

Asunto C-45/08

Spector Photo Group NV

y

Chris Van Raemdonck

contra

Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA)

(Petición de decisión prejudicial
planteada por el hof van beroep te Brussel)

«Directiva 2003/6/CE — Operaciones con información privilegiada — Utilización de
información privilegiada — Sanciones — Requisitos»

Conclusiones de la Abogado General Sra. J. Kokott, presentadas el 10 de septiembre
de 2009 I - 12076
Sentencia del Tribunal de Justicia (Sala Tercera) de 23 de diciembre de
2009 I - 12100

Sumario de la sentencia

*1. Aproximación de las legislaciones — Operaciones con información privilegiada — Prohibición
(Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, art. 2, ap. 1)*

I - 12073

2. *Aproximación de las legislaciones — Operaciones con información privilegiada — Prohibición (Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, art. 1, ap. 1; Directiva 2003/124/CE de la Comisión, art. 1, ap. 2)*
3. *Aproximación de las legislaciones — Operaciones con información privilegiada — Prohibición (Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, art. 14, ap. 1)*

1. El artículo 2, apartado 1, de la Directiva 2003/6, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado), debe interpretarse en el sentido de que el hecho de que una persona de las citadas en el párrafo segundo de esta disposición, que posea información privilegiada, adquiera o ceda, o intente adquirir o ceder, por cuenta propia o de terceros, directa o indirectamente, instrumentos financieros a que se refiera dicha información, implica que esta persona ha «utilizado esta información» en el sentido de dicha disposición, sin perjuicio del respeto del derecho de defensa y, en particular, del derecho a poder destruir esta presunción. La cuestión de si dicha persona infringió la prohibición de operaciones con información privilegiada debe analizarse a la luz de la finalidad de esta Directiva, que es la de garantizar la integridad de los mercados financieros y aumentar la confianza de los inversores, que se basa, entre otras cosas, en la garantía de que estarán en igualdad de condiciones y de que estarán protegidos contra el uso ilícito de información privilegiada.

Esta disposición define así de manera objetiva las operaciones con información privilegiada sin que la intención que las inspira entre de manera explícita en su definición, y ello con el fin de lograr una armonización uniforme del Derecho de los Estados miembros. Por consiguiente, la reunión de los elementos constitutivos de la operación que se contemplan en ella permite presumir la intención del autor de esta operación. Sin embargo, esta presunción no puede vulnerar los derechos fundamentales y, en especial, el principio de presunción de inocencia establecido, en particular, en el artículo 6, apartado 2, del Convenio Europeo para la Protección de los Derechos Humanos y de las Libertades Fundamentales.

(véanse los apartados 35, 38, 39 y 62 y el punto 1 del fallo)

2. La capacidad de una información para afectar de manera apreciable al precio de los instrumentos financieros a los que se refiere es uno de los elementos característicos del concepto de información privilegiada, definido en el artículo 1, apartado 1, de la Directiva 2003/6, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado), habiéndose definido este mismo concepto en el artículo 1, apartado 2, de la Directiva 2003/124, a efectos de la aplicación de la Directiva 2003/6, sobre la definición y revelación pública de la información privilegiada y la definición de manipulación del mercado, como información que podría utilizar un inversor razonable como parte de la base de sus decisiones de inversión. De conformidad con la finalidad de la Directiva 2003/6, esta capacidad de influir de manera apreciable en la cotización de los instrumentos financieros o sobre la cotización de instrumentos financieros derivados relacionados con ellos debe apreciarse, *a priori*, a la luz del contenido de la información de que se trate y del contexto en el que se inscriba. Así pues, para determinar si una información es privilegiada, no es necesario examinar si su divulgación influyó efectivamente de manera apreciable en la cotización de los instrumentos financieros a los que se refiere.
3. El artículo 14, apartado 1, de la Directiva 2003/6, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado), debe interpretarse en el sentido de que la ventaja económica resultante de una operación con información privilegiada puede constituir un elemento pertinente para determinar una sanción efectiva, proporcionada y disuasoria. El método de cálculo de esta ventaja económica y, en particular, la fecha o el período que debe tomarse en consideración corresponden al ámbito del Derecho nacional.

Si un Estado miembro ha previsto, además de las sanciones administrativas contempladas en esta disposición, la posibilidad de imponer una sanción pecuniaria de carácter penal, no debe tenerse en cuenta, a efectos de la apreciación del carácter efectivo, proporcionado y disuasorio de la sanción administrativa, la posibilidad y/o la cuantía de una eventual sanción penal posterior. En efecto, la apreciación del carácter efectivo, proporcionado y disuasorio de las sanciones administrativas previstas en la Directiva 2003/6 no puede depender de una hipotética sanción penal posterior.

(véanse los apartados 67 a 69)

(véanse los apartados 76 y 77 y los puntos 2 y 3 del fallo)