

KOHTUJURISTI ETTEPANEK

JULIANE KOKOTT

esitatud 10. septembril 2009¹

I. Sissejuhatus

II. Õiguslik raamistik

A. Ühenduse õigus

2. Direktiivi 2003/6 artikli 2 lõike 1 esimene lause sätestab:

1. Esitatud eelotsusetaotlus puudutab siseringitehingute keeldu, mis on kehtestatud direktiivis 2003/6/EÜ² siseringitehingute ja turuga manipuleerimise (turu kuritarvitamise) kohta. Direktiiv keelab kaubelda finantsinstrumentidega, kasutades siseteavet. Eelotsusetaotluse esitanud kohtu keskne küsimus on, kas siseringitehingu koosseisutingimused on täidetud juba siis, kui siseteabe valdaja tegutseb teadmises, et tegemist on siseteabega.

„Liikmesriigid keelavad kõigil teises lõigus osutatud ja siseteavet valdavatel isikutel kasutada kõnealust teavet selleks, et oma või kolmanda isiku arvel otse või kaudselt omandada või loovutada või püüda omandada või loovutada sellise teabega seotud finantsinstrumente.”

1 – Algkeel: saksa.

2 – Euroopa Parlamendi ja nõukogu 28. jaanuari 2003. aasta direktiiv 2003/6/EÜ siseringitehingute ja turuga manipuleerimise (turu kuritarvitamise) kohta (ELT L 96, lk 16; ELT eriväljaanne 06/04, lk 367; edaspidi „direktiiv 2003/6”).

3. Varem kohaldatud direktiivi 89/592/EMÜ³ artikli 2 lõige 1 sätestas: toimepandud tegude suhtes (edaspidi „artikli 25 vana redaktsioon”), sätestas:

„Iga liikmesriik keelab isikutel, kes [...] valdavad siseteavet, kasutada seda teavet teadlikult ära selleks, et otsesel või kaudsel teel omandada või võõrandada enda või kolmandate isikute arvel sellise teabega seotud emitendi või emitentide vabalt kaubeldavaid väärtpapereid.” [mitteametlik tõlge]

„Kõigil isikutel, kes valdavad siseteavet, on keelatud kasutada seda teavet selleks, et enda või kolmanda isiku arvel otse või kaudselt omandada või võõrandada või püüda omandada või võõrandada finantsinstrumente, mida see teave puudutab, või seotud finantsinstrumente [...].”

B. Siseriiklik õigus

4. Siseringitehinguid käsitlevad Belgia õigusnormid on sätestatud seaduses finantssektori järelevalve ning finantsteenuste kohta (edaspidi „finantsjärelevalve seadus”).

6. Alates 1. jaanuarist 2004 kehtiv artikli 25 redaktsioon, mis viidi sisse 22. detsembri 2003. aasta seadusega (edaspidi „artikli 25 uus redaktsioon”), on sõnastatud järgmiselt:

5. Finantsjärelevalve seaduse artikkel 25, mida on muudetud 2. augusti 2002. aasta seadusega ja mida kohaldati ajavahemikul 1. juunist 2003 kuni 31. detsembrini 2003

„Kõigil isikutel, kes valdavad siseteavet ning kes teavad või peavad teadma, et tegemist on siseteabega, on keelatud enda või kolmanda isiku arvel otse või kaudselt omandada või võõrandada või püüda omandada või võõrandada finantsinstrumente, mida see teave puudutab, või seotud finantsinstrumente [...].”

3 – Nõukogu 13. novembri 1989. aasta direktiiv 89/592/EMÜ siseringitehinguid käsitlevate eeskirjade kooskõlastamise kohta (EÜT L 334, lk 30; edaspidi „direktiiv 89/592”).

III. Asjaolud ja eelotsuse küsimused

7. Spector Photo Group N.V. (edaspidi „Spector”) on börsil noteeritud äriühing. Nimetatud äriühing kinnitas 1999. aastal nii oma kui ka seotud ettevõtjate töötajate tarvis aktsiate optsooniprogrammi.

8. Täites õigusaktides sätestatud nõudeid, teatas Spector 21. mail 2003 börsile Euronext Brussels, et optsooniprogrammi täitmiseks kavatses ta osta oma aktsiaid. Ajavahemikul 28. maist kuni 30. augustini 2003 ostiski Spector ühtekokku 27 773 aktsiat. Ost toimus kuue orderiga: viis orderit 2000 aktsia ostmiseks, mis täideti täielikult, ning üks order 18 000 aktsia ostmiseks, mis täideti 17 773 aktsia ulatuses.

9. Eelotsusetaotlusest ilmneb, et Commissie voor het Bank-, Financie- en Assuratiewezen⁴ (pangandus-, rahandus- ja kindlustuskomisjon; edaspidi „CBFA”) juhatuse komitee andis siseaudiitorile ülesande teostada uurimine siseteabe kuritarvitamise tõttu seoses kahe Spector arvel sooritatud aktsiaostuga: seoses 11. augusti orderiga 2000 aktsia ostuks ning seoses 13. augusti orderiga 18 000 aktsia ostuks.

10. Vaidlusalused orderid oli Spector'i käsul esitanud C. Van Raemdonck.⁴

11. Audiitor tuvastas, et alates 13. augustist 2003 oli ostuandmeid tagantjärele muudetud nii aktsiate arvu kui ka hinnalimiidi osas ning peale selle oli ost ilma igasuguse põhjendusega muutunud kiireloomuliseks. Audiitori arvates oli tegemist keelatud siseringitehinguga. Audiitor märkis, et Spector'i ja Van Raemdoncki arvates võis pärast seda, kui on avaldatud käivet puudutavad andmed ja tehtud teatavaks Spector'i kavatsus võtta üle teine ettevõtja, oodata aktsia hinna tõusu. Seega olid mõlemad lähtunud sellest, et pärast andmete avaldamist peab Spector ostma aktsiaid kõrgema hinnaga, saades seeläbi rahalist kahju. Pärast käivet puudutavate andmete avaldamist tõusis aktsia hind tööpoolest 8%. Eelotsusetaotlusest ei nähtu ühemõtteliselt, kas audiitor tegi siseringitehingu keelu rikkumise järelduse ka 11. augusti orderi puhul.

12. Audiitori arvates esines seos ühelt poolt 13. augustil 2003 esitatud ostuorderi, limiidi muutmise ja hiljem sooritatud ostude ning teiselt poolt Spector'i ja C. Van Raemdoncki käsutuses oleva teabe vahel, mis puudutas ettevõtja ülevõtmist ja majandustulemusi.

⁴ – Eelotsusetaotlusest ei nähtu lõpliku selgusega, kas C. Van Raemdonck oli aktsiaostu ajal Spector'i juhataja või kõigest endine juhataja.

13. 28. novembril 2006. aasta otsusega (edaspidi „vaidlustatud otsus”) luges CBFA vähe-
masti 13. augusti 2003. aasta orderi alusel
sooritatud ostud keelatud siseringitehingu-
teks ning määras Spectorile ning C. Van
Raemdonckile (edaspidi ka „kaebuse
esitajad”) trahvi ja tegi korralduse teha sankt-
sioon nimeliselt teatavaks.

selle direktiivi artikli 2 lõikes 1 viidatud
isik, kes valdab siseteavet, oma või
kolmanda isiku arvel omandab või
võõrandab või püüab omandada või
võõrandada sellise teabega seotud
finantsinstrumente, tähendab ühtlasi, et
see isik kasutab seda siseteavet?

14. Selle otsuse vaidlustasid kaebuse esitajad
Hof van Beroep te Brussel'is (Brüsseli apellat-
sioonikohus). Nimetatud kohus peatas
1. veebruari 2008. aasta määrusega oma
menetluse ja esitas Euroopa Kohtule järg-
mised eelotsuse küsimused:

3. Kui vastus teisele küsimusele on eitav, kas
siis tuleb eeldada, et direktiivi 2003/6
artikli 2 kohaldamiseks on vajalik, et
teadlikult otsustati kasutada siseteavet?

1. Kas direktiivi 2003/6/EÜ sätteid, eeskätt
selle artikli 2 erandina sätestet, mis
jätavad sõnaselgelt liikmesriikidele meet-
mete võtmise vabaduse, kujutavad endast
täielikku ühtlustamist või puudutavad
need tervikuna vaid minimaalset ühtlus-
tamist?

Kui selline otsus võib olla ka mitte-
kirjalikus vormis, kas siis on vajalik, et
otsus kasutada siseteavet tuleneb asja-
oludest, mis ei võimalda teistsugust
tõlgendust, või on piisav, et neid asjaolu-
sid saab nii tõlgendada?

2. Kas direktiivi 2003/6 artikli 2 lõiget 1
tuleb tõlgendada nii, et pelk asjaolu, et

4. Kui direktiivi 2003/6 artikli 14 tähen-
duses haldussanktsiooni proportsionaal-
suse tuvastamiseks tuleb arvesse võtta
saadud kasu, kas siis tuleb eeldada, et
siseteabena käsitletava asjaolu avalikusta-

mine avaldas finantsinstrumendi hinnale tõepoolest märkimisväärsed mõju?

IV. Õiguslik hinnang

A. Eelotsusetaotluse vastuvõetavus

Jaatava vastuse korral – kui suur peab olema vähim hinnaliikumine, et seda saaks käsitleda märkimisväärsena?

5. Sõltumata sellest, kas hinna liikumine peab pärast teabe avalikustamist olema märkimisväärne või mitte, siis millist ajavahemikku peab pärast teabe avalikustamist võtma hinna liikumise suuruse kindlaksmääramisel arvesse ning millisest ajahetkest tuleb saadud varalise kasu kindlakstegemisel lähtuda, et määrata kohane karistus?
6. Kas direktiivi 2003/6 artiklit 14 tuleb sanktsiooni proportsionaalsuse kontrollimisel tõlgendada nii, et kui liikmesriik näeb ette võimaluse rakendada haldus-sanktsiooniga paralleelselt ka kriminaal-sanktsiooni, siis tuleb sanktsiooni proportsionaalsuse hindamisel võtta arvesse rahalise kriminaalkaristuse võimalust ja/või selle suurust?
15. Belgia ja Saksamaa valitsus ning CBFA kahtlevad käesoleva eelotsusetaotluse vastuvõetavuses. Nende arvates on tegemist hüpoteetiliste küsimustega, millele vastamine ei ole põhikohtuasja lahendamise seisukohast oluline. Kõnealused kahtlused tulenevad asjaolust, et eelotsusetaotluse esitanud kohus peab direktiivi tõlgendamist puudutavate küsimuste puhul silmas finantsjärelevalve seaduse artikli 25 *uut* redaktsiooni, samal ajal kui vaidlustatud otsusest endast tuleneb, et see põhineb artikli 25 *vanal* redaktsioonil.
16. Sissejuhatuseks tuleb meenutada, et üksnes kohtuasja menetleval siseriiklikul kohtul on kohtuasja eripära arvesse võttes õigus hinnata nii eelotsuse vajalikkust asjas otsuse langetamiseks kui ka Euroopa Kohtule esitatavate küsimuste asjakohasust. Lõpuks vastutab ju eelotsusetaotluse esitanud kohus langetatava kohtuotsuse eest. Kui siseriiklike kohtute esitatud küsimused puudutavad ühenduse õiguse tõlgendamist, on Euroopa Kohus seega põhimõtteliselt kohustatud neile vastama.⁵

⁵ – Vt nt 23. novembri 2006. aasta otsus kohtuasjas C-238/05: Asnef-Equifax ja Administración del Estado (EKL 2006, lk I-11125, punkt 15); 22. detsembri 2008. aasta otsus kohtuasjas C-48/07: Les Vergers du Vieux Tauves (EKL 2008, lk I-10627, punkt 16) ning nendes viidatud kohtupraktika.

17. Erandjuhtudel peab Euroopa Kohus siiski kindlaks tegema need asjaolud, mille tõttu siseriiklik kohus talle eelotsusetaotluse esitas.⁶ Koostöövaim, mis peab valitsema eelotsusemenetluses, eeldab, et siseriiklik kohus arvestaks Euroopa Kohtule usaldatud ülesannet, mis on kaasaaitamine õigusemõistmisele liikmesriikides, mitte soovituslike arvamuste koostamine üldistes või hüpoteetilistes küsimustes. Väljakujunenud kohtupraktika kohaselt saab Euroopa Kohus seega jätta siseriikliku kohtu esitatud eelotsusetaotluse rahuldamata vaid siis, kui on ilmne, et taotletud ühenduse õiguse tõlgendus ei ole mingil viisil seotud põhikohtuasja faktiliste asjaolude või esemega, või ka juhul, kui probleem on hüpoteetilisest laadi.⁷

18. Tundub, et eelotsusetaotluse esitanud kohus esitab küsimused direktiivi 2003/6 tõlgendamise kohta, et hinnata finantsjärelevalve seaduse artikli 25 *uue* redaktsiooni kooskõla nimetatud direktiiviga. Artikli 25 uus redaktsioon ei võta nimelt keelatud siseriingitehingu määratlemisel direktiivi 2003/6 sõnastust üle sõna-sõnalt, vaid peab kõnealuse mõiste puhul oluliseks, et siseteadvat valdav isik, kes teab või peaks teadma, et tegemist on siseteadabega, kaupleb enda või kolmanda isiku arvel otse või kaudselt finantsinstrumentidega, mida see teave puudutab (edaspidi „tegutsemine teadmises, et tegemist on siseteadabega“).

6 – 16. detsembri 1981. aasta otsus kohtuasjas 244/80: Foglia (EKL 1981, lk 3045, punkt 27) ja 13. juuli 2006. aasta otsus liidetud kohtuasjades C-295/04–C-298/04: Manfredi jt (EKL 2006, lk I-6619, punkt 27).

7 – 5. detsembri 2006. aasta otsus liidetud kohtuasjades C-94/04 ja C-202/04: Cipolla jt (EKL 2006, lk I-11421, punkt 25 ja seal viidatud kohtupraktika).

19. On aga vägagi küsitav, kas Belgia seaduse *uue* redaktsiooni kooskõla direktiiviga on põhikohtuasja lahendamise seisukohast asjakohane, kuna põhikohtuasja tuleb hinnata üksnes artikli 25 *vana* redaktsiooni alusel.

20. Vaidlustatud otsusega kohaldatakse nimelt sanktsiooni asjaolu eest, mis leidis ajaliselt aset enne uue seaduse jõustumist. Sellisele asjaolule tuleks järelikult kohaldada seaduse *vana* redaktsiooni. Saksamaa valitsus viitas sellega seoses *nulla poena sine lege* põhimõttele, millest järeldub, et tegu tuleb põhimõtteliselt hinnata teo toimepaneku ajal kehtinud õiguse alusel.

21. Eelotsusetaotluse ühes punktis⁸ on tõesti märgitud, et vaidlustatud otsus põhineb artikli 25 *uuel* redaktsioonil, ent siinjuures on ilmselt tegemist kirjaveaga. Vaidlustatud otsusest endast ilmneb nimelt, et selle aluseks on artikli 25 *vana* redaktsioon. Seda kinnitasid Euroopa Kohtu istungil ka põhikohtuasja pooled ning Belgia valitsus.

8 – Eelotsusetaotluse punkt 18.

22. Seetõttu tuleb lähtuda sellest, et kaebuse esitajate tegevuse hindamise kriteerium on artikli 25 *vana* redaktsioon.⁹

1. Direktiivi 2003/6 tõlgendamine kui Belgia seaduse *vana* redaktsiooni tõlgendamise kriteerium

23. Esmapilgul ei ole selge, miks on direktiivi 2003/6 tõlgendamine põhikohtuasjas otsuse tegemise seisukohast ikkagi oluline, kuigi põhikohtuasja ei tule lahendada artikli 25 *uue* redaktsiooni alusel. Eelotsusetaotluse esitanud kohus esitab nimelt küsimuse direktiivi tõlgendamise kohta, et hinnata artikli 25 *uue* redaktsiooni kooskõla direktiiviga.

25. Seega võib rääkida sellest, et direktiiv 2003/6 on kasutatav ka seaduse *vana* redaktsiooni tõlgendamise kriteeriumina.

24. Järgnevalt näitan aga, et direktiivi 2003/6 tõlgendamine ei ole põhikohtuasjas otsuse tegemise seisukohast sugugi mitte ilmselgelt ebaoluline ja seetõttu tuleb olenemata mis tahes kahtlustest lähtuda eelotsusetaotluse vastuvõetavusest.

26. Belgia valitsus selgitas kohtuistungil Euroopa Kohtu järelepärimise peale, et juba seaduse *vana* redaktsioon võeti vastu direktiivi 2003/6 ülevõtmiseks. Seaduse *vana* redaktsiooni andmise hetkel ei olnud direktiiv ise küll veel vastu võetud. Ent Belgia valitsuse selgituste kohaselt tegeles Belgia tollal pangandust reguleerivate õigusnormide ulatusliku uuestisõnastamisega ning finantsjärelevalve seaduse uuestisõnastamisel tugineti seetõttu – ette rutates – juba olemasolevale direktiivi eelnõule.

⁹ – Kaebuse esitajad lisasid selle kohta siiski, et vaidlustatud otsus põhineb küll artikli 25 vanal redaktsioonil, kuid et vastustaja kohaldas *de facto* siiski artikli 25 uut redaktsiooni. Ei ole selge, mida täpselt kaebuse esitaja sellise *de facto* kohaldamisega silmas pidas. Võimalik, et kaebuse esitaja soovis näidata, et vastustaja arvestas artikli 25 *vana* redaktsiooni tõlgendamisel artikli 25 uut redaktsiooni. Selline toimeviis võib olla probleemiline ka *nulla poena sine lege* põhimõtet silmas pidades. Seda peab aga hindama eelotsusetaotluse esitanud kohus.

27. Liikmesriikide kohustus tõlgendada sise-riiklikku õigust vastavalt direktiivile tekib põhimõtteliselt alles selle ülevõtmiseks ette-

nähtud tähtaja möödumisel.¹⁰ Kui direktiivi 2003/6 ülevõtmine nähti tõepoolest ette seaduse vana redaktsiooniga, võivad vastused direktiivi 2003/6 tõlgendamise kohta esitatud küsimustele olla olulised ka vana redaktsiooni tõlgendamise puhul.

28. Direktiivi sellist ennatlikku ülevõtmist tuleb nimelt käsitleda samamoodi nagu Euroopa Kohtu poolt tunnustatud „direktiivi liialdustega ülevõtmist”.

29. Direktiivi liialdustega ülevõtmise juhtudel ehk siis, kui liikmesriik võtab direktiivi üle asjaolude suhtes, mis direktiivi kohaldamisalasse tegelikult ei kuulu, on eelotsusetaotlus siiski vastuvõetav.¹¹

30. Euroopa Kohus peab eelotsuse küsimustele vastamist ka sellistel juhtudel asjakohaseks. Seda seetõttu, et lahknevate tõlgenduste vältimiseks on ilmselgelt ühenduse

õiguskorra huvides anda ühenduse õigusest tulenevatele sätetele ja mõistetele ühtne tõlgendus, olenemata nende kohaldamise asjaoludest.¹²

31. Samal põhjusel peaksid ka direktiivi ennatliku ülevõtmise korral olema küsimused direktiivi tõlgendamise kohta vastuvõetavad.

32. Artikli 25 vana redaktsioon on ju peaaegu sõna-sõnalt identne direktiivi 2003/6 artikli 2 lõikega 1. Seetõttu ei ole selle tõlgendamine artikli 25 vana redaktsiooni mõistmiseks ilmselgelt ebaoluline.

2. Kaebuse esitajate argumendid, mis käsitlevad leebema seaduse põhimõtet

33. Et põhjendada, miks on *uu*e seaduse kooskõla direktiiviga puudutav küsimus põhi-kohtuasjas otsuse tegemiseks siiski oluline,

10 – 4. juuli 2006. aasta otsus kohtuasjas C-212/04: Adeneler jt (EKL 2006, lk I-6057, punkt 115). Oma ettepanekus nimetatud kohtuasjas pakkusin teistsugust lahendust; Euroopa Kohus seda siiski ei järginud. Kohtupraktika näeb ette, et alates kuupäevast, mil direktiiv on jõustunud, peavad liikmesriikide kohtud niipalju kui võimalik hoiduma tõlgendamast riigi õigust viisil, mis võib pärast ülevõtmise tähtaja möödumist tõsiselt kahjustada selle direktiiviga taotletava eesmärgi saavutamist, vt selle kohta kohtuotsus Adeneler, punkt 123.

11 – Vt 18. oktoobri 1990. aasta otsus liidetud kohtuasjades C-297/88 ja C-197/89: Dzodzi (EKL 1990, lk I-3763, punkt 36).

12 – Alates eespool 11. joonealuses märkuses viidatud kohtuotsusest Dzodzi väljakujunenud kohtupraktika; vt ka 11. detsembri 2007. aasta otsus kohtuasjas C-280/06: ETI jt (EKL 2007, lk I-10893, punktid 21 ja 22).

esitasid kaebuse esitajad eelotsusetaotluse esitanud kohtus toimunud menetluses väga mitmetahulise teooria. Seejuures tuginesid nad leebema seaduse põhimõttele. Need argumentid ei ole lõppkokkuvõttes siiski veenvad.

34. Kaebuse esitajad on seisukohal, et artikli 25 *uus* redaktsioon on direktiiviga 2003/6 vastuolus ja seetõttu ei või seda kohaldada. Artikli 25 uue redaktsiooni kohaldamatuse tõttu tekib „õiguslik lünk”, mis on samastatav leebema seadusega. Leebema seaduse põhimõttest järeldeb, et loobuda tuleb ka sanktsiooni rakendamisest vaidlustatud otsusele kohaldatava artikli 25 *vana* redaktsiooni alusel.

35. Selgituseks tuleb siinkohal rõhutada, et kaebuse esitajad ei esita mitte argumenti, et artikli 25 *uus* redaktsioon on ise leebem kui artikli 25 *vana* redaktsioon. Nad rõhutavad hoopiski, et uus seadus on rangem, kuna see ei nõua siseteabe kasutamist, vaid peab piisavaks „tegutsemist teadmises, et tegemist on sisetabega”. Uue seadusega ei ole tunnustatud kehtetuks ka vana seaduse kohaldatavust vanadele asjaoludele. Leebemat seadust tuleb pigem näha õiguslikus lüngas, mis tekib artikli 25 uue redaktsiooni kohaldamatuse tõttu.

36. Leebema seaduse põhimõtte ulatus käesolevas kontekstis on eelkõige siseriikliku õiguse küsimus. Siiski kahtlen, kas kõnealune põhimõte on käesolevas asjas üldse asja-

kohane. Leebemate karistusseaduste tagasiulatuv kohaldamine tuleneb kaalutlusest, et süüdistatavat ei pea karistama käitumise eest, mis seadusandja muutunud seisukoha kohaselt ei ole kriminaalmenetluse toimumise ajal enam üldse karistatav.¹³ Seega peab süüdistatav saama kasu seadusandja muutunud hinnangutest. Ka Euroopa Liidu põhiõiguste harta¹⁴ artikli 49 lõike 1 kolmas lause sätestab: „Kui pärast kuriteo toimepanemist nähakse seadusega ette kergem karistus, kohaldatakse seda karistust”.

37. Käesolevas asjas ei näinud Belgia seadusandja siiski ette leebemat karistust. Isegi kaebuse esitajad rõhutavad, et seadusandja nägi ette just nimelt rangema karistuse. Seega puudub seadusandja muutunud hinnang, mis klassifitseerib käitumise väiksemal määral karistatavaks.

38. Käesolev asi erineb seega ka kohtuasja Berlusconi aluseks olnud asjaoludest. Viidatud kohtuasjas oli tegemist küsimusega, kas leebem karistusseadus on tagasiulatavalt

13 – Vt selle kohta minu 14. oktoobri 2004. aasta ettepanek liidetud kohtuasjades C-387/02, C-391/02 ja C-403/02: Berlusconi jt (EKL 2005, lk I-3565, ettepaneku punkt 161) ja 10. juuni 2004. aasta ettepanek kohtuasjas C-457/02: Niselli (EKL 2004, lk I-10853, ettepaneku punkt 69).

14 – Euroopa Liidu põhiõiguste harta kuulutati kõigepealt välja 7. detsembril 2000 Nice'is (EÜT 2000, C 364, lk 1) ja seejärel veel kord 12. detsembril 2007 Strasbourgis (ELT 2007, C 303, lk 1). Kuigi põhiõiguste hartal ei ole veel esmase õigusega võrreldavat siduvat õiguslikku mõju, annab see õiguse allikana ometi teada ühenduse õiguskorraga tagatud põhiõigustest; vt selle kohta ka 27. juuni 2006. aasta otsus kohtuasjas C-540/03: parlament vs. nõukogu („Perekonna taasühinemine”) (EKL 2006, lk I-5769, punkt 38) ja minu 8. septembri 2005. aasta ettepanek samas kohtuasjas (ettepaneku punkt 108), samuti 13. märtsi 2007. aasta otsus kohtuasjas C-432/05: Unibet (EKL 2007, lk I-2271, punkt 37).

kohaldatav ka siis, kui see on vastuolu ühenduse õigusega.¹⁵ Käesolevas asjas on aga kõik menetlusosalised arvamusel, et uus seadus ei ole leebem seadus, mistõttu eelviidatud küsimust ei teki.

39. Küsimus, kas leebema seaduse põhimõtet mõistetakse Belgia õiguse alusel sedavõrd laialt, et – käesolevas asjas kaebuse esitajate väidetud – „õiguslik lünk” on samastatav leebema seadusega, ei ole käesolevas asjas pealegi oluline. Konkreetsel juhul on nimelt välistatud, et kaebuse esitajate väidetud ja leebema seadusega samastatud õiguslik lünk üldse tekib.

40. Isegi kui eeldada, et kaebuse esitajate argumentid, mis puudutavad uue seaduse vastuolu direktiiviga, on tõesed, saaks seda vastuolu kõrvaldada, tõlgendades Belgia seadust direktiiviga kooskõlas oleval viisil. Siseriiklikud kohtud on kohustatud tõlgendamata siseriiklikku õigust nii palju kui võimalik vastavuses direktiiviga.¹⁶ Artikli 25 uut redaktsiooni tuleks seega tõlgendada kooskõlas direktiiviga ja seega ei jääks see tervikuna kohaldamata. Õiguslikku lünka, mida kaebuse esitajad samastavad leebema seadusega, ei tekiks üldse.

15 – 3. mai 2005. aasta otsus liidetud kohtuasjades C-387/02, C-391/02 ja C-403/02: Berlusconi jt (EKL 2005, lk I-3565), vt selle kohta ka eespool 13. joonealuses märkuses viidatud minu ettepanek samas kohtuasjas.

16 – Vt nt 5. oktoobri 2004. aasta otsus liidetud kohtuasjades C-397/01–C-403/01: Pfeiffer jt (EKL 2004, lk I-8835, punkt 114) ja eespool 10. joonealuses märkuses viidatud kohtuotsus Adeneler jt, punkt 115.

41. Direktiiviga kooskõlas olev tõlgendamine on käesolevas asjas ka võimalik. Kaebuse esitajad on arvamusel, et uus seadus rikub direktiivi, kuna see ei sea siseringitehingute keeldu sõltuvusse siseteabe kasutamisest, vaid peab piisavaks tegutsemist siseteabest teadlik olles. Kui see arvamus peab paika, saaks seadust tõlgendada vastavuses direktiiviga, pidades „siseteabe kasutamist” direktiiviga kooskõlas oleva kitsendamise kaudu täiendavaks koosseisutingimuseks. Direktiiviga kooskõlas olev tõlgendamine, mis toob kaasa siseringitehingute kohaldamisala kitsendamise ja seeläbi kasu üksikisikule, ei tekita ka mingeid probleeme.

3. Järeldus

42. Kokkuvõttes tuleb seega tõdeda: on tõsi, et eelotsusetaotluse vastuvõetavus ei tulene *uue* seaduse võimalikust vastuolust direktiiviga. Kuna aga algusest peale ei saa välistada, et siseriiklik kohus peab ka *vana* seadust hindama direktiivi alusel, ei ole eelotsuse küsimused ilmselgelt ebaolulised. Järelikult on eelotsusetaotlus vastuvõetav.

B. *Vastused eelotsuse küsimustele*

1. Teine eelotsuse küsimus

43. Esmalt tuleb uurida teist eelotsuse küsimust, millega eelotsusetaotluse esitanud kohus soovib teada, kas direktiivi 2003/6 artikli 2 lõiget 1 tuleb tõlgendada nii, et pelk asjaolu, et siseteavet valdav isik omandab või võõrandab enda või kolmanda isiku arvel sellise teabega seotud finantsinstrumente, tähendab ühtlasi, et see isik „kasutab” seda siseteavet. Sellega seoses tuleb aga lisaks märkida, et Belgia õigus ei pea artikli 25 *uues* redaktsioonis oluliseks mitte ainult seda, et isik siseteavet valdab, vaid nõuab ka, et isik teab või oleks pidanud teadma, et tegemist on siseteabega. Käesolevas asjas tuleb seega selgitada, kas siseringitehingu puhul on piisav, kui tegutsetakse teadmises, et tegemist on siseteabega, või peab lisanduma veel täiendav element.

44. Direktiivi artikli 2 lõige 1 sätestab, et liikmesriigid keelavad kõigil teises lõigus osutatud ja siseteavet valdavatel isikutel kasutada kõnealust teavet selleks, et enda või kolmanda isiku arvel otse või kaudselt omandada või loovutada sellise teabega seotud finantsinstrumente.

45. Artikli 2 lõike 1 sõnastuse vaatlemisel torkab esmalt silma, et see ei kirjelda keelatud siseringitehinguid sellistena, et nende puhul toimub omandamine „teadmises”, et tegemist on siseteabega, vaid nõuab, et omandamine toimuks siseteavet „kasutades”¹⁷.

46. Selle kohta tuleb esmalt märkida, et harilik keelekasutus ei luba pidada mõisteid „kasutamine” ja „teadmine” sünonüümideks, kummalgi mõistel on iseseisva tähendusega sisu. „Teadmine” tähendab vaid teatavast asjaolust teadlik olemist. „Kasutamine” eeldab seevastu küll vältimatult teadmist, kuid sellega on tegemist siiski alles siis, kui teadmise alusel asutakse tegutsema.

47. Küsimusele, kas tegutsemine „teadmises”, et tegemist on siseteabega, on juba siseteabe kasutamine või on siiski mõeldav, et tegutsemist selles teadmises ei tule alati pidada siseteabe kasutamiseks, ei saa aga vastata üksnes grammatikalise tõlgendamise teel.

17 – Hollandi keeles on artikli 2 lõige 1 sõnastatud järgmiselt: „[...] om gebruik te maken [...]”.

48. Kui saksakeelse sõnastuse puhul on esiplaanil „kasutamise” nõue, annab prantsuskeelne versioon pigem alust kvalifitseerida tegutsemine teadmises, et tegemist on sisetabega, juba sisetabe kasutamiseks.

49. Direktiivi prantsuskeelne versioon keelab isikul „d'utiliser cette information en acquérant ou en cédant [...]”. Sõnasõnalises tõlkes keelab see isikul kasutada sisetavet, *omandades* või *loovutades* selle teabega seotud finantsinstrumente. Prantsuse keeles on fraasi „utiliser en acquérant” puhul tähenduse põhirõhk kasutusviiside „omandamine” ja „loovutamine” eristamisel, samal ajal kui sõnastuse kohaselt kvalifitseeritakse mõlemad kasutusviisid vahetult sisetabe kasutamiseks.¹⁸

50. Ühenduse õigusnormi erinevaid keeleversioone tuleb aga tõlgendada ühetaoliselt. Kui keeleversioonid üksteisest erinevad, tuleb õigusnormi tõlgendada vastavalt seda normi sisaldava õigusakti üldisele ülesehitusele ja

eesmärgile,¹⁹ samuti vajaduse korral vastavalt autori tegelikule tahtele.²⁰

51. Nii näitab direktiivi artikli 2 lõige 3 otseselt, et sisetabest teadlik olemine ei ole tegutsemise hetkel oluline, juhul kui tegevusega täidetakse vaid täitmisele kuuluvat kohustust omandada või loovutada finantsinstrumente. Kui algusest peale on kindlaks määratud, kas ja kuidas tegutsetakse ning otsustusruum selles osas puudub, on välistatud, et hiljem lisandunud sisetave võiks tegevusele mõju avaldada, seega ei saa selles osas rääkida ka „kasutamisest”.

52. Kõnealus esoses on aga oluline ka direktiivi põhjendus 18. Selles märgitakse ühelt poolt, et sisetabe kasutamine²¹ „võib” hõlmata finantsinstrumentide omandamist ja loovutamist, kui isik teab, et tema käsutuses olev teave on sisetave. Teiselt poolt tuuakse selles ära konkreetset näited, mille puhul ei saa hoolimata teadmisesist siiski eeldada „kasutamist”. Juba siinkohal ilmneb aga, et sisetabest teadlik olemine on küll keelatud

18 – Sama käib ingliskeelse versiooni kohta, mis on sõnastatud järgmiselt: „using that information by acquiring or disposing”.

19 – 5. detsembri 1967. aasta otsus kohtuasjas 19/67: van der Vecht (EKL 1967, lk 462, 473); 27. oktoobri 1977. aasta otsus kohtuasjas 30/77: Bouchereau (EKL 1977, lk 1999, punktid 13 ja 14); 14. juuni 2007. aasta otsus kohtuasjas C-56/06: Euro Tex (EKL 2007, lk 1-4859, punkt 27) ja 21. veebruari 2008. aasta otsus kohtuasjas C-426/05: Tele2 Telecommunication (EKL 2008, lk 1-685, punkt 25).

20 – 12. novembri 1969. aasta otsus kohtuasjas 29/69: Stauder (EKL 1969, lk 419, punkt 3); 7. juuli 1988. aasta otsus kohtuasjas 55/87: Moksel Import und Export (EKL 1988, lk 3845, punkt 49); 20. novembri 2001. aasta otsus kohtuasjas C-268/99: Jany jt (EKL 2001, lk 1-8615, punkt 47) ja 27. jaanuari 2005. aasta otsus kohtuasjas C-188/03: Junk (EKL 2005, lk 1-885, punkt 33).

21 – Asjaolu puhul, et põhjendus 18 saksakeelne versioon räägib siinkohal „ärakasutamisest” ega vali artikli 2 lõikes 1 sisalduvat mõistet „kasutamine”, on ilmselt tegemist redaktsioonilise veaga. Teised keeleversioonid, nt prantsuskeelne, ingliskeelne ja hollandikeelne versioon kasutavad direktiivi põhjenduses 18 sama mõistet nagu artikli 2 lõikes 1.

siseringitehingu vältimatu eeldus, kuid sisetabest teadlik olles tegutsemise kriteerium ei kirjelda direktiivi artikli 2 lõikes 1 sätestatud keelu ulatust siiski veel ammendavalt.

korda järgivad. Seetõttu võttis ühenduse seadusandja direktiivi 2003/6 uuestisõnastamisel arvesse varem kehtinud direktiivi kohaldamisel ilmnenu ebarahuldavaid kogemusi.

53. Alles direktiivi teleoloogiline tõlgendus, mis hõlmab ka direktiivi ettevalmistavaid materjale, võimaldab küsimusele lõplikult vastata.

54. Vastavalt põhjendusele 12 peab direktiiviga kehtestatud siseringitehingute keeld tagama ühenduse finantsturgude terviklikkuse ja suurendama investorite usaldust nende turgude vastu. Seda täpsustab põhjendus 15. Toimiva tervikliku finantsturu eeltingimus on ettevõtjate õiguspärane ootus, et turg on täielikult ja nõuetekohaselt läbi paistev. Tagatud peavad olema võrdsed võimalused ja takistada tuleb, et üksikud turuosalisel saavad sisetabevet kasutades teiste turuosalistel arvel eeliseid.

55. Vaid praktikas tõhusalt rakendatav siseringitehingute keeld saab parimal võimalikul viisil tagada finantsturgude toimivuse. Siseringitehingute keelu täielik mõju ilmneb üksnes siis, kui kõnealune keeld võimaldab tõhusalt karistada rikkumiste eest, tagades kestvalt, et kõik turuosalisel kehtestatud

56. Varem kehtinud direktiivi 89/592 artikli 2 lõikes 1 oli siseringitehingute keeld sõnastatud järgmiselt: „Iga liikmesriik keelab isikutel, kes [...] valdavad sisetabevet, *kasutada* seda tabevet teadlikult *ära* selleks, et otsesel või kaudsel teel omandada või võõrandada enda või kolmandate isikute arvel sellise tabeveta seotud emitendi või emitentide vabalt kaubeldavaid väärtpabereid.”²² Direktiivis 2003/6 on mõiste „ära kasutama” asendatud mõistega „kasutama”.²³

57. Vana keelukoosseis sisaldas seega mõiste „ära kasutama” näol subjektiivset koosseisutunnust, mida käsitati sihhipärase tegutsemi-

22 – Kohtujuristi kursiiv.

23 – Erinevalt näiteks prantsuskeelsest (mõiste „en exploitant” asendamine mõistega „utilisateur”) või ingliskeelsest (mõiste „taking advantage” asendamine mõistega „using”) versioonist kasutatakse hollandikeelse versioonis nii direktiivi 89/592 puhul („met gebruikmaking”) kui ka direktiivi 2003/6 puhul („om gebruik te maken”) „kasutamise” jaoks ühte ja sama mõistet. Direktiivi 89/592 hollandikeelse versioonis väljendati subjektiivset koosseisutunnust määrsonaga („welbewust”) ja see on sõnastatud järgmiselt: „met gebruikmaking, welbewust, van deze voorwetenschap”.

sena. „Ärakasutamise” tunnust võis mõista nii, et tehing tehti just siseteabe põhjal ning kavatsusega saada kasu või vältida kahju.²⁴ On ilmne, et just kasu saamise kavatsuse tõendamise puhul võivad tekkida märkimisväärsed probleemid.

58. Eeltoodud arvestades taotles parlament direktiivi 2003/6 üle peetava arutelu käigus „ära kasutamise” nõude asendamist, mille tulemusel jõuti artikli 2 lõike 1 praegu kehtiva sõnastuseni, milles on juttu vaid „kasutamisest”.²⁵ Parlament põhjendas oma muudatusettepanekut sellega, et haldusmenetluses tuleks karistada vaid siseteabe kasutamise eest ja seetõttu jätta välja kõik eesmärgi või tahtlust puudutavad elemendid.²⁶

59. Seega tuleb lähtuda „kasutamise” koosseisutunnuse laiast käsitusest, mis on tervi-

kuna vaba subjektiivsetest eeltingimustest ja tagab siseringitehingute keelu lihtsa käsitsetavuse, mis oli seadusandja eesmärk. „Kasutamine” ei eelda seega kõigepealt isiku subjektiivset otsust tegutseda just tema valduses oleva siseteabe põhjal. Teadmine, et tegemist on siseteabega, ei pea seega range põhjuslikkuse – *conditio sine qua non* – tähenduses olema tegevust mõjutanud. Ei ole nõutav, et siseteavet valdamata ei oleks isik tegutsenud.

60. Kui nõutaks, et siseteabe põhjuslik seos tegevusega peab olema selles tähenduses tõendatud, oleks see vastuolus ühenduse seadusandja selgesti väljendatud tahtega loobuda subjektiivsetest koosseisutingimustest.

61. Direktiivi 2003/6 artikli 2 lõiget 1 tuleb seetõttu tõlgendada põhimõtteliselt nii, et juba tegutsemine teadmises, et tegemist on siseteabega, on „kasutamine” kõnealuse sätte tähenduses.

62. Tegutsemine teadmises, et tegemist on siseteabega, ei ole siiski mitte alati ja paratamatult keelatud siseringitehing. Asjaoludel, mil on välistatud, et siseteabest teadlik

24 – Vt selle kohta ka kohtujurist Mengozzi 26. oktoobri 2006. aasta ettepanek kohtuasjas C-391/04: Georgakis (EKL 2007, lk I-3741, punkt 51).

25 – Hollandikeelses versioonis ei esinenud muudatust võrreldes direktiivieelnõuga, kuna juba viimases räägiti vaid „kasutamisest” („gebruik te maken”).

26 – Vt parlamendisaadik R. Goebbelsi 27. veebruari 2002. aasta raport (PE 307.438 A5-0069/2002, lk 25), mis käsitles ettepanekut võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv siseringitehingute ja turuga manipuleerimise (turu kuritarvitamise) kohta (2001/0118(COD)), mille Euroopa Parlament võttis üle 14. märtsi 2002. aasta õigusloomega seotud resolutsiooniga. Hollandikeelses versioonis ei ole asjaomast lõiget selle põhjendusega aga ära toodud, seda ilmselt põhjusel, et hollandikeelses versioonis ei olnud direktiivi teksti vaja muuta.

olemine võib tegevust mõjutada, ei saa rääkida siseteabe „kasutamisest”.

63. Nii selgitatakse juba eespool viidatud põhjenduses 18, et tegutsemise teadmises, et tegemist on siseteabega, ei ole vältimatult kasutamine artikli 2 lõike 1 tähenduses, ja nimetatakse erandid, mida ei saa hoolimata tegutsemisest teadmises, et tegemist on siseteabega, lugeda keelatud siseringitehinguteks. Siseteabe kasutamiseks ei saa pidada näiteks olukorda, kus isikud, kes on volitatud tegema börsil tehinguid kolmandate isikute nimel, täidavad siseteavet vallates nõuetekohaselt korraldusi.

64. Kui vaadata direktiivi mõtet ja eesmärki, on põhjenduses 18 sõnastatud erandid olukorrad, mil turu läbipaistvus ei ole algusest peale ohus: sõltumata sellest, kas seal nimetatud isikud siseteavet valdavad, on nende roll turul selline, et kõnealune teave ei avalda nende tegevusele mõju.

65. Direktiivi artikli 2 lõige 1, mis keelab tegutsemise siseteavet kasutades ega räägi vaid tegutsemisest teadmises, et tegemist on siseteabega, jätab näiteks põhjenduses 18 viidatud juhtumite rühmad keelu kohaldamisalast välja: nendel juhtudel on algusest peale välistatud, et teave tegutsemist mõjutab, mistõttu ei saa rääkida siseteabe kasutamisest.

66. Mõeldavad on ka muud juhud, mil on algusest peale selge, et hoolimata teadmises, et tegemist on siseteabega, ei saa tegutsemise hetkel siiski eeldada teabe „kasutamist”, kuna teave ei avalda tegevusele algusest peale mingit mõju. Ühendkuningriigi valitsus tõi veel ühe näite seoses isiku tegevusega, mis ei olnud prognoositud hinnamuutust silmas pidades ootuspärane: isik, kelle valduses on siseteave, mille alusel võib oodata aktsiahinna tõusu, müüb aktsiad sellegipoolest, sest tal on aktsiatest saadavat tulu kohe vaja ja ta ei saa ära oodata aktsiahinna tõusu.

67. Sellises olukorras ei saa lähtuda sellest, et asjaomane isik võõrandas aktsiad siseteavet „kasutades”. Kui isiku tegevus ei ole siseteabe alusel oodatavat aktsiahinna muutust silmas pidades ootuspärane, ei saa rääkida sellest, et isik siseteavet kasutab. Kui aga pidada oluli-

seks vaid „tegutsemist teadmises, et tegemist on siseteabega”, tuleks eeldada siseringitehingu olemasolu, sest võõrandamise ajal oli isik siseteabest teadlik.

jätta kõik eesmärgile või tahtlusele viitavad elemendid. Kirjalik või teadlik otsus teavet kasutada ei ole seega vajalik. Teadmist, et tegemist on siseteabega, ei saa isik tegutsemisel nimelt täielikult tähelepanuta jätta: tavaliselt teave pigem mõjutab tema ostu- või müügiotsust. Järelikult tuleb üldjuhul siiski lähtuda siseteabe kasutamisest. Täiendav tõendamine ei ole vajalik.

68. Teisele eelotsuse küsimusele tuleb seega vastata järgmiselt:

69. Direktiivi 2003/6 artikli 2 lõiget 1 tuleb tõlgendada nii, et asjaolu, et siseteavet valdab isik, kes teab või oleks pidanud teadma, et tegemist on siseteabega, ja kes omandab või võõrandab sellise teabega seotud finantsinstrumente, tähendab *üldjuhul* ühtlasi seda, et kõnealune isik teavet „kasutab”. Olukordades, mille puhul on algusest peale selge, et siseteave ei avalda isiku tegevusele mõju, ei tähenda pelk teadmine, et tegemist on siseteabega, siseteabe kasutamist.

2. Kolmas eelotsuse küsimus

70. Kolmanda eelotsuse küsimusega soovib eelotsusetaotluse esitanud kohus teada, kas siseteabe kasutamiseks on vajalik teadlik või kirjalik otsus. Siin saab põhiosas viidata teise eelotsuse küsimuse puhul esitatud arutluskäigule. Siseringitehingute keelu uuestisõnastamisega tuleks koosseisutingimustest välja

3. Esimene eelotsuse küsimus

71. Esimene eelotsuse küsimus puudutab direktiivi 2003/6 ja eeskätt selle artikli 2 ühtlustamise taset. See küsimus on põhikohtuasjas otsuse tegemise seisukohast ebaoluline ja seega vastuvõetamatu. Nagu eespool juba näidatud, on põhikohtuasjas kohaldatav üksnes Belgia finantsjärelevalve seaduse artikli 25 *vana* redaktsioon. Direktiivi 2003/6 ühtlustamise taset puudutav küsimus on aga oluline vaid artikli 25 *uue* redaktsiooni puhul.

72. Nimelt kaldub vaid artikli 25 *uus* redaktsioon kõrvale direktiivi artikli 2 lõike 1

sõnastusest ja tekitab direktiivist rangemat keeldu kehtestades küsimuse, kas siseriingitehingute keeld, mis läheb direktiivist kaugemale, on üldse lubatav. Artikli 25 *uus* redaktsioon peab oluliseks vaid teadmist, et tegemist on sisetebega, ja ei arvesta ei direktiivi 2003/6 artikli 2 lõikes 3 sätestatud erandit ega siseriingitehingute keelust tehtavaid erandeid, mis tulenevad direktiivi mõttest ja eesmärgist ning direktiivi põhjendustest.

ei saa vastata üldiselt, pidades silmas direktiivi tervikuna. Pigem tuleb iga sätet uurida eraldi.

73. Artikli 25 *vana* redaktsioon lähtus sarnaselt direktiiviga sisetebe „kasutamistest” ega läinud seega direktiivist kaugemale. Küsimus, kas direktiiv oleks siiski jätnud otsustusruumi rangema siseriikliku normi kehtestamiseks, jääb põhikohtuasjas ainukesena määravat artikli 25 *vana* redaktsiooni arvestades puhtalt hüpoteetiliseks, mistõttu on esimene eelotsuse küsimus vastuvõetamatu.

76. Ühtlustamise taseme hindamisel tuleb lähtuda asjaomase sätte sõnastusest ning mõttest ja eesmärgist.²⁷

74. Juhuks, kui Euroopa Kohus peaks ka esimest eelotsuse küsimust pidama vastuvõetavaks, vastan sellele küsimusele järgnevalt teise võimalusena.

77. Direktiivis 2003/6 sisalduvad sätted, mille sõnastusest nähtub juba selgelt, et tegemist on minimaalsete nõuetega ja et liikmesriigid on pädevad võtma nendest kaugemale minevaid meetmeid. See puudutab näiteks sisetebe kuritarvitamise eest kohaldatavate sanktsioonide liiki. Direktiivi 2003/6 artikkel 14 näeb selle kohta vaid ette, et liikmesriigid peavad võtma tõhusaid ja hoiatavaid haldusmeetmeid. Kriminaalõiguslike sanktsioonide rakendamise jätab direktiiv sõna-selgelt liikmesriikide otsustada. Sanktsioonide liigi osas toob direktiiv seega kaasa vaid minimaalse ühtlustamise.

75. Esmalt tuleb märkida, et direktiivi 2003/6 ühtlustamise taseme küsimusele – täielik ühtlustamine või minimaalne ühtlustamine –

78. Artikli 2 lõikes 1 sätestatud siseriingitehingute keelu puhul ei ilmne direktiivist 2003/6 sõnaselgelt, kas direktiiv on selles osas ammendav või mitte.

27 – Vt 25. aprilli 2002. aasta otsus kohtuasjas C-52/00: komisjon vs. Prantsusmaa (EKL 2002, lk I-3827, punkt 16).

79. Esimene pidepunkt ilmneb siiski võrdlusest varem kehtinud direktiiviga. Direktiivi 89/592 artikkel 6 lubas liikmesriikidel sõnaselgelt kehtestada direktiiviga ettenähtud normidest rangemaid õigusnorme. Artikli 6 teine lause täpsustas, et liikmesriigid võivad laiendada eeskätt artiklis 2 sätestatud siseriingitehingute keeldu. Direktiiv 89/592 seadis rangemate meetmete võtmise loa siiski sõltuvusse tingimusest, et võetud meetmed on üldkehtivad, st et meetme ulatus on kõikide selle meetmega hõlmatud füüsiliste või juriidiliste isikute puhul ühesugune.²⁸

80. Varasem artikkel 6 jäeti direktiivi 2003/6 üle võtmata. Selles ei leidu üldist sõnaselget klauslit, mis lubaks liikmesriikidel siseriingitehingute keeldu laiendada. See on tõend selle kohta, et liikmesriikidel ei ole põhimõtteliselt enam lubatud kehtestada rangemaid norme, rangemate normide kehtestamine on lubatud vaid valdkondades, milles direktiiv seda sõnaselgelt ette näeb.

81. Ka direktiivi 2003/6 mõte ja eesmärk, mis ilmnevad eelkõige direktiivi põhjendustest, toetavad seda, et artikli 2 lõikes 1 sätestatud siseriingitehingute keeldu tuleb pidada täielikuks ühtlustamiseks.

82. Ühelt poolt on direktiivi eesmärk suurendada siseriingitehingute keeluga turuosaliste ootust finantsturgude terviklikkuse suhtes ja seeläbi seda ise tugevdada. Direktiiv tagab keelu üldise kehtivuse kõikides liikmesriikides, millest tulenevalt ei jää ühenduses selles osas alles ühtegi reguleerimata finantsturgu. Turuosalistele tuleb anda kindlustunne, et siseriingitehingute keeld kehtib ühenduses tervikuna.

83. Teiselt poolt võtab direktiiv arvesse ka seda, et peale selle, et siseriingitehingute keelu territoriaalselt ebahühtlane kehtivus muudab turuosalised ebakindlaks, võib keelu liikmesriigiti erinev kujundamine takistada siseturu tõhusat toimimist finantsturgude valdkonnas.

84. Nii viitab põhjendus 11 sõnaselgelt sellele, et direktiiv tugineb tõdemusele, et siseriingitehinguid reguleerivad õigusnormid on liikmesriigiti erinevad „ning seetõttu on ettevõtjad mõistete, määratluste ja jõustamise puhul sageli ebakindlad”. See ei toeta direktiivi artikli 2 lõike 1 käsitamist pelgalt minimaalse ühtlustamisena. Nimelt kui lähtuda sellest, et

28 – Vt 3. mai 2001. aasta otsus kohtuasjas C-28/99: Verdonck jt (EKL 2001, lk I-3399, punkt 35).

liikmesriigid on vabad kehtestama rangemaid siseringitehingute keelde, oleks siseringitehingute keelu ulatus ettevõtjatele endiselt ebaselge ja taotletud selgus jääks saavutamata.

rite kaitse. Lisaks välistatakse õiguskindluse tähenduses turuosaliste ebakindlus keelu ulatuse suhtes.

85. Arvamus, et artikli 2 puhul on tegemist siseringitehingute keelu täieliku ühtlustamisega, leiab lõpuks veel kord kinnitust keelu enda sisus.

88. Seega tuleb kokkuvõttes tõdeda, et direktiivi 2003/6 artikli 2 lõike 1 puhul on tegemist täieliku ühtlustamisega.

86. Teisele eelotsuse küsimusele vastamise käigus näidati, et mõiste „kasutamine” valikuga direktiivi 2003/6 artikli 2 lõikes 1 kehtestati ulatuslik, tõhus ja rikkumiste korral kergesti karistatav siseringitehingute keeld, mille puhul on tegutsemise hoolimata teadmisest, et tegemist on siseteabega, lubatud vaid üksikutel erandjuhtudel. Kui arvestada veel seda, et tunnustatavad erandid, mis on sätestatud näiteks artikli 2 lõikes 3 või põhjenduses 18, tähendavad kõik keelu teleoloogilist kitsendamist, puudutades seega olukorda, kus siseringitehingute keelu mõte ja eesmärk ei ole asjakohased, ei esine liikmesriikides tegelikku vajadust ja märkimisväärset otsustusruumi kehtestada rangemaid siseriiklikke siseringitehingute keelde.

89. Midagi muud ei tulene ka asjaolust, et direktiiv 2003/6 on nn Lamfalussy-menetluse kohaldamise juhtum. Sellega peetakse silmas, et norm võetakse vastu seadusandliku menetluse eri tasanditel, nagu ilmneb põhjendusest 4. Esimesel tasandil ehk direktiivis määratletakse üldised raampõhimõtted, teisel tasandil määrab komisjon komitee abiga kindlaks tehnilised rakendusmeetmed.

87. Direktiiviga kehtestatud keelu ammen-dava olemuse kasuks räägivad veel kaks põhjust: vaid seeläbi saavutatakse ühtselt eesmärgiks olev võimalikult ulatuslik investo-

90. Lamfalussy-menetluse kohaldamise põhjal ei saa siiski teha järeldusi, mis võimaldaksid vastata küsimusele, kas direktiiv ühtlustab üksikud normid täielikult või lubab liikmesriikidel kehtestada kõrvalekalduvaid norme. Selle menetluse puhul ei ole asi nimelt ühtlustamise tasemes, vaid küsimuses, kuidas toimub õigusloome ühenduse õiguse tasandil.

91. Lõpuks tuleb veel käsitleda komisjoni argumenti, mille kohaselt on mõiste „kasutamine” valik artikli 2 lõikes 1 tõend selle kohta, et see näeb ette vaid minimaalse ühtlustamise. Kuna „kasutamise” mõiste ei ole direktiivis määratletud, on tegemist määratlemata õigusmõistega, mille sisustamisel on liikmesriikidel – erinevalt täielikust ühtlustamisest – algusest peale lai kaalutlusruum.

märkimisväärset mõju ja kuidas seda „märkimisväärset” kindlaks teha. Lisaks sellele küsib eelotsusetaotluse esitanud kohus, milline ajahetk tuleb saadud rahalise kasu arvutamisel aluseks võtta.

92. See arutluskäik ei ole muidugi veenev. Direktiivi 2003/6 artikli 2 lõige 1 sisaldab siseriingehingu määratlust. Komisjon tõdeb siiski õigesti, et direktiiv ei määratle omakorda igat selles määratluses kasutatud mõistet. Nii ei sisalda direktiiv mõiste „kasutamine” määratlust. See ei too aga kaasa tagajärge, et liikmesriigid võivad kõnealust mõistet määratleda oma äranägemise järgi. Kasutamise mõiste puhul on pigem tegemist ühenduse autonoomse mõistega, mis tuleb määratleda kõikide liikmesriikide suhtes ühtselt.

94. Direktiivi 2003/6 artikkel 14 sätestab sanktsioonide liigi ja ulatuse kohta vaid, et liikmesriigid tagavad kooskõlas oma siseriikliku õigusega, et direktiivi rikkumise korral võetakse asjakohaseid haldusmeetmeid või rakendatakse haldussanktsioone. Seejuures tagavad liikmesriigid, et need meetmed on tõhusad, proportsionaalsed ja hoiatavad. Direktiiv ei nimeta konkreetseid kriteeriume, mille alusel määratakse sanktsiooni proportsionaalsus.

4. Neljas ja viies eelotsuse küsimus

93. Need kaks küsimust puudutavad sanktsiooni proportsionaalsust. Eelotsusetaotluse esitanud kohus küsib, kas sanktsiooni proportsionaalsuse määramiseks tuleb arvesse võtta saadud kasu ja kas seejuures on ka oluline, kas siseteabe avalikustamine avaldas finantsinstrumendi hinnale tegelikult

95. Hinnale märkimisväärse mõju avaldamist mainib direktiiv 2003/6 vaid direktiivi 2003/6 artikli 1 lõike 1 punktis 1 seoses siseteabe mõiste määratlemisega. Selle kohaselt on teave siseteave vaid siis, kui sellel on avaldamise korral finantsinstrumendi hinnale tõenäoliselt märkimisväärne mõju.

96. Artikli 1 lõike 1 punktis 1 on tegemist *ex-ante*-järelدusega selle kohta, kas tabel on hinnale tõenäoliselt märkimisväärne mõju. Direktiiv ei räägi sellest, et keelatud sise-ringitehingu olemasolu tuleb eeldada vaid siis, kui hind selle tagajärjel *tegelikult* tõusis.

97. Küsimust, kas ja millisel määral hinda tööpoolest mõjutati, võib aga arvesse võtta proportsionaalsuse kontrollimise raames sanktsiooni suuruse hindamisel. Hinna muutumise ulatus pärast sisetabe avaldamist võib olla tõend sisetabe tähenduse ja potentsiaali kohta. Neid elemente saab proportsionaalsuse kontrollimisel arvesse võtta.

98. Hinnatõusu ulatus on aga oluline ka saadud kasu arvutamisel.

99. Saadud kasu arvessevõtmise suhtes nähtub direktiivi põhjendusest 38, et sanktsioonid peavad olema rikkumise raskuse ja saadud kasuga proportsionaalsed. Saadud kasu arvutamise üksikasju – eeskätt sellise arvutamise puhul aluseks võetavat ajavahe-mikku – direktiiv ei reguleeri. Pigem jätab direktiiv sanktsioonide liigi ja kujundamise liikmesriikide vastutusalasse. Artikli 14 kohaselt on liikmesriigid kohustatud nägema

kooskõlas oma siseriikliku õigusega sanktsioonidena ette tõhusad, proportsionaalsed ja hoiatavad meetmed.

5. Kuues eelotsuse küsimus

100. Selle küsimusega küsib eelotsusetaotluse esitanud kohus, kas direktiivi artiklit 14 tuleb tõlgendada nii, „et kui liikmesriik näeb ette võimaluse rakendada haldussanktsiooniga paralleelselt ka kriminaalsanktsiooni, siis tuleb sanktsiooni proportsionaalsuse hindamisel võtta arvesse rahalise kriminaalkaristuse võimalust ja/või selle suurust.”

101. Põhikohtuasja vastustaja peab seda eelotsuse küsimust hüpoteetiliseks ja seega vastuvõetamatuks. Temaga tuleb nõustuda niivõrd, kui võrd eelotsusetaotluse esitanud kohtu andmetest ei nähtu, et käesolevas asjas on tegemist haldussanktsiooniga, mida kohaldatai pärast eelneva kriminaalkaristuse määramist. Pigem on tegemist sanktsiooni esmakordse kohaldamisega. Juttu ei ole ei sellest, et samade tegude tõttu on varem toimunud kriminaalmenetlus, ega sellest, et selline menetlus tuleks läbi viia. Haldusmenetluses on aga raske võtta arvesse tulevikus kohaldada võidavat kriminaalkaristust.

102. Põhikohtuasja vastustaja ja Belgia valitsus märkisid pealegi, et Belgia õigus näeb hilisema kriminaalmenetluse korral ette võimaluse võtta arvesse varem määratud haldussanktsiooni.²⁹

103. Küsimus, kas hiljem toimunud kriminaalmenetluses tuleks arvesse võtta varem määratud haldussanktsiooni, võib olla oluline, arvestades sanktsiooni proportsionaalsust ja selle kõrval ka *ne bis in idem* keeldu.³⁰ Selline küsimus tekiks aga alles haldusmenetlusele järgnevas hilisemas kriminaalmenetluses.

C. Enda aktsiate tagasiost

104. Lõpuks tuleb veel käsitleda aspekti, mille kohta ei ole eelotsusetaotluse esitanud kohus esitanud ühtegi konkreetset küsimust. Eelotsusetaotluse põhjenduses viitas eelotsusetaotluse esitanud kohus siiski sellele, et Belgia seadusandja ei ole direktiivi 2003/6 artiklit 8 õigel ajal üle võtnud.

105. Direktiivi 2003/6 artikli 8 kohaselt ei kehti direktiivis sätestatud keelud mh kauplemisel oma aktsiatega tagasiostuprogrammide raames, kui selliseid tehinguid tehakse artikli 17 lõikes 2 sätestatud korras vastuvõetud rakendusmeetmete kohaselt. Nimetatud korras vastuvõetud rakendusmeetme puhul on tegemist määrusega (EÜ) nr 2273/2003³¹.

106. Eelotsusetaotluse esitanud kohtu andmetel ei olnud kõnealune määrus ajal, mil kaebuse esitajad vaidluselused teod toime panid, veel jõustunud. Praeguseks on määrus aga jõustunud.

107. Sellega seoses tuleb märkida, et ühenduse õiguses tunnustatud leebema seaduse põhimõttest³² tuleneb, et direktiivi artiklis 8 sätestatud erand keelust peaks tulema kasuks ka kaebuse esitajatele, kui selle kohaldamise tingimused on täidetud. Direktiivi artiklist 8 ilmneb nimelt, et teatavatel tingimustel ei käsita ühenduse seadusandja keelatud siseriingitehinguna enda aktsiate tagasiostu, mis on sooritatud töötajate optsiioniprogrammi täitmiseks. Sellest järeldub, et kaebuse esitajate suhtes ei tohiks praegu enam kohaldada sanktsioone teo eest, mida on võimalik liigitada eespool nimetatu alla. Ka juhul, kui Belgia seadusandja ei ole seda artiklit väidetavalt veel üle võtnud, ei vasta kaebuse

29 – Selles osas viitavad nad finantsjärelevalve seaduse 2. augusti 2002. aasta redaktsiooni artiklile 73.

30 – Vt selle kohta ka Euroopa Inimõiguste Kohtu 14. septembri 1999. aasta otsus kohtuasjas nr 36855/97 ja nr 41731/98: *Ponsetti vs. Prantsusmaa*, *Recueil des arrêts et décisions* 1999-VI, ja 14. septembri 2004. aasta otsus kohtuasjas nr 60619/00: *Rosenquist vs. Rootsi*.

31 – Komisjoni 22. detsembri 2003. aasta määrus (EÜ) nr 2273/2003, millega rakendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2003/6/EÜ seoses tagasiostuprogrammidele ja finantsinstrumentide stabiliseerimisele ettenähtud eranditega (ELT L 336, lk 33; ELT eriväljaanne 06/06, lk 342).

32 – Vt 11. novembri 2004. aasta otsus kohtuasjas C-457/02: *Niselli* (EKL 2004, lk I-10853) ja eespool 15. jõealuses märkuses viidatud kohtuotsus Berlusconi, samuti minu ettepanekud nimetatud kohtuasjades.

esitajate suhtes sanktsioonide kohaldamine ühenduse seadusandja taatele ja sellest tuleks loobuda. Õeldu kehtib siiski vaid tingimusel, et kaebuse esitajate tegevus vastas veel jõustumata määruses nr 2273/2003 kehtestatud tagasiostuprogrammi tingimustele. Ent tundub, et kaebuse esitajad ei täitnud määruse nõudeid, seda eeskätt juhul, kui

eelotsusetaotluse esitanud kohtus toimivas menetluses peaks leidma kinnitust, et kaebuse esitajad muutsid tagantjärele ostuorderit aktsiate arvu, hinna ja kiireloomulisuse osas. Sellisel juhul ei saa väita, et siseringitehingute keelu rikkumisega ei ole tulenevalt direktiivi 2003/6 artiklist 8 koosmõjus määrusega nr 2273/2003 tegemist.

V. Ettepanek

108. Tuginedes eeltoodule, teen Euroopa Kohtule ettepaneku vastata eelotsuse küsimustele järgmiselt:

- Direktiivi 2003/6/EÜ artikli 2 lõiget 1 tuleb tõlgendada nii, et asjaolu, et siseteavet valdav isik, kes teab või oleks pidanud teadma, et tegemist on siseteabega, ja kes omandab või võõrandab sellise teabega seotud finantsinstrumente, tähendab üldjuhul ühtlasi seda, et kõnealune isik teavet „kasutab”. Olukordades, mille puhul on algusest peale selge, et siseteave ei avalda isiku tegevusele mõju, ei tähenda pelk teadmine, et tegemist on siseteabega, siseteabe kasutamist.

- Direktiivi 2003/6 artikli 2 lõige 1 ei luba liikmesriikidel kehtestada direktiiviga võrreldes rangemat siseringitehingute keeldu.

- Sanktsioonide konkreetne kujundamine on liikmesriikide pädevuses, ent seejuures peavad liikmesriigid tagama, et võetud meetmed on tõhusad, proportsionaalsed ja hoiatavad.