



Coletânea da Jurisprudência

ACÓRDÃO DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA (Segunda Secção)

11 de março de 2015 *

«Reenvio prejudicial — Aproximação das legislações — Diretiva 2003/6/CE — Artigo 1.º, ponto 1 — Diretiva 2003/124/CE — Artigo 1.º, n.º 1 — Informação privilegiada — Conceito de ‘informação com caráter preciso’ — Potencial influência, num determinado sentido, nos preços dos instrumentos financeiros»

No processo C-628/13,

que tem por objeto um pedido de decisão prejudicial apresentado, nos termos do artigo 267.º TFUE, pela Cour de cassation (França), por decisão de 26 de novembro de 2013, que deu entrada no Tribunal de Justiça em 2 de dezembro de 2013, no processo

Jean-Bernard Lafonta

contra

Autorité des marchés financiers,

O TRIBUNAL DE JUSTIÇA (Segunda Secção),

composto por: R. Silva de Lapuerta, presidente de secção, K. Lenaerts, vice-presidente do Tribunal de Justiça, exercendo funções de juiz da Segunda Secção, J.-C. Bonichot, A. Arabadjiev e J. L. da Cruz Vilaça (relator), juízes,

advogado-geral: M. Wathelet,

secretário: V. Tourrès, administrador,

vistos os autos e após a audiência de 13 de novembro de 2014,

vistas as observações apresentadas:

- em representação de J.-B. Lafonta, por E. Piwnica, avocat,
- em representação do Governo francês, por D. Colas, S. Menez e S. Ghiandoni, na qualidade de agentes,
- em representação do Governo checo, por M. Smolek e J. Vlácil, na qualidade de agentes,
- em representação do Governo alemão, por T. Henze e A. Wiedmann, na qualidade de agentes,

* Língua do processo: francês.

- em representação do Governo italiano, por G. Palmieri, na qualidade de agente, e P. Gentili, avvocato dello Stato,
 - em representação do Governo polaco, por B. Majczyna, K. Maćkowska e K. Pawłowska, na qualidade de agentes,
 - em representação da Comissão Europeia, por J. Hottiaux e I. Rogalski, na qualidade de agentes,
- ouvidas as conclusões do advogado-geral na audiência de 18 de dezembro de 2014,
profere o presente

Acórdão

- 1 O pedido de decisão prejudicial tem por objeto a interpretação do artigo 1.º, ponto 1, da Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado) (JO L 96, p. 16), e do artigo 1.º, n.º 1, da Diretiva 2003/124/CE da Comissão, de 22 de dezembro de 2003, que estabelece as modalidades de aplicação da Diretiva 2003/6 no que diz respeito à definição e divulgação pública de informação privilegiada e à definição de manipulação de mercado (JO L 339, p. 70).
- 2 Este pedido foi apresentado no âmbito de um litígio que opõe J.-B. Lafonta à Autorité des marchés financiers (a seguir «AMF»), a respeito da decisão da comissão de sanções desta última, de 13 de dezembro de 2010, de o condenar no pagamento de uma sanção pecuniária por não ter dado a conhecer ao público a informação relativa à realização de uma operação financeira que permitiu à sociedade Wendel SA adquirir uma participação significativa no capital do grupo Saint-Gobain (a seguir «Saint-Gobain»).

Quadro jurídico

Direito da União

Diretiva 2003/6

- 3 Os considerandos 2, 12 e 24 da Diretiva 2003/6 enunciam:
 - «(2) A criação de um mercado financeiro integrado e eficiente pressupõe que seja garantida a integridade do mercado. O bom funcionamento dos mercados dos valores mobiliários e a confiança do público nos mesmos mercados são uma condição essencial do crescimento económico e da prosperidade. As situações de abuso de mercado prejudicam a integridade dos mercados financeiros e a confiança do público nos valores mobiliários e instrumentos derivados.
- [...]
- (12) O abuso de mercado abrange o abuso de informação privilegiada e a manipulação de mercado. O objetivo da legislação contra o abuso de informação privilegiada é o mesmo da legislação contra a manipulação de mercado: garantir a integridade dos mercados financeiros comunitários e promover a confiança dos investidores nos mesmos [...]

(24) Uma divulgação rápida e leal da informação ao público reforça a integridade do mercado, enquanto uma divulgação seletiva pelos emitentes pode conduzir a uma perda de confiança do investidor na integridade dos mercados financeiros. [...]»

4 Nos termos do artigo 1.º, ponto 1, primeiro parágrafo, da Diretiva 2003/6, entende-se por «[i]nformação privilegiada», para efeitos da presente diretiva, «toda a informação com caráter preciso, que não tenha sido tornada pública e diga respeito, direta ou indiretamente, a um ou mais emitentes de instrumentos financeiros ou a um ou mais instrumentos financeiros e que, caso fosse tornada pública, seria suscetível de influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos financeiros ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados».

5 O artigo 2.º, n.º 1, primeiro parágrafo, desta diretiva dispõe:

«Os Estados-Membros proibem qualquer pessoa referida no segundo parágrafo que detenha informação privilegiada de utilizar essa informação ao adquirir ou alienar, tentar adquirir ou alienar, por sua conta ou por conta de terceiro, direta ou indiretamente, os instrumentos financeiros a que essa informação diga respeito.»

6 O artigo 6.º, n.º 1, primeiro parágrafo, da referida diretiva prevê:

«Os Estados-Membros asseguram que os emitentes de instrumentos financeiros tornem públicas o mais rapidamente possível as informações privilegiadas que digam diretamente respeito a esses emitentes.»

Diretiva 2003/124

7 Os considerandos 1 e 3 da Diretiva 2003/124 têm a seguinte redação:

«(1) Os investidores razoáveis baseiam as suas decisões de investimento nas informações postas à sua disposição, isto é, informações disponíveis *ex ante*. Por conseguinte, a questão de saber se um investidor razoável, ao tomar a sua decisão de investimento é suscetível de ter em conta uma dada informação, deve ser apreciada com base na informação disponível *ex ante*. Esta avaliação deve ter em conta o impacto previsível das informações, à luz do conjunto das atividades do emitente com elas relacionadas, a fiabilidade da fonte de informação e quaisquer outras variáveis do mercado que possam afetar o instrumento financeiro relevante ou o instrumento financeiro derivado com ele relacionado, nas circunstâncias em causa.

[...]

(3) A segurança jurídica deve ser reforçada para os participantes do mercado, através de uma definição mais estreita de dois dos elementos essenciais para a definição da noção de informação privilegiada, isto é, o caráter preciso dessa informação e o alcance do seu impacto potencial na cotação dos instrumentos financeiros ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados.»

8 O artigo 1.º da mesma diretiva, que tem por epígrafe «Informação privilegiada», prevê:

«1. Para efeitos de aplicação no disposto no [ponto] 1 do artigo 1.º da Diretiva 2003/6/CE, considera-se que uma informação possui um caráter preciso se fizer referência a um conjunto de circunstâncias existentes ou razoavelmente previsíveis ou a um acontecimento já ocorrido ou razoavelmente previsível e se essa informação for suficientemente precisa para permitir retirar uma conclusão quanto ao eventual efeito desse conjunto de circunstâncias ou acontecimentos a nível dos preços dos instrumentos financeiros ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados.

2. Para efeitos de aplicação do [ponto] 1 do artigo 1.º da Diretiva 2003/6/CE, entende-se por ‘informação que, caso fosse tornada pública, seria suscetível de influenciar de maneira sensível o preço dos instrumentos financeiros ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados’, a informação que um investidor razoável utilizaria normalmente para basear em parte as suas decisões de investimento.»

Direito francês

- 9 Por decreto de 12 de novembro de 2004 (JORF de 24 de novembro de 2004, p. 19749), foram homologados os livros II a VI do Regulamento Geral da AMF, intitulados, respetivamente, «Emitentes e informação financeira» e «Abuso de mercado: Operações de iniciados e manipulações de mercado».
- 10 O artigo 223-2, que consta do livro II do referido regulamento geral, que resulta do Decreto de 4 de janeiro de 2007 (JORF de 20 de janeiro de 2007, p. 1204), dispõe:

«I. — Os emitentes devem tornar públicas, o mais rapidamente possível, as informações privilegiadas definidas no artigo 621-1 e que lhes digam diretamente respeito.

[...]»

- 11 O artigo 621-1, primeiro e segundo parágrafos, que constam do livro VI do mesmo regulamento geral, prevê:

«Uma informação privilegiada é uma informação com caráter preciso, que não tenha sido tornada pública e que diga respeito, direta ou indiretamente, a um ou mais emitentes de instrumentos financeiros, ou a um ou mais instrumentos financeiros, e que, caso fosse tornada pública, poderia influenciar significativamente o preço desses instrumentos financeiros ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados.

Considera-se que uma informação tem caráter preciso quando fizer menção a um conjunto de circunstâncias ou a um acontecimento que tenha ocorrido ou possa vir a ocorrer e permitir retirar uma conclusão sobre o efeito possível dessas circunstâncias ou desse acontecimento no preço dos instrumentos financeiros em causa ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados.»

Litígio no processo principal e questão prejudicial

- 12 Como resulta do despacho de reenvio, entre dezembro de 2006 e junho de 2007, a sociedade Wendel SA, de que J.-B. Lafonta era o presidente do conselho de administração, celebrou com quatro estabelecimentos de crédito contratos de «swaps global de rendimento» («total return swaps») (a seguir «TRS»), que tinham como ativos subjacentes ações da Saint-Gobain. Para constituir a sua cobertura, esses estabelecimentos adquiriram um total de 85 milhões de ações da Saint-Gobain. Paralelamente à celebração dos TRS, a Wendel SA obteve financiamentos dos referidos estabelecimentos de crédito e de outro estabelecimento de crédito, num montante total próximo do dos TRS.
- 13 Tendo decidido, em 3 de setembro de 2007, liquidar progressivamente os TRS, a Wendel SA adquiriu, entre essa data e 27 de novembro de 2007, mais de 66 milhões de ações correspondentes a 17,6% do capital da Saint-Gobain. A ultrapassagem dos limites de 5%, 10%, 15% e 20% do capital da Saint-Gobain foi sendo sucessivamente declarado à AMF entre 26 de setembro de 2007 e 26 de março de 2008.

- 14 No termo de um inquérito iniciado sobre as condições do aumento de capital na Saint-Gobain, a AMF considerou que, embora a Wendel SA, em 3 de setembro de 2007, tivesse oficialmente tomado a decisão de transformar a exposição económica à Saint-Gobain em detenção física de títulos, os elementos contidos no relatório elaborado no final do inquérito e a concomitância entre a assinatura dos TRS e a obtenção, pela Wendel SA, de financiamentos que lhe permitiram posteriormente adquirir no mercado títulos da Saint-Gobain cedidos pelos estabelecimentos de crédito no quadro da liquidação dos TRS demonstravam que havia, desde o início, por parte da Wendel SA, a vontade de adquirir uma participação significativa no capital da Saint-Gobain e que a operação financeira em questão tinha sido realizada com esse objetivo essencial.
- 15 Por conseguinte, a AMF acusou a Wendel SA e J.-B. Lafonta, por um lado, de não terem tornado públicas, o mais tardar até 21 de junho de 2007, data em que todos os TRS tinham sido celebrados, as principais características da operação financeira preparada pela Wendel SA e destinada a permitir-lhe adquirir uma participação significativa no capital da Saint-Gobain e, por outro, de não terem tornado pública, antes de a Wendel SA estar sujeita à obrigação de declarar que tinha ultrapassado o limite de 5%, a informação privilegiada, que era a realização, pela Wendel SA, dessa operação financeira, com o objetivo de poder adquirir uma participação significativa no capital da Saint-Gobain.
- 16 Por decisão de 13 de dezembro de 2010, a comissão de sanções da AMF considerou que essas acusações estavam provadas e aplicou à Wendel SA e a J.-B. Lafonta sanções pecuniárias no montante de 1,5 milhões de euros cada uma.
- 17 J.-B. Lafonta interpôs na cour d'appel de Paris um recurso de anulação contra essa decisão, na medida em que lhe foi aplicada uma sanção pecuniária. Por acórdão de 31 de maio de 2012, a cour d'appel de Paris negou provimento ao recurso.
- 18 J.-B. Lafonta interpôs recurso de revista desse acórdão. Em apoio do seu recurso, assinala que uma informação apenas tem caráter preciso, na aceção do artigo 621-1, segundo parágrafo, do Regulamento Geral da AMF, para o qual remete o artigo 223-2 do mesmo regulamento, «quando fizer menção a um conjunto de circunstâncias ou a um acontecimento que tenha ocorrido ou possa vir a ocorrer e permitir retirar uma conclusão sobre o efeito possível dessas circunstâncias ou desse acontecimento no preço dos instrumentos financeiros em causa ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados». Daqui resulta, segundo J.-B. Lafonta, que uma informação só tem caráter preciso, na aceção dessa disposição, se permitir prever, a quem a detém, o sentido em que variará o preço do título em causa, quando essa informação for tornada pública. Em seu entender, só uma informação que deixe prever se o preço do título em causa vai subir ou baixar permite a quem a detenha saber se deve comprar ou vender e, por conseguinte, proporciona-lhe uma vantagem em relação a todos os intervenientes no mercado que não tenham conhecimento dessa informação. J.-B. Lafonta acrescenta que, no caso em apreço, era impossível prever quais poderiam ser as consequências, para a subida ou para a descida, no preço do título da Wendel SA, da divulgação da informação relativa à aquisição de uma participação no capital da Saint-Gobain.
- 19 A AMF responde que tal exigência ultrapassa o teor literal das Diretivas 2003/6 e 2003/124, que não menciona o sentido do possível efeito da informação no preço dos instrumentos financeiros em causa. Segundo a AMF, qualquer informação da qual seja possível concluir que, se fosse conhecida, podia dar origem a uma variação do preço constitui, por este simples facto, uma informação com caráter preciso, de modo que o critério de distinção entre a informação de caráter preciso e a informação imprecisa reside na potencialidade do seu efeito no mercado.

- 20 Foi nestas circunstâncias que a Cour de cassation decidiu suspender a instância e submeter ao Tribunal de Justiça a seguinte questão prejudicial:

«Devem os artigos 1.º, [ponto] 1, da Diretiva [2003/6] e [o] artigo 1.º, n.º 1, da Diretiva [2003/124] ser interpretados no sentido de que só podem constituir informações com carácter preciso na aceção dessas disposições as informações das quais seja possível deduzir, com um suficiente grau de probabilidade, que, uma vez tornadas públicas, a sua potencial influência nos preços dos instrumentos financeiros em causa se exercerá num determinado sentido?»

Quanto à questão prejudicial

- 21 A título liminar, há que observar que resulta dos considerandos 2 e 12 da Diretiva 2003/6 que esta tem por finalidade garantir a integridade dos mercados financeiros da União Europeia e reforçar a confiança dos investidores nesses mercados. Esta confiança assenta, nomeadamente, no facto de os investidores serem postos em situação de igualdade e serem protegidos contra a utilização ilícita de informações privilegiadas (v., neste sentido, acórdãos Spector Photo Group e Van Raemdonck, C-45/08, EU:C:2009:806, n.º 47; IMC Securities, C-445/09, EU:C:2011:459, n.º 27; e Geltl, C-19/11, EU:C:2012:397, n.º 33).
- 22 Para esse efeito, enquanto o artigo 2.º, ponto 1, da Diretiva 2003/6 proíbe as operações com informação privilegiada, o artigo 6.º, n.º 1, da mesma diretiva obriga os emitentes de instrumentos financeiros a tornarem públicas, o mais rapidamente possível, as informações privilegiadas que lhes digam diretamente respeito. Como salientado no considerando 24 da dita diretiva, uma comunicação rápida e leal das informações ao público reforça a integridade do mercado, ao passo que uma divulgação seletiva pode conduzir à perda de confiança dos investidores na integridade dos mercados financeiros.
- 23 O artigo 1.º, ponto 1, primeiro parágrafo, da Diretiva 2003/6 define o conceito de «informação privilegiada» como sendo «toda a informação com carácter preciso, que não tenha sido tornada pública e diga respeito, direta ou indiretamente, a um ou mais emitentes de instrumentos financeiros ou a um ou mais instrumentos financeiros e que, caso fosse tornada pública, seria suscetível de influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos financeiros ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados».
- 24 A definição do conceito de «informação privilegiada» que resulta desta disposição compreende, por conseguinte, quatro elementos essenciais. Em primeiro lugar, trata-se de uma informação de carácter preciso. Em segundo lugar, essa informação não foi tornada pública. Em terceiro lugar, diz direta ou indiretamente respeito a um ou mais instrumentos financeiros ou aos seus emitentes. Em quarto lugar, caso fosse tornada pública, seria suscetível de influenciar de maneira sensível o preço dos instrumentos financeiros em causa ou o preço dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados (acórdão Geltl, EU:C:2012:397, n.º 25).
- 25 O Tribunal de Justiça salientou que, graças ao seu carácter não público e preciso e à sua capacidade de influenciar de maneira sensível o preço dos instrumentos financeiros em causa, uma informação privilegiada confere assim ao seu detentor uma vantagem relativamente a todos os outros intervenientes no mercado, que a desconhecem (v. acórdão Spector Photo Group e Van Raemdonck, EU:C:2009:806, n.º 52).
- 26 É importante também salientar que, a fim de reforçar a segurança jurídica dos participantes nos mercados, a Diretiva 2003/124 pretendeu, como decorre do seu considerando 3, precisar o primeiro e quarto elementos essenciais do conceito de «informação privilegiada» como foram recordados no n.º 24 do presente acórdão.

- 27 Assim, quanto ao primeiro elemento, o artigo 1.º, n.º 1, da Diretiva 2003/124 prevê que se considera que uma informação «possui um caráter preciso se fizer referência a um conjunto de circunstâncias existentes ou razoavelmente previsíveis ou a um acontecimento já ocorrido ou razoavelmente previsível e se essa informação for suficientemente precisa para permitir retirar uma conclusão quanto ao eventual efeito desse conjunto de circunstâncias ou acontecimentos a nível dos preços dos instrumentos financeiros ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados». Quanto ao quarto elemento, o artigo 1.º, n.º 2, desta diretiva enuncia que uma informação suscetível de influenciar de maneira sensível o preço dos instrumentos financeiros é a «que um investidor razoável utilizaria normalmente para basear em parte as suas decisões de investimento».
- 28 O Tribunal de Justiça declarou que os dois elementos essenciais da definição do conceito de «informação privilegiada», expressos assim no artigo 1.º da Diretiva 2003/124, são independentes um do outro e constituem requisitos mínimos que devem ser verificados individualmente para que uma informação possa ser qualificada de «privilegiada» na aceção do artigo 1.º, ponto 1, primeiro parágrafo, da Diretiva 2003/6 (v., neste sentido, acórdão *Geltl*, EU:C:2012:397, n.ºs 52 e 53).
- 29 Recordados estes princípios, é importante salientar que a questão colocada pelo órgão jurisdicional de reenvio visa unicamente obter esclarecimentos sobre o primeiro elemento essencial da definição do conceito de «informação privilegiada», ou seja, o caráter preciso da informação.
- 30 A este respeito, há que observar, como o advogado-geral salientou no n.º 37 das suas conclusões, que não resulta dos termos da referida disposição que as informações de «caráter preciso» só são as que tornam possível a determinação do sentido que pode tomar uma variação do preço dos instrumentos financeiros em causa ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados.
- 31 Com efeito, de acordo com o sentido geralmente atribuído aos termos utilizados no artigo 1.º, n.º 1, da Diretiva 2003/124, deve ser considerado que, para preencher o requisito em causa, basta que a informação seja suficientemente concreta ou específica para poder constituir uma base que permita avaliar se o conjunto das circunstâncias ou o acontecimento em causa é suscetível de influenciar os preços dos instrumentos financeiros aos quais a informação diz respeito. Por conseguinte, esta disposição apenas exclui do conceito de «informação privilegiada» as informações vagas ou gerais, que não permitem tirar nenhuma conclusão sobre o seu possível efeito nos preços dos instrumentos financeiros em causa.
- 32 Esta interpretação é corroborada pela economia geral do artigo 1.º da Diretiva 2003/124 e pela finalidade da Diretiva 2003/6.
- 33 Quanto à economia geral do artigo 1.º da Diretiva 2003/124, J.-B. Lafonta entende que uma informação apenas pode ser considerada que tem caráter preciso se colocar o seu detentor numa situação que lhe permita prever o sentido de variação do preço do instrumento financeiro em causa, dado que apenas uma informação que preencha esse requisito permite a esse detentor determinar se convém adquirir ou ceder esse instrumento financeiro e, conseqüentemente, proporciona-lhe uma vantagem em relação a todos os outros intervenientes no mercado.
- 34 Ora, deve ser salientado a este respeito que, à semelhança do artigo 1.º, n.º 1, da Diretiva 2003/124, o seu artigo 1.º, n.º 2, não exige que a informação permita determinar o sentido de variação do preço dos instrumentos financeiros em causa. Com efeito, uma dada informação é suscetível de ser utilizada por um investidor razoável como fazendo parte dos fundamentos da sua decisão de investimento e, portanto, de preencher o requisito previsto no artigo 1.º, n.º 2, da referida diretiva, mesmo quando essa informação não permita antecipar a variação num determinado sentido do preço dos instrumentos financeiros em causa.

- 35 No que diz respeito à finalidade da Diretiva 2003/6, há que sublinhar, como o advogado geral salientou no n.º 39 das suas conclusões, que restringir o âmbito de aplicação do artigo 1.º, ponto 1, da Diretiva 2003/6 e do artigo 1.º, n.º 1, da Diretiva 2003/124 às informações que permitam determinar o sentido de variação do preço dos instrumentos financeiros em causa implica o risco de afetar os objetivos recordados no n.º 21 do presente acórdão.
- 36 Com efeito, a complexidade acrescida dos mercados financeiros torna particularmente difícil avaliar com exatidão o sentido em que podem variar os preços dos instrumentos financeiros, como recordado no considerando 1 da Diretiva 2003/124, que refere vários fatores suscetíveis de exercer influência nesses preços, numa dada situação. Nestas circunstâncias, que podem conduzir, de modo generalizado, a apreciações divergentes segundo os investidores, se se admitisse que uma informação só pode ser considerada ter caráter preciso se permitir determinar o sentido de variação do preço dos instrumentos financeiros em causa, daí resultaria que o detentor de informações poderia invocar a existência de uma incerteza a esse respeito como pretexto para não tornar públicas determinadas informações e, assim, tirar proveito delas em detrimento dos outros intervenientes no mercado.
- 37 Neste contexto, há ainda que salientar que resulta dos trabalhos preparatórios da Diretiva 2003/124 que uma referência à possibilidade de se chegar a uma conclusão sobre a «direção» do efeito da informação no preço dos instrumentos financeiros em causa, que figurava na versão submetida a consulta pública do parecer técnico CESR/02-089d emitido em dezembro de 2002 pelo Comité Europeu dos Reguladores dos Mercados de Valores Mobiliários (CERVM), destinado à Comissão Europeia e intitulado «Parecer do CERVM sobre o nível 2 das medidas de execução, relativo à proposta de diretiva abuso de mercado» («CESR's Advice on Level 2 Implementing Measures for the proposed Market Abuse Directive»), foi suprimida posteriormente, precisamente para evitar que tal referência pudesse servir de pretexto para não tornar públicas as informações.
- 38 Tendo em conta todas as considerações expostas, há que responder à questão colocada que o artigo 1.º, ponto 1, da Diretiva 2003/6 e o artigo 1.º, n.º 1, da Diretiva 2003/124 devem ser interpretados no sentido de que não exigem, para que se possa considerar que as informações têm caráter preciso na aceção dessas disposições, que seja possível deduzir, com um grau suficiente de probabilidade, que a sua influência potencial nos preços dos instrumentos financeiros em causa será exercida num determinado sentido, uma vez que sejam tornadas públicas.

Quanto às despesas

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

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

O artigo 1.º, ponto 1, da Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado), e o artigo 1.º, n.º 1, da Diretiva 2003/124/CE da Comissão, de 22 de dezembro de 2003, que estabelece as modalidades de aplicação da Diretiva 2003/6 no que diz respeito à definição e divulgação pública de informação privilegiada e à definição de manipulação de mercado, devem ser interpretados no sentido de que não exigem, para que se possa considerar que as informações têm caráter preciso na aceção dessas disposições, que seja possível deduzir, com um grau suficiente de probabilidade, que a sua influência potencial nos preços dos instrumentos financeiros em causa será exercida num determinado sentido, uma vez que sejam tornadas públicas.

Assinaturas