ROZSUDEK SOUDNÍHO DVORA (třetího senátu)

10. května 2007 *

Ve věci C-391/04,

jejímž předmětem je žádost o rozhodnutí o předběžné otázce na základě článku 234 ES, podaná rozhodnutím Symvoulio tis Epikrateias (Řecko) ze dne 6. července 2004, došlým Soudnímu dvoru dne 14. září 2004, v řízení

Ypourgos Oikonomikon,

Proïstamenos DOY Amfissas

proti

Charilaosi Georgakisovi,

SOUDNÍ DVŮR (třetí senát),

ve složení A. Rosas, předseda senátu, A. Borg Barthet a U. Lõhmus (zpravodaj), soudci,

* Jednací jazyk: řečtina.

generální advokát: P. Mengozzi,
vedoucí soudní kanceláře: L. Hewlett, vrchní rada,

s přihlédnutím k písemné části řízení a po jednání konaném dne 13. července 2006,

s ohledem na vyjádření předložená:

— za Ch. Georgakise N. Korogiannakisem a A. Mouzakim, dikigoroi,

— za řeckou vládu M. Apessosem a S. Spyropoulosem, jakož i S. Trekli a M. Tassopoulou, jako zmocněnci,

— za italskou vládu I. M. Bragugliou, jako zmocněncem, ve spolupráci s P. Gentilim, avvocato dello Stato,

— za Komisi Evropských společenství G. Braunem a G. Zavvosem, jako zmocněnci,

po vyslechnutí stanoviska generálního advokáta na jednání konaném dne 26. října 2006,

vydává tento

Rozsudek

1 Žádost o rozhodnutí o předběžné otázce se týká výkladu článků 1 až 4 směrnice Rady 89/592/EHS ze dne 13. listopadu 1989 o koordinaci předpisů o obchodování zasvěcených osob (Úř. věst. L 334, s. 30).

2 Tato žádost byla předložena v rámci sporu mezi Ypourgos Oikonomikon (ministrem financí) a Proïstamenos DOY Amfissas (daňovou správou v Amfisse) na jedné straně a Ch. Georgakisem na straně druhé, který se týká využití interních informací posledně jmenovaným z důvodu jeho účasti, s dalšími hlavními akcionáři a členy představenstva společnosti, na předem mezi nimi dohodnutých operacích na trhu s cennými papíry s cílem uměle zvýšit cenu převoditelných cenných papírů této společnosti.

Právní rámec

Právní úprava Společenství

3 Článek 1 směrnice 89/592 stanoví:

„Pro účely této směrnice se:

1) interní informací rozumí nezveřejněná, přesná informace týkající se jednoho nebo více emitentů převoditelných cenných papírů nebo jednoho nebo více

převoditelných cenných papírů, která by v případě jejího zveřejnění mohla významně ovlivnit cenu daného cenného papíru nebo cenných papírů;

2) převoditelnými cennými papíry rozumí:

a) akcie a dluhopisy, jakož i cenné papíry srovnatelné s akciemi a dluhopisy;

[...]

jestliže jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, nad nímž vykonávají dohled orgány uznané veřejnou mocí, který řádně funguje a je přímo, či nepřímo dostupný veřejnosti." *(neoficiální překlad)*

4 Podle čl. 2 odst. 1 této směrnice:

„Každý členský stát zakáže každému, kdo

— jako člen správních, řídících nebo dozorčích orgánů emitenta,

— z důvodu svého podílu na základním kapitálu emitenta nebo

— proto, že má přístup k takové informaci vzhledem k výkonu svého zaměstnání, povolání nebo funkci,

je držitelem interních informací, aby s plnou znalostí věci využil těchto informací tím, že nabude nebo zcizí přímo, nebo nepřímo na svůj účet nebo na účet třetí osoby převoditelné cenné papíry emitenta nebo emitentů, jichž se dané informace týkají." *(neoficiální překlad)*

5 Podle článku 3 směrnice 89/592:

„Každý členský stát zakáže každé osobě, na kterou se vztahuje zákaz podle článku 2 a která má interní informace, aby

a) sdělila tyto informace jakékoliv třetí osobě, pokud takové sdělení není provedeno v rámci běžného výkonu jejího zaměstnání, povolání nebo funkce;

b) doporučila třetí straně nebo pro ni obstarala na základě interních informací nabytí nebo zcizení převoditelných cenných papírů, jak jsou vymezeny v čl. 1 odst. 2 *in fine*." *(neoficiální překlad)*

6 Článek 4 této směrnice stanoví:

„Každý členský stát rovněž uplatní zákaz podle článku 2 vůči každé osobě, která není osobou uvedenou ve zmíněném článku a která je s plnou znalostí věci držitelem důvěrných informací, jejichž přímým, nebo nepřímým zdrojem může být jen osoba uvedená v článku 2." *(neoficiální překlad)*

Vnitrostátní právní úprava

7 Směrnice 89/592 byla provedena do řeckého práva nařízením prezidenta č. 53/1992 o úkonech osob disponujících interními informacemi (dále jen „nařízení"). Účelem tohoto nařízení je uvést právní předpisy o burzách cenných papírů do souladu s touto směrnicí.

8 Články 2, 3 a 4 nařízení přejímají články 1, 2 a 3 směrnice 89/592.

9 Článek 5 nařízení, inspirovaný článkem 4 této směrnice, stanoví:

„Zákazy stanovené v článcích 3 a 4 tohoto nařízení se použijí rovněž vůči jakékoli osobě, na kterou se nevztahuje uvedený článek, která s plnou znalostí věci disponuje interními informacemi, jejichž přímým, nebo nepřímým zdrojem může být jen osoba uvedená v článku 3".

10 Článek 11 nařízení stanoví:

„V případě porušení ustanovení čl. 3 odst. 1 a 2 a článků 4 a 5 tohoto nařízení, mimo sankcí uložených na základě čl. 30 odst. 1 a 3 zákona č. 1806/1988, uloží komise pro kapitálový trh pokutu ve výši nejméně 10 milionů GRD a nejvýše 1 miliardy GRD, nebo ve výši odpovídající pětinásobku zisku dosaženého osobou, která interní informace využila".

11 Článek 34 zákona č. 3632/1928 uvádí:

„Trestem odnětí svobody a pokutou až do výše 50 000 GRD, nebo jen jedním z těchto dvou trestů, bude potrestán:

a) každý, kdo vědomě využije zvláštních prostředků, které mohou uvést veřejnost v omyl, k ovlivnění cen na burze, a to za účelem získat z takového jednání neoprávněné výhody [...]"

12 Článek 72 odst. 1 zákona č. 1969/1991 stanoví:

„Každý, kdo vědomě šíří prostřednictvím tisku nebo jakýmkoli jiným prostředkem mylné nebo nepřesné informace, jež mohou ovlivnit cenu jednoho nebo více převoditelných cenných papírů obchodovaných na burze, bude potrestán trestem odnětí svobody a pokutou až do výše 100 milionů GRD".

13 Článek 76 odst. 10 tohoto zákona uvádí:

„S výjimkou obecných ustanovení trestního práva, je v pravomoci komise pro kapitálový trh uložit pokutu až do výše sto milionů GRD podnikům, které porušily právní předpisy o kapitálovém trhu nebo rozhodnutí uvedené komise".

14 Článek 30 zákona č. 1806/1988 stanoví trestní sankce osobám disponujícím důvěrnými informacemi, které by je neoprávněně využily.

Spor v původním řízení a předběžná otázka

15 V důsledku burzovní krize v listopadu 1996 ředitelství kapitálových trhů a burz převoditelných cenných papírů ministerstva hospodářství uskutečnilo kontroly operací týkajících se akcií společností Parnassos a Atemke. Osoby, u nichž významné indicie svědčily o tom, že porušily právní předpisy o kapitálovém trhu, byly vyzvány k podání písemného vysvětlujícího stanoviska.

16 Podle informací, které má k dispozici aténská burza, byli Ch. Georgakis a jeho rodinní příslušníci (dále jen „skupina Georgakis") v srpnu 1996 hlavními akcionáři společnosti Parnassos. V téže době Parnassos a její dceřiná společnost Syrios AVEE držely většinu akcií společnosti Atemke. Ve všech uvedených společnostech se jednalo o akcie na jméno. Jak Ch. Georgakis, tak i většina členů uvedené skupiny Georgakis zasedali v představenstvu Parnassos a Atemke, společností, v nichž vykonávali řídící funkce.

17 Členové skupiny Georgakis se na základě doporučení svých finančních poradců rozhodli podpořit cenu akcií společnosti Parnassos v době, kdy byla pociťována tendence ke snižování této hodnoty. Provedli tudíž různé operace prodeje, nákupu a zpětného odkupu akcií Parnassos a Atemke, které uskutečnili mezi sebou, společností Parnassos a zahraničním institucionálním investorem.

18 Komise pro kapitálový trh usoudila, že Ch. Georgakis tak operace s převoditelnými cennými papíry provedl s využitím interních informací, a uložila mu pokutu ve výši 70 000 000 GRD. Její rozhodnutí bylo potvrzeno Trimeles Dioikitiko Protodikeio Livadias (správní soud prvního stupně v Livadii).

19 Dotčenými operacemi vytýkanými Ch. Georgakisovi byly zejména prodej 92 000 akcií Parnassos a 11 000 akcií Atemke, jakož i účast jakožto kupujícího v jedné z dvaceti šesti sporných operací týkajících se akcií Parnassos a účast jakožto prodávajícího na prodeji některých ze 112 500 akcií Atemke zakoupených od některých členů skupiny jedním z jejích členů. Během těchto operací nebyla žádná z akcií uvedena na volný trh a všechny byly prodány a koupeny převážně mezi členy skupiny Georgakis. Tyto operace byly údajně dohodnuté předem, protože uvedení členové jejich prodej a nákup provedli v důsledku rozhodnutí o podpoření akcií Parnassos. Byly údajně určené k umělému zvýšení objemu obchodů s akciemi společnosti Parnassos, aby vytvořily mylnou představu o jejich hodnotě, a to bez vztahu k hodnotě, která by byla dosažena bez těchto umělých operací.

20 Charilaos Georgakis podal proti rozsudku prvního stupně odvolání, kterému Dioikitiko Efeteio Peiraios (odvolací správní soud v Pireu) vyhověl.

21 Ypourgos Oikonomikon a Proïstamenos DOY Amfissas podali kasační opravný prostředek k Symvoulio tis Epikrateias s návrhem na zrušení tohoto rozsudku.

22 Za těchto okolnosti se Symvoulio tis Epikrateias rozhodl přerušit řízení a položit Soudnímu dvoru následující předběžnou otázku:

„V případě provedení předem dohodnutých operací na trhu s cennými papíry způsobujících umělé zvýšení ceny převáděných převoditelných cenných papírů mezi osobami nebo skupinami osob, které splňují jednu z podmínek upravených v čl. 2 odst. 1 směrnice 89/592 [...], mají být účastníci těchto operací považováni za osoby disponující interními informacemi ve smyslu článků 1 a 2 uvedené směrnice, takže má být jejich jednání zakázáno podle ustanovení článků 2, 3 a 4 směrnice vzhledem k tomu, že využili interní informace?“

K předběžné otázce

23 Podstatou otázky předkládajícího soudu je, zda články 1 a 2 směrnice 89/592 mají být vykládány v tom smyslu, že pokud se hlavní akcionáři a členové představenstva společnosti mezi sebou dohodnou na provedení burzovních operací s převoditelnými cennými papíry této společnosti za účelem umělého podpoření ceny, disponují interními informacemi, kterých při provádění těchto operací využívají s plnou znalostí věci.

24 Pro určení, zda za takových okolností, jako jsou okolnosti v původním řízení, skupina osob jedná na základě interní informace, kterou disponují členové této skupiny, je úvodem třeba zkoumat, zda rozhodnutí o provedení operací na trhu s cennými papíry bylo přijato na základě informací sdělených přímo, nebo nepřímo

osobou patřící do jedné z kategorií uvedených v článku 2 směrnice 89/592 a disponující „interními informacemi" ve smyslu čl. 1 odst. 1 této směrnice.

25 Z předkládacího usnesení vyplývá, že rozhodnutí přijaté členy skupiny Georgakis jednat na sekundárním trhu s převoditelnými cennými papíry ve shodě za účelem podpořit cenu akcií společnosti Parnassos, jejíž byli hlavními akcionáři a členy představenstva, bylo učiněno na základě doporučení jejich finančních poradců.

26 Ze znění čl. 1 odst. 1 směrnice 89/592 vyplývá, že „interní informace", aby za takovou mohla být považována, musí splňovat několik podmínek, a sice musí být nezveřejněná, přesná, musí se týkat emitenta převoditelných cenných papírů nebo převoditelných cenných papírů jako takových a v případě jejího zveřejnění může významně ovlivnit cenu uvedených cenných papírů.

27 Ohledně pouhého doporučení směřujícího k přijetí některých opatření a učiněného pouze na základě předmětné analýzy tudíž nelze mít za to, že takové podmínky splňuje.

28 Článek 2 odst. 1 směrnice 89/592 zakazuje osobám, které zejména jako členové správních orgánů nebo z důvodu výkonu svého zaměstnání, povolání nebo funkce jsou držiteli interních informací, které se týkají jednoho nebo více převoditelných cenných papírů, využít těchto informací tím, že nabudou, nebo zcizí uvedené převoditelné cenné papíry (viz rozsudek ze dne 22. listopadu 2005, Grøngaard a Bang, C-384/02, Sb. rozh. s. I-9939, bod 23).

29 Článek 3 směrnice 89/592 týmž osobám zakazuje takové informace sdělovat jakékoliv třetí osobě a doporučovat třetí straně nabytí, nebo zcizení, přímo, nebo nepřímo převoditelných cenných papírů na základě těchto interních informací, zatímco článek 4 této směrnice ukládá každé jiné osobě zákaz využít interních informací předaných osobou patřící do jedné z kategorií uvedených v čl. 2 odst. 1 uvedené směrnice.

30 Z předkládacího rozhodnutí však vyplývá, že finanční poradci skupiny Georgakis se nenacházeli v žádné ze situací stanovených v uvedeném čl. 2 odst. 1 a že ani jejich doporučení týkající se podpoření akcií společnosti Parnassos v době, kdy byla pociťována tendence ke snižování této hodnoty, nebylo založeno na informacích, které by jim byly předány osobou, která se v nějaké z uvedených situací nacházela.

31 Když se tedy členové skupiny Georgakis řídili doporučeními svých finančních poradců, nebyli k provedení dotčené operace motivováni na základě informací splňujících podmínky uvedené v čl. 1 odst. 1 směrnice 89/592. Nejednali ani na základě informace nebo souboru informací získaných přímo od jedné z kategorií osob uvedených v článku 2 této směrnice nebo nepřímo prostřednictvím třetí osoby.

32 Dále je namístě zkoumat, zda z důvodu, že se zúčastnili přijetí takového rozhodnutí, jakým je rozhodnutí dotčené v původním řízení, za výše popsaných okolností, členové uvedené skupiny disponovali interními informacemi ve smyslu čl. 1 odst. 1 směrnice 89/592.

33 Zdá se, že rozhodnutí členů skupiny Georgakis týkající se podpoření akcií Parnassos bylo přijetím společného postoje v rámci skupiny ohledně operací, které měly být

provedeny mezi členy s cílem uměle zvýšit cenu převoditelných cenných papírů společnosti Parnassos. Znalost existence takového rozhodnutí, jakož i jeho obsahu představuje pro ty, kteří se podíleli na jeho přijetí, interní informace ve smyslu čl. 1 odst. 1 směrnice 89/592.

34 Jedná se totiž o nezveřejněné, přesné informace týkající se převoditelných cenných papírů, které by v případě jejich zveřejnění mohly významně ovlivnit cenu akcií Parnassos, ba dokonce vést k jejich zhroucení na trhu s cennými papíry.

35 Z toho vyplývá, že takové osoby jako členové skupiny Georgakis, z důvodu, že byli původci takových interních informací a že těmito informacemi jakožto hlavní akcionáři společnosti Parnassos a členové jejího představenstva disponovali, spadají pod zákaz využívat tyto informace s plnou znalostí věci stanovený v článku 2 směrnice 89/592.

36 Konečně je třeba zkoumat, zda provedením takového rozhodnutí, jakým je rozhodnutí přijaté v rámci skupiny Georgakis, tedy provedením dohodnutých operací na trhu s cennými papíry, členové takové skupiny, jakou je skupina Georgakis, využili interních informací, kterých byli držiteli, ve smyslu článku 2 směrnice 89/592. Z tohoto ustanovení a z dvanáctého bodu odůvodnění této směrnice totiž vyplývá, že obchodování zasvěcené osoby znamená nejen interními informacemi disponovat, nýbrž jich také využít.

37 Z druhého až pátého bodu odůvodnění směrnice 89/592 vyplývá, že směrnice má zajistit nerušené fungování sekundárního trhu s převoditelnými cennými papíry a zachování důvěry investorů, která spočívá zejména ve skutečnosti, že mají stejné postavení a že budou chráněni proti nepatřičnému využívání interních informací (výše uvedený rozsudek Grøngaard a Bang, bod 33).

38 Cílem sledovaným zákazem uvedeným v článku 2 směrnice 89/592 je tudíž zajistit rovnost mezi smluvními stranami při operaci na trhu s cennými papíry tím, že se zabrání tomu, aby jedna ze stran, která je držitelkou interních informací a která je z tohoto důvodu v postavení výhodnějším oproti dalším investorům, měla z této skutečnosti prospěch na úkor druhé smluvní strany, které tato informace není známa.

39 Pokud tedy v takové věci, jako je věc v původním řízení, všechny smluvní strany disponují stejnými informacemi, mají stejné postavení a informace pro ně v rámci provedení rozhodnutí přijatého v rámci skupiny přestávají být interní. Za těchto podmínek, jelikož žádná z nich není v situaci, že by získávala výhodu ve vztahu k ostatním, operace provedené mezi členy skupiny na základě těchto informací nepředstavují využití interních informací s plnou znalostí věci ve smyslu článku 2 směrnice 89/592.

40 Řecká vláda a italská vláda však mají za to, že provedení takového rozhodnutí, jako je rozhodnutí ve věci v původním řízení, nemůže být vyloučeno z působnosti směrnice 89/592. Jsou toho názoru, že pokud je dřívější rozhodnutí o provedení operace doprovázeno pokusem o uvedení investující veřejnosti v omyl, ohrožuje fungování trhu převoditelných cenných papírů a je motivováno úmyslem takto získat určitý zisk, pak mají informace, které se k tomu vztahují, rozhodující význam a využití takových informací může přivodit „vážnou ránu" transparentnosti trhu.

41 I když je v projednávaném případě pravda, že uskutečnění postupů, jejichž cílem je vyvolat umělé zvýšení cen některých převoditelných cenných papírů pomocí dohodnutých operací, může přivodit ztrátu důvěry investorů v integritu finančních trhů, nic to nemění na skutečnosti, že působnost směrnice 89/592, jediného aktu Společenství použitelného na skutkový stav ve věci v původním řízení, je omezena na využití interních informací zasvěcenými osobami nebo na sdělení informací

těmito osobami třetí osobě. Ustanovení této směrnice se tudíž nepoužijí na operace, jejichž cílem je uměle, ve shodě stanovit cenu některých převoditelných cenných papírů.

42 Tento výklad je potvrzen jedenáctým bodem odůvodnění směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES ze dne 28. ledna 2003 o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu) (Úř. věst. L 96, s. 16; Zvl. vyd. 06/04, s. 367), ve kterém se uvádí, že v době jejího přijetí nebyl právní rámec Společenství zaměřený na ochranu integrity finančních trhů úplný, jelikož v některých členských státech neexistuje právní úprava řešící problémy manipulace s cenou a šíření zavádějících informací. Výklad je rovněž potvrzen cílem této směrnice, kterým je zabránit a trestat zneužívání trhu, ať již se vyskytuje ve formě obchodování zasvěcených osob, nebo spočívá v manipulaci s trhem, jejíž definice je uvedena v čl. 1 odst. 2 uvedené směrnice.

43 Konečně je namístě uvést, že potřeba zajistit transparentnost operací prováděných osobami s řídící odpovědností v rámci emitentů cenných papírů a případně osobami s nimi úzce propojenými není jako taková uvedena ve směrnici 89/592, byť z patnáctého, dvacátého šestého a dvacátého sedmého bodu odůvodnění směrnice 2003/6 vyplývá, že jakožto preventivní opatření proti zneužívání trhu byl pojem „transparentnost" v roce 2003 přijetím směrnice 2003/6, která v okamžiku jejího vstupu v platnost zrušila směrnici 89/592, začleněn do rámce Společenství pro ochranu trhů s finančními nástroji.

44 V důsledku toho je na položenou otázku třeba odpovědět tak, že články 1 a 2 směrnice 89/592 mají být vykládány v tom smyslu, že pokud se hlavní akcionáři a členové představenstva společnosti mezi sebou dohodnou na provedení burzovních operací s převoditelnými cennými papíry této společnosti za účelem umělého zvýšení jejich ceny, disponují interními informacemi, kterých při provádění těchto operací nevyužívají s plnou znalostí věci.

K nákladům řízení

45 Vzhledem k tomu, že řízení má, pokud jde o účastníky původního řízení, povahu incidenčního řízení vzhledem ke sporu probíhajícímu před předkládajícím soudem, je k rozhodnutí o nákladech řízení příslušný uvedený soud. Výdaje vzniklé předložením jiných vyjádření Soudnímu dvoru než vyjádření uvedených účastníků řízení se nenahrazují.

Z těchto důvodů Soudní dvůr (třetí senát) rozhodl takto:

Články 1 a 2 směrnice Rady 89/592/EHS ze dne 13. listopadu 1989 o koordinaci předpisů o obchodování zasvěcených osob mají být vykládány v tom smyslu, že pokud se hlavní akcionáři a členové představenstva společnosti mezi sebou dohodnou na provedení burzovních operací s převoditelnými cennými papíry této společnosti za účelem umělého zvýšení jejich ceny, disponují interními informacemi, kterých při provádění těchto operací nevyužívají s plnou znalostí věci.

Podpisy.