



Sbírka soudních rozhodnutí

ROZSUDEK SOUDNÍHO DVORA (druhého senátu)

11. března 2015 *

„Řízení o předběžné otázce — Sbližování právních předpisů — Směrnice 2003/6/ES — Článek 1 bod 1 — Směrnice 2003/124/ES — Článek 1 odst. 1 — Důvěrná informace — Pojem ‚informace přesné povahy‘ — Potenciální dopad v určitém směru na ceny finančních nástrojů“

Ve věci C-628/13,

jejímž předmětem je žádost o rozhodnutí o předběžné otázce na základě článku 267 SFEU, podaná rozhodnutím Cour de cassation (Francie) ze dne 26. listopadu 2013, došlým Soudnímu dvoru dne 2. prosince 2013, v řízení

Jean-Bernard Lafonta

proti

Autorité des marchés financiers,

SOUDNÍ DVŮR (druhý senát),

ve složení R. Silva de Lapuerta, předsedkyně senátu, K. Lenaerts, místopředseda Soudního dvora, vykonávající funkci soudce druhého senátu, J.-C. Bonichot, A. Arabadžev a J. L. da Cruz Vilaça (zpravodaj), soudci,

generální advokát: M. Wathelet,

vedoucí soudní kanceláře: V. Tourrès, rada,

s přihlédnutím k písemné části řízení a po jednání konaném dne 13. listopadu 2014,

s ohledem na vyjádření předložená:

- za J-B. Lafontu E. Piwnicou, avocat,
- za francouzskou vládu D. Colasem a S. Menezem, jakož i S. Ghiandoni, jako zmocněnci,
- za českou vládu M. Smolkem a J. Vláčilem, jako zmocněnci,
- za německou vládu T. Henzem a A. Wiedmann, jako zmocněnci,
- za italskou vládu G. Palmieri, jako zmocněnkyni, a P. Gentilim, avvocato dello Stato,
- za polskou vládu B. Majczynou, jakož i K. Maćkowskou a K. Pawłowskou, jako zmocněnci,

* Jednací jazyk: francouzština.

— za Evropskou komisi J. Hottiaux a I. Rogalskim, jako zmocněnci,

po vyslechnutí stanoviska generálního advokáta na jednání konaném dne 18. prosince 2014,

vydává tento

Rozsudek

- 1 Žádost o rozhodnutí o předběžné otázce se týká výkladu čl. 1 bodu 1 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) a čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124/ES ze dne 22. prosince 2003, kterou se provádí směrnice 2003/6, pokud jde o definici a uveřejňování důvěrných informací a definici manipulace s trhem (Úř. věst. L 339, s. 70; Zvl. vyd. 06/06, s. 348).
- 2 Tato žádost byla podána v rámci sporu mezi J.-B. Lafontou a Autorité des marchés financiers (orgán dohledu nad finančními trhy, dále jen „AMF“) týkajícího se rozhodnutí výboru AMF pro ukládání sankcí ze dne 13. prosince 2010, kterým mu byla uložena peněžitá sankce za to, že neuveřejnil zejména informaci týkající se provedení finanční operace umožňující společnosti Wendel SA získat významný podíl na základním kapitálu skupiny Saint-Gobain (dále jen „Saint-Gobain“).

Právní rámec

Unijní právo

Směrnice 2003/6

- 3 Body 2, 12 a 24 odůvodnění směrnice 2003/6 uvádějí:
 - „(2) Integrovaný a účinný finanční trh vyžaduje integritu trhu. Řádné fungování trhů s cennými papíry a důvěra veřejnosti v tyto trhy jsou nezbytnými předpoklady hospodářského růstu a blahobytu. Zneužívání trhu narušuje integritu finančních trhů a důvěru veřejnosti v cenné papíry a deriváty.
 - [...]
 - (12) Pojem zneužívání trhu zahrnuje obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem. Cíl právních předpisů proti obchodování zasvěcených osob je stejný jako právních předpisů proti manipulaci s trhem: zajistit integritu finančních trhů Společenství a zvýšit důvěru investorů v tyto trhy. [...]
 - (24) Pohotovité a přiměřené sdělování informací veřejnosti posiluje integritu trhu, zatímco výběrové sdělování emitenty může vést ke ztrátě důvěry investorů v integritu finančních trhů. [...]
- 4 Podle čl. 1 bodu 1 prvního pododstavce směrnice 2003/6 se „důvěrnou informací“ pro účely této směrnice rozumí „informace přesné povahy, která nebyla uveřejněna, týkající se přímo nebo nepřímo jednoho nebo více emitentů finančních nástrojů nebo jednoho nebo více finančních nástrojů a která, kdyby byla uveřejněna, by pravděpodobně měla významný dopad na ceny těchto finančních nástrojů nebo na ceny odvozených finančních derivátů.“

5 Článek 2 odst. 1 první pododstavec této směrnice stanoví:

„Členské státy zakáží každé osobě uvedené v druhém pododstavci, která drží důvěrnou informaci, používat takovou informaci při nabývání nebo zcizování nebo při pokusech o nabytí nebo zcizení, na vlastní účet nebo na účet třetí strany přímo nebo nepřímo finančních nástrojů, jichž se týká tato informace.“

6 Článek 6 odst. 1 první pododstavec uvedené směrnice stanoví:

„Členské státy zajišťují, aby emitenti finančních nástrojů co nejdříve uveřejnili důvěrné informace, které se přímo týkají uvedených emitentů.“

Směrnice 2003/124

7 Body 1 a 3 odůvodnění směrnice 2003/124 zní takto:

„(1) Rozumní investoři opírají svá investiční rozhodnutí o informace, které již mají k dispozici („informace dostupné *ex ante*“). Proto by otázka, zda by mohl rozumný investor vzít při investičním rozhodnutí v úvahu konkrétní informaci, měla být hodnocena na základě informací dostupných *ex ante*. Takové hodnocení musí posoudit předpokládaný dopad informací, zejména s ohledem na souhrn souvisejících činností dotyčného emitenta, spolehlivost zdroje informací a jiné tržní proměnné, které mohou za daných okolností ovlivnit příslušný finanční nástroj nebo odvozený finanční derivát.“

[...]

(3) Právní jistota účastníků trhu by se měla zvýšit díky užšímu vymezení dvou prvků, jež jsou zásadní pro definici důvěrné informace, a sice přesné povahy takové informace a významu jejího možného dopadu na ceny finančních nástrojů nebo odvozených finančních derivátů.“

8 Článek 1 této směrnice, nadepsaný „Důvěrné informace“, stanoví:

„1. Pro účely čl. 1 bodu 1 směrnice 2003/6/ES se informace považuje za ‚přesné povahy‘, pokud zmiňuje souhrn okolností, který existuje nebo u kterého lze rozumně očekávat, že bude existovat, nebo událost, k níž došlo nebo u níž lze rozumně očekávat, že k ní dojde, a pokud je dostatečně konkrétní, aby bylo možné na jejím základě dojít k závěru ohledně možného dopadu takového souhrnu okolností či takové události na ceny finančních nástrojů nebo odvozených finančních derivátů.“

2. Pro účely čl. 1 bodu 1 směrnice 2003/6/ES se [výrazem] ‚která, kdyby byla uveřejněna, by pravděpodobně měla významný dopad na ceny těchto finančních nástrojů nebo na ceny odvozených finančních derivátů‘ rozumí informace, kterou by rozumný investor pravděpodobně použil jako součást základu pro svá investiční rozhodnutí.“

Francouzské právo

9 Vyhláškou ze dne 12. listopadu 2004 [JORF (Úřední věstník Francouzské republiky) ze dne 24. listopadu 2004, s. 19749] byly schváleny knihy II až VI obecného nařízení AMF, přičemž kniha II je nazvána „Emitenti a finanční informace“ a kniha VI „Zneužití trhu: Obchodování zasvěcených osob a manipulace s trhem“.

- 10 Článek 223-2, uvedený v knize II uvedeného obecného nařízení, pocházející z vyhlášky ze dne 4. ledna 2007 (JORF ze dne 20. ledna 2007, s. 1204), stanoví:

„I. – Každý emitent musí, jakmile to bude možné, uveřejnit jakoukoli důvěrnou informaci definovanou v článku 621-1, která se jej přímo týká.

[...]“

- 11 Článek 621-1 první a druhý pododstavec, uvedený v knize VI téhož obecného nařízení, stanoví:

„Důvěrnou informací je informace přesné povahy, která nebyla uveřejněna, týká se přímo nebo nepřímo jednoho nebo více emitentů finančních nástrojů nebo jednoho nebo více finančních nástrojů a která, kdyby byla uveřejněna, by pravděpodobně měla významný dopad na ceny těchto finančních nástrojů nebo na ceny odvozených finančních nástrojů.

Informace se považuje za informaci přesné povahy, pokud zmiňuje souhrn okolností nebo událost, k nimž došlo nebo k nimž může dojít, a pokud je možné na jejím základě dojít k závěru o možném dopadu těchto okolností či takové události na ceny finančních nástrojů nebo odvozených finančních nástrojů.“

Spor v původním řízení a předběžná otázka

- 12 Jak vyplývá z předkládacího rozhodnutí, v době od prosince 2006 do června 2007 uzavřela společnost Wendel SA, jejímž předsedou představenstva byl J.-B. Lafonta, se čtyřmi úvěrovými institucemi smlouvy na „swapy veškerých výnosů“ („total return swaps“) (dále jen „TRS“), jejichž podkladovou hodnotu tvořily akcie Saint-Gobain. K jejich pokrytí získaly tyto úvěrové instituce celkem 85 milionů akcií Saint-Gobain. Současně s uzavřením TRS získala společnost Wendel SA od uvedených úvěrových institucí, jakož i od jiné úvěrové instituce finanční příspěvky, jejichž celková výše se blížila výši TRS.
- 13 Poté, co se společnost Wendel SA dne 3. září 2007 rozhodla pro postupné vypořádání TRS, získala v době od výše uvedeného data do 27. listopadu 2007 více než 66 milionů akcií představujících 17,6 % základního kapitálu Saint-Gobain. V době od 26. září 2007 do 26. března 2008 bylo AMF postupně oznamováno překročení prahových hodnot ve výši 5 %, 10 %, 15 % a 20 % základního kapitálu Saint-Gobain.
- 14 Po provedení vyšetřování týkajícího se podmínek navýšení účasti na základním kapitálu Saint-Gobain měl AMF za to, že třebaže společnost Wendel SA oficiálně přijala rozhodnutí týkající se přeměny ekonomické účasti v Saint-Gobain ve fyzickou držbu cenných papírů dne 3. září 2007, ze skutečností obsažených ve zprávě vyhotovené po provedení tohoto vyšetřování a ze souběžnosti mezi podepsáním smluv o TRS a okolností, že společnost Wendel SA získala finanční prostředky, které jí v dané době umožnily získat na trhu cenné papíry Saint-Gobain, jež úvěrové instituce převedly v rámci vypořádání TRS, vyplývá, že záměr společnosti Wendel SA získat významný podíl na základním kapitálu Saint-Gobain existoval již od počátku a předmětná finanční operace byla provedena s tímto základním cílem.
- 15 AMF vytkl společnosti Wendel SA a J.-B. Lafontovi, že neuveřejnili hlavní charakteristiky finanční operace, kterou společnost Wendel SA plánovala a která jí měla umožnit získat významný podíl na základním kapitálu Saint-Gobain, nejpozději 21. června 2007, což je datum, kdy došlo k uzavření všech smluv o TRS, a že předtím, než společnosti Wendel SA vznikla povinnost oznámit překročení prahové hodnoty ve výši 5 %, neoznámili veřejnosti důvěrnou informaci, spočívající v tom, že společnost Wendel SA provedla tuto finanční operaci, aby mohla nabýt významný podíl na základním kapitálu Saint-Gobain.

- 16 V rozhodnutí ze dne 13. prosince 2010 měl výbor AMF pro ukládání sankcí za to, že tyto vytýkané skutečnosti byly prokázány a uložil jak společnosti Wendel SA, tak J.-B. Lafontovi peněžitou sankci ve výši 1,5 milionu eur.
- 17 J.-B. Lafonta podal ke cour d'appel de Paris (odvolací soud v Paříži) návrh na neplatnost tohoto rozhodnutí v rozsahu, v němž mu toto rozhodnutí uložilo peněžitou sankci. Rozsudkem ze dne 31. května 2012 cour d'appel de Paris návrh zamítl.
- 18 J.-B. Lafonta podal proti uvedenému rozsudku kasační opravný prostředek. Na podporu svého kasačního opravného prostředku J.-B. Lafonta uvádí, že informace se považuje za informaci přesné povahy ve smyslu článku 621-1 druhého pododstavce obecného nařízení AMF, na nějž odkazuje článek 223-2 téhož nařízení, pouze „pokud zmiňuje souhrn okolností nebo událost, k nimž došlo nebo k nimž může dojít, a pokud je možné na jejím základě dojít k závěru o možném dopadu těchto okolností či takové události na ceny finančních nástrojů nebo odvozených finančních nástrojů.“ Z toho podle J.-B. Lafonty vyplývá, že informace má přesnou povahu ve smyslu tohoto ustanovení pouze v případě, že umožňuje tomu, kdo ji drží, vědět předem, v jakém směru se bude cena dotčeného cenného papíru měnit, když bude tato informace uveřejněna. Pouze informace, která umožní stanovit, zda se cena dotčeného cenného papíru zvýší nebo sníží, umožní tomu, kdo je jejím držitelem, zjistit, zda má nakupovat či prodávat, a v důsledku toho mu poskytne výhodu v porovnání se všemi ostatními subjekty na trhu, kteří o této informaci nevědí. J.-B. Lafonta dodává, že v projednávané věci bylo nemožné vědět předem, jaké mohou být důsledky uveřejnění informace týkající se získání účasti na základním kapitálu Saint-Gobain na růst nebo pokles ceny cenných papírů společnosti Wendel SA.
- 19 AMF namítá, že takovýto požadavek jde nad rámec znění směrnic 2003/6 a 2003/124, v nichž se nezmiňuje, jaký dopad může mít informace na cenu dotčených finančních nástrojů. AMF má za to, že jakákoli informace, na základě níž lze dospět k závěru, že kdyby byla známa, mohla by způsobit změnu ceny, představuje pouze v důsledku této skutečnosti informaci přesné povahy, jelikož kritérium odlišení mezi informací přesné povahy a informací nepřesné povahy spočívá v potencionálnosti jejího dopadu na trh.
- 20 Za těchto podmínek se Cour de cassation rozhodl přerušit řízení a položit Soudnímu dvoru následující předběžnou otázku:
- „Musí být článek 1 bod 1 směrnice 2003/6 a čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124 vykládány v tom smyslu, že informacemi přesné povahy ve smyslu těchto ustanovení mohou být pouze informace, na základě nichž je možné s dostatečným stupněm pravděpodobnosti vyvodit, že jakmile budou tyto informace uveřejněny, budou mít na ceny dotčených finančních nástrojů potenciální dopad v určitém směru?“

K předběžné otázce

- 21 Úvodem je třeba poznamenat, že z bodů 2 a 12 odůvodnění směrnice 2003/6 vyplývá, že jejím cílem je zajistit integritu finančních trhů Evropské unie a zvýšit důvěru investorů v tyto trhy, přičemž tato důvěra spočívá zejména ve skutečnosti, že tito investoři mají stejné postavení a budou chráněni proti neoprávněnému používání důvěrných informací (v tomto smyslu viz rozsudky Spector Photo Group a Van Raemdonck, C-45/08, EU:C:2009:806, bod 47; IMC Securities, C-445/09, EU:C:2011:459, bod 27, jakož i Gelts, C-19/11, EU:C:2012:397, bod 33).
- 22 Zatímco čl. 2 odst. 1 směrnice 2003/6 za tímto účelem zakazuje obchodování zasvěcených osob, čl. 6 odst. 1 této směrnice ukládá emitentům finančních nástrojů povinnost, aby co nejdříve uveřejnili důvěrné informace, které se jich přímo týkají. Jak zdůrazňuje bod 24 odůvodnění uvedené směrnice, pohotové a přiměřené sdělování informací veřejnosti posiluje integritu trhu, kdežto výběrové sdělování může vést ke ztrátě důvěry investorů v integritu finančních trhů.

- 23 Pojem „důvěrná informace“ je vymezen v čl. 1 bodu 1 prvním pododstavci směrnice 2003/6 jakožto „informace přesné povahy, která nebyla uveřejněna“, týkající se jednoho nebo více emitentů finančních nástrojů nebo jednoho nebo více finančních nástrojů a která, „kdyby byla uveřejněna, by pravděpodobně měla významný dopad na ceny těchto finančních nástrojů nebo na ceny odvozených finančních derivátů.“
- 24 Definice pojmu „důvěrná informace“ vyplývající z tohoto ustanovení zahrnuje čtyři základní prvky. Zaprvé se jedná o informaci přesné povahy. Zadruhé tato informace nebyla uveřejněna. Zatřetí se přímo nebo nepřímo týká jednoho nebo více finančních nástrojů nebo jejich emitentů. Začtvrté kdyby tato informace byla uveřejněna, pravděpodobně by měla významný dopad na ceny dotčených finančních nástrojů nebo na ceny odvozených finančních derivátů (rozsudek *Geltl*, EU:C:2012:397, bod 25).
- 25 Soudní dvůr uvedl, že díky neveřejné a přesné povaze a způsobilosti mít významný dopad na ceny dotčených finančních nástrojů přináší důvěrná informace zasvěcené osobě, jež tuto informaci drží, výhodu oproti všem ostatním účastníkům trhu, kterým tato informace není známa (viz rozsudek *Spector Photo Group a Van Raemdonck*, EU:C:2009:806, bod 52).
- 26 Je nutné rovněž poznamenat, že za účelem zvýšení právní jistoty pro účastníky trhů směrnice 2003/124 zamýšlela, jak vyplývá z jejího bodu 3 odůvodnění, blíže upřesnit první a čtvrtý základní prvek pojmu „důvěrná informace“, které byly připomenuty v bodě 24 tohoto rozsudku.
- 27 Pokud jde o první prvek, čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124 stanoví, že se informace „považuje za ‚přesné povahy‘, pokud zmiňuje souhrn okolností, který existuje nebo u kterého lze rozumně očekávat, že bude existovat, nebo událost, k níž došlo nebo u níž lze rozumně očekávat, že k ní dojde, a pokud je dostatečně konkrétní, aby bylo možné na jejím základě dojít k závěru o možném dopadu takového souhrnu okolností či takové události na ceny finančních nástrojů nebo odvozených finančních derivátů.“ Pokud jde o čtvrtý prvek, čl. 1 odst. 2 této směrnice uvádí, že informací, která by pravděpodobně měla významný dopad na ceny dotčených finančních nástrojů, je informace, „kterou by rozumný investor pravděpodobně použil jako součást základu pro svá investiční rozhodnutí.“
- 28 Soudní dvůr rozhodl, že oba základní prvky definice pojmu „důvěrná informace“, které jsou vysvětleny v článku 1 směrnice 2003/124, jsou vzájemně nezávislé a představují minimální podmínky, z nichž každá musí být splněna, aby mohla být informace kvalifikována jako „důvěrná“ ve smyslu čl. 1 bodu 1 prvního pododstavce směrnice 2003/6 (v tomto smyslu viz rozsudek *Geltl*, EU:C:2012:397, body 52 a 53).
- 29 Po připomenutí těchto zásad je nutné uvést, že otázka položená předkládajícím soudem směřuje pouze k získání objasnění týkajících se prvního základního prvku definice pojmu „důvěrná informace“, a sice přesné povahy informace.
- 30 V tomto ohledu je třeba konstatovat, jak uvedl generální advokát v bodě 37 svého stanoviska, že ze znění uvedeného ustanovení nevyplývá, že by informace „přesné povahy“ zahrnovaly pouze informace, na jejichž základě lze určit směr, jakým se může měnit cena dotčených finančních nástrojů nebo odvozených finančních derivátů.
- 31 Podle smyslu obvykle přiznávaného výrazům použitým v čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124 je totiž třeba mít za to, že za účelem splnění dané podmínky stačí, že je informace dostatečně konkrétní nebo specifická, aby mohla představovat základ, který umožní posoudit, zda souhrn okolností či událost, která je jejím předmětem, může mít dopad na ceny finančních nástrojů, jichž se informace týká. Z toho důvodu toto ustanovení z pojmu „důvěrná informace“ vylučuje pouze vágní či obecné informace, které neumožňují vyvodit žádný závěr, pokud jde o jejich možný dopad na ceny dotčených finančních nástrojů.

- 32 Tento výklad podporuje jak obecná systematika článku 1 směrnice 2003/124, tak účel směrnice 2003/6.
- 33 Pokud jde o obecnou systematiku článku 1 směrnice 2003/124, J.-B. Lafonta má za to, že informaci je možné považovat za informaci mající přesnou povahu pouze za podmínky, že umožňuje tomu, kdo ji drží, vědět předem, v jakém směru se bude cena dotčeného finančního nástroje měnit, neboť pouze informace splňující tuto podmínku umožní tomuto držiteli stanovit, zda je třeba tento finanční nástroj nakoupit či prodat, a v důsledku toho mu poskytne výhodu v porovnání se všemi ostatními subjekty na trhu.
- 34 V tomto ohledu je ovšem třeba uvést, že podobně jako čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124 čl. 1 odst. 2 této směrnice nevyžaduje, aby informace umožnila stanovit směr změny ceny dotčených finančních nástrojů. Danou informaci totiž může použít rozumný investor jako součást základu pro svá investiční rozhodnutí, a může tudíž splnit podmínku uvedenou v čl. 1 odst. 2 uvedené směrnice, i když tato informace neumožní vědět předem, v jakém určitém směru se bude cena dotčených finančních nástrojů měnit.
- 35 Pokud jde o účel směrnice 2003/6, je třeba zdůraznit, jak uvedl generální advokát v bodě 39 svého stanoviska, že hrozí, že by omezení působnosti čl. 1 bodu 1 směrnice 2003/6 a čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124 pouze na informace, které umožní stanovit směr změny ceny dotčených finančních nástrojů, narušilo cíle připomenuté v bodě 21 tohoto rozsudku.
- 36 Rostoucí komplexnost finančních trhů totiž činí zvláště obtížným posoudit přesným způsobem směr, v němž se mohou měnit ceny finančních nástrojů, jak ostatně připomíná bod 1 odůvodnění směrnice 2003/124, který odkazuje na několik faktorů, které mohou mít vliv na tyto ceny v dané situaci. Za těchto podmínek, které mohou vést obecně k odlišným posouzením podle investorů, by pokud bylo připouštěno, že informace může být považována za informaci přesné povahy pouze za podmínky, že umožní stanovit směr změny cen dotčených finančních nástrojů, z toho vyplývalo, že držitel informací by mohl v tomto ohledu uplatňovat jako záminku existenci nejistoty, aby nemusel uveřejňovat některé z těchto informací a mít z toho prospěch na úkor ostatních subjektů na trhu.
- 37 V tomto kontextu je třeba ještě uvést, že z přípravných prací směrnice 2003/124 vyplývá, že odkaz na možnost vyvodit závěr, pokud jde o „směr“ dopadu informace na ceny dotčených finančních nástrojů, který je uveden ve znění technického posudku CESR/02-089d předloženém k veřejné konzultaci, který v prosinci 2002 vydal Evropský výbor regulátorů trhů s cennými papíry (CESR), je určen Evropské komisi a je nadepsán „Posudek CESR týkající se úrovně 2 prováděcích opatření pro návrh směrnice o zneužití trhu“ („CESR’s Advice on Level 2 Implementing Measures for the proposed Market Abuse Directive“), byl později zrušen, právě za účelem zabránění tomu, aby takový odkaz mohl sloužit jako záminka k tomu, aby se informace nemusely uveřejňovat.
- 38 S ohledem na všechny předcházející úvahy je třeba na položenou otázku odpovědět tak, že čl. 1 bod 1 směrnice 2003/6 a čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124 musí být vykládány v tom smyslu, že k tomu, aby informace mohly být považovány za informace přesné povahy ve smyslu těchto ustanovení, tato ustanovení nevyžadují, aby bylo možné s dostatečným stupněm pravděpodobnosti vyvodit, že jakmile budou tyto informace uveřejněny, budou mít na ceny dotčených finančních nástrojů potenciální dopad v určitém směru.

K nákladům řízení

- 39 Vzhledem k tomu, že řízení má, pokud jde o účastníky původního řízení, povahu incidenčního řízení ve vztahu 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 (druhý senát) rozhodl takto:

Článek 1 bod 1 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES ze dne 28. ledna 2003 o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu) a čl. 1 odst. 1 směrnice Komise 2003/124/ES ze dne 22. prosince 2003, kterou se provádí směrnice 2003/6, pokud jde o definici a uveřejňování důvěrných informací a definici manipulace s trhem, musí být vykládány v tom smyslu, že k tomu, aby informace mohly být považovány za informace přesné povahy ve smyslu těchto ustanovení, tato ustanovení nevyžadují, aby bylo možné s dostatečným stupněm pravděpodobnosti vyvodit, že jakmile budou tyto informace uveřejněny, budou mít na ceny dotčených finančních nástrojů potenciální dopad v určitém směru.

Podpisy.