mod sinjifikattiv il-prezz tal-istrumenti finanzjarji kkonċernati jew il-prezz tal-istrumenti finanzjarji derivati li dawn huma marbuta magħhom (sentenza Geltl, EU:C:2012:397, punt 25).

25 Il-Qorti tal-Ġustizzja rrilevat li, minħabba n-natura mhux pubblika tagħha, in-natura preċiża u l-abbilità tagħha li jkollha effett sinjifikattiv fuq il-prezzijiet tal-istrumenti finanzjarji kkonċernati, informazzjoni kunfidenzjali tagħti vantaġġ lill-insider li għandu tali informazzjoni meta mqabbel mal-atturi l-oħra fis-suq li ma jafux biha (ara s-sentenza Spector Photo Group u Van Raemdonck, EU:C:2009:806, punt 52).

26 Jeħtieġ li jiġi nnotat ukoll li, sabiex tissaħħaħ iċ-ċertezza legali għall-parteċipanti tas-suq, id-Direttiva 2003/124 kellha l-intenzjoni, kif jirriżulta mill-premessa 3 tagħha, tispeċifika l-ewwel u r-raba' elementi essenzjali tal-kunċett ta' "informazzjoni minn ġewwa [kunfidenzjali]", kif imfakkra fil-punt 24 ta' din is-sentenza.

27 Fir-rigward tal-ewwel element, l-Artikolu 1(1) tad-Direttiva 2003/124/KE jipprovdi li informazzjoni "għand[ha] [t]itqies li [t]kun ta' natura preċiża jekk [t]indika sett ta' ċirkostanzi li jeżisti jew li jista' b'mod raġjonevoli jiġi mistenni li jiġi fl-eżistenza jew okkażjoni li tkun ġrat jew tiġi mistennija b'mod raġjonevoli li tiġri u jekk ikunu speċifiċi biżżejjed sabiex jgħinu li tinħareġ konklużjoni dwar l-effett possibbli ta' dan is-sett ta' ċirkostanzi jew ta l-okkażjoni fuq il-prezzijiet ta' l-istrumenti finanzjarji jew l-istrumenti finanzjarji derivattivi rrelatati". Fir-rigward tar-raba' element, l-Artikolu 1(2) ta' din id-direttiva jipprovdi li informazzjoni li tista' tinfluwenza b'mod sinjifikattiv il-prezz tal-istrumenti finanzjarji kkonċernati hija dik "li investitur raġjonevoli x'aktarx li juża bħala parti mill-bażi tad-deċiżjonijiet tiegħu ta' l-investiment".

28 Il-Qorti tal-Ġustizzja ddeċidiet li ż-żewġ elementi essenzjali tad-definizzjoni tal-kunċett ta' "informazzjoni minn ġewwa [kunfidenzjali]" kif stabbilita fl-Artikolu 1 tad-Direttiva 2003/124 huma indipendenti minn xulxin u jikkostitwixxu kundizzjonijiet minimi li kull waħda minnhom għandha tiġi ssodisfatta sabiex informazzjoni tkun tista' titqies "minn ġewwa [kunfidenzjali]" fis-sens tal-ewwel subparagrafu tal-Artikolu 1(1) tad-Direttiva 2003/6 (ara, f'dan is-sens, is-sentenza Geltl, EU:C:2012:397, punti 52 u 53).

29 Ladarba tfakkru dawn il-prinċipji, jeħtieġ jiġi rrilevat li l-uniku għan tad-domanda magħmula mill-qorti tar-rinviju huwa li jinkisbu kjarifiki fuq l-ewwel element essenzjali tad-definizzjoni tal-kunċett ta' informazzjoni kunfidenzjali, jiġifieri n-natura preċiża tal-informazzjoni.

30 F'dan ir-rigward, għandu jiġi kkonstatat, kif irrileva l-Avukat Ġenerali fil-punt 27 tal-konklużjonijiet tiegħu, li mill-kliem tal-imsemmija dispożizzjoni ma jirriżultax li l-informazzjoni "ta' natura preċiża" tkopri biss informazzjoni li tirrendi possibbli d-determinazzjoni tas-sens li jista' jkollha varjazzjoni fil-prezz tal-istrumenti finanzjarji kkonċernati jew ta' dawk derivati li dawn huma marbuta magħhom.

31 Fil-fatt, skont is-sens komunement attribwit għat-termini użati fl-Artikolu 1(1) tad-Direttiva 2003/14, għandu jitqies li huwa biżżejjed, sabiex tiġi ssodisfatta l-kundizzjoni inkwistjoni, li l-informazzjoni hija suffiċjentement konkreta jew speċifika sabiex tikkostitwixxi bażi li fuqha jista' jiġi evalwat jekk is-sett ta' ċirkustanzi jew l-avveniment inkwistjoni jistax ikollu effett fuq il-prezzijiet tal-istrumenti finanzjarji li hija tirrelata magħhom. Konsegwentement, din id-dispożizzjoni teskludi mill-kunċett ta' informazzjoni "kunfidenzjali" biss informazzjoni vaga jew ġenerali, li minnha huwa impossibbli li tinsilet konklużjoni rigward l-effett possibbli tagħha fuq il-prezzijiet tal-istrumenti finanzjarji.

32 Din l-interpretazzjoni hija kkorroborata kemm mill-istruttura ġenerali tal-Artikolu 1 tad-Direttiva 2003/14 kif ukoll mill-iskop tad-Direttiva 2003/6.

33 Fir-rigward tal-istruttura ġenerali tal-Artikolu 1 tad-Direttiva 2003/124, J.-B. Lafonta tqis li informazzjoni tista' titqies biss li hija ta' natura preċiża jekk il-kundizzjoni tippermetti lid-detentur tagħha li jantiċipa s-sens ta' varjazzjoni tal-prezz tal-istrument finanzjarju kkonċernat, peress li hija biss informazzjoni li tissodisfa din il-kundizzjoni li tippermetti lil dan id-detentur li jiddetermina jekk dan l-istrument finanzjarju għandux jinkiseb jew jiġi ttrasferit u, bħala riżultat, tipprovdilu vantaġġ meta mqabbel mal-atturi l-oħra fis-suq.

34 F'dan ir-rigward għandu jiġi rrilevat li, bħall-Artikolu 1(1) tad-Direttiva 2003/14, l-Artikolu 1(2) ta' din id-direttiva ma jeżiġix li l-informazzjoni tippermetti li jiġi ddeterminat is-sens ta' varjazzjoni tal-prezz tal-istrumenti finanzjarji kkonċernati. Fil-fatt, informazzjoni partikolari tista' tintuża minn investitur raġonevoli bħala waħda mill-bażi tad-deċiżjoni ta' investiment tagħha u, għalhekk, li tista' tissodisfa l-kundizzjoni stabbilita fl-Artikolu 1(2) tal-imsemmija direttiva, għalkemm din l-informazzjoni ma tippermettix l-antiċipazzjoni tal-varjazzjoni f'sens speċifiku tal-prezz tal-istrumenti finanzjarji kkonċernati.

35 Għal dak li jikkonċerna l-iskop tad-Direttiva 2003/6, għandu jiġi enfasizzat, kif irrileva l-Avukat Ġenerali fil-punt 39 tal-konklużjonijiet tiegħu, li l-fatt li jiġi ristrett il-kamp ta' applikazzjoni tal-Artikolu 1(1) tad-Direttiva 2003/6 u tal-Artikolu 1(1) tad-Direttiva 2003/14 għall-informazzjoni biss li tippermetti li jiġi ddeterminat is-sens ta' varjazzjoni tal-prezzijiet tal-istrumenti finanzjarji, jirriskja li jimmina l-għanijiet imfakkra fil-punt 21 ta' din is-sentenza.

36 Fil-fatt, il-kumplessità ikbar tas-swieq finanzjarji tirrendi partikolarment diffiċli li jiġi evalwat b'mod eżatt is-sens li fih jistgħu jvarjaw il-prezzijiet tal-istrumenti finanzjarji, kif tfakkar barra minn hekk il-premessa 1 tad-Direttiva 2003/124 li tirreferi għal diversi fatturi li jistgħu jeżerċitaw influwenza fuq dawn il-prezzijiet f'sitwazzjoni partikolari. F'dawn il-kundizzjonijiet, li, skont l-investituri, jistgħu jwasslu b'mod ġeneralizzat għal evalwazzjonijiet diverġenti, jekk ikollu jiġi aċċettat li informazzjoni titqies li hija ta' natura preċiża biss bil-kundizzjoni li tippermetti li jiġi ddeterminat is-sens ta' varjazzjoni tal-prezzijiet tal-istrumenti finanzjarji kkonċernati, minn dan jirriżulta li d-detentur ta' informazzjoni jkun jista' juża l-eżistenza ta' inċertezza f'dan ir-rigward bħala pretest sabiex jastjeni milli jippubblika ċerta informazzjoni u għalhekk jikseb benefiċċju minn din l-informazzjoni għad-detriment ta' atturi oħrajn fis-suq.

37 F'dan il-kuntest għandu jiġi rrilevat ukoll, li mix-xogħol preparatorju tad-Direttiva 2003/14 jirriżulta li riferiment għall-possibbiltà li tinsilet konklużjoni rigward id-"direzzjoni" tal-effett tal-informazzjoni fuq l-prezz tal-istrumenti finanzjarji kkonċernati, li jinsab fil-verżjoni ppreżentata għal konsultazzjoni pubblika tal-Avviż Tekniku CESR/02-089d maħruġ f'Diċembru 2002 mill-Kumitat tar-Regolaturi Ewropej tat-Titoli (CESR), intitolat "Avviż CESR fuq il-livell 2 ta' miżuri ta' implementazzjoni li jikkonċerna l-proposta għal Direttiva dwar l-abbuż fis-suq", adottat f'Diċembru 2002, sussegwentement kien tħassar, preċiżament sabiex jiġi evitat li tali riferiment ikun jista' jservi ta' pretest fin-nuqqas ta' pubblikazzjoni ta' informazzjoni.

38 Fid-dawl tal-kunsiderazzjonijiet preċedenti, ir-risposta għad-domanda magħmula għandha tkun li l-Artikolu 1(1) tad-Direttiva 2003/6 u tal-Artikolu 1(1) tad-Direttiva 2003/124 għandhom jiġu interpretati fis-sens li ma jeħtiġux, sabiex informazzjoni tkun tista' titqies li hija informazzjoni ta' natura preċiża fis-sens ta' dawn id-dispożizzjonijiet, li huwa possibbli li jiġu dedotti, bi grad suffiċjenti ta' probabbiltà, li l-influwenza potenzjali tagħhom fuq il-prezzijiet tal-istrumenti finanzjarji kkonċernati tiġi eżerċitata f'sens speċifiku, ladarba dawn isiru pubbliċi.

Fuq l-ispejjeż

39 Peress li l-proċedura għandha, fir-rigward tal-partijiet fil-kawża prinċipali, in-natura ta' kwistjoni mqajma quddiem il-qorti tar-rinviju, hija din il-qorti li tiddeċiedi fuq l-ispejjeż. L-ispejjeż sostnuti għas-sottomissjoni tal-osservazzjonijiet lill-Qorti tal-Ġustizzja, barra dawk tal-imsemmija partijiet, ma jistgħux jitħallsu lura.

Għal dawn il-motivi, Il-Qorti tal-Ġustizzja (It-Tieni Awla) taqta' u tiddeċiedi:

L-Artikolu 1(1) tad-Direttiva 2003/6/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tat-28 ta' Jannar 2003, dwar insider dealing u manipulazzjoni tas-suq (abbuż tas-suq) u l-Artikolu 1(1) tad-Direttiva tal Kummissjoni 2003/124/KE, tat-22 ta' Diċembru 2003, li timplimenta d-Direttiva 2003/6 għal dak li jikkonċerna d-definizzjoni u l-pubblikazzjoni tal-informazzjoni kunfidenzjali u d-definizzjoni tal-manipulazzjoni tas-suq għandhom jiġu interpretati fis-sens li ma jeħtiġux, sabiex informazzjoni tkun tista' titqies li hija informazzjoni ta' natura preċiża fis-sens ta' dawn id-dispożizzjonijiet, li huwa possibbli li jiġu dedotti, bi grad suffiċjenti ta' probabbiltà, li l-influwenza potenzjali tagħhom fuq il-prezzijiet tal-istrumenti finanzjarji kkonċernati tiġi eżerċitata f'sens speċifiku, ladarba dawn isiru pubbliċi.

Firem