

ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΟΥ ΔΙΚΑΣΤΗΡΙΟΥ (δεύτερο τμήμα)

της 7ης Ιουλίου 2011 *

Στην υπόθεση C-445/09,

με αντικείμενο αίτηση εκδόσεως προδικαστικής αποφάσεως δυνάμει του άρθρου 234 ΕΚ, που υπέβαλε το College van Beroep voor het bedrijfsleven (Κάτω Χώρες) με απόφαση της 6ης Νοεμβρίου 2009, η οποία περιήλθε στο Δικαστήριο στις 16 Νοεμβρίου 2009, στο πλαίσιο της δίκης

IMC Securities BV

κατά

Stichting Autoriteit Financiële Markten,

ΤΟ ΔΙΚΑΣΤΗΡΙΟ (δεύτερο τμήμα),

συγκείμενο από τους J.N. Cunha Rodrigues, πρόεδρο τμήματος, A. Arabadjiev, A. Rosas, U. Lõhmus και P. Lindh (εισηγήτρια), δικαστές,

* Γλώσσα διαδικασίας: η ολλανδική.

γενική εισαγγελέας: J. Kokott
γραμματέας: A. Calot Escobar

έχοντας υπόψη την έγγραφη διαδικασία,

λαμβάνοντας υπόψη τις παρατηρήσεις που υπέβαλαν:

- η IMC Securities BV, εκπροσωπούμενη από τον G. P. Roth, advocaat,
- η Stichting Autoriteit Financiële Markten, εκπροσωπούμενη από τους H. J. Sachse, και P. L. Reeser Cuperus, advocaten,
- η Ολλανδική Κυβέρνηση, εκπροσωπούμενη από την C. M. Wissels και τον Y. de Vries,
- η Βελγική Κυβέρνηση, εκπροσωπούμενη από την M. Jacobs και τον J.-C. Halleux,
- η Τσεχική Κυβέρνηση, εκπροσωπούμενη από τον M. Smolek,
- η Εσθονική Κυβέρνηση, εκπροσωπούμενη από την M. Linntam,

- η Ιταλική Κυβέρνηση, εκπροσωπούμενη από τη W. Ferrante, επικουρούμενη από τον P. Gentili, avvocato dello Stato,

- η Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, εκπροσωπούμενη από τους I. V. Rogalski και W. Roels,

κατόπιν της αποφάσεως που έλαβε, αφού άκουσε τη γενική εισαγγελέα, να εκδικάσει την υπόθεση χωρίς ανάπτυξη προτάσεων,

εκδίδει την ακόλουθη

Απόφαση

- 1 Η αίτηση εκδόσεως προδικαστικής αποφάσεως αφορά την ερμηνεία του άρθρου 1, σημείο 2, στοιχείο α', δεύτερη περίπτωση, της οδηγίας 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Ιανουαρίου 2003, για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς) (ΕΕ L 96, σ. 16).

- 2 Η αίτηση αυτή υποβλήθηκε στο πλαίσιο ένδικης διαφοράς μεταξύ της IMC Securities BV (στο εξής: IMC) και της Stichting Autoriteit Financiële Markten (στο εξής: AFM), όσον αφορά πρόστιμο που επέβαλε η δεύτερη στην πρώτη για χειραγώγηση της αγοράς.

Το νομικό πλαίσιο

Το δίκαιο της Ένωσης

- 3 Η δεύτερη, η δωδέκατη και η δέκατη πέμπτη αιτιολογικές σκέψεις της οδηγίας 2003/6 έχουν ως εξής:

«(2) Η ύπαρξη μιας ενοποιημένης και αποτελεσματικής χρηματοπιστωτικής αγοράς προϋποθέτει την εξασφάλιση της ακεραιότητας της αγοράς. Η ομαλή λειτουργία των αγορών κινητών αξιών και η διατήρηση της εμπιστοσύνης του κοινού προς αυτές αποτελούν απαραίτητες προϋποθέσεις για την οικονομική ανάπτυξη και την ευημερία. Η κατάχρηση αγοράς θίγει την ακεραιότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών και την εμπιστοσύνη του κοινού στις κινητές αξίες και τα παράγωγα μέσα.

[...]

(12) Η έννοια της κατάχρησης αγοράς καλύπτει τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τη χειραγώγηση της αγοράς. Ο στόχος της νομοθεσίας για την απαγόρευση των πράξεων προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες είναι ίδιος με εκείνον της νομοθεσίας κατά της χειραγώγησης της αγοράς: η ακεραιότητα των κοινοτικών χρηματοπιστωτικών αγορών και η ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στις αγορές αυτές. Είναι επομένως σκόπιμο να θεσπιστούν συνδυασμένοι κανόνες για την καταπολέμηση τόσο των πράξεων προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες όσο και της χειραγώγησης της αγοράς. Μια ενιαία οδηγία θα εξασφαλίσει σε όλη την Κοινότητα ένα ομοιόμορφο πλαίσιο για την κατανομή των αρμοδιοτήτων, την εφαρμογή της νομοθεσίας και τη συνεργασία.

[...]

(15) Οι πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και η χειραγώγηση της αγοράς εμποδίζουν τη δημιουργία συνθηκών πλήρους διαφάνειας στην αγορά, η οποία αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για τις συναλλαγές όλων των οικονομικών φορέων που δραστηριοποιούνται σε ενοποιημένες χρηματοπιστωτικές αγορές.»

4 Το άρθρο 1, σημείο 2, της οδηγίας 2003/6 προβλέπει:

«Για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας:

[...]

2. Ως “χειραγώγηση της αγοράς” νοούνται:

α) οι συναλλαγές ή οι εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών:

- με τις οποίες δίδονται ή είναι πιθανό ότι θα δοθούν ψευδείς ή παραπλανητικές ενδείξεις για την προσφορά, τη ζήτηση ή την τιμή χρηματοπιστωτικού μέσου, ή
- με τις οποίες διαμορφώνεται, από ένα ή περισσότερα πρόσωπα που ενεργούν από κοινού, η τιμή ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο,

εκτός εάν το πρόσωπο που πραγματοποίησε τις συναλλαγές ή έδωσε τις εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών αποδεικνύει ότι πραγματοποίησε αυτές τις συναλλαγές ή έδωσε τις εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών για θεμιτούς λόγους και ότι οι συναλλαγές ή εντολές είναι σύμφωνες με τις αποδεκτές πρακτικές της σχετικής οργανωμένης αγοράς·

- β) οι συναλλαγές ή οι εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών με τις οποίες χρησιμοποιούνται παραπλανητικές μεθοδεύσεις ή κάθε άλλη παραπλάνηση ή τέχνασμα·
- γ) η διάδοση μέσω των μέσων μαζικής ενημέρωσης, περιλαμβανομένου του Διαδικτύου, ή με οιοδήποτε άλλο μέσο, πληροφοριών οι οποίες δίνουν ή είναι πιθανό να δώσουν ψευδείς ή παραπλανητικές ενδείξεις σχετικά με τα χρηματοπιστωτικά μέσα, περιλαμβανομένης της διάδοσης φημών ή παραπλανητικών ειδήσεων, εάν ο διαδίδων τις πληροφορίες γνώριζε ή όφειλε να γνωρίζει ότι ήταν ψευδείς ή παραπλανητικές. Όσον αφορά τους δημοσιογράφους όταν ενεργούν στο πλαίσιο της επαγγελματικής τους ιδιότητας, η διάδοση πληροφοριών πρέπει να κρίνεται, με την επιφύλαξη του άρθρου 11, λαμβάνοντας υπόψη τους κανόνες του επαγγέλματος, εκτός εάν οι δημοσιογράφοι αντλούν, άμεσα ή έμμεσα, όφελος ή κέρδη από τη διάδοση των εν λόγω πληροφοριών.

Ειδικότερα, από τον βασικό ορισμό που αναφέρεται στα στοιχεία α', β' και γ', προκύπτουν τα ακόλουθα παραδείγματα:

- η συμπεριφορά, από ένα πρόσωπο ή περισσότερα πρόσωπα που δρουν συντονισμένα, η οποία οδηγεί στην εξασφάλιση δεσπόζουσας θέσης επί της προσφοράς ή της ζήτησης ενός χρηματοπιστωτικού μέσου, με αποτέλεσμα τον άμεσο ή έμμεσο τεχνητό προσδιορισμό της τιμής αγοράς ή της τιμής πώλησης ή άλλων μη κανονικών όρων συναλλαγής,
- η αγορά ή πώληση ενός χρηματοπιστωτικού μέσου κατά το κλείσιμο της αγοράς με αποτέλεσμα την παραπλάνηση των επενδυτών που ενεργούν βάσει της τιμής κλεισίματος,
- η εκμετάλλευση της περιστασιακής ή τακτικής πρόσβασης στα παραδοσιακά ή ηλεκτρονικά μέσα ενημέρωσης με διατύπωση γνώμης για ένα χρηματοπιστωτικό μέσο (ή εμμέσως για τον εκδότη του) ενώ προηγουμένως έχουν ληφθεί θέσεις στο εν λόγω χρηματοπιστωτικό μέσο, και εν συνεχεία άντληση

οφέλους από τον αντίκτυπο που έχει η γνώμη αυτή στην τιμή του χρηματοπιστωτικού μέσου, χωρίς να έχει ταυτόχρονα δημοσιοποιηθεί η συγκεκριμένη σύγκρουση συμφερόντων με σαφήνεια και αποτελεσματικότητα.

Οι ορισμοί που αφορούν την χειραγώγηση της αγοράς θα πρέπει να αναπροσαρμόζονται για να συμπεριλαμβάνονται και οι νέοι τρόποι ενεργείας που πρακτικώς αποτελούν χειραγώγηση της αγοράς».

- 5 Το άρθρο 5 της οδηγίας 2003/6 έχει ως εξής:

«Τα κράτη μέλη απαγορεύουν σε κάθε πρόσωπο να προβαίνει σε χειραγώγηση της αγοράς.»

Το εθνικό δίκαιο

- 6 Ο νόμος περί καταχρήσεως της αγοράς (Wet marktmisbruik) μεταφέρει στην ολλανδική έννομη τάξη την οδηγία 2003/6. Τέθηκε σε ισχύ την 1η Οκτωβρίου 2005. Ο νόμος αυτός τροποποίησε, μεταξύ άλλων, το άρθρο 46b του νόμου του 1995 περί εποπτείας του εμπορίου κινητών αξιών (Wet Toezicht effectenverkeer 1995, στο εξής: νόμος του 1995), ως εξής:

«1. Απαγορεύεται μέσα σε ένα ή από ένα κράτος, κατά την έννοια του άρθρου 46, παράγραφος 1, στοιχείο a ή b, όσον αφορά τις κινητές αξίες που αναφέρονται στα ανωτέρω στοιχεία:

a) η διενέργεια συναλλαγών ή η παροχή εντολής για τη διενέργεια συναλλαγών με κινητές αξίες, από την οποία απορρέει ή υπάρχει φόβος να απορρευτεί ψευδής ή παραπλανητική ένδειξη για την προσφορά, τη ζήτηση ή την τιμή αυτών των κινητών αξιών·

b) η διενέργεια συναλλαγών ή η παροχή εντολής για τη διενέργεια συναλλαγών με κινητές αξίες προς τον σκοπό διαμορφώσεως [“houden”] της τιμής αυτών των κινητών αξιών σε τεχνητό επίπεδο».

7 Την 1η Ιανουαρίου 2007, τέθηκαν σε ισχύ ο νόμος περί χρηματοοικονομικής εποπτείας (Wet op het financieel toezicht) και ο εισαγωγικός μετά προσαρμογών νόμος του νόμου περί χρηματοοικονομικής εποπτείας (Invoerings- en aanpassingswet Wet op het financieel toezicht).

8 Ο νόμος του 1995 καταργήθηκε. Η προβλεπόμενη στο άρθρο 46b, παράγραφος 1, στοιχείο b, του νόμου του 1995 απαγόρευση προβλέπεται νυν στο άρθρο 5:58, παράγραφος 1, στοιχείο b, του νόμου περί χρηματοοικονομικής εποπτείας το οποίο ορίζει:

«1. Απαγορεύεται μέσα σε ένα ή από ένα κράτος, κατά την έννοια του άρθρου 5:56, παράγραφος 1, στοιχεία a, b ή d, όσον αφορά τις κινητές αξίες που αναφέρονται στα ανωτέρω εδάφια:

[...]

b) η διενέργεια συναλλαγών ή η παροχή εντολής για τη διενέργεια συναλλαγών με χρηματοπιστωτικά μέσα, προκειμένου να διαμορφωθεί [“houden”] η τιμή αυτών των χρηματοπιστωτικών μέσων σε τεχνητό επίπεδο, εκτός εάν το πρόσωπο που πραγματοποίησε τις συναλλαγές ή έδωσε τις εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών αποδεικνύει ότι πραγματοποίησε αυτές τις συναλλαγές ή έδωσε τις εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών για θεμιτούς λόγους και ότι οι

συναλλαγές ή εντολές είναι σύμφωνες με τις αποδεκτές πρακτικές της σχετικής οργανωμένης αγοράς ή με τους οικείους πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης, για τους οποίους η επιχείρηση επενδύσεων έχει άδεια, κατά την έννοια του άρθρου 2:96·[...]».

Η διαφορά της κύριας δίκης και το προδικαστικό ερώτημα

- 9 Η IMC είναι επιχείρηση των Κάτω Χωρών που ασκεί για λογαριασμό της δραστηριότητες στον τομέα των κινητών αξιών.

- 10 Στις 11 Οκτωβρίου 2005, η IMC, εξετάζοντας τα στοιχεία που δημοσιεύει η αγορά Euronext Amsterdam, διαπίστωσε ότι η τράπεζα ABN AMRO είχε εισαγάγει εντολή για την πώληση μετοχών με εντολή stop loss («stop loss order») για 5000 μετοχές Wereldhave. Βάσει της εντολής αυτής, οι εν λόγω μετοχές έπρεπε να πωληθούν αυτομάτως στην καλλίτερη τιμή μόλις η μετοχή έφθανε στο όριο ενεργοποίησης που είχε θέσει η ABN AMRO.

- 11 Η IMC προσπάθησε να υπολογίσει ποιο ήταν το όριο ενεργοποίησης που έθεσε η ABN AMRO. Αφού υπολόγισε ένα υποθετικό όριο, η IMC προσδιόρισε ακριβέστερα τον υπολογισμό της ελέγχοντας το υποθετικό αυτό όριο στις 12 Οκτωβρίου 2005, προ του ανοίγματος του χρηματιστηρίου, δίδοντας εντολές πώλησεως και στη συνέχεια ανακαλώντας τις εντολές αυτές σε διάφορες τιμές. Η IMC εκτίμησε έτσι ότι η εντολή της ABN AMRO θα εκτελούνταν στην τιμή των 77,75 ευρώ.

- 12 Στις 19 Οκτωβρίου 2005, η μετοχή Wereldhave διακινήθηκε σε τιμές μεταξύ 81,30 και 80 ευρώ. Ο κατά μέσον όρο αριθμός συναλλαγών ανήλθε σε 70000. Η IMC ενήργησε τότε σε δύο στάδια.

- 13 Η IMC έδωσε, πρώτον, μια εντολή για την αγορά 10 000 μετοχών Wereldhave στην τιμή των 73 ευρώ. Επρόκειτο για μια «κρυφή» εντολή, δηλαδή για μια εντολή η συνολική ποσότητα της οποίας δεν εμφανίζεται στο βιβλίο εντολών. Η τιμή των 73 ευρώ ήταν περίπου 10% κάτω από την τρέχουσα τιμή της μετοχής, αλλά ακριβώς επάνω από το όριο από το οποίο θα αναστελλόταν αυτομάτως η διαπραγματεύσή της, δηλαδή τα 72,95 ευρώ.
- 14 Περίπου δύο λεπτά αργότερα, ενώ η τιμή της μετοχής Wereldhave ανερχόταν σε περίπου 80,40 ευρώ, η IMC έδωσε εντολή πώλησης 10 000 μετοχών με όριο τα 76,50 ευρώ. Η εν μέρει εκτέλεση της εντολής αυτής είχε ως αποτέλεσμα να πέσει η τιμή της μετοχής στα 76,50 ευρώ. Με τη σειρά της, η μείωση αυτή ενεργοποίησε την εντολή πώλησης της ABN AMRO και προκάλεσε περαιτέρω πτώση της μετοχής από τα 76,50 στα 73 ευρώ, έφθασε δηλαδή στην τιμή για την οποία είχε δοθεί εντολή αγοράς από την IMC. Η IMC αγόρασε τότε από την ABN AMRO 4 350 μετοχές Wereldhave στην τιμή των 73 ευρώ. Το στάδιο αυτό διήρκεσε μόλις ένα δευτερόλεπτο.
- 15 Λίγο αργότερα, η επόμενη συναλλαγή για την εν λόγω μετοχή ήταν στην τιμή των 80,15 ευρώ. Με την πράξη αυτή η IMC κατόρθωσε μέσα σε λίγα λεπτά να επιτύχει κέρδος περίπου 10%.
- 16 Στις 24 Αυγούστου 2006, το AFM έκρινε ότι τα πραγματικά αυτά περιστατικά συνιστούσαν χειραγώγηση της αγοράς η οποία απαγορεύεται και επέβαλε στην IMC πρόστιμο 87 000 ευρώ περίπου για παράβαση του άρθρου 46b, παράγραφος 1, στοιχείο b, του νόμου του 1995.
- 17 Με απόφαση της 20ής Δεκεμβρίου 2007, το Rechtbank de Rotterdam μείωσε το ποσό του προστίμου σε 20 000 ευρώ.

- 18 Η IMC άσκησε έφεση κατά της αποφάσεως αυτής ενώπιον του College van Beroep voor het bedrijfsleven.
- 19 Το εν λόγω δικαστήριο διερωτάται αν αιφνίδια διακύμανση της τιμής της μετοχής, όπως αυτή της κύριας δίκης, μπορεί να εμπίπτει στο πεδίο του άρθρου 46b, παράγραφος 1, στοιχείο b, του νόμου του 1995 για την κατάχρηση αγοράς στον βαθμό που η εν λόγω διάταξη απαγορεύει «τη διενέργεια συναλλαγών ή την παροχή εντολής προκειμένου να διαμορφωθεί [houden] η τιμή αυτών των τίτλων σε τεχνητό επίπεδο». Πρόκειται, ιδίως, για το κατά πόσον η διάταξη αυτή αφορά αποκλειστικά τη μη κανονική ή τεχνητή σταθεροποίηση της τιμής ή εάν περιλαμβάνει επίσης τη μη κανονική ή τεχνητή μεταβολή της τιμής.
- 20 Το αιτούν δικαστήριο παρατηρεί ότι, λόγω διαφορών μεταξύ των διαφόρων γλωσσικών αποδόσεων της οδηγίας 2003/6, δεν είναι σε θέση να συναγάγει σαφή συμπεράσματα για τη χρήση του ρήματος «houden» στο ολλανδικό κείμενο του άρθρου 1, σημείο 2, στοιχείο α', δεύτερη περίπτωση, της οδηγίας αυτής.
- 21 Υπό τις συνθήκες αυτές le College van Beroep voor het bedrijfsleven αποφάσισε να αναστείλει την ενώπιόν του διαδικασία και να υποβάλει στο Δικαστήριο το εξής προδικαστικό ερώτημα:

«Έχει το άρθρο 1, [σημείο] 2, στοιχείο α', δεύτερη περίπτωση, της οδηγίας [2003/6] την έννοια ότι η πρόκληση μεταβολών της τιμής εντός χρονικού διαστήματος, όπως του εν προκειμένου, ως εκ της διενέργειας ενός συνόλου πράξεων με χρηματοπιστωτικό μέσο, δηλαδή συναλλαγών και εντολών για τη διενέργεια συναλλαγών, όπως [αυτών περί των οποίων πρόκειται στην κύρια δίκη], πρέπει να θεωρηθεί ως περίπτωση κατά την οποία η τιμή ενός τέτοιου χρηματοπιστωτικού μέσου “διαμορφώνεται” σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο;»

Επί του προδικαστικού ερωτήματος

- 22 Το αιτούν δικαστήριο ερωτά, κατ' ουσίαν, αν το άρθρο 1, σημείο 2, στοιχείο α', δεύτερη περίπτωση, της οδηγίας 2003/6 έχει την έννοια ότι, προκειμένου να θεωρηθεί ότι η τιμή ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων διαμορφώθηκε σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο, απαιτείται να έχει διατηρηθεί η τιμή αυτή σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο για ορισμένο χρονικό διάστημα.
- 23 Πρέπει να παρατηρηθεί ότι, στα ολλανδικά, το άρθρο 1, παράγραφος 2, στοιχείο α', δεύτερη περίπτωση, της οδηγίας 2003/6 χρησιμοποιεί το ρήμα «houden» (διατηρώ). Το άρθρο έχει ως εξής στα ολλανδικά: «“Marktmanipulatie”: a) transacties of handelsorders [...] waarbij een of meer personen samenwerken om de koers van een financieel instrument op een abnormaal of een kunstmatig niveau te houden». Από τη διατύπωση αυτή η οποία μεταφράζεται κατά γράμμα ως «χειραγώγηση της αγοράς»: [...] οι συναλλαγές ή οι εντολές [...] με τις οποίες διατηρείται, από ένα ή περισσότερα πρόσωπα που ενεργούν από κοινού, η τιμή ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο», μπορεί να συναχθεί ότι μόνον οι συμπεριφορές με τις οποίες οι τιμές διατηρήθηκαν για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο εμπίπτουν στην έννοια της χειραγώγησης της αγοράς.
- 24 Ωστόσο, προκειμένου περί ερμηνείας του, το άρθρο 1, σημείο 2, στοιχείο α', δεύτερη περίπτωση, της οδηγίας 2003/6 δεν μπορεί να εξεταστεί μόνο στα ολλανδικά.
- 25 Κατά πάγια νομολογία, η ανάγκη ενιαίας εφαρμογής, συνεπώς δε και ενιαίας ερμηνείας μιας πράξεως της Ένωσης, δεν επιτρέπει να λαμβάνεται υπόψη αυτή μεμονωμένα όπως έχει αποδοθεί σε μία γλώσσα, αλλά επιτάσσει να ερμηνεύεται σε σχέση τόσο με την αληθή βούληση εκείνου που την εξέδωσε όσο και με τον σκοπό που ο τελευταίος επιδίωκε, υπό το πρίσμα ιδίως των αποδόσεων της σε όλες τις γλώσσες (βλ., μεταξύ άλλων, αποφάσεις της 12ης Νοεμβρίου 1969, 29/69, Stauder, Συλλογή τόμος 1969-1971, σ. 147, σκέψη 3, της 22ας Οκτωβρίου 2009, C-261/08 και C-348/08,

Zurita García και Choque Cabrera, Συλλογή 2009, σ. I-10143, σκέψη 54, και της 28ης Ιανουαρίου 2010, C-473/08, Eulitz, Συλλογή 2010, σ. I-907, σκέψη 22).

26 Όμως, το άρθρο 1, σημείο 2, στοιχείο α', δεύτερη περίπτωση, της οδηγίας 2003/6 στις υπόλοιπες, εκτός της ολλανδικής, γλώσσες δεν περιέχει κανένα στοιχείο από το οποίο να μπορεί να συναχθεί ότι μόνον οι συμπεριφορές που έχουν ως αποτέλεσμα τη διατήρηση της τιμής ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο για ορισμένο διάστημα μπορούν να χαρακτηριστούν ως «χειραγώγηση της αγοράς» κατά την έννοια της διατάξεως αυτής. Αντιθέτως, όπως προκύπτει από τη μετάφραση του εν λόγω άρθρου στη δανική («sikrer at kursen»), στη γερμανική («den Kurs [...] in der Weise beeinflussen, dass ein [...] Kursniveau erzielt wird»), στην ισπανική («aseguren» [...] «el precio»), γαλλική («fixent [...] le cours»), ιταλική («fissare [...] il prezzo»), πορτογαλική («assegurem [...] o preço»), φινλανδική («varmistaa [...] hinnat»), σουηδική («låser fast priset») και αγγλική γλώσσα («secure [...] the price»), για να εμπίπτουν οι επίδικες συμπεριφορές στην έννοια της χειραγώγησης της αγοράς αρκεί να είχαν ως αποτέλεσμα τη διαμόρφωση της τιμής ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο. Το άρθρο 1, σημείο 2, στοιχείο α', δεύτερη περίπτωση, της οδηγίας 2003/6 δεν περιλαμβάνει, μεταξύ των στοιχείων που θεμελιώνουν χειραγώγηση της αγοράς, τη διατήρηση για ορισμένο διάστημα του οικείου ή των οικείων χρηματοπιστωτικών μέσων σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο.

27 Συναφώς, υπενθυμίζεται ότι η οδηγία 2003/6 έχει ως σκοπό, όπως υπενθυμίζεται, ιδίως, στη δεύτερη και στη δωδέκατη αιτιολογική σκέψη της, την εξασφάλιση της ακεραιότητας της χρηματοπιστωτικής αγοράς της Ένωσης και την ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στις εν λόγω αγορές. Η εμπιστοσύνη αυτή εξαρτάται, μεταξύ άλλων, από την εγγύηση που τους παρέχεται περί ίσης μεταχείρισεως και περί προστασίας από την παράνομη χρήση εμπιστευτικών πληροφοριών και από τη χειραγώγηση των τιμών (βλ., συναφώς, απόφαση της 23ης Δεκεμβρίου 2009, C-45/08, Spector Photo Group και Van Raemdonck, Συλλογή 2009, σ. I-12073, σκέψη 47).

- 28 Ο νομοθέτης της Ένωσης έχει κρίνει, πράγματι, όπως επισημαίνεται στη δέκατη πέμπτη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 2003/6, ότι οι πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και η χειραγώγηση της αγοράς εμποδίζουν τη δημιουργία συνθηκών πλήρους διαφάνειας στην αγορά, η οποία αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για τις συναλλαγές όλων των οικονομικών φορέων που δραστηριοποιούνται σε ενοποιημένες χρηματοπιστωτικές αγορές.
- 29 Οι σκοποί της οδηγίας 2003/6 θα διακυβεύονταν αν συμπεριφορές όπως αυτές που αναφέρονται στο άρθρο 2, σημείο 1, στοιχείο α', δεύτερη περίπτωση, της οδηγίας αυτής δεν ενέπιπταν στην απαγόρευση των πράξεων χειραγώγησης της αγοράς του άρθρου της 5 απλώς και μόνον επειδή κατέληξαν σε μία μόνο συναλλαγή και, κατά συνέπεια, μία μόνο διαπραγμάτευση, χωρίς η τιμή των χρηματοπιστωτικών μέσων να διατηρηθεί σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο για ορισμένο χρονικό διάστημα.
- 30 Επομένως, στο υποβληθέν ερώτημα πρέπει να δοθεί η απάντηση ότι το άρθρο 1, σημείο 2, στοιχείο α', δεύτερη περίπτωση, της οδηγίας 2003/6 έχει την έννοια ότι, προκειμένου να θεωρηθεί ότι η τιμή ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων διαμορφώθηκε σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο, δεν απαιτείται να έχει διατηρηθεί η τιμή αυτή σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο για ορισμένο χρονικό διάστημα.

Επί των δικαστικών εξόδων

- 31 Δεδομένου ότι η παρούσα διαδικασία έχει ως προς τους διαδίκους της κύριας δίκης τον χαρακτήρα παρεμπίπτοντος που ανέκυψε ενώπιον του εθνικού δικαστηρίου, σ' αυτό εναπόκειται να αποφανθεί επί των δικαστικών εξόδων. Τα έξοδα στα οποία υποβλήθηκαν όσοι υπέβαλαν παρατηρήσεις στο Δικαστήριο, πλην των ως άνω διαδίκων, δεν αποδίδονται.

Για τους λόγους αυτούς, το Δικαστήριο (δεύτερο τμήμα) αποφαινεται:

Το άρθρο 1, σημείο 2, στοιχείο α', δεύτερη περίπτωση, της οδηγίας 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Ιανουαρίου 2003, για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς), έχει την έννοια ότι, προκειμένου να θεωρηθεί ότι η τιμή ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων διαμορφώθηκε σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο, δεν απαιτείται να έχει διατηρηθεί η τιμή αυτή σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο για ορισμένο χρονικό διάστημα.

(υπογραφές)