SODBA SODIŠČA (tretji senat)

z dne 10. maja 2007*

V zadevi C-391/04,

katere predmet je predlog za sprejetje predhodne odločbe na podlagi člena 234 ES, ki ga je vložilo Symvoulio tis Epikrateias (Grčija) z odločbo z dne 6. julija 2004, ki je prispela na Sodišče 14. septembra 2004, v postopku

Ypourgos Oikonomikon,

Proïstamenos DOY Amfissas

proti

Charilaosu Georgakisu,

SODIŠČE (tretji senat),

v sestavi A. Rosas, predsednik senata, A. Borg Barthet in U. Lõhmus (poročevalec), sodnika,

* Jezik postopka: grščina.

generalni pravobranilec: P. Mengozzi,
sodna tajnica: L. Hewlett, glavna administratorka,

na podlagi pisnega postopka in obravnave z dne 13. julija 2006,

ob upoštevanju stališč, ki so jih predložili:

— za C. Georgakisa N. Korogiannakis in A. Mouzaki, dikigoroi,

— za grško vlado M. Apessos in S. Spyropoulos ter S. Trekli in M. Tassopoulou, zastopniki,

— za italijansko vlado I. M. Braguglia, zastopnik, skupaj s P. Gentilijem, avvocato dello Stato,

— za Komisijo Evropskih skupnosti G. Braun in G. Zavvos, zastopnika,

po predstavitvi sklepnih predlogov generalnega pravobranilca na obravnavi 26. oktobra 2006

izreka naslednjo

Sodbo

1 Predlog za sprejetje predhodne odločbe se nanaša na razlago členov od 1 do 4 Direktive Sveta 89/592/EGS z dne 13. novembra 1989 o usklajevanju predpisov o trgovanju z notranjimi informacijami (UL L 334, str. 30).

2 Ta predlog je bil vložen v okviru spora med Ypourgos Oikonomikon (ministrstvom za finance) in Proïstamenos DOY Amfissas (davčno upravo Amfisa) na eni strani in C. Georgakisom na drugi strani, ker naj bi C. Georgakisom izkoristil notranje informacije s tem, da je skupaj z drugimi glavnimi delničarji in člani nadzornega sveta družbe sodeloval pri borznih transakcijah, ki so bile med njimi dogovorjene vnaprej in katerih namen je bil umetno zvišanje cene vrednostnih papirjev te družbe.

Pravni okvir

Skupnostna ureditev

3 Člen 1 Direktive 89/592 določa:

„V tej direktivi:

1. notranja informacija pomeni informacijo, ki ni javna, ki ima natančno določene lastnosti in se nanaša na enega ali več izdajateljev prenosljivih vrednostnih

papirjev ali na enega ali več prenosljivih vrednostnih papirjev in ki bi, če bi postala javna, verjetno imela pomemben vpliv na cene tega ali teh prenosljivih vrednostnih papirjev;

2. prenosljivi vrednostni papirji:

a) so delnice, dolžniški vrednostni papirji in vrednostni papirji, ki so enakovredni delnicam in dolžniškim vrednostnim papirjem;

[...]

če se lahko z njimi trguje na trgu, ki ga urejajo in nadzirajo organi, ki so jih potrdili javni organi na trgu, ki deluje redno in je neposredno ali posredno dostopen javnosti."

4 Člen 2(1) te direktive določa:

„Vsaka država članica prepove osebam, ki imajo notranjo informacijo:

— zaradi članstva v izdajateljevih upravnih, vodstvenih ali nadzornih organih,

— zaradi njihovega deleža v izdajateljevem kapitalu,

ali

— ker imajo dostop do takih informacij zaradi opravljanja redne službe, poklica ali dolžnosti,

da ob poznavanju vseh pomembnih dejstev te notranjo informacijo izkoristijo tako, da za svoj račun ali za račun tretje stranke bodisi posredno ali neposredno pridobijo ali odtujijo prenosljive vrednostne papirje izdajatelja ali izdajateljev, na katere se te informacije nanašajo."

5 Člen 3 Direktive 89/592 določa:

„Vsaka država članica prepove osebam, za katere velja prepoved iz člena 2 in ki imajo notranje informacije:

a) razkrivati te notranje informacije kateri koli tretji osebi, razen če se informacija razkrije med opravljanjem običajnih službenih nalog, poklica ali dolžnosti;

b) na podlagi te notranje informacije priporočati tretji osebi ali jo napeljati k pridobitvi ali odtujitvi prenosljivih vrednostnih papirjev, kot so opredeljeni v členu 1(2) *in fine*."

6 Člen 4 te direktive določa:

„Vsaka država članica prepoved iz člena 2 določi tudi za vsako osebo, ki ni navedena v tem členu, ki ima, ob poznavanju vseh pomembnih dejstev, notranjo informacijo, ki neposredno ali posredno lahko izvira samo od osebe iz člena 2."

Nacionalna ureditev

7 Direktiva 89/592 je bila v grško pravo prenesena s predsedniško uredbo št. 53/1992 o transakcijah oseb, ki imajo notranje informacije (v nadaljevanju: predsedniška uredba št. 53/1992). Njen namen je, da se zakonodaja o borzah uskladi z navedeno direktivo.

8 Členi 2, 3 in 4 predsedniške uredbe št. 53/1992 povzemajo člene 1, 2 in 3 Direktive 89/592.

9 Člen 5 predsedniške uredbe št. 53/1992 na podlagi člena 4 te direktive določa:

„Prepovedi, določene v členih 3 in 4 te uredbe, veljajo tudi za vsako osebo, ki ni navedena v tem členu, ki ima ob poznavanju vseh pomembnih dejstev notranjo informacijo, ki lahko neposredno ali posredno izvira samo od osebe iz člena 3."

10 Člen 11 predsedniške uredbe št. 53/1992 določa:

„V primeru kršitve določb člena 3(1) in (2) členov 4 in 5 te uredbe komisija za kapitalski trg poleg sankcij, ki jih določa člen 30(1) in (3) zakona št. 1806/1988, naloži tudi globo od 10 milijonov GRD do milijarde GRD ali v petkratnem znesku dobička, ki ga je imela oseba, ki je izkoristila notranje informacije."

11 Člen 34 zakona št. 3632/1928 določa:

„Zaporna kazen in globa največ 50.000 GRD ali ena izmed teh kazni se naloži:

a) tistemu, ki zaradi pridobitve protipravne koristi zavestno uporabi posebna sredstva za zavajanje javnost, zato da bi vplival na cene na borzi [...]"

12 Člen 72(1) zakona št. 1969/1991 določa:

„Tisti, ki zavestno v tisku ali kako drugače razširi lažne ali nepravilne informacije, ki bi lahko vplivale na ceno enega ali več prenosljivih vrednostnih papirjev, s katerimi se trguje na borzi, se kaznuje z zaporno kaznijo in globo največ sto milijonov GRD."

13 Člen 76(10) tega zakona določa:

„Ob upoštevanju splošnih kazenskih določb je komisija za kapitalski trg pristojna, da podjetjem, ki kršijo določbe zakona o kapitalskem trgu ali odločbe navedene komisije, naloži globo največ sto milijonov GRD."

14 Člen 30 zakona št. 1806/1988 določa kazenske sankcije za imetnike zaupnih informacij, ki bi te informacije nezakonito uporabili.

Spor o glavni stvari in vprašanje za predhodno odločanje

15 Po borzni krizi novembra 1996 je uprava za kapitalske trge in borze prenosljivih vrednostnih papirjev ministrstva za finance opravila nadzor nad transakcijami z delnicami družb Parnassos in Atemke. Osebe, za katere trdni dokazi potrjujejo, da so kršile zakonodajo v zvezi s kapitalskimi trgi, so bile pozvane, naj predložijo pisne izjave.

16 Na podlagi podatkov, ki jih ima atenska borza, so bili avgusta 1996 C. Georgakis in člani njegove družine (v nadaljevanju: skupina Georgakis) glavni delničarji družbe Parnassos. V istem obdobju sta imeli družba Parnassos in njena hčerinska družba Syrios AVEE večino delnic družbe Atemke. V vseh primerih je šlo za imenske delnice. C. Georgakis in večina članov skupine Georgakis so bili člani nadzornega sveta družb Parnassos in Atemke, družb, v katerih so zasedali vodilne položaje.

17 Člani skupine Georgakis so se odločili, da na predlog njihovih finančnih svetovalcev podprejo ceno delnice družbe Parnassos v obdobju, ko je njena vrednost padala. Zato so opravili več prodajnih, nakupnih in odkupnih transakcij delnic družb Parnassos in Atemke, ki so bile izvedene med njimi, družbo Parnassos in tujim institucionalnim vlagateljem.

18 Komisija za kapitalski trg je menila, da je C. Geogakis tako sodeloval pri transakcijah s prenosljivimi vrednostnimi papirji, s tem da je izkoriščal notranjo informacijo, in mu naložila globo 70 milijonov GRD. Njegovo odločbo je potrdilo Trimeles Dioikitiko Protodikeio Livadias (prvostopenjsko upravno sodišče, Livadia).

19 Zadevne transakcije, ki so bile očitane C. Georgakisu, so bile zlasti odsvojitev 92.000 delnic družbe Parnassos in 11.100 delnic družbe Atemke ter sodelovanje kot kupec pri eni od šestindvajsetih spornih transakcij v zvezi z delnicami družbe Parnassos in sodelovanje kot prodajalec dela od 112.500 delnic družbe Atemke, ki jih je od nekaterih članov skupine kupil eden od njihovih članov. V obdobju teh transakcij naj ne bi bila nobena delnica dana na prosti trg, vse pa naj bi bile prodane in kupljene zlasti med člani skupine Georgakis. Te transakcije naj bi bile dogovorjene vnaprej, ker so člani te skupine izvedli prodaje in nakupe na podlagi odločitve, da podprejo ceno delnice družbe Parnassos. Njihov namen naj bi bil umetno povečati obseg prometa z delnicami družbe Parnassos, da bi ustvarili zavajajočo predstavo o njihovi vrednosti, ne glede na vrednost, ki bi jo dosegle, če te transkacije ne bi bile izvedene.

20 C. Georgakis je vložil pritožbo zoper sodbo prvostopenjskega sodišča, ki ji je Dioikitiko Efeteio Peiraios (pritožbeno upravno sodišče v Pireju) ugodilo.

21 Ypourgos Oikonomikon in Proïstamenos DOY Amfissas sta vložila pritožbo za razveljavitev te sodbe pri Symvoulio tis Epikrateias

22 V teh okoliščinah je Symvoulio tis Epikrateias prekinilo odločanje in Sodišču v predhodno odločanje predložilo to vprašanje:

„Ali bi se takrat, ko bi osebe ali skupine oseb, ki imajo lastnosti iz člena 2(1) Direktive Sveta 89/592 [...], med seboj izvajale vnaprej dogovorjene borzne transakcije, ki bi povzročile umetno zvišanje cene prenesenih vrednostnih papirjev, stranke teh transakcij obravnavale kot imetnice notranjih informacij v smislu členov 1 in 2 navedene direktive, zaradi česar bi za njihovo ravnanje veljala prepoved izkoriščanja notranjih informacij iz členov 2, 3 in 4 navedene direktive?“

Vprašanje za predhodno odločanje

23 Predložitveno sodišče s svojim vprašanjem v bistvu sprašuje, ali je treba člena 1 in 2 Direktive 89/592 razlagati tako, da imajo glavni delničarji in člani nadzornega sveta družbe, ko se dogovorijo, da bodo med seboj izvedli borzne transakcije z vrednostnimi papirji te družbe, da bi umetno podprli ceno, notranjo informacijo, ki jo ob poznavanju dejstev izkoristijo z izvedbo navedenih transakcij.

24 Da bi opredelili, ali v okoliščinah, kot so v postopku v glavni stvari, skupina oseb deluje na podlagi notranje informacije, ki jo imajo člani te skupine, je treba najprej preizkusiti, ali so odločitev, da se izvedejo borzne transakcije, sprejeli na podlagi informacije, ki jo je neposredno ali posredno razkrila oseba, ki spada v eno od skupin

iz člena 2 Direktive 89/592 in ki ima „notranjo informacijo" v smislu člena 1(1) te direktive.

25 Iz predložitvenega sklepa izhaja, da je bila odločitev članov skupine Georgakis, da bodo na sekundarnem trgu prenosljivih vrednostnih papirjev delovali usklajeno, da bi podprli ceno delnice družbe Parnassos, v kateri so bili glavni delničarji in člani nadzornega sveta, sprejeta na predlog njihovih finančnih svetovalcev.

26 Iz besedila člena 1(1) Direktive 89/592 izhaja, da mora „notranja informacija", da bi jo bilo mogoče šteti za notranjo informacijo, izpolnjevati več pogojev, in sicer da ni javna, da ima natančno določene lastnosti, da se nanaša na izdajatelja prenosljivih vrednostnih papirjev ali na same prenosljive vrednostne papirje in da bi, če bi postala javna, verjetno imela pomemben vpliv na cene navedenih vrednostnih papirjev.

27 Tako ni mogoče šteti, da samo priporočilo za izvedbo določenih ukrepov, sprejeto le na podlagi strokovne analize, izpolnjuje te pogoje.

28 Člen 2(1) Direktive 89/592 osebam, ki imajo zlasti zaradi članstva v upravnih organih ali zaradi opravljanja redne službe, poklica ali dolžnosti notranjo informacijo v zvezi s prenosljivim vrednostnim papirjem ali več prenosljivimi vrednostnimi papirji, prepoveduje uporabo teh informacij v obliki pridobitve ali odtujitve navedenih prenosljivih vrednostnih papirjev (glej sodbo z dne 22. novembra 2005 v zadevi Grøngaard in Bang, C-384/02, ZOdl., str. I-9939, točka 23).

29 Člen 3 Direktive 89/592 istim osebam prepoveduje razkrivati to informacijo kateri koli tretji osebi in na podlagi te notranje informacije tretji osebi priporočati neposredno ali posredno pridobitev ali odtujitev prenosljivih vrednostnih papirjev, medtem ko člen 4 te direktive vsem drugim osebam prepoveduje izkoriščanje notranje informacije, ki jo je posredovala oseba, ki spada v eno od skupin iz člena 2(1) navedene direktive.

30 Iz predložitvene odločbe torej izhaja, da finančni svetovalci skupine Georgakis niso bili v enem od položajev iz člena 2(1) Direktive 89/592 in da niti njihovo priporočilo v zvezi s podpiranjem cene delnice družbe Parnassos, ko je njena vrednost padala, ni temeljilo na informaciji, ki bi jim jo posredovala oseba, ki je bila v enem od takih položajev.

31 Zato člani skupine Georgakis s tem, da so upoštevali priporočila svojih finančnih svetovalcev, niso bili napeljani k izvajanju transakcij, ki so sporne v postopku v glavni stvari, na podlagi informacije, ki izpolnjuje pogoje iz člena 1(1) Direktive 89/592. Niti niso ravnali na podlagi informacije ali informacij, ki so jih pridobili neposredno od ene od skupin oseb iz člena 2 te direktive ali posredno s posredovanjem tretje osebe.

32 Nato je treba preizkusiti, ali imajo v zgoraj navedenih okoliščinah člani navedene skupine, zato ker so sodelovali pri sprejetju odločitve, kot je ta v postopku v glavni stvari, notranjo informacijo v smislu člena 1(1) Direktive 89/592.

33 Zdi se, da je bilo na podlagi odločitve članov skupine Georgakis v zvezi s podpiranjem cene delnice Parnassos sprejeto skupno stališče te skupine glede

transakcij, ki se bodo izvedle med člani, da bi umetno zvišali ceno prenosljivih vrednostni papirjev družbe Parnassos. Poznavanje obstoja te odločitve in njene vsebine pomeni za tiste, ki so sodelovali pri njenem sprejetju, notranjo informacijo v smislu člena 1(1) Direktive 89/592.

34 Gre namreč za informacijo, ki ni javna, ki ima natančno določene lastnosti, ki se nanaša na vrednostne papirje in ki bi, če bi postala javna, verjetno imela pomemben vpliv na cene delnice Parnassos in bi lahko vodila celo k njenemu padcu z borze.

35 Iz tega izhaja, da za osebe, kot so člani skupine Georgakis, zato, ker so ustvarili tako notranjo informacijo ter jo imeli kot glavni delničarji družbe Parnassos in člani njenega nadzornega sveta, velja prepoved njenega izkoriščanja ob poznavanju dejstev, ki je določena v členu 2 Direktive 89/592.

36 Nazadnje je treba preizkusiti, ali so z izvajanjem odločitve, kot je bila sprejeta v skupini Georgakis, in sicer izvedba dogovorjenih borznih transakcij, člani skupine, kot je ta skupina, v smislu člena 2 Direktive 89/592 izkoristili notranjo informacijo, ki so jo imeli. Iz te določbe in iz dvanajste uvodne izjave te direktive namreč izhaja, da trgovanje z notranjimi informacijami ne zajema le pojma imeti notranjo informacijo, ampak tudi pojem izkoristiti notranjo informacijo.

37 Iz uvodnih izjav od dve do pet Direktive 89/592 izhaja, da je njen cilj zagotavljati nemoteno delovanje sekundarnega trga prenosljivih vrednostnih papirjev in ohraniti zaupanje vlagateljev, ki temelji zlasti na tem, da bodo ti postavljeni v enakopraven položaj in zaščiteni pred nezakonito uporabo notranjih informacij (zgoraj navedena sodba Grøngaard in Bang, točka 33).

38 Tako je cilj prepovedi, določene v členu 2 Direktive 89/592, zagotoviti enakopravnost sopogodbenikov v borzni transakciji s tem, da se enemu izmed njih, ki ima notranjo informacijo in je zato v ugodnejšem položaju v primerjavi z drugimi vlagatelji, onemogoči, da se z njo okoristi v škodo druge stranke, ki z njo ni seznanjena.

39 Kadar imajo v zadevi, kot je ta v postopku v glavni stvari, vsi sopogodbeniki isto informacijo, so v enakopravnem položaju in informacija zanje v okviru izvedbe odločitve, sprejete v tej skupini, ni notranja. V teh okoliščinah – ker ni nobeden od njih v položaju, da bi se z njo okoristil v primerjavi z drugimi – transakcije, izvedene med člani skupine na podlagi te informacije, ne pomenijo izkoriščanja ob poznavanju dejstev notranje informacije v smislu člena 2 Direktive 89/592.

40 Vendar grška in italijanska vlada menita, da izvedba odločitve, kot je ta v postopku v glavni stvari, ne bi smela biti izključena iz področja uporabe Direktive 89/592. Menita, da kadar predhodna odločitev o izvedbi transakcije, ki zajema tudi namen zavajati javnega vlagatelja, ogroža delovanje trga prenosljivih vrednostnih papirjev in je vzrok za njeno sprejetje pridobitev določenega dobička, je informacija, na katero se nanaša, odločilnega pomena in lahko njeno izkoriščanje „resno škodi“ preglednosti trga.

41 Čeprav je v obravnavani zadevi res, da bi izvajanje prakse, ki bi povzročila, da se z usklajenimi transakcijami umetno zvišanjo cene določenih prenosljivih vrednostnih papirjev, v integriteto finančnih trgov vnesla izguba zaupanja vlagateljev, pa ostaja dejstvo, da je področje Direktive 89/592 – edinega akta Skupnosti, ki velja v postopku v glavni stvari – omejeno na to, da notranje informacije izkoristijo osebe z dostopom do notranjih informacij ali da te osebe razkrijejo informacijo tretjim

osebam. Določbe te direktive zato ne veljajo za transakcije, katerih cilj je umetno, z usklajenimi ravnanji, določiti cene določenih prenosljivih vrednostnih papirjev.

42 To razlago potrjuje enajsta uvodna izjava Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 28. januarja 2003 o trgovanju z notranjimi informacijami in tržni manipulaciji (zloraba trga) (UL L 96, str. 16), v kateri je navedeno, da je obstoječi pravni okvir Skupnosti za zaščito integritete finančnih trgov nepopoln, da nekatere države članice nimajo zakonodaje, ki bi obravnavala manipulacijo cene in razširjanje zavajajočih informacij. Poleg tega jo potrjuje sam cilj te direktive, ki je preprečevanje in sankcioniranje zlorabe trga, tako kadar gre za trgovanje na podlagi notranjih informacij kot kadar gre za tržno manipulacijo, ki je opredeljena v členu 1(2) navedene direktive.

43 Nazadnje je treba poudariti, da potreba po preglednosti transakcij, ki jih izvajajo osebe, ki pri izdajateljih vrednostnih papirjev opravljajo poslovodne naloge, oziroma osebe, ki so z njimi tesno povezane, kot taka ni zajeta v Direktivi 89/592, medtem ko iz petnajste, šestindvajsete in sedemindvajsete uvodne izjave Direktive 2003/6 izhaja, da je pojem preglednosti kot preventivni ukrep za preprečevanje zlorabe trga vključen v okvir Skupnosti v zvezi z varstvom trga finančnih instrumentov s sprejetjem te direktive, ki je, ko je začela veljati, razveljavila Direktivo 89/592.

44 Zato je treba na postavljeno vprašanje odgovoriti tako, da je treba člena 1 in 2 Direktive 89/592 razlagati tako, da glavni delničarji in člani nadzornega sveta družbe, ko se dogovorijo, da bodo med seboj izvedli borzne transakcije z vrednostnimi papirji te družbe, da bi umetno podprli ceno, imajo notranjo informacijo, ki je ob poznavanju dejstev ne izkoristijo z izvedbo navedenih transakcij.

Stroški

45 Ker je ta postopek za stranke v postopku v glavni stvari ena od stopenj v postopku pred predložitvenim sodiščem, to odloči o stroških. Stroški, priglašeni za predložitev stališč Sodišču, ki niso stroški omenjenih strank, se ne povrnejo.

Iz teh razlogov je Sodišče (tretji senat) razsodilo:

Člena 1 in 2 Direktive Sveta 89/592/EGS z dne 13. novembra 1989 o usklajevanju predpisov o trgovanju z notranjimi informacijami je treba razlagati tako, da glavni delničarji in člani nadzornega sveta družbe, ko se dogovorijo, da bodo med seboj izvedli borzne transakcije z vrednostnimi papirji te družbe, da bi umetno podprli ceno, imajo notranjo informacijo, ki je ob poznavanju dejstev ne izkoristijo z izvedbo navedenih transakcij.

Podpisi