DOMSTOLENS DOM (tredje avdelningen)

den 10 maj 2007 *

I mål C-391/04,

angående en begäran om förhandsavgörande enligt artikel 234 EG, framställd av Symvoulio tis Epikrateias (Grekland) genom beslut av den 6 juli 2004, som inkom till domstolen den 14 september 2004, i målet

Ypourgos Oikonomikon,

Proïstamenos DOY Amfissas

mot

Charilaos Georgakis,

meddelar

DOMSTOLEN (tredje avdelningen)

sammansatt av avdelningsordföranden A. Rosas samt domarna A. Borg Barthet och U. Lõhmus (referent),

* Rättegångsspråk: grekiska.

generaladvokat: P. Mengozzi,
justitiesekreterare: förste handläggaren Lynn Hewlett,

efter det skriftliga förfarandet och förhandlingen den 13 juli 2006,

med beaktande av de yttranden som avgetts av:

— Charilaos Georgakis, genom N. Korogiannakis och A. Mouzaki, dikigoroi,

— Greklands regering, genom M. Apessos, S. Spyropoulos, S. Trekli och M. Tassopoulou, samtliga i egenskap av ombud,

— Italiens regering, genom I.M. Braguglia, i egenskap av ombud, biträdd av P. Gentili, avvocato dello Stato,

— Europeiska gemenskapernas kommission, genom G. Braun och G. Zavvos, båda i egenskap av ombud,

och efter att den 26 oktober 2006 ha hört generaladvokatens förslag till avgörande,

följande

Dom

1 Begäran om förhandsavgörande avser tolkningen av artiklarna 1–4 i rådets direktiv 89/592/EEG av den 13 november 1989 om samordning av föreskrifter om insiderhandel (EGT L 334, s. 30; svensk specialutgåva, område 6, volym 3, s. 10).

2 Begäran har framställts i ett mål mellan å ena sidan Ypourgos Oikonomikon (finansministern) och Proïstamenos DOY Amfissas (skattemyndigheten i Amphissa) och å andra sidan Charilaos Georgakis, avseende den sistnämnda partens utnyttjande av insiderinformation genom att tillsammans med ett bolags andra huvudägare och ledamöter i dess styrelse ha deltagit i mellan dem i förväg överenskomna börstransaktioner i syfte att uppnå en konstlad höjning av priset på överlåtbara värdepapper i bolaget.

Tillämpliga bestämmelser

De gemenskapsrättsliga bestämmelserna

3 I artikel 1 i direktiv 89/592 föreskrivs följande:

"I detta direktiv avses med

1) insiderinformation: icke offentliggjord information av specifik natur, som hänför sig till en eller flera emittenter av överlåtbara värdepapper eller till ett eller flera

överlåtbara värdepapper och som, om den offentliggjordes, skulle kunna förväntas ha en väsentlig inverkan på priset för det eller de ifrågavarande överlåtbara värdepapperen,

2) överlåtbara värdepapper:

a) aktier och obligationer samt därmed jämställda värdepapper,

...

då de godkänts för handel på en reglerad marknad, som är underkastad tillsyn av offentligt erkända organ, fungerar fortlöpande och är direkt eller indirekt tillgänglig för allmänheten."

4 Artikel 2.1 i direktivet har följande lydelse:

"Varje medlemsstat skall förbjuda var och en som

— genom sin ställning i emittentens administrations-, lednings- eller kontrollorgan,

— genom sitt innehav av kapital i emittenten, eller

— genom att han i sin anställning, i sin verksamhet eller under sina åligganden har tillgång till sådan information,

förfogar över insiderinformation att, med full insikt i förhållandena, dra nytta av denna information vid direkt eller indirekt förvärv eller avyttring för egen eller tredje mans räkning av överlåtbara värdepapper, utgivna av den eller de emittenter som informationen gäller."

5 Artikel 3 i direktiv 89/592 har följande lydelse:

"Varje medlemsstat skall förbjuda alla som omfattas av förbudet i artikel 2 och som förfogar över insiderinformation att

a) röja sådan insiderinformation till tredje man utom i fall då röjandet sker som ett normalt led i fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden,

b) på grundval av sådan insiderinformation föreslå eller föranleda tredje man att förvärva eller avyttra överlåtbara värdepapper som godkänts för handel på medlemsstatens värdepappersmarknader som avses i slutet av artikel 1.2."

6 I artikel 4 i direktivet föreskrivs följande:

"Varje medlemsstat skall också föreskriva förbud enligt artikel 2 för alla, utöver dem som avses i samma artikel, som med full insikt i förhållandena förfogar över insiderinformation, vilken direkt eller indirekt kan härröra endast från någon som avses i artikel 2."

Den nationella lagstiftningen

7 Direktiv 89/592 har införlivats med grekisk rätt genom presidentdekret nr 53/1992 om insiderhandel (nedan kallat dekretet). Dekretet har till syfte att anpassa lagstiftningen om fondbörser till nämnda direktiv.

8 I artiklarna 2, 3 och 4 i dekretet återges artiklarna 1, 2 respektive 3 i direktiv 89/592.

9 I artikel 5 i dekretet, som bygger på artikel 4 i direktivet, föreskrivs följande:

"Förbuden som föreskrivs i artiklarna 3 och 4 i detta dekret gäller, utöver de personer som avses i nämnda artiklar, även alla personer som med full insikt i förhållandena förfogar över insiderinformation, vilken direkt eller indirekt kan härröra endast från någon som avses i artikel 3."

10 I artikel 11 i dekretet föreskrivs följande:

"Vid överträdelse av bestämmelserna i artiklarna 3.1, 3.2, 4 och 5 i detta dekret skall, utöver de påföljder som föreskrivs i artikel 30.1 och 30.3 i lag nr 1806/1988, sanktionsavgift påföras av finansinspektionen med ett belopp på lägst 10 000 000 GRD och högst 1 000 000 000 GRD eller ett belopp som motsvarar fem gånger den vinst som erhållits av den som dragit nytta av insiderinformationen."

11 I artikel 34 i lag nr 3632/1928 föreskrivs följande:

"Den som

a) i syfte att skaffa sig en otillbörlig fördel, med full insikt i förhållandena, vidtar åtgärder som kan vilseleda allmänheten i avsikt att påverka börskurserna

...

döms till fängelse och böter på upp till 50 000 GRD eller till antingen fängelse eller böter."

12 I artikel 72.1 i lag 1969/1991 föreskrivs följande:

"Den som med full insikt i förhållandena, genom pressen eller på annat sätt, sprider falska eller oriktiga uppgifter som kan påverka priset på ett eller flera överlåtbara värdepapper som är börsnoterade, döms till fängelse och böter på upp till 100 miljoner GRD."

13 I artikel 76.10 i nämnda lag föreskrivs följande:

"Utan att det påverkar tillämpningen av straffrättsliga bestämmelser på området, har finansinspektionen behörighet att påföra företag, som har överträtt kapitalmarknadslagstiftningen eller finansinspektionens beslut, en sanktionsavgift på upp till 100 miljoner GRD."

14 Slutligen föreskrivs i artikel 30 i lag nr 1806/1988 straffrättsliga påföljder för personer som innehar insiderinformation och som använder denna information på ett olagligt sätt.

Tvisten vid den nationella domstolen och tolkningsfrågan

15 Efter det att en börskris hade uppstått i november 1996 utförde finansministeriets avdelning för kapitalmarknaden och fondbörsen en kontroll av handeln med aktierna i bolagen Parnassos och Atemke. Vissa personer, beträffande vilka det framkommit tillräckliga indicier på att de överträtt bestämmelserna i kapitalmarknadslagstiftningen, anmodades att inkomma med skriftliga yttranden beträffande dessa indicier.

16 Enligt uppgifter från Atens fondbörs var i augusti 1996 Charilaos Georgakis och medlemmar av hans familj (nedan kallade Georgakisgruppen) huvudägare i Parnassos. Vid samma tid ägde Parnassos och dess dotterbolag Syrios AVEE en majoritet av aktierna i Atemke. I samtliga fall var det fråga om aktier som var ställda till en viss person. Såväl Charilaos Georgakis som flertalet av medlemmarna i nämnda grupp var ledamöter i Parnassos och Atemkes respektive styrelser. De ingick även i bolagens ledningsgrupper.

17 Medlemmarna i Georgakisgruppen beslutade på inrådan av sina ekonomiska rådgivare att stärka Parnassos aktiekurs efter det att den hade visat en tendens att sjunka. De genomförde följaktligen sinsemellan, med bolaget Parnassos och med en utländsk institutionell investerare flera transaktioner avseende försäljning, förvärv och återköp av aktier i Parnassos och Atemke.

18 Finansinspektionen fann att Charilaos Georgakis hade utnyttjat insiderinformation i samband med transaktioner avseende överlåtbara värdepapper och ålade honom en sanktionsavgift på 70 000 000 GRD. Trimeles Dioikitiko Protodikeio Livadias (förvaltningsdomstol i första instans i Livadia) fastställde detta beslut.

19 Charilaos Georgakis kritiserades särskilt för avyttringen av 92 000 aktier i Parnassos och 11 100 aktier i Atemke, för att i egenskap av köpare ha deltagit i en av de 26 omtvistade transaktionerna avseende aktier i Parnassos och för att ha sålt en del av de 112 500 aktier i Atemke som en av medlemmarna i gruppen hade förvärvat av vissa medlemmar i gruppen. Vid dessa transaktioner hamnade ingen aktie på den öppna marknaden och de såldes och köptes huvudsakligen av medlemmar i Georgakisgruppen. Transaktionerna hade överenskommits i förväg, eftersom nämnda medlemmar genomförde avyttringarna och förvärven efter det att de hade beslutat att stärka aktierna i Parnassos. Transaktionerna hade till syfte att skapa en konstlad ökning av handeln med aktierna i Parnassos, för att skapa en vilseledande bild av deras värde som inte motsvarade det värde som de skulle ha haft utan dessa konstlade transaktioner.

20 Charilaos Georgakis överklagade domen från första instans till Dioikitiko Efeteio Peiraios (förvaltningsdomstol i andra instans i Pireus), som biföll överklagandet.

21 Ypourgos Oikonomikon och Proïstamenos DOY Amfissas överklagade denna dom till Symvoulio tis Epikrateias och yrkade att den skulle upphävas.

22 Under dessa omständigheter beslutade Symvoulio tis Epikrateias att vilandeförklara målet och ställa följande tolkningsfråga till domstolen:

"Om i förväg överenskomna börstransaktioner genomförs mellan personer eller grupper av personer som har en sådan ställning som avses i artikel 2.1 i ... direktiv 89/592 ..., vilka resulterar i en konstlad höjning av priset på de överlåtbara värdepapper som transaktionerna avser, skall då de personer som genomför dessa transaktioner anses ha tillgång till insiderinformation i den mening som avses i artiklarna 1 och 2 i ovannämnda direktiv, vilket medför att dessa transaktioner omfattas av förbudet mot att dra nytta av insiderinformation som föreskrivs i artiklarna 2, 3 och 4 i nämnda direktiv?"

Prövning av tolkningsfrågan

23 Den nationella domstolen har ställt frågan för att få klarhet i huruvida artiklarna 1 och 2 i direktiv 89/592 skall tolkas så, att ett bolags huvudägare och styrelseledamöter skall anses förfoga över insiderinformation som de drar nytta av med full insikt i förhållandena vid börstransaktioner avseende överlåtbara värdepapper utgivna av detta bolag, när de kommit överens om att genomföra dessa transaktioner med varandra i syfte att åstadkomma en konstlad höjning av bolagets aktiekurs.

24 För att fastställa huruvida en grupp av personer, under sådana omständigheter som de som är aktuella i målet vid den nationella domstolen, agerar på grundval av insiderinformation, skall domstolen inledningsvis pröva huruvida beslutet att genomföra börstransaktioner har fattats till följd av uppgifter som direkt eller

indirekt har meddelats av en person som omfattas av någon av de kategorier som avses i artikel 2 i direktiv 89/592 och som förfogar över "insiderinformation" i den mening som avses i artikel 1.1 i direktivet.

25 Det framgår av begäran om förhandsavgörande att medlemmarna i Georgakis-gruppen beslutade att agera på andrahandsmarknaden för överlåtbara värdepapper på ett samordnat sätt för att höja priset på aktierna i bolaget Parnassos, som de var huvudägare i och i vars ledningsgrupp de ingick, på inrådan av sina ekonomiska rådgivare.

26 Det följer av lydelsen i artikel 1.1 i direktiv 89/592 att insiderinformation skall uppfylla flera villkor för att betraktas som sådan. Den skall nämligen vara icke offentliggjord och av specifik natur samt hänföra sig till en emittent av överlåtbara värdepapper eller till överlåtbara värdepapper som sådana och, om den offentliggjordes, kunna förväntas ha en väsentlig inverkan på priset för de ifrågavarande överlåtbara värdepapperen.

27 Enbart en rekommendation som avser antagandet av vissa åtgärder och som gjorts endast på grundval av kunskaper inom ämnesområdet kan följaktligen inte anses uppfylla dessa villkor.

28 Enligt artikel 2.1 i direktiv 89/592 är det förbjudet för var och en som genom bland annat sin ställning i administrationsorgan eller sin anställning, sin verksamhet eller under sina åligganden har tillgång till insiderinformation avseende ett eller flera överlåtbara värdepapper att dra nytta av denna information vid förvärv eller avyttring av nämnda överlåtbara värdepapper (se dom av den 22 november 2005 i mål C-384/02, Grøngaard och Bang, REG 2005, s. I-9939, punkt 23).

29 Enligt artikel 3 i direktiv 89/592 är det förbjudet för samma personer att röja sådan insiderinformation till tredje man och att på grundval av sådan insiderinformation föreslå eller föranleda tredje man att direkt eller indirekt förvärva eller avyttra överlåtbara värdepapper. Enligt artikel 4 i direktivet är det förbjudet för alla att dra nytta av insiderinformation som har vidarebefordrats av en person som omfattas av en av de kategorier som avses i artikel 2.1 i direktivet.

30 Det framgår dock av begäran om förhandsavgörande att Georgakisgruppens finansiella rådgivare inte befann sig i en av de situationer som avses i artikel 2.1 i direktiv 89/592 och att deras rekommendation avseende stärkandet av aktierna i bolaget Parnassos efter det att aktierna hade visat en tendens att sjunka i värde inte heller grundade sig på information som hade vidarebefordrats av en person som befann sig i en av de ovannämnda situationerna.

31 I förevarande fall har således medlemmarna i Georgakisgruppen, när de följde sina ekonomiska rådgivares rekommendationer, inte föranletts att genomföra de transaktioner som är aktuella i målet vid den nationella domstolen på grundval av information som uppfyller villkoren i artikel 1.1 i direktiv 89/592. De har inte heller agerat utifrån en eller flera uppgifter som de erhållit direkt från en av de kategorier av personer som avses i artikel 2 i direktivet eller indirekt, via tredje man.

32 Vidare skall domstolen pröva huruvida den omständigheten att den nämnda gruppens medlemmar medverkade vid antagandet av ett sådant beslut som det som är aktuellt i målet vid den nationella domstolen under de omständigheter som anges ovan innebär att de förfogade över insiderinformation i den mening som avses i artikel 1.1 i direktiv 89/592.

33 Det framgår att det i det beslut som medlemmar i Georgakisgruppen fattade fastställdes en gemensam ståndpunkt inom denna grupp avseende transaktioner

som skulle genomföras mellan medlemmarna för att på ett konstlat sätt höja priset på de överlåtbara värdepapperen i bolaget Parnassos. För dem som antagit beslutet utgör kännedom om att det förekommer ett sådant beslut och om dess innehåll insiderinformation i den mening som avses i artikel 1.1 i direktiv 89/592.

34 Det är nämligen fråga om icke offentliggjord information av specifik natur, som hänför sig till överlåtbara värdepapper och som, om den offentliggjordes, skulle kunna förväntas ha en väsentlig inverkan på priset för Parnassosaktien och till och med kunna orsaka ett prisras.

35 Den omständigheten att sådana personer som de som är medlemmar i Georgakisgruppen är informationens upphovsmän och att de har förfogat över den i egenskap av huvudägare i bolaget Parnassos och ledamöter i dess styrelse innebär följaktligen att de omfattas av förbudet i artikel 2 i direktiv 89/592 mot att, med full insikt i förhållandena, dra nytta av informationen.

36 Domstolen skall slutligen pröva huruvida medlemmarna i en sådan grupp som Georgakisgruppen har dragit nytta av den insiderinformation som de förfogade över i den mening som avses i artikel 2 i direktiv 89/592 när de verkställde ett sådant beslut som det som fattades inom nämnda grupp, det vill säga när de genomförde de överenskomna börstransaktionerna. Det framgår nämligen av denna bestämmelse och av tolfte skälet i direktivet att det inte är tillräckligt att personer förfogar över insiderinformation för att det skall föreligga insiderhandel, utan att de även måste dra nytta av informationen.

37 Det framgår av andra–femte skälen i direktiv 89/592 att direktivets syfte är att säkerställa att andrahandsmarknaden för överlåtbara värdepapper fungerar störningsfritt och att bevara investerarnas förtroende. Detta förtroende bygger bland annat på att investerarna har tillförsäkrats likabehandling och skydd mot obehörigt utnyttjande av insiderinformation (domen i det ovannämnda målet Grøngaard och Bang, punkt 33).

38 Förbudet i artikel 2 i direktiv 89/592 har således till syfte att säkerställa en jämställdhet mellan en börstransaktions avtalsparter genom att förhindra att en av dem, som förfogar över insiderinformation och som därigenom befinner sig i en fördelaktigare situation i jämförelse med andra investerare, drar nytta av informationen till nackdel för den andra avtalsparten, som är ovetande om den.

39 I ett sådant fall som det i målet vid den nationella domstolen förfogar samtliga avtalsparter över samma information. De är således jämställda och den information som de förfogar över utgör därmed inte insiderinformation för dem inom ramen för verkställandet av det beslut som fattades inom gruppen. Eftersom ingen av dem, under dessa omständigheter, kan dra fördel av situationen på de andras bekostnad, innebär inte transaktionerna mellan gruppens medlemmar på grundval av denna information att någon drar nytta av insiderinformation med full insikt i förhållandena i den mening som avses i artikel 2 i direktiv 89/592.

40 Den grekiska och den italienska regeringen anser dock att direktiv 89/592 skall tillämpas på verkställandet av ett sådant beslut som det som är aktuellt i målet vid den nationella domstolen. De har anfört att när ett föregående beslut om en transaktion är knutet till en avsikt att vilseleda allmänheten, skapar en risk för funktionssättet för marknaden för överlåtbara värdepapper och har till syfte att skapa en viss vinst, är information om detta av avgörande betydelse, och ett utnyttjande av denna kan allvarligt påverka marknadens transparens.

41 I förevarande fall kan visserligen ageranden som har till syfte att på ett konstlat sätt höja priset på vissa överlåtbara värdepapper genom överenskomna transaktioner medföra att investerare förlorar förtroendet för de finansiella marknadernas integritet. Domstolen konstaterar dock att tillämpningsområdet för direktiv 89/592, som är den enda gemenskapsrättsakten som är tillämplig på omständigheterna i målet vid den nationella domstolen, är begränsat till de fall då personer som förfogar över insiderinformation drar nytta av denna information eller då dessa personer

röjer informationen för tredje man. Bestämmelserna i direktivet skall följaktligen inte tillämpas på transaktioner som har till syfte att på ett konstlat sätt och efter överenskommelse höja priset på vissa överlåtbara värdepapper.

42 Denna tolkning bekräftas av skäl 11 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) (EUT L 96, s. 16). Däri anges att gemenskapens rättsliga ram för skydd av de finansiella marknadernas integritet var ofullständig vid tidpunkten för antagandet av detta direktiv, eftersom det i vissa medlemsstater inte fanns någon lagstiftning om prismanipulationer och spridning av vilseledande uppgifter. Tolkningen bekräftas även av syftet med detta direktiv, nämligen att förebygga och beivra marknadsmissbruk, vare sig det sker i form av insiderhandel eller genom otillbörlig marknadspåverkan, som definieras i artikel 1.2 i nämnda direktiv.

43 Det skall slutligen konstateras att behovet att säkerställa en ökad genomlysning när det gäller transaktioner som utförs av personer som har en ledande ställning hos emittenterna av värdepapper, och i tillämpliga fall av dem närstående personer, inte förekommer som sådant i direktiv 89/592. Det framgår dock av skälen 15, 26 och 27 i direktiv 2003/6 att begreppet genomlysning, såsom åtgärd för att förebygga marknadsmissbruk, har införts i den gemenskapsrättsliga ramen avseende skyddet för marknaderna för finansiella instrument genom antagandet, år 2003, av sistnämnda direktiv varigenom direktiv 89/592 upphävdes vid tidpunkten för dess ikraftträdande.

44 Tolkningsfrågan skall följaktligen besvaras på följande sätt. Artiklarna 1 och 2 i direktiv 89/592 skall tolkas så, att ett bolags huvudägare och styrelseledamöter skall anses förfoga över insiderinformation som de inte drar nytta av med full insikt i förhållandena vid börstransaktioner avseende överlåtbara värdepapper utgivna av detta bolag, när de kommit överens om att genomföra dessa transaktioner med varandra i syfte att åstadkomma en konstlad höjning av bolagets aktiekurs.

Rättegångskostnader

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

Mot denna bakgrund beslutar domstolen (tredje avdelningen) följande:

Artiklarna 1 och 2 i rådets direktiv 89/592/EEG av den 13 november 1989 om samordning av föreskrifter om insiderhandel skall tolkas så, att ett bolags huvudägare och styrelseledamöter skall anses förfoga över insiderinformation som de inte drar nytta av med full insikt i förhållandena vid börstransaktioner avseende överlåtbara värdepapper utgivna av detta bolag, när de kommit överens om att genomföra dessa transaktioner med varandra i syfte att åstadkomma en konstlad höjning av bolagets aktiekurs.

Underskrifter