

ĢENERĀLADVOKĀTA PAOLO MENGOCI [PAOLO MENGOZZI]
SECINĀJUMI,

sniegti 2006. gada 26. oktobrī¹

I — Ievads

1. Šajā lietā *Symvoulio tis Epikrateias* (Augstākā administratīvā tiesa) (Griekija) Tiesai uzdod prejudiciālu jautājumu par to, kā interpretējama Padomes 1989. gada 13. novembra Direktīva 89/592/EEK, ar ko koordinē noteikumus par iekšējās informācijas ļaunprātīgu izmantošanu².

2. Precīzāk, Tiesai lūgts interpretēt Direktīvā 89/592 izmantotos jēdzienus “personas rīcībā esoša iekšējā informācija” un “iekšējās informācijas izmantošana savā labā”.

1 — Oriģinālvaloda — franču.

2 — OV L 334, 30. lpp.

II — Atbilstošās tiesību normas

A — Kopienų tiesiskais regulējums

3. Tā kā pārvedamu vērtspapīru sekundārajam tirgum ir liela nozīme tirgus dalībnieku finansēšanā, Direktīvas 89/592 ceturtajā apsvērumā atzīts, ka attiecīgā tirgus veiksmīga darbība ir lielā mērā atkarīga no uzticības, ko tas izpelnījies ieguldītājos.

4. Direktīvas 89/592 piektajā apsvērumā precizēts, ka šī uzticība cita starpā ir atkarīga arī no ieguldītājiem sniegtās garantijas, ka viņi ir līdztiesīgi un ka viņi būs pasargāti no iekšējās informācijas ļaunprātīgas izmantošanas.

5. Saskaņā ar Direktīvas 89/592 1. panta 1. punktu “iekšēja informācija” ir “precīza rakstura informācija, kas nav nodota atklātībai un kas attiecas uz vienu vai vairākiem pārvedamu vērtspapīru emitentiem vai vienu vai vairākiem pārvedamiem vērtspapīriem, kas, ja to nodotu atklātībai, varētu būtiski ietekmēt attiecīgā vērtspapīra vai attiecīgo vērtspapīru cenu” [neoficiāls tulkojums].

— sakarā ar to, ka tām pieder emitenta kapitāla daļas,

vai

6. Atbilstoši minētā panta 2. punktā sniegtajai definīcijai “pārvedamie vērtspapīri” ietver īpaši akcijas un parādzīmes, kā arī akcijām un parādzīmēm līdzvērtīgus vērtspapīrus, ja tos atļauts atsavināt regulētā tirgū, kuru uzrauga valsts iestāžu atzītas iestādes un kurš darbojas regulāri un ir publiski tieši vai netieši pieejams.

— tāpēc, ka tām ir piekļuve šai informācijai, pildot savu darbu, amatu vai pienākumus,

ir iekšēja informācija, zinot lietas apstākļus, izmantot to savā labā, tieši vai netieši iegūstot vai atsavinot uz sava rēķina vai uz trešās personas rēķina tā emitenta vai emitentu, uz kuriem attiecas šī informācija, vērtspapīrus.

7. Direktīvas 89/592 2. pantā ir noteikts:

“1. Dalībvalstis aizliedz personām, kuru rīcībā:

2. Ja 1. punktā minētās personas ir sabiedrības vai citas juridiskas personas, šajā punktā noteikto aizliegumu piemēro fiziskām personām, kas piedalās lēmuma pieņemšanā par darījuma veikšanu uz attiecīgās juridiskās personas rēķina.

— sakarā ar to, ka tās ir emitenta pārvaldes, vadības vai pārraudzības iestādes locekles,

3. Šī panta 1. punktā noteikto aizliegumu piemēro katrai pārvedamu vērtspapīru iegūšanai vai atsavināšanai, ko veic, izmantojot profesionālu starpnieku.

Dalībvalsts var noteikt, ka šo aizliegumu nepiemēro pārvedamu vērtspapīru iegūšanai vai atsavināšanai, ko īsteno bez profesionāla starpnieka ārpus tirgus, kas definēts 1. panta 2. punkta *beigās*.

informācija, kuras tiešs vai netiešs avots var būt tikai 2. pantā minētā persona.

[..]”

8. Direktīvas 89/592 3. pantā dalībvalstīm noteikts pienākums visām personām, uz kurām attiecas šīs direktīvas 2. pantā noteiktais aizliegums, aizliegt:

“a) izpaust šo iekšējo informāciju trešai personai citādi, kā vien pildot pildot savu darbu, amatu vai pienākumus,

b) ieteikt trešai personai vai mudināt to, pamatojoties uz iekšējo informāciju, iegūt vai atsavināt pārvedamus vērtspapīrus, ko atļauts tirgos vērtspapīru tirgos, kā minēts 1. panta 2. punkta *beigās*.”

9. Direktīvas 89/592 4. pants paredz, ka dalībvalstis nosaka 2. pantā noteikto aizliegumu arī šajā pantā neminētām personām, kuru rīcībā, zinot tās izcelsmi, ir iekšēja

10. Direktīvas 89/592 6. pantā paredzēts, ka dalībvalstis var pieņemt tiesību normas, kas ir stingrākas par šajā direktīvā noteiktajām, vai papildu noteikumus, ja tiem ir vispārīgs raksturs.

11. Direktīvas 89/592 vienpadsmitajā apsvērumā precizēts, ka, “tā kā pirms pārvedamu vērtspapīru iegūšanas vai atsavināšanas personai, kas veic vienu vai otru no šiem darījumiem, ir jāpieņem lēmums iegūt vai atsavināt, šāda iegūšana vai atsavināšana vien nav iekšējas informācijas izmantošana”.

12. Direktīvas 89/592 divpadsmitajā apsvērumā ir atgādināts, ka “ar iekšējas informācijas ļaunprātīgu izmantošanu saprot iekšējas informācijas izmantošanu savā labā” un ka līdz ar to “par iekšējas informācijas izmantošanu nebūtu jāuzskata [...] darījumu veikšana ar mērķi stabilizēt jauno emitēto pārvedamo vērtspapīru vai saskaņā ar sekundāru piedāvājumu atsavinātu vērtspapīru cenas”.

B — *Valsts tiesiskais regulējums*

13. Lietas apstākļu norises laikā spēkā esošā Grieķijas prezidenta dekrēta Nr. 53/1992 par darbībām ar iekšēju informāciju, ar ko ir transponēta Direktīva 89/592 (turpmāk tekstā — “Dekrēts Nr. 53/1992”), 1. pantā ir noteikts, ka mērķis ir saskaņot tiesību aktus, kas attiecas uz vērtspapīru biržu darbību, ar šo direktīvu.

14. Dekrēta Nr. 53/1992 2., 3., 4. un 5. pantā ir pārņemti attiecīgi Direktīvas 89/592 1., 2., 3. un 4. pants.

15. Dekrēts Nr. 53/1992 neietver tiesību normas, kas paplašinātu Direktīvā 89/592 izmantoto jēdzienu un noteikto aizliegumu saturu. Līdz ar to Grieķijas Republika nav izmantojusi Direktīvas 89/592 6. pantā paredzēto iespēju.

16. Dekrēta Nr. 53/1992 11. pantā paredzēts, ka par dekrēta 3. panta 1. un 2. punkta, 4. un 5. panta pārkāpumiem papildus Likuma Nr. 1806/1988 30. panta 1. un 2. punktā noteiktajām sankcijām Kapitāla tirgus komisija uzliek naudas sodu no 10 miljoniem līdz 1 miljardam Grieķijas drahamu [turpmāk tekstā — “GRD”] apmērā vai summas, kas

atbilst pieckāršam tās personas, kura ļaunprātīgi izmantojusi iekšēju informāciju, iestotajam kapitāla vērtības pieaugumam.

17. Personām, kuru rīcībā ir slepena informācija un kuras to ļaunprātīgi izmantojušas, minētā likuma 30. pantā paredzēts arī kriminālsods.

18. Turklāt Likuma Nr. 3632/1928 34. pantā par ipašu līdzekļu, kas var maldināt sabiedrību, apzinātu izmantošanu, lai ietekmētu biržas cenas un tā nepamatoti gūtu labumu, paredzēts brīvības atņemšanas sods un naudas sods līdz GRD 50 000 vai tikai viens no šiem sodiem.

19. Turklāt Likuma Nr. 1969/1991 72. panta 1. punktā noteikts, ka par tādu nepatiesu vai nepareizu ziņu izplatīšanu presē vai citādā veidā, kas var ietekmēt viena vai vairāku biržā kotētu pārvedamu vērtspapīru cenu, sods ir brīvības atņemšana un naudas sods līdz 100 miljoniem GRD.

20. Visbeidzot, minētā likuma 76. panta 10. punktā paredzēts, ka, ievērojot krimināltiesību vispārīgās normas, Kapitāla tirgus

komisija var piemērot uzņēmumiem, kas pārkāpj kapitāla tirgus darbību regulējošos tiesību aktus vai minētās komisijas lēmumus, naudas sodu līdz 100 miljoniem GRD.

III — Pamata prāva un prejudiciālais jautājums

21. Georgakis [*Georgakis*] un viņa ģimenes locekļi, ko iesniedzējtiesa apzīmē kā “Georgaka grupa”, 1996. gada sākumā bija sabiedrības *Parnassos* galvenie akcionāri. *Parnassos* un tās meitas sabiedrība *Syrios AVEE* piedēvēja lielākā daļa sabiedrības *ATEMKE* akciju; tās visas bija vārda akcijas. Vairums Georgaka grupas locekļu bija sabiedrības *Parnassos* un sabiedrības *ATEMKE* valdes locekļi un ieņēma tajās vadošus amatus.

22. Atbilstoši savu finanšu padomnieku ieteikumam Georgaka grupas locekļi pieņēma lēmumu paaugstināt sabiedrības *Parnassos* akciju cenu. Lai viņi varētu rēķināties ar Grieķijas tiesību aktos paredzēto šāda lēmuma pieņemšanai nepieciešamo akcionāru kopsapulces vairākumu, viņi vienojās iegūt akcijas, lai viņu rīcībā būtu 75 % no sabiedrības pamatkapitāla un tādējādi viņi varētu šo lēmumu uzspiest citiem akcionāriem.

23. No 1996. gada maija līdz decembrim Georgaka grupas locekļi veica darījumus ar sabiedrības *Parnassos* un sabiedrības *ATE-MKE* akcijām. Viņi pārdeva sabiedrībai *Parnassos* sabiedrības *ATEMKE* akcijas un par tādējādi iegūto skaidro naudu iegādājās sabiedrības *Parnassos* akcijas. 1996. gada oktobrī sabiedrība *Parnassos* pārdeva sabiedrībai *Merrill Lynch Capital Markets plc.* 835 000 akcijas, ligumā ietverot noteikumus par atpakaļpirkumu, par ko gan tirgū netika paziņots. Pateicoties šim darījumam, sabiedrība *Parnassos* īstermiņā spēja finansēt pati savu akciju iegādi, tās meitas uzņēmuma *ATEMKE* akcijām kalpojot kā nodrošinājumam.

24. Par Dekrēta Nr. 53/1992 3. panta 1. punkta, 4. un 5. panta pārkāpumu, kas izdarīts, piedaloties šajos secinājumos iepriekš aprakstītajos darījumos ar iekšējo informāciju, kas Georgaka rīcībā nonākusi tieši, kā minēto sabiedrību akcionāram un direktoram, vai netieši, ar minēto sabiedrību citu vadošu amatpersonu starpniecību, Grieķijas Kapitāla tirgus komisija Georgakim piemēroja naudas sodu pavisam 70 miljonu GRD apmērā. Georgakis apstrīdēja paziņojumu par naudas sodu.

25. Pirmajā instancē Livādijas [*Trimeles*] *Dioikitiko Protodikeio* (Pirmās instances administratīvā tiesa) nosprieda, ka Georgakis ļaunprātīgi izmantojis iekšēju informāciju

par Georgaka grupas veiktajiem darījumiem, lai mākslīgi palielinātu sabiedrības *Parnassos* akciju tirdzniecības apjomu un tādējādi radītu maldinošu iespaidu par to vērtību, kas neatbilda akciju faktiskajai vērtībai gadījumā, ja šādi darījumi nebūtu veikti. Pirmās instances tiesa Kapitāla tirgus komisijas piemēroto naudas sodu atstāja spēkā.

nevar uzskatīt, ka pats darījums, ar kuru pēc divu personu iepriekšējas savstarpējas norunas ir iegūts vai atsavināts liels skaits akciju, ir balstīts uz iekšējas informācijas ļaunprātīgu izmantošanu, prasītāja darījumi ar Georgaka grupas locekļiem neietilpst minētās direktīvas un Dekrēta Nr. 53/1992 piemērošanas jomā.

26. *Dioikitiko Efeteio Peiraios* (Pirejas Administratīvā apelācijas tiesa) pieņēma izskatīšanai Georgaka iesniegto apelācijas sūdzību un Pirmās instances tiesas spriedumu un paziņojumu par naudas sodu atcēla.

28. Nodokļu administrācija par minēto spriedumu iesniedza kasācijas sūdzību *Symvoulia tis Epikrateias*.

27. Apelācijas tiesa nosprieda, ka naudas sods ir uzlikts prettiesiski, jo Direktīvas 89/592 normas, kas valsts tiesībās transponētas ar Dekrētu Nr. 53/1992, attiecas uz darbībām starp personām, kuru rīcībā ir iekšēja informācija, un ieguldītājiem, kas ir trešās personas, un šo normu piemērošanas nosacījums ir iekšējas informācijas ļaunprātīga izmantošana, taču gadījumā, kad pēc divu personu iepriekšējas savstarpējas norunas ir iegūts vai pārdots liels skaits akciju, šādas informācijas pastāvēšana nav iespējama, jo abas personas apzinās darījuma mērķi un būtiskos apstākļus. Pirejas Administratīvā apelācijas tiesa noteica, ka, tā kā

29. No apstākļiem, kas izklāstīti *Symvoulia tis Epikrateias* lēmumā uzdot prejudiciālu jautājumu, izriet, ka darījumi Georgaka grupas locekļu starpā veikti pēc iepriekšējas savstarpējas norunas un šie locekļi zināja, ka sabiedrības *Parnassos* akciju cena cēlusies, pateicoties viņu pašu radītam mākslīgam pieprasījumam, kas balstījās uz dažādos ceļos iegūtu liela apmēra finansējumu.

30. Jautājumā, vai attiecīgās darbības balstītas uz iekšējas informācijas ļaunprātīgu izmantošanu, iesniedzējtiesai ir saprātīgas šaubas par pamata prāvā sniegto Direktīvas 89/592 normu interpretāciju, it īpaši attiecībā uz jēdzieniem “iekšēja informācija” un “persona, kuras rīcībā ir iekšēja informācija”, kā arī attiecībā uz to, cik plašs ir noteiktu

darbību aizliegums šādai personai, kuras rīcībā ir iekšējā informācija. Līdz ar to *Symvoulio tis Epikrateias* nolēma atlikt jautājuma izskatīšanu pēc būtības un uzdot Tiesai šādu prejudiciālu jautājumu:

V — Prejudiciālā jautājuma vērtējums

32. Ievadā ir jāizceļ atsevišķi apstākļi, kas šķiet skaidri prejudiciālajā jautājumā un lēmumā uzdot prejudiciālu jautājumu.

“Vai tad, ja persona vai personu grupa, kam piemīt kāda no [...] Direktīvas 89/592 [...] 2. panta 1. punktā minētajām pazīmēm, pēc iepriekšējas savstarpējas norunas veic biržas darījumus, kā rezultātā mākslīgi paaugstinās atsavināto vērtspapīru cena, šīs personas ir jāuzskata par personām, kuru rīcībā ir iekšējā informācija, minētās direktīvas 1. un 2. panta nozīmē, kā rezultātā uz tām attiecas direktīvas [89/592] 2., 3. un 4. pantā noteiktais aizliegums izmantot iekšējo informāciju?”

33. Vispirms jau — 1996. gadā notikušajiem lietas faktiskajiem apstākļiem ir piemērojama tikai Direktīva 89/592 un Grieķijas tiesību akti, ar ko tā transponēta valsts tiesībās. Tātad Tiesai nav tieši lūgts interpretēt Eiropas Parlamenta un Padomes 2003. gada 28. janvāra Direktīvu 2003/6/EK par iekšējās informācijas ļaunprātīgu izmantošanu un tirgus manipulācijām (tirgus ļaunprātīgu izmantošanu)³, ar kuru, tai stājoties spēkā 2003. gada 12. aprīlī, atbilstoši tās 20. un 21. pantam tai pašā dienā ir atcelta Direktīva 89/592.

IV — Tiesvedība Tiesā

31. Saskaņā ar Tiesas Statūtu 23. pantu atbildētājs pamata prāvā, Grieķijas valdība, Itālijas valdība un Eiropas Kopienu Komisija Tiesai iesniedza rakstveida apsvērumus. Turklāt minētie lietas dalībnieki, izņemot Itālijas valdību, kas nebija pārstāvēta, tika uzklausi 2006. gada 13. jūlija tiesas sēdē.

34. Ir skaidrs arī tas, ka Georgaka grupas locekļi ietilpst to personu lokā, kam piemērojama Direktīva 89/592 un to transponējušie valsts tiesību akti, jo viņi ir gan sabiedrības *Parnassos* un sabiedrības *ATEMKE*

3 — OV L 96, 16. lpp.

pārvaldes orgānu vai vadības locekļi, gan minēto sabiedrību kapitāla līdzīpašnieki.

bet ir aizliegts šo iekšējo informāciju ļaunprātīgi izmantot⁴. Tiesa to apstiprinājusi spriedumā lietā *Verdonck* u.c.⁵.

35. Turklāt akcijas, kas bija pamata prāvā apstrīdēto darījumu objekti, ir pārvedami vērtspapīri Direktīvas 89/592 1. panta 2. punktā sniegtās definīcijas nozīmē.

36. Visbeidzot, no iesniedzējtiesas izklāstītajiem apstākļiem izriet, ka atbilstoši attiecīgo personu iepriekšējai savstarpējai norunai veikto darījumu rezultātā mākslīgi pacēlušies attiecīgo pārvedamo vērtspapīru cena.

37. Kad nu tas precizēts, jāsecina, ka iesniedzējtiesa būtībā lūdz Tiesu noteikt, vai iekšēja informācija ir personu, ko atbilstoši Direktīvai 89/592 var uzskatīt par informācijas avotu, rīcībā un viņas to izmanto, ja šīs personas pēc iepriekšējas savstarpējas norunas veic tādus darījumus ar vērtspapīriem, kā rezultātā mākslīgi paaugstinās atsavināto pārvedamo vērtspapīru cena.

38. Vispirms jāatgādina, ka ar Direktīvu 89/592 nav aizliegts, ka tās 2. panta 1. punktā minēto personu rīcībā ir iekšēja informācija,

39. No Direktīvas 89/592 2. panta 1. punkta izriet, ka iekšējas informācijas ļaunprātīga izmantošana iespējama tikai tad, ja šāda informācija faktiski pastāv. Proti, iekšējai informācijai jāpastāv vēl pirms tās ļaunprātīgas izmantošanas. Tātad iekšēju informāciju var ļaunprātīgi izmantot vienīgi tāda persona, kuras rīcībā tā iepriekš bijusi, neatkarīgi no tā, vai šī persona ir "primārais" avots, tas ir, tā atbilst kādai no Direktīvas 89/592 2. panta 1. punktā uzskaitītajām pazīmēm, vai arī "sekundārais" avots, kas norādīts direktīvas 4. pantā.

40. Lietas dalībniekiem, kuri Tiesai iesniedza rakstveida apsvērumus, ir atšķirīgi viedokļi par to, vai tādu personu rīcībā, kas veikušas tādus darījumus, kā pamata prāvā, ir iekšēja informācija, kuras ļaunprātīga izmantošana aizliegta saskaņā ar Direktīvu 89/592.

4 — Direktīvas 89/592 2. panta 1. punkts.

5 — Tiesas 2001. gada 3. maija spriedums lietā *C-28/99 Verdonck* u.c. (*Recueil*, I-3399. lpp., 29. punkts).

41. Gan Georgakis, kas ir atbildētājs pamata prāvā, gan Komisija uzskata, ka pamata prāvā vērtējamā situācija neietilpst Direktīvas 89/592 darbības jomā.

emitenta valdes locekļu lēmumu vērtspapīru tirgū paaugstināt akciju cenu, piemērojama Direktīva 2003/6, jo tā attiecas uz darbībām, ļaunprātīgi izmantojot tirgu, kas attiecīgi nav piemērojama šajā gadījumā.

42. Georgakis uzskata, ka Direktīvas 89/592 mērķis ir liegt iespēju personām, kuru rīcībā viņu amata dēļ ir iekšēja informācija, to ļaunprātīgi izmantot, kaitējot trešām personām, ar kurām viņi slēdz darījumus. Līdz ar to viens no direktīvas piemērošanas nosacījumiem ir tāds, ka līdzās personai, kuras rīcībā ir iekšējā informācija, jāpastāv otram darījuma slēdzējam, kura rīcībā nav šādas informācijas. Pamata prāvā situācija ir atšķirīga. Šajā lietā visu attiecīgā darījuma slēdzēju rīcībā bija iekšējā informācija par vērtspapīru tirgu, turklāt viņi paši šo informāciju arī radīja. Līdz ar to, pirmkārt, šī informācija attiecībā uz šīm personām vairs nav uzskatāma par iekšēju un, otrkārt, to, ka šī informācija ir vienas personas rīcībā, nevar izmantot, kaitējot kādai citai no šīm personām.

44. Savukārt Grieķijas valdība un Itālijas valdība apgalvo, ka tāda situācija, kāda aprakstīta pamata prāvā, ietilpst Direktīvas 89/592 darbības jomā.

43. Komisija uzskata, ka no iesniedzējtiesas izklāstītajiem apstākļiem neizriet, ka iekšējā informācija Georgaka grupas locekļus pamudinājusi veikt attiecīgos darījumus. Gluži otrādi, iesniedzējtiesa norāda, ka darījumi veikti, pamatojoties uz Georgaka grupas lēmumu paaugstināt sabiedrības *Parnassos* akciju cenu, paklausot finanšu konsultantu ieteikumam. Līdz ar to šādi darījumi paši par sevi nav uzskatāmi par iekšējas informācijas ļaunprātīgu izmantošanu. Komisija piebilst, ka darījumiem, kas balstīti uz atsevišķu

45. Grieķijas valdība uzstāj, ka saskaņoti darījumi ar viena uzņēmuma akcijām vai fiktīva akciju iegūšana un pārdošana starp vienām un tām pašām personām, lai paaugstinātu akciju apgrozību un cenu, ir būtiska informācija, kuras izmantošana var būtiski ietekmēt tirgus pārskatāmību. Izšķirošā iekšējas informācija pazīme, kura ir savstarpēji saskaņoti darbojošās grupas locekļu rīcībā, ir tā, ka viņi apzinās, ka vērtspapīru pašreizējā cena balstīta uz pašu grupas locekļu darbības rezultātā mākslīgi izveidotu pieprasījumu, nevis attiecīgās sabiedrības finanšu rādītāju pozitīvu attīstību vai tādas attīstības izredzēm, un ka tās, acīmredzami, nav biržā laisto vērtspapīru paaugstinātas apgrozības sekas. Grieķijas valdības skatījumā fakts, ka iekšēja informācija ir kādas personas rīcībā, ietver ne tikai informācijas iegūšanu, bet arī

radišanu. Līdz ar to iekšējas informācijas izmantošanu regulējošos tiesību aktus var piemērot arī tad, ja personas, kuras šādu informāciju ļaunprātīgi izmanto, ir tās avots. Tiesas sēdē Grieķijas valdība piebilda, ka tādu situāciju, kā pamata prāvā, var vērtēt gan kā iekšējas informācijas ļaunprātīgu izmantošanu, gan kā tirgus ļaunprātīgu izmantošanu.

46. Itālijas valdība būtībā uzskata, ka, ņemot vērā Direktīvas 89/592 mērķus ieviest pēc iespējas lielāku pārskatāmību finanšu tirgus darbībā un nodrošināt ieguldītāju līdztiesību, arī personas, kas nolēmušas veikt kādu darbību vai darbību sēriju, lai mākslīgi paaugstinātu vērtspapīru cenu tirgū, jāuzskata par tādām, kuru rīcībā ir attiecīgā informācija, tas ir, pēc iepriekš norunāta pārvedamo vērtspapīru pārdošanas un iegūšanas plāna, kura īstenošanas mērķis ir mākslīgi paaugstināt biržā kotēta vērtspapīra cenu, to publiski neatklājot. Šāds plāns, pēc Itālijas valdības ieskatiem, pavisam noteikti uzskatāms par iekšēju informāciju Direktīvas 89/592 nozīmē, un tādas informācijas ļaunprātīga izmantošana ir aizliegta.

47. Lietas dalībnieki, kas piedalījās tiesas sēdē, ir vienprātis, ka Georgaka grupas veiktās darbības var uzskatīt par tā saukto "painting the tape" paņēmieni.

48. Finanšu un vērtspapīru jomā tā parasti apzīmē situāciju, kad atsevišķi ieguldītāji savā starpā veic virkni darījumu ar noteiktiem pārvedamiem vērtspapīriem, tā radot iespaidu par lielu tirdzniecības apjomu un augstu ieguldītāju interesi par minētajiem vērtspapīriem, kas var citus ieguldītājus pamudināt iegādāties attiecīgos pārvedamos vērtspapīrus, tādējādi paaugstinot minēto vērtspapīru cenu⁶.

49. Turpmāk izklāstīto apsvērumu dēļ es sliecos uzskatīt, ka, ņemot vērā mūsu rīcībā esošos faktiskos apstākļus, uz tādām situācijām kā tā, ko apraksta iesniedzējtiesa, Direktīva 89/592 neattiecas.

50. Jāatgādina, ka Direktīvas 89/592 2. panta 1. punktā aizliegts, zinot iekšējas informācijas izcelsmi, to ļaunprātīgi izmantot. Manuprāt, iekšējas informācijas "ļaunprātīgu izmantošanu, zinot tās izcelsmi", raksturo divi atsevišķi elementi: pirmkārt, psihiskais elements un, otrkārt, materiālais elements. Psihiskais elements ir nodoms (vai lēmums) apzināti ļaunprātīgi izmantot informāciju, par kuru zināms, ka tā ir iekšēja. Materiālais elements ir minētā nodoma vai lēmuma

6 — Skat., piemēram, definīcijas, kas sniegtas timekļa vietnēs: www.investorwords.com un www.investopedia.com.

īstenošana, vai nu tieši vai ar finanšu starpnieka palīdzību veicot darījumus ar pārvedamiem vērtspapīriem⁷.

iekšēju informāciju Direktīvas 89/592 nozīmē. No lēmuma uzdot prejudiciālu jautājumu neizriet arī tas, ka Georgaka grupas locekļu finanšu konsultantu ierosinājums būtu pamatots ar iekšēju informāciju minētās direktīvas nozīmē.

51. Ņemot vērā, ka atbilstoši manai norādei šo secinājumu 39. punktā — iekšējai informācijai atbilstoši tās definīcijai ir jāpastāv pirms to var ļaunprātīgi izmantot; iekšēju informāciju ļaunprātīgi izmantojot, pastāv gan psihiskais elements, tas ir, nodoms vai lēmums informāciju izmantot, gan materiālais elements, tas ir, šāda nodoma vai lēmuma īstenošana, kas ir pakārtoti iekšējas informācijas esamībai.

52. Pēc apstākļiem, kas izklāstīti rīkojumā par prejudiciāla jautājuma uzdošanu, var secināt, ka Georgaka grupas locekļu lēmums sākt darījumus, lai "paaugstinātu" sabiedrības *Parnassos* akciju cenu, pieņemts 1996. gada sākumā, ņemot vērā viņu finanšu konsultantu ieteikumu. Tā kā pārējie fakti nav precizēti, šķiet, ka Georgaka grupas locekļu lēmums nav pieņemts, pamatojoties uz

53. Tādējādi tādā situācijā, kā pamata prāvā, principā nevar uzskatīt, ka personas, kas veikušas attiecīgos darījumus, ļaunprātīgi izmantojušas iekšēju informāciju, jo iesniedzējtiesas sniegtajā faktisko apstākļu izklāstā nevar konstatēt iekšēju informāciju, kas šīs personas pamudinājusi veikt norādītos darījumus.

54. Pārlicību nerada arī lietā iestājušos valdību nostāja, ka būtībā Georgaka grupas locekļu pats lēmums veikt darījumus, lai mākslīgi paaugstinātu akciju cenu, to publiski neatklājot, uzskatāms par iekšēju informāciju, kuru viņiem aizliegts ļaunprātīgi izmantot.

7 — Nav svarīgi, ka abi minētie elementi laikā īstenojas savstarpēji ļoti tuvu, pat gandrīz vienlaikus. Turklāt psihiskais elements iekšējas informācijas ļaunprātīgai izmantošanai, apzinoties, ka šī informācija ir iekšēja, nenozīmē, ka pastāv nodoms gūt peļņu.

55. Manuprāt, Georgaka grupas locekļu pašu lēmumu veikt pamata prāvā vērtētos

darījumus uzskatīt par iekšēju informāciju liedz Direktīvas 89/592 vienpadsmitajā un divpadsmitajā apsvērumā paustā doma.

sākotnējo lēmumu sākt attiecīgā veida darījumus nevar uzskatīt par iekšēju informāciju.

56. Atgādinu, ka saskaņā ar Direktīvas 89/592 vienpadsmito apsvērumu "iegūšana vai atsavināšana vien nav iekšējas informācijas izmantošana, jo pirms pārvedamu vērtspapīru iegūšanas vai atsavināšanas ir jābūt tās personas lēmumam iegūt vai atsavināt, kura sākusi vienu vai otru no šīm darbībām".

59. Pretējā gadījumā ieguldītājiem, pārvedamu vērtspapīru emitentiem vai to institūcijām tiktu traucēts īstenot pieņemtos lēmumus sākt attiecīgā veida darījumus, jo par šiem uzņēmumiem principā rastos aizdomas, ka, sākot darījumus, tie ļaunprātīgi izmanto iekšēju informāciju. Šāda interpretācija, bez šaubām, kaitētu pārvedamu vērtspapīru tirgus vienmērīgai darbībai. Tāds pavisam noteikti nav Direktīvas 89/592 mērķis.

57. Direktīvas 89/592 divpadsmitajā apsvērumā uzsvērts, ka "ļaunprātīga izmantošana nozīmē, ka iekšēja informācija ir izmantota savā labā" un ka līdz ar to "darījumu veikšana ar mērķi stabilizēt cenas pārvedamu vērtspapīru jaunām emisijām vai sekundārajam piedāvājumam nav uzskatāma par iekšējas informācijas izmantošanu".

60. Protams, tāda situācija, kā pamata prāvā, nav pilnībā pielīdzināma situācijām, kas aprakstītas Direktīvas 89/592 vienpadsmitajā un divpadsmitajā apsvērumā.

58. Manuprāt, minētos apsvērumus jāinterpretē tā, ka abās minētajās situācijās pašu

61. Es tomēr neuzskatu, ka, Direktīvas 89/592 vienpadsmitajā un divpadsmitajā apsvērumā norādot tikai divas šādas situācijas, Kopienu likumdevējs vēlēties paust nostāju, ka visās pārējās situācijās, izejot no pretējā, tostarp arī tādā situācijā, kā pamata prāvā, pats sākotnējais lēmums veikt darīju-

mus ar pārvedamiem vērtspapīriem ir jāuzskata par iekšēju informāciju.

minēts Direktīvas 89/592 divpadsmitajā apsvērumā.

62. Līdz ar to mani īpaši nepārlicina šajā sakarā izteiktais Itālijas valdības apgalvojums, ka, norādot vienīgi uz pārvedamu vērtspapīru iegūšanu "vai" atsavināšanu, Direktīvas 89/592 vienpadsmitā apsvēruma darbības jomā nav iekļautas situācijas, kad tiek veikti vairāki vērtspapīru darījumi, un ka šāda apsvēruma dēļ būtu jāuzskata, ka Georgaka grupas veiktie darījumi uzskatāmi par iekšējas informācijas ļaunprātīgu izmantošanu. Saikļa "vai" lietojums vienpadsmitajā apsvērumā, manuprāt, nav izslēdzošs, bet gan kalpo kā norāde, ka sniegti piemēri, un to, šķiet, apliecina arī vārda "darījumi" daudzskaitļa forma divpadsmitajā apsvērumā.

63. Turklāt, manuprāt, to, ka Georgaka grupas lēmums ir jāuzskata par iekšēju informāciju, neaplicina arī fakts, ka noruna par attiecīgajiem darījumiem panākta iepriekš. Par vērtspapīru darījumiem iepriekš vienojas arī gadījumā, kad iecerēts (patiešām) regulēt pārvedamu vērtspapīru cenu, tieši kā

64. Savukārt, man šķiet, ka Direktīvas 89/592 vienpadsmitā un divpadsmitā apsvēruma mērķis ir ilustrēt domu, ka pats iepriekšējais lēmums veikt darījumus ar pārvedamiem vērtspapīriem nav iekšēja informācija.

65. Šāds lēmums tomēr var apliecināt nodomu izmantot iekšēju informāciju savā labā, ja šis lēmums ir uz to balstīts. Turklāt gadījumā, kad darījumi ir izretināti laikā, iepazīšanās ar iekšēju informāciju, atbilstoši kurai var tikt grozīts ieguldītāju iepriekš pieņemtais lēmums, var novest pie tā, ka darījumus, ko veic pēc iepazīšanās ar šādu informāciju un to ļaunprātīgi izmantojot, var uzskatīt par iekšējas informācijas ļaunprātīgu izmantošanu Direktīvas 89/592 nozīmē.

66. Tomēr, kā jau norādīju iepriekš, no iesniedzējtiesas izklāstītajiem faktiem es ne-

varu konstatēt, ka pamata prāvā vērtētajā situācijā pastāvētu iekšēja informācija.

šana ir pamatā tās ļaunprātīgai izmantošanai gan nodoma, gan tā istenošanas ziņā.

67. Manuprāt, šādu nostāju neatpēko lietā iestājušos valdību argumenti, ka, pamatojoties uz Direktīvā 89/592 izvirzītajiem tirgus pārskatāmības un ieguldītāju līdztiesības mērķiem, tāda situācija, kā pamata prāvā, būtu jāietver Direktīvas 89/592 darbības jomā.

68. Lai gan Eiropas Kopienu tiesās Kopienu tiesību aktu noteikumu interpretācijā bieži izmanto teleoloģisko metodi, manuprāt, šajā lietā Direktīvas 89/592 materiāltiesisko darbības jomu nevar paplašināt, pamatojoties uz tās motīvu daļā minētiem ļoti vispārīgiem mērķiem. Lai arī pamata prāvā vērtējamā situācija nešaubīgi kaitē tirgus vienmērīgai darbībai, piemērojot lietā iestājušos valdību ierosināto pieeju, tiktu ignorēti būtiski Direktīvas 89/592 piemērojamības nosacījumi, it īpaši tas, ka iekšējas informācijas pastāvē-

69. Turklāt Kopienu tiesību akta darbības joma parasti ir noteikta pašā tiesību aktā, un principā to nevar paplašināt, aptverot arī citas situācijas papildus tām, uz kurām tiesību aktu paredzēts attiecināt⁸. Šajā lietā nešķiet, ka Direktīvā 89/592 paredzēts to attiecināt uz situācijām, kurās tiek izmantots “painting the tape” paņēmieni un, vispārīgāk runājot, tiek ļaunprātīgi izmantots tirgus.

70. Šajā sakarā es vēlos norādīt, ka, pieņemot Direktīvu 2003/6, kurai ir tādi paši tirgus pārskatāmības un integritātes mērķi, kā Direktīvai 89/592⁹, un līdz ar to veco direktīvu aizstājot ar jauno, kuras darbības jomā nu iekļauta arī tirgus manipulāciju apkarošana, Kopienu likumdevējs bija paredzējis sekmēt dalībvalstu tiesību aktu saskaņošanu, paredzot sodus par darbībām, kuras, kā liecināja pieredze, grauj sabiedrības uz-

8 — Attiecībā uz regulu skat. 1985. gada 12. decembra spriedumu lietā 165/84 *Krohn* (*Recueil*, 3997. lpp., 13. punkts un tajā minētā judikatūra).

9 — Skat. it īpaši Direktīvas 89/592 otro, vienpadsmito, divpadsmito, piecpadsmito, divdesmit septīto, četrdesmit pirmo un četrdesmit trešo apsvērumu.

ticību un tādējādi traucē tirgus vienmērīgu darbību¹⁰.

71. Saskaņā ar Direktīvas 2003/6 1. panta 2. punkta a) apakšpunktu "tirgus manipulācijas" ir it īpaši darbības vai rīkojumi, ar kuriem, vienai vai vairākām personām sadarbojoties, vienam vai vairākiem finanšu instrumentiem tiek noteikta neatbilstoša vai mākslīga cena, ja vien persona, kas veikusi darbības vai izdevusi rīkojumus, nepierāda, ka šādas rīcības motīvi ir likumīgi un ka šīs darbības vai rīkojumi atbilst pieņemtajai tirgus praksei attiecīgajā regulētajā tirgū. Šāda definīcija aptver arī tādus paņēmienus, kā tā dēvētais "painting the tape" paņēmieni¹¹.

10 — Skat. Direktīvas 2003/6 trīspadsmito apsvērumu. Skat. arī vienpadsmito apsvērumu, kurā precizēts, ka "esošais Kopienas tiesiskais regulējums, kas paredzēts tam, lai aizsargātu tirgus integritāti, nav pilnīgs".

11 — Šajā sakarā jānorāda, ka direktīvas projektā Komisija bija ierosinājusi jēdziena "tirgus ļaunprātīga izmantošana" definīciju papildināt ar piemēriem, kas pievienoti direktīvas projekta tekstam, lai tādējādi atvieglotu definīcijas izpratni. Pielikuma B sadaļas apakšnodalā ar nosaukumu "Darbības ar mērķi radīt maldīgu iespaidu par aktivitāti tirgū" bija norādīts "painting the tape" paņēmieni (skat. 2001. gada 30. maija direktīvas projektu COM(2001) 281 galīgā redakcija, 25. lpp.). Ņemot vērā Eiropas Parlamenta iebildumus pret direktīvas projektā paredzēto t.s. komitoloģijas piemērošanu pielikuma noteikumu grozīšanai (šajā sakarā skat. Eiropas Parlamenta Ekonomikas un monetāro lietu komisijas 2002. gada 27. februāra dokumentu A5/2002/69), Eiropas Parlamenta un Padomes pieņemtajā galīgajā direktīvas tekstā šāda pielikuma nav.

72. Ņemot vērā Kopienas likumdošanas procesu tirgus ļaunprātīgas izmantošanas jomā¹², manuprāt, nevar piekrist lietā iestājušos valdību argumentam par Direktīvas 89/592 darbības jomas paplašināšanu vai, kā tiesas sēdē sīkāk skaidroja Grieķijas valdība, "[šo aktu] interpretēt elastīgāk", tas ir, pieņemot, ka ar minēto direktīvu aizliegtas arī tādas darbības, kā pamata prāvā.

73. Lietā iestājušos valdību nostājā nav atspoguļots tas, ka Direktīvas 89/592 piemērošanas laikā pastāvošais Kopienas tiesiskais regulējums bija fragmentārs, un minētajai direktīvai tiek piedēvēta tāda darbības joma, kas ierobežo dalībvalstīm atlikušo kompetenci regulēt tirgus manipulācijas un paredzēt par tām sodus.

74. Turklāt vēlos norādīt, ka pamata prāvas faktu laikā Grieķijas Republikā¹³, tāpat kā lielākajā daļā dalībvalstu, reglamentēja un krimināli sodīja tirgus manipulācijas¹⁴.

12 — Saskaņā ar Direktīvu 2003/6 tirgus ļaunprātīga izmantošana aptver gan iekšējās informācijas ļaunprātīgu izmantošanu, gan tirgus manipulācijas.

13 — Skat. it īpaši šo secinājumu 18. punktā minēto Likuma Nr. 3632/1928 34. pantu.

14 — Šķiet, sankcijas par tirgus manipulācijām nebija paredzētas tikai Austrijas Republikā un Zviedrijas Karalistē, un pavisam nedaudz Nīderlandes Karalistē.

VI — Secinājumi

75. Ņemot vērā iepriekš izklāstītos apsvērumus, iesaku Tiesai uz *Symvoulio tis Epikrateias* uzdoto prejudiciālo jautājumu atbildēt šādi:

Personas vai personu grupas, kurām ir kāda no Padomes 1989. gada 13. novembra Direktīvas 89/592/EEK, ar ko koordinē noteikumus par iekšējas informācijas ļaunprātīgu izmantošanu, 2. panta 1. punktā minētajām īpašībām un kas pēc iepriekšējas savstarpējas norunas veic darījumus ar vērtspapīriem, kā rezultātā mākslīgi paaugstinās nodoto vērtspapīru cena, nav jāuzskata par personām, kuru rīcībā ir iekšējā informācija minētās direktīvas 2. panta nozīmē.