

DOMSTOLENS DOM (Store Afdeling)

22. november 2005 *

I sag C-384/02,

angående en anmodning om præjudiciel afgørelse i henhold til artikel 234 EF, indgivet af Københavns Byret (Danmark) ved afgørelse af 14. august 2002, indgået til Domstolen den 25. oktober 2002, i straffesagen mod:

Knud Grøngaard

og

Allan Bang

har

DOMSTOLEN (Store Afdeling)

sammensat af præsidenten, V. Skouris, afdelingsformændene P. Jann, C.W.A. Timmermans og A. Rosas samt dommerne J.-P. Puissechet, R. Schintgen, S. von Bahr (refererende dommer), J.N. Cunha Rodrigues og R. Silva de Lapuerta,

generaladvokat: M. Poiares Maduro

justitssekretær: assisterende justitssekretær H. von Holstein,

* Processprog: dansk.

på grundlag af den skriftlige forhandling og efter retsmødet den 24. marts 2004,

efter at der er afgivet indlæg af:

- Knud Grøngaard ved advokat L. Kjeldsen

- Allan Bang ved advokat J. Juul

- den danske regering, først ved J. Bering Liisberg, derefter ved J. Molde, som befuldmægtigede

- den svenske regering ved A. Kruse, som befuldmægtiget

- Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber ved N.B. Rasmussen og G. Zavvos, som befuldmægtigede,

og efter at generaladvokaten har fremsat forslag til afgørelse den 25. maj 2004,

afsagt følgende

Dom

- 1 Anmodningen om præjudiciel afgørelse vedrører fortolkningen af artikel 3, litra a), i Rådets direktiv 89/592/EØF af 13. november 1989 om samordning af retsfor-skrifterne vedrørende insider-handel (EFT L 334, s. 30).

- 2 Anmodningen er fremsat under en straffesag, hvor der er rejst tiltale mod Knud Grøngaard og Allan Bang for overtrædelse af lov om værdipapirhandel m.v. (herefter »værdipapirhandelsloven«), hvorved direktiv 89/592 er gennemført i dansk ret.

Retsforskrifter

Fællesskabsbestemmelser

- 3 Direktiv 89/592 bestemmer i artikel 1:

»I dette direktiv forstås ved:

- 1) intern viden: viden, som ikke er blevet offentliggjort, som er af en præcis karakter og vedrører en eller flere udstedere af værdipapirer eller et eller flere værdipapirer, og som, hvis den blev offentliggjort, mærkbart ville kunne påvirke kursen på det eller de pågældende værdipapirer«.

- 4 Samme direktivs artikel 2, stk. 1, bestemmer:

»1. Hver medlemsstat forbyder personer, der:

- som følge af, at de er medlem af det udstedende selskabs administrations-, ledelses- eller tilsynsorgan

- som følge af, at de besidder kapitalinteresser i det udstedende selskab, eller

- fordi de har adgang til sådan viden i forbindelse med udøvelsen af deres beskæftigelse, erhverv eller funktioner

er i besiddelse af en intern viden, direkte eller indirekte for egen eller tredjemands regning at erhverve eller afhænde værdipapirer i det eller de udstedende selskaber, som berøres af denne interne viden, idet de bevidst udnytter denne.«

5 Direktivets artikel 3 har følgende ordlyd:

»Hver medlemsstat forbyder personer, der er omfattet af det i artikel 2 omhandlede forbud, og som er i besiddelse af intern viden:

- a) at meddele sådan intern viden til tredjemand, medmindre det sker som et normalt led i udøvelsen af vedkommendes beskæftigelse, erhverv eller funktioner;

- b) på grundlag af en sådan intern viden at tilskynde tredjemand til at erhverve eller afhænde værdipapirer eller gennem tredjemand at erhverve eller afhænde værdipapirer, der er optaget til omsætning på vedkommende medlemsstats værdipapirmarkeder som defineret i artikel 1, stk. 2, i slutningen.«

6 Artikel 4 i direktiv 89/592 bestemmer:

»Hver medlemsstat lader ligeledes forbuddet i artikel 2 gælde for enhver person ud over de i nævnte artikel omhandlede, der bevidst er i besiddelse af intern viden, som kun direkte eller indirekte kan stamme fra en af de i artikel 2 omhandlede personer.«

7 Samme direktivs artikel 6 bestemmer:

»Hver medlemsstat kan fastsætte strengere bestemmelser end dem, der er foreskrevet i dette direktiv, eller supplerende bestemmelser, forudsat at sådanne bestemmelser finder almindelig anvendelse. Den kan navnlig udvide rækkevidden af det i artikel 2 fastsatte forbud og lade forbuddene i artikel 3 gælde for de i artikel 4 nævnte personer.«

De nationale bestemmelser

8 Direktiv 89/592 blev gennemført i dansk ret ved værdipapirhandelslovens §§ 34-39 og §§ 93-96.

9 Værdipapirhandelslovens § 35, stk. 1, bestemmer:

»Køb, salg og tilskyndelse til køb eller salg af et værdipapir må ikke foretages af nogen, der har intern viden, som kan være af betydning for handelen.«

10 Samme lovs § 36, stk. 1, har følgende ordlyd:

»Den, der er i besiddelse af intern viden, må ikke videregive denne viden til andre, medmindre videregivelsen er et normalt led i udøvelsen af vedkommendes beskæftigelse, erhverv eller funktion.«

11 Videregivelsesforbuddet i nævnte § 36, stk. 1, gælder for enhver person, der er i besiddelse af intern viden, uanset om den pågældende indgår i den personkreds, der er angivet i artikel 2 i direktiv 89/592, eller er kommet i besiddelse af den interne viden på anden måde.

12 Værdipapirhandelslovens § 94, stk. 1, første punktum, bestemmer, at overtrædelse af § 36, stk. 1, straffes med bøde eller fængsel i op til et år og seks måneder.

Twisten i hovedsagen og de præjudicielle spørgsmål

13 Allan Bang er formand for Finansforbundet, der er en fagforening for ansatte i den finansielle sektor. Finansforbundet har ca. 50 000 medlemmer.

14 Knud Grøngaard var medarbejdervalgt medlem af bestyrelsen i selskabet Real-Danmark, der er et større børsnoteret finansielt institut med knap 7 000 ansatte. Han var samtidig udpeget af Finansforbundet som medlem af koncernsamarbejds-

udvalget for RealDanmark (herefter »samarbejdsudvalget«). Dette var etableret i henhold til overenskomst mellem Finansforbundet og RealDanmark. Knud Grøngaard repræsenterede fagforeningen i samarbejdsudvalget. Endelig var han formand for Kapitalkreds — en af Finansforbundets 11 kredse — der med ca. 6 500 medlemmer organiserede over 90% af de ansatte i RealDanmark.

- 15 Efter et ekstraordinært bestyrelsesmøde i RealDanmark videregav Knud Grøngaard den 23. august 2000 oplysninger til Allan Bang om planerne om at indgå i fusionsforhandlinger med Danske Bank, der er et andet større finansielt institut i Danmark.

- 16 Mellem den 28. august og den 4. september 2000 konsulterede Allan Bang sine to næstformænd, Karen Madsen og Inge W. Nielsen, samt en af sine medarbejdere i Finansforbundets sekretariat, Knud Christensen, idet han videregav de samme oplysninger til dem, som han havde modtaget fra Knud Grøngaard. Den 31. august 2000 købte Knud Christensen aktier i RealDanmark for ca. 48 000 EUR.

- 17 Den 18. september 2000 deltog Knud Grøngaard i et bestyrelsesmøde i RealDanmark, hvor man drøftede detaljerne i fusionen. Den 22. september 2000 deltog han i et ekstraordinært møde i samarbejdsudvalget, hvor man ligeledes drøftede detaljerne i fusionen. Han rettede på ny henvendelse til Allan Bang den 26. september 2000 med henblik på at rådgive de ansatte om fusionens konsekvenser. De drøftede bl.a. tidsplanen for fusionen og de forventede kursstigninger på RealDanmarks aktier på mellem 60 og 70%.

- 18 Den 27. og 28. september 2000 videregav Allan Bang oplysninger om bl.a. den planlagte dato for offentliggørelsen af fusionen og det forventede bytteforhold til Finansforbundets sekretariatschef, J.B. Larsen, og til sin medarbejder Knud Christensen. Den 29. september 2000 købte Knud Christensen yderligere aktier i RealDanmark for ca. 214 000 EUR.
- 19 Den 2. oktober 2000 blev fusionen mellem RealDanmark og Danske Bank offentliggjort, og kursen på RealDanmarks aktier steg med ca. 65%. Knud Christensen solgte sine aktier i RealDanmark den 2. og 3. oktober 2000 med en samlet fortjeneste på ca. 180 000 EUR. Han er efterfølgende blevet straffet med seks måneders fængsel for insiderhandel, dvs. overtrædelse af værdipapirhandelslovens § 35, stk. 1.
- 20 Der er rejst strafferetlig tiltale for Københavns Byret mod Knud Grøngaard og Allan Bang for ulovlig videregivelse af intern viden, dvs. overtrædelse af værdipapirhandelslovens § 36, stk. 1.
- 21 Københavns Byret har som den ret, for hvilken sagen er indbragt, besluttet at udsætte sagen og at forelægge Domstolen følgende præjudicielle spørgsmål:
- »1) Er artikel 3, litra a, i direktiv 89/592 til hinder for, at en person videregiver intern viden, når personen har modtaget den interne viden i sin egenskab af medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i den virksomhed, som den interne viden angår, og videregivelsen sker til formanden for den faglige organisation, som organiserer de medarbejdere, der har valgt personen som bestyrelsesmedlem?

- 2) Er artikel 3, litra a, i direktiv 89/592 til hinder for, at en person videregiver intern viden, når personen har modtaget den interne viden i sin egenskab af medlem af virksomhedens koncernsamarbejdsudvalg, og videregivelsen sker til formanden for den faglige organisation, der har valgt personen som medlem af koncernsamarbejdsudvalget?

- 3) Er artikel 3, litra a, i direktiv 89/592 til hinder for, at en faglig organisations formand videregiver intern viden, når formanden har modtaget den interne viden under de i spørgsmål 1 nævnte omstændigheder, og videregivelsen sker til henholdsvis
 - a) formandens to næstformænd,

 - b) den øverste administrative leder af organisationens sekretariat og

 - c) formandens medarbejder i organisationens sekretariat?

- 4) Er artikel 3, litra a, i direktiv 89/592 til hinder for, at en faglig organisations formand videregiver intern viden, når formanden har modtaget den interne viden under de i spørgsmål 2 nævnte omstændigheder, og videregivelsen sker til henholdsvis
 - a) formandens to næstformænd

- b) den øverste administrative leder af organisationens sekretariat og
 - c) formandens medarbejder i organisationens sekretariat?
- 5) Hvilken betydning har det for besvarelsen af spørgsmål 1 til 4, at den interne viden, som videregives, er
- a) oplysning om, at der er indledt forhandling om fusion mellem to børsnoterede selskaber
 - b) oplysning om datoen for en fusion mellem to børsnoterede selskaber eller
 - c) oplysning om størrelsen af den kursstigning på aktierne i et børsnoteret selskab, der forventes, fordi selskabet skal fusioneres med et andet børsnoteret selskab?«

Om de præjudicielle spørgsmål

Indledende bemærkninger

- 22 Direktiv 89/592 forbyder insiderhandel med det formål at beskytte investorenes tillid til det sekundære værdipapirmarked og dermed sikre dette markeds tilfredsstillende funktion.

- 23 Således indeholder artikel 2 i direktiv 89/592 et forbud for personer, der bl.a. som følge af, at de er medlem af administrationsorganer, eller i forbindelse med deres beskæftigelse, erhverv eller funktioner er i besiddelse af intern viden, dvs. en præcis viden, som ikke er blevet offentliggjort, og som mærkbart kan påvirke kursen på et eller flere værdipapirer, mod at udnytte denne viden direkte eller indirekte ved at erhverve eller afhænde nævnte værdipapirer.
- 24 Med henblik på at begrænse den personkreds, der kan udnytte en sådan viden ved at afhænde eller erhverve værdipapirer, som berøres af denne viden, er der tillige i artikel 3 i direktiv 89/592 fastsat et forbud mod, at de personer, som er omfattet af direktivets artikel 2, videregiver intern viden til tredjemand.
- 25 Dette forbud er imidlertid ikke absolut.
- 26 I henhold til artikel 3, litra a), i direktiv 89/592 finder forbuddet mod videregivelse af intern viden ikke anvendelse på videregivelse af intern viden som et normalt led i udøvelsen af en persons beskæftigelse, erhverv eller funktioner.
- 27 Selv om denne regel efter sin ordlyd kan dække meget forskellige situationer, skal den som en undtagelse fra et generelt forbud og under hensyn til den effektive virkning af direktiv 89/592 fortolkes strengt.

- 28 Den strafferetlige karakter af sagen mod Knud Grøngaard og Allan Bang og det strafferetlige legalitetsprincip, som finder anvendelse i en sådan sag, har ikke indflydelse på den strenge fortolkning, som skal anlægges af artikel 3, litra a), i direktiv 89/592. Som generaladvokaten har anført i punkt 24 i forslaget til afgørelse, kan fortolkningen af et direktivs anvendelsesområde ikke afhænge af den civilretlige, strafferetlige eller administrative karakter af det nationale søgsmål, hvorunder denne fortolkning er gjort gældende.
- 29 Desuden tilkommer det den forelæggende domstol at sikre, at retssikkerhedsprincippet overholdes ved fortolkningen ud fra direktivets ordlyd og formål af de nationale bestemmelser, der er vedtaget til dets gennemførelse (jf. dom af 12.12.1996, forenede sager C-74/95 og C-129/95, X, Sml. I, s. 6609, præmis 26).
- 30 Der henvises tillige til, at forpligtelsen for den nationale domstol til at henholde sig til direktivets indhold, når den fortolker de relevante bestemmelser i national ret, begrænses, navnlig når en sådan fortolkning på grundlag af direktivet og uafhængigt af vedtagelsen af en lov til dets gennemførelse danner grundlag for at afgrænse eller skærpe strafansvaret for personer, der har overtrådt direktivets bestemmelser (jf. bl.a. dom af 8.10.1987, sag 80/86, Kolpinghuis Nijmegen, Sml. s. 3969, præmis 13, og dommen i sagen X, præmis 24).
- 31 Med hensyn til rækkevidden af undtagelsen i artikel 3, litra a), i direktiv 89/592 skal det fastslås, at denne bestemmelse, idet den kræver, at videregivelsen af intern viden sker som et normalt led i udøvelsen af en persons beskæftigelse, erhverv eller funktioner, opstiller en betingelse om en tæt forbindelse mellem videregivelsen og udøvelsen af beskæftigelsen, erhvervet eller funktionerne, for at begrunde en sådan videregivelse.

- 32 Ved bedømmelsen af rækkevidden af denne betingelse skal de mål, der forfølges med direktiv 89/592, tages i betragtning.
- 33 Det fremgår af anden til femte betragtning til direktiv 89/592, at det med direktivet tilsigtes at sikre det sekundære værdipapirmarkeds tilfredsstillende funktion og at beskytte investorernes tillid, som bl.a. afhænger af, at de stilles lige, og at de er beskyttet mod ulovlig anvendelse af intern viden.
- 34 I lyset af disse mål og henset til den omstændighed, at artikel 3, litra a), i direktiv 89/592 udgør en undtagelse, der skal fortolkes strengt, er videregivelse af intern viden kun begrundet, hvis den er strengt nødvendig for udøvelsen af beskæftigelse, erhverv eller funktioner og overholder proportionalitetsprincippet.
- 35 I tilfælde af flere på hinanden følgende videregivelser skal hver enkelt videregivelse opfylde disse betingelser for at være omfattet af undtagelsen i artikel 3, litra a), i direktiv 89/592.
- 36 Ved bedømmelsen af, om en videregivelse af intern viden er nødvendig, skal det desuden tages i betragtning, at enhver yderligere videregivelse kan øge risikoen for, at denne viden udnyttes til formål, som er i strid med direktiv 89/592.

- 37 For at fastslå, om en videregivelse er nødvendig i et konkret tilfælde, skal der tillige tages hensyn til følsomheden af den pågældende interne viden.
- 38 Der skal udvises særlig forsigtighed, når der er tale om videregivelse af intern viden, som klart vil kunne påvirke kursen på de pågældende værdipapirer mærkbart. I denne forbindelse bemærkes, at intern viden om en fusion mellem to børsnoterede selskaber generelt er af særlig følsom karakter.
- 39 Det skal ligeledes bemærkes, at undtagelsen i artikel 3, litra a), i direktiv 89/592 skal fortolkes under hensyn til særegenheder i gældende national ret.
- 40 Hvad der bør anses for et normalt led i udøvelsen af en persons beskæftigelse, erhverv eller funktioner, afhænger således — i mangel af harmonisering på området — i vidt omfang af reglerne om disse spørgsmål i de forskellige nationale retssystemer.
- 41 Endelig bemærkes, at direktiv 89/592 fastsætter mindstekrav vedrørende forbuddet mod at udnytte og videregive intern viden.
- 42 Således kan den enkelte medlemsstat i medfør af artikel 6 i direktiv 89/592, forudsat de finder almindelig anvendelse, fastsætte strengere bestemmelser end dem, der er foreskrevet i dette direktiv.

Om første og andet spørgsmål

- 43 Med de to første spørgsmål, som behandles samlet, ønsker den forelæggende ret nærmere bestemt oplyst, om artikel 3, litra a), i direktiv 89/592 er til hinder for, at en person, som modtager intern viden i sin egenskab af repræsentant for arbejdstagerne i bestyrelsen for et selskab eller i sin egenskab af medlem af samarbejdsudvalget for en koncern, videregiver sådan viden til formanden for den faglige organisation, som organiserer disse arbejdstagere, og som har valgt personen som medlem af samarbejdsudvalget.
- 44 I denne henseende skal det for det første bemærkes, at kapitalselskabers administrations-, ledelses- eller tilsynsorganers status og funktion ligesom den status og rolle, som repræsentanter for arbejdstagerne i disse organer har, i det væsentlige er reguleret i medlemsstaternes retsordener.
- 45 Det samme gælder for samarbejdsudvalgs status og funktion.
- 46 Det følger heraf, at svaret på spørgsmålet, om en sådan persons videregivelse af intern viden til formanden for nævnte faglige organisation henhører under en normal udøvelse af vedkommendes funktioner, i vidt omfang afhænger af de regler, der gælder for disse funktioner i det pågældende nationale retssystem.

47 Selv om en sådan videregivelse er tilladt i den gældende nationale retsorden, skal den for at være omfattet af undtagelsen i artikel 3, litra a), i direktiv 89/592 tillige finde sted på de betingelser, som er angivet i denne doms præmis 22-42.

48 På baggrund af det ovenstående skal det første og det andet spørgsmål besvares med, at artikel 3, litra a), i direktiv 89/592 er til hinder for, at en person, som modtager intern viden i sin egenskab af repræsentant for arbejdstagerne i bestyrelsen for et selskab eller i sin egenskab af medlem af samarbejdsudvalget for en koncern, videregiver sådan viden til formanden for den faglige organisation, som organiserer disse arbejdstagere, og som har valgt personen som medlem af samarbejdsudvalget, medmindre:

- der er en tæt forbindelse mellem videregivelsen og udøvelsen af vedkommendes beskæftigelse, erhverv eller funktioner, og

- videregivelsen er strengt nødvendig for udøvelsen af nævnte beskæftigelse, erhverv eller funktioner.

Ved efterprøvelsen skal den nationale ret på baggrund af de gældende nationale regler særlig tage hensyn til:

- at den nævnte undtagelse fra forbuddet mod videregivelse af intern viden skal fortolkes strengt

- at enhver yderligere videregivelse kan øge risikoen for, at den interne viden udnyttes til formål, som er i strid med direktiv 89/592, og

- følsomheden af den interne viden.

Om tredje og fjerde spørgsmål

- 49 Med det tredje og det fjerde spørgsmål, som behandles samlet, ønsker den forelæggende ret nærmere bestemt oplyst, om og på hvilke betingelser det i henhold til artikel 3, litra a), i direktiv 89/592 er tilladt, at en formand for en faglig organisation, som modtager intern viden under de omstændigheder, som er angivet i det første og det andet spørgsmål, videregiver sådan viden til sine medarbejdere.
- 50 I denne henseende bemærkes, at den virksomhed, der udøves af en faglig organisation som den i hovedsagen omhandlede, og den rolle, som tilkommer formanden for denne organisation, ligesom de administrationsorganer og det samarbejdsudvalg, som er genstand for de to første spørgsmål, i det væsentlige henhører under det omhandlede nationale retssystem.
- 51 Det følger heraf, at besvarelsen af spørgsmålet, om formanden for en sådan faglig organisation kan videregive intern viden til tredjemand som et led i sine funktioner, i vidt omfang afhænger af gældende national ret.

- 52 Der henvises til, at en sådan videregivelse, selv om den er tilladt i den gældende nationale retsorden, for at være omfattet af undtagelsen i artikel 3, litra a), i direktiv 89/592 som angivet i denne doms præmis 47 tillige skal finde sted på de betingelser, som er angivet i denne doms præmis 22-42.
- 53 I denne forbindelse skal der ligeledes henvises til, at forbuddet mod videregivelse af intern viden i henhold til artikel 2 og artikel 3, litra a), i direktiv 89/592 bortset fra personer, der er i besiddelse af intern viden som følge af, at de er medlem af det udstedende selskabs administrations-, ledelses- eller tilsynsorgan, eller som følge af, at de besidder kapitalinteresser i det udstedende selskab, kun gælder for personer, der er i besiddelse af en sådan viden i forbindelse med deres beskæftigelse, erhverv eller funktioner.
- 54 På baggrund af det ovenstående skal det tredje og det fjerde spørgsmål besvares med, at artikel 3, litra a), i direktiv 89/592 er til hinder for videregivelse af intern viden fra formanden for en faglig organisation til medarbejdere som de i disse spørgsmål omhandlede, medmindre videregivelsen sker på de betingelser, som er angivet i svaret på det første og det andet spørgsmål. Ved efterprøvelsen skal den nationale ret på baggrund af de gældende nationale regler særlig tage hensyn til de kriterier, som ligeledes er angivet i dette svar.

Om det femte spørgsmål

- 55 Henset til besvarelsen af de første fire spørgsmål er det ufornuddent at besvare det femte spørgsmål.

Sagens omkostninger

- 56 Da sagens behandling i forhold til hovedsagens parter udgør et led i den sag, der verserer for den forelæggende ret, tilkommer det denne at træffe afgørelse om sagens omkostninger. Bortset fra nævnte parters udgifter kan de udgifter, som er afholdt i forbindelse med afgivelse af indlæg for Domstolen, ikke erstattes.

På grundlag af disse præmisser kender Domstolen (Store Afdeling) for ret:

- 1) **Artikel 3, litra a), i Rådets direktiv 89/592/EØF af 13. november 1989 om samordning af retsfor skrifterne vedrørende insider-handel er til hinder for, at en person, som modtager intern viden i sin egenskab af repræsentant for arbejdstagerne i bestyrelsen for et selskab eller i sin egenskab af medlem af samarbejdsudvalget for en koncern, videregiver sådan viden til formanden for den faglige organisation, som organiserer disse arbejdstagere, og som har valgt personen som medlem af samarbejdsudvalget, medmindre:**

— **der er en tæt forbindelse mellem videregivelsen og udøvelsen af vedkommendes beskæftigelse, erhverv eller funktioner, og**

— **videregivelsen er strengt nødvendig for udøvelsen af nævnte beskæftigelse, erhverv eller funktioner.**

Ved efterprøvelsen skal den nationale ret på baggrund af de gældende nationale regler særlig tage hensyn til:

- **at den nævnte undtagelse fra forbuddet mod videregivelse af intern viden skal fortolkes strengt**

- **at enhver yderligere videregivelse kan øge risikoen for, at den interne viden udnyttes til formål, som er i strid med direktiv 89/592, og**

- **følsomheden af den interne viden.**

- 2) Artikel 3, litra a), i direktiv 89/592 er til hinder for videregivelse af intern viden fra formanden for en faglig organisation til medarbejdere som de i det tredje og det fjerde spørgsmål omhandlede, medmindre videregivelsen sker på de betingelser, som er angivet i svaret på det første og det andet spørgsmål.**

Ved efterprøvelsen skal den nationale ret på baggrund af de gældende nationale regler særlig tage hensyn til de kriterier, som ligeledes er angivet i dette svar.

Underskrifter