

ACÓRDÃO DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA (Grande Secção)
22 de Novembro de 2005 *

No processo C-384/02,

que tem por objecto um pedido de decisão prejudicial nos termos do artigo 234.º CE, apresentado pelo Københavns Byret (Dinamarca), por decisão de 14 de Agosto de 2002, entrado no Tribunal de Justiça em 25 de Outubro de 2002, no processo penal contra

Knud Grøngaard,

Allan Bang,

O TRIBUNAL DE JUSTIÇA (Grande Secção),

composto por: V. Skouris, presidente, P. Jann, C. W. A. Timmermans, A. Rosas, presidentes de secção, J.-P. Puissochet, R. Schintgen, S. von Bahr (relator), J. N. Cunha Rodrigues e R. Silva de Lapuerta, juízes,

advogado-geral: M. Poiares Maduro,
secretário: H. von Holstein, secretário adjunto,

* Língua do processo: dinamarquês.

vistos os autos e após a audiência de 24 de Março de 2004,

vistas as observações apresentadas:

- em representação de K. Grøngaard, por L. Kjeldsen, advokat,
- em representação de A. Bang, por J. Juul, advokat,
- em representação do Governo dinamarquês, por J. Bering Liisberg e, em seguida, por J. Molde, na qualidade de agentes,
- em representação do Governo sueco, por A. Kruse, na qualidade de agente,
- em representação da Comissão das Comunidades Europeias, por N. B. Rasmussen e G. Zavvos, na qualidade de agentes,

ouvidas as conclusões do advogado-geral na audiência de 25 de Maio de 2004,

profere o presente

Acórdão

¹ O pedido de decisão prejudicial tem por objecto a interpretação do artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592/CEE do Conselho, de 13 de Novembro de 1989, relativa à coordenação das regulamentações respeitantes às operações de iniciados (JO L 334, p. 30).

- 2 Este pedido foi apresentado no âmbito de uma acção penal intentada contra K. Grøngaard e A. Bang, por violação da lei relativa ao comércio de títulos transmissíveis (værdipapirhandelsloven), que transpôs para o direito dinamarquês a Directiva 89/592.

Quadro jurídico

Regulamentação comunitária

- 3 O artigo 1.º da Directiva 89/592 prevê:

«Para efeitos da presente directiva, entende-se por:

1. Informação privilegiada: toda a informação que não tenha sido tornada pública, que tenha um carácter preciso e seja relativa a uma ou várias entidades emittentes de valores mobiliários ou a um ou vários valores mobiliários e que, caso fosse tornada pública, seria susceptível de influenciar de maneira sensível a cotação desse ou desses valores mobiliários».

- 4 O artigo 2.º, n.º 1, da mesma directiva dispõe:

«Cada Estado-Membro proibirá às pessoas que:

- devido à sua qualidade de membros dos órgãos administrativos, directivos ou de fiscalização do emitente,

- devido à sua participação no capital do emitente, ou

- porque têm acesso a essa informação devido ao desempenho do seu trabalho, da sua profissão ou das suas funções,

disponham de uma informação privilegiada que adquiram ou cedam, em seu nome ou em nome de outrem, quer directa quer indirectamente, valores mobiliários do emitente ou emitentes a quem a informação diz respeito, explorando com conhecimento de causa essa informação privilegiada.»

5 Nos termos do artigo 3.º dessa directiva:

«Cada Estado-Membro proibirá às pessoas sujeitas à proibição referida no artigo 2.º que disponham de uma informação privilegiada que:

- a) Comuniquem essa informação privilegiada a um terceiro, salvo no âmbito normal do desempenho do seu trabalho, da sua profissão ou das suas funções;

- b) Recomendem a um terceiro, com base nessa informação privilegiada, que adquira ou ceda ou mande um terceiro adquirir ou ceder valores mobiliários admitidos à transacção no respectivo mercado de valores mobiliários, tal como definido no ponto 2, *in fine*, do artigo 1.º»

6 Segundo o artigo 4.º da Directiva 89/592:

«Cada Estado-Membro imporá igualmente a proibição prevista no artigo 2.º a qualquer pessoa, além das referidas nesse mesmo artigo 2.º, que, com conhecimento de causa, esteja na posse de uma informação privilegiada cuja fonte directa ou indirecta só possa ser uma pessoa referida no artigo 2.º»

7 Segundo o artigo 6.º dessa mesma directiva:

«Cada Estado-Membro pode estabelecer disposições mais rigorosas do que as previstas na presente directiva ou disposições suplementares, desde que essas disposições sejam de aplicação geral. Em especial, pode alargar o alcance da proibição prevista no artigo 2.º e impor às pessoas referidas no artigo 4.º as proibições previstas no artigo 3.º»

Regulamentação nacional

8 A Directiva 89/592 foi transposta para o direito dinamarquês pelos §§ 34 a 39 e 93 a 96 da lei relativa ao comércio de títulos transmissíveis.

9 O § 35, n.º 1, dessa lei dispõe:

«A compra, a venda e a recomendação para compra ou para venda de valores mobiliários não podem ser promovidas por quem tenha informação privilegiada que possa ser importante para o mercado.»

10 O § 36, n.º 1, da referida lei tem a seguinte redacção:

«As pessoas que disponham duma informação privilegiada não podem comunicar essa informação a outrem, a menos que a comunicação faça parte do desempenho normal do seu trabalho, da sua profissão ou das suas funções.»

11 A proibição de comunicação constante do referido § 36, n.º 1, abrange todas as pessoas que disponham de informação privilegiada, independentemente de estarem incluídas no elenco de pessoas indicadas no artigo 2.º da Directiva 89/592 ou que obtiveram a informação privilegiada por outros meios.

12 O § 94, n.º 1, ponto 1, da lei relativa ao comércio de títulos transmissíveis dispõe que toda a infracção ao § 36, n.º 1, é punida com multa ou prisão até 1 ano e 6 meses.

Litígio no processo principal e questões prejudiciais

13 A. Bang é o secretário-geral do Finansforbundet, o sindicato profissional dos empregados do sector financeiro. O Finansforbundet tem cerca de 50 000 membros.

14 K. Grøngaard era membro, eleito pelo pessoal, do conselho de administração da sociedade RealDanmark, uma importante instituição financeira cotada na bolsa que tem cerca de 7 000 empregados. Tinha igualmente sido designado pelo

Finansforbundet membro do comité de ligação do grupo RealDanmark (a seguir «comité de ligação»). Este último foi constituído nos termos de um acordo celebrado entre o Finansforbundet e a RealDanmark. K. Grøngaard representava o sindicato no seio desse comité. Por último, K. Grøngaard era o presidente da Kapitalkreds, uma das 11 secções do Finansforbundet, que, com cerca de 6 500 membros, congregava mais de 90% do pessoal da RealDanmark.

- 15 Na sequência de uma reunião extraordinária do conselho de administração da RealDanmark, K. Grøngaard revelou, em 23 de Agosto de 2000, a A. Bang informações relativas ao plano de encetar negociações para a fusão com o Danske Bank, outra instituição financeira importante na Dinamarca.

- 16 Entre 28 de Agosto e 4 de Setembro de 2000, A. Bang consultou as suas duas adjuntas, Sr.^{as} Madsen e Nielsen, bem como o Sr. Christensen, um dos seus colaboradores no Secretariado do Finansforbundet, comunicando-lhes as mesmas informações que recebeu de K. Grøngaard. Em 31 de Agosto de 2000, o Sr. Christensen comprou acções da RealDanmark num montante de cerca de 48 000 EUR.

- 17 Em 18 de Setembro de 2000, K. Grøngaard participou numa reunião do conselho de administração da RealDanmark, durante a qual foram discutidos os detalhes da fusão. Em 22 de Setembro de 2000, K. Grøngaard participou numa reunião extraordinária do comité de ligação na qual foram igualmente evocados os detalhes da fusão. Dirigiu-se de novo a A. Bang, em 26 de Setembro de 2000, com o objectivo de ajudar o pessoal a enfrentar as consequências da fusão. Evocaram, designadamente, o calendário previsto para a fusão bem como o aumento esperado da cotação das acções da RealDanmark, compreendido entre 60% e 70%.

- 18 Em 27 e 28 de Setembro de 2000, A. Bang transmitiu respectivamente ao Sr. Larsen, chefe do Secretariado do Finansforbundet, e ao seu colega Sr. Christensen informações relativas designadamente à data prevista do anúncio da fusão e à relação de conversão de acções prevista. Em 29 de Setembro de 2000, o Sr. Christensen voltou a comprar acções da RealDanmark num montante de cerca de 214 000 EUR.
- 19 Em 2 de Outubro de 2000, a fusão entre a RealDanmark e o Danske Bank foi tornada pública e a cotação das acções da RealDanmark disparou em cerca de 65%. O Sr. Christensen vendeu as suas acções da RealDanmark em 2 e 3 de Outubro de 2000, realizando um lucro total de cerca de 180 000 EUR. No período que se seguiu, foi condenado a seis meses de prisão por operações de iniciados em violação do § 35, n.º 1, da lei relativa ao comércio de títulos transmissíveis.
- 20 Foram instaurados processos-crime contra K. Grøngaard e A. Bang no Københavns Byret por terem revelado informações privilegiadas em violação do § 36, n.º 1, dessa lei.
- 21 Submetido o processo ao Københavns Byret, este decidiu suspender a instância e submeter ao Tribunal de Justiça as seguintes questões prejudiciais:

«1) O artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592 obsta a que uma pessoa comunique informações privilegiadas quando as recebeu na sua qualidade de membro do conselho de administração, eleito pelos trabalhadores, da empresa a que a informação privilegiada diz respeito, e que as comunique ao secretário-geral da organização sindical que agrupa os trabalhadores que designaram aquela pessoa para o conselho de administração?

- 2) O artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592 obsta a que uma pessoa comunique informações privilegiadas quando as recebeu na sua qualidade de membro do comité de ligação de grupo da empresa e que as comunique ao secretário-geral da organização sindical que designou aquela pessoa para membro do comité de ligação de grupo?

- 3) O artigo 3.º, alínea a), da Directiva 85/592 obsta a que o secretário-geral duma organização sindical comunique informações privilegiadas quando as recebeu nas circunstâncias referidas na primeira questão, e que a comunicação seja feita, respectivamente,
 - a) aos seus dois adjuntos,

 - b) ao chefe administrativo supremo do Secretariado da organização e

 - c) aos seus colaboradores no Secretariado da organização?

- 4) O artigo 3.º, alínea a), da Directiva 85/592 obsta a que o secretário-geral duma organização sindical comunique informações privilegiadas quando as recebeu nas circunstâncias referidas na segunda questão, e que a comunicação seja feita, respectivamente,
 - a) aos seus dois adjuntos,

- b) ao chefe administrativo supremo do Secretariado da organização e
 - c) aos seus colaboradores no Secretariado da organização?
- 5) Qual a relevância para a resposta às quatro primeiras questões do facto de as informações privilegiadas que são comunicadas serem:
- a) informações sobre o facto de terem sido encetadas negociações com vista à fusão de duas sociedades cotadas na bolsa,
 - b) informações relativas à data duma fusão de duas sociedades cotadas na bolsa ou
 - c) informações relativas à importância da subida de cotação das acções duma sociedade cotada na bolsa, que se espera devido à fusão dessa sociedade com outra sociedade cotada na bolsa?»

Quanto às questões prejudiciais

Observações preliminares

- 22 A Directiva 89/592 proíbe as operações de iniciados com o fim de proteger a confiança dos investidores no mercado secundário dos valores mobiliários e, consequentemente, de assegurar o bom funcionamento desse mercado.

- 23 Assim, o artigo 2.º da Directiva 89/592 proíbe às pessoas que, devido à sua qualidade de membros dos órgãos administrativos ou devido ao desempenho do seu trabalho, da sua profissão ou das suas funções, disponham de uma informação privilegiada, a saber, uma informação precisa, que não tenha sido tornada pública e que seria susceptível de influenciar de maneira sensível a cotação de um ou de mais valores mobiliários, explorarem essa informação adquirindo ou cedendo os referidos valores mobiliários.
- 24 Para limitar o número de pessoas susceptíveis de explorar essa informação, mediante a cessão ou a aquisição dos valores mobiliários a que esta diga respeito, o artigo 3.º da Directiva 89/592 também prevê, para as pessoas mencionadas no artigo 2.º da mesma directiva, uma proibição de comunicarem informações privilegiadas a terceiros.
- 25 Contudo, essa proibição não é absoluta.
- 26 Nos termos do artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592, a proibição de comunicar uma informação privilegiada não se aplica à comunicação da mesma por uma pessoa no regular desempenho do seu trabalho, da sua profissão ou das suas funções.
- 27 Atendendo aos termos utilizados, mesmo que esta regra seja susceptível de cobrir situações muito diversas, deve ser objecto, enquanto excepção a uma proibição geral, de interpretação estrita à luz do efeito útil da Directiva 89/592.

- 28 A natureza penal do processo intentado contra K. Grøngaard e A. Bang e o princípio da legalidade das penas aplicável nesse processo não afectam a interpretação estrita que deve ser feita do artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592. Conforme o advogado-geral afirmou no n.º 24 das suas conclusões, a interpretação do âmbito de uma directiva não pode ser condicionada pelo tipo dos processos nacionais (civil, criminal, administrativo) no decurso dos quais essa interpretação é invocada.
- 29 Além disso, compete ao órgão jurisdicional de reenvio assegurar o respeito do princípio da segurança jurídica quando interpreta, à luz da letra e da finalidade de uma directiva, o direito nacional adoptado em execução desta (v. acórdão de 12 de Dezembro de 1996, X, C-74/95 e C-129/95, Colect., p. I-6609, n.º 26).
- 30 Há igualmente que recordar que a obrigação do juiz nacional de ter em conta o conteúdo da directiva ao interpretar as normas pertinentes do seu direito nacional tem limites, nomeadamente quando essa interpretação conduza a determinar ou a agravar, com base na directiva e independentemente de uma lei adoptada para a sua aplicação, a responsabilidade penal de quem quer que aja em violação das suas disposições (v., nomeadamente, acórdãos de 8 de Outubro de 1987, Kolpinghuis Nijmegen, 80/86, Colect., p. 3969, n.º 13, e X, já referido, n.º 24).
- 31 No que se refere ao alcance da excepção prevista no artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592, há que declarar que, ao exigir que a comunicação de uma informação privilegiada ocorra no regular desempenho do trabalho, da profissão ou das funções de uma pessoa, essa excepção pressupõe como condição a existência de uma ligação estreita entre essa comunicação e o exercício desse trabalho, dessa profissão ou dessas funções para justificar essa comunicação.

- 32 O alcance desta condição deve ser apreciado tendo em consideração os objectivos prosseguidos pela Directiva 89/592.
- 33 Resulta do segundo a quinto considerandos da Directiva 89/592 que esta visa assegurar o bom funcionamento do mercado secundário dos valores mobiliários e preservar a confiança dos investidores que reside, designadamente, no facto de os mesmos serem colocados em pé de igualdade e protegidos contra a utilização ilícita da informação privilegiada.
- 34 À luz destes objectivos e atendendo ao facto de o artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592 constituir uma excepção que deve ser alvo de uma interpretação estrita, a comunicação da informação em causa só se justifica se for estritamente necessária ao desempenho de um trabalho, de uma profissão ou de uma função e se respeitar o princípio da proporcionalidade.
- 35 Em caso de comunicações sucessivas, cada uma das comunicações deve respeitar essas condições para poder ficar abrangida pela excepção prevista no artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592.
- 36 Quando se tenha de apreciar a necessidade de uma comunicação de informações privilegiadas, também há, além disso, que ter em consideração o facto de cada informação suplementar poder aumentar o risco de exploração dessas informações com um fim contrário à Directiva 89/592.

- 37 Para determinar se uma comunicação encontra justificação num caso particular, também há que considerar a sensibilidade da informação privilegiada em causa.
- 38 É imperioso manter uma prudência particular quando se trata de comunicar informações privilegiadas manifestamente aptas a afectar, de forma sensível, a cotação dos valores mobiliários em causa. Neste contexto, há que observar que informações privilegiadas relativas a uma fusão entre duas sociedades cotadas na bolsa têm geralmente uma natureza particularmente sensível.
- 39 Há igualmente que referir que a excepção prevista no artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592 deve ser apreciada tendo em conta as particularidades do direito nacional aplicável.
- 40 Com efeito, o que deve ser considerado parte integrante do regular desempenho de um trabalho, de uma profissão ou de funções depende em grande parte, na falta de harmonização nessa matéria, das regras que regem estes assuntos nos diferentes sistemas jurídicos nacionais.
- 41 Por fim, há que recordar que a Directiva 89/592 fixa exigências mínimas no que diz respeito à proibição de explorar e de comunicar informações privilegiadas.
- 42 Com efeito, nos termos do artigo 6.º da Directiva 89/592, cada Estado-Membro pode fixar disposições de aplicação geral ainda mais rigorosas que as previstas por essa directiva.

Quanto às primeira e segunda questões

- 43 A través das suas duas primeiras questões, que devem ser apreciadas em conjunto, o órgão jurisdicional de reenvio pretende saber, no essencial, se o artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592 se opõe a que uma pessoa que recebe informações privilegiadas na sua qualidade de representante dos trabalhadores no seio do conselho de administração de uma sociedade ou na sua qualidade de membro do comité de ligação de um grupo de empresas comunique essas informações ao secretário-geral da organização profissional que agrupa esses trabalhadores e que designou essa pessoa para membro do comité de ligação.
- 44 A este respeito, há, de imediato, que afirmar que o estatuto e o funcionamento dos órgãos de administração, de direcção ou de fiscalização das sociedades de capitais, bem como o estatuto e o papel dos representantes dos trabalhadores no seio desses órgãos estão, essencialmente, regulados nas ordens jurídicas dos Estados-Membros.
- 45 O mesmo se diga do estatuto e do funcionamento do comité de ligação.
- 46 Daqui resulta que a resposta à questão de saber se a comunicação de informações privilegiadas por essa pessoa ao secretário-geral da referida organização profissional faz parte do regular desempenho das suas funções depende, em larga medida, das regras que regem essas funções no sistema jurídico nacional em causa.

47 Mesmo que a ordem jurídica nacional aplicável autorize essa comunicação, esta também deve ser efectuada nas condições especificadas nos n.ºs 22 a 42 do presente acórdão, para ficar abrangida pela excepção do artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592.

48 Atendendo ao exposto, deve responder-se às primeira e segunda questões que o artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592 se opõe a que uma pessoa que recebe informações privilegiadas na sua qualidade de representante dos trabalhadores no seio do conselho de administração de uma sociedade ou na sua qualidade de membro do comité de ligação de um grupo de empresas comunique essas informações ao secretário-geral da organização profissional que agrupa esses trabalhadores e que designou essa pessoa para membro do comité de ligação, salvo:

- se existir uma ligação estreita entre a comunicação e o desempenho do seu trabalho, da sua profissão ou das suas funções, e

- se essa comunicação for estritamente necessária para o desempenho do referido trabalho, profissão ou funções.

No âmbito da sua apreciação, o órgão jurisdicional nacional deve ter designadamente em conta, à luz das regras nacionais aplicáveis:

- o facto de a referida excepção à proibição de comunicar informações privilegiadas dever ter uma interpretação estrita;

- a circunstância de que cada informação suplementar pode aumentar o risco de exploração dessas informações com um fim contrário à Directiva 89/592, e

- a sensibilidade da informação privilegiada.

Quanto às terceira e quarta questões

- 49 Através das suas terceira e quarta questões, que devem ser apreciadas conjuntamente, o órgão jurisdicional de reenvio pergunta, no essencial, ao Tribunal de Justiça se e em que condições permite o artigo 3.º, alínea), da Directiva 89/592 ao secretário-geral de uma organização profissional que recebe informações privilegiadas nas condições especificadas nas primeira e segunda questões comunicar essas informações aos seus colaboradores.
- 50 A este respeito, há que indicar que a actividade de uma organização profissional como a que está em causa no processo principal e o papel do secretário-geral dessa organização assim como os órgãos de administração e o comité de ligação que são objecto dessas duas primeiras questões estão, em grande parte, abrangidos pelo sistema jurídico nacional em causa.
- 51 Daqui resulta que a resposta à questão de saber se o secretário-geral dessa organização profissional pode comunicar informações privilegiadas a terceiros no âmbito das suas funções depende, em larga medida, do direito nacional aplicável.

52 Há que recordar, conforme foi precisado no n.º 47 do presente acórdão, que mesmo que a ordem jurídica nacional aplicável autorize essa comunicação, esta deve igualmente preencher as condições especificadas nos n.ºs 22 a 42 do presente acórdão, para ficar abrangida pela excepção prevista no artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592.

53 Neste contexto, também há que recordar que, em conformidade com os artigos 2.º e 3.º, alínea a), da Directiva 89/592, além das pessoas que dispõem de informações privilegiadas devido à sua qualidade de membros dos órgãos de administração, de direcção ou de fiscalização ou devido à sua participação no capital da sociedade emitente, a proibição de comunicar informações privilegiadas só se aplica às pessoas que dispõem dessas informações devido ao desempenho do seu trabalho, da sua profissão ou das suas funções.

54 Atendendo ao que antecede, deve responder-se às terceira e quarta questões que o artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592 se opõe a uma comunicação de informações privilegiadas feita pelo secretário-geral de uma organização profissional a colaboradores, como os visados nessas questões, salvo nas condições enunciadas na resposta às primeira e segunda questões. No âmbito da sua apreciação, o órgão jurisdicional nacional deve ter designadamente em conta, à luz das regras nacionais aplicáveis, os critérios igualmente enunciados nessa resposta.

Quanto à quinta questão

55 Tendo em conta as respostas dadas às quatro primeiras questões, não há que responder à quinta questão.

Quanto às despesas

- 56 Revestindo o processo, quanto às partes na causa principal, a natureza de incidente suscitado perante o órgão jurisdicional nacional, compete a este decidir quanto às despesas. As despesas efectuadas pelas outras partes para a apresentação de observações ao Tribunal de Justiça não são reembolsáveis.

Pelos fundamentos expostos, o Tribunal de Justiça (Grande Secção) declara:

- 1) O artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592/CEE do Conselho, de 13 de Novembro de 1989, relativa à coordenação das regulamentações respeitantes às operações de iniciados opõe-se a que uma pessoa que recebe informações privilegiadas na sua qualidade de representante dos trabalhadores no seio do conselho de administração de uma sociedade ou na sua qualidade de membro do comité de ligação de um grupo de empresas comunique essas informações ao secretário-geral da organização profissional que agrupa esses trabalhadores e que designou essa pessoa para membro do comité de ligação, salvo:

- se existir uma ligação estreita entre a comunicação e o desempenho do seu trabalho, da sua profissão ou das suas funções, e

- se essa comunicação for estritamente necessária para o desempenho do referido trabalho, profissão ou funções.

No âmbito da sua apreciação, o órgão jurisdicional nacional deve ter designadamente em conta, à luz das regras nacionais aplicáveis:

- o facto de a referida excepção à proibição de comunicar informações privilegiadas dever ter uma interpretação estrita;**

 - a circunstância de que cada informação suplementar pode aumentar o risco de exploração dessas informações com um fim contrário à Directiva 89/592, e**

 - a sensibilidade da informação privilegiada.**
- 2) O artigo 3.º, alínea a), da Directiva 89/592 opõe-se a uma comunicação de informações privilegiadas feita pelo secretário-geral de uma organização profissional a colaboradores, como os visados nessas questões, salvo nas condições enunciadas na resposta às primeira e segunda questões.**

No âmbito da sua apreciação, o órgão jurisdicional nacional deve ter designadamente em conta, à luz das regras nacionais aplicáveis, os critérios igualmente enunciados nessa resposta.

Assinaturas