



Zbierka súdnych rozhodnutí

ROZSUDOK SÚDNEHO DVORA (druhá komora)

z 11. marca 2015*

„Návrh na začatie prejudiciálneho konania — Aproximácia právnych predpisov — Smernica 2003/6/ES — Článok 1 bod 1 — Smernica 2003/124/ES — Článok 1 ods. 1 — Dôverná informácia — Pojem ‚presná informácia‘ — Potenciálny vplyv v určitom smere na cenový vývoj finančných nástrojov“

Vo veci C-628/13,

ktorej predmetom je návrh na začatie prejudiciálneho konania podľa článku 267 ZFEÚ, podaný rozhodnutím Cour de cassation (Francúzsko) z 26. novembra 2013 a doručený Súdnemu dvoru 2. decembra 2013, ktorý súvisí s konaním:

Jean-Bernard Lafonta

proti

Autorité des marchés financiers,

SÚDNY DVOR (druhá komora),

v zložení: predsedníčka druhej komory R. Silva de Lapuerta, podpredseda Súdneho dvora K. Lenaerts, vykonávajúci funkciu sudcu druhej komory, sudcovia J.-C. Bonichot, A. Arabadžiev a J. L. da Cruz Vilaça (spravodajca),

generálny advokát: M. Wathelet,

tajomník: V. Tourrès, referent,

so zreteľom na písomnú časť konania a po pojednávaní z 13. novembra 2014,

so zreteľom na pripomienky, ktoré predložili:

- J.-B. Lafonta, v zastúpení: E. Piwnica, avocat,
- francúzska vláda, v zastúpení: D. Colas, S. Menez a S. Ghiandoni, splnomocnení zástupcovia,
- česká vláda, v zastúpení: M. Smolek a J. Vláčil, splnomocnení zástupcovia,
- nemecká vláda, v zastúpení: T. Henze a A. Wiedmann, splnomocnení zástupcovia,
- talianska vláda, v zastúpení: G. Palmieri, splnomocnená zástupkyňa, a P. Gentili, avvocato dello Stato,

* Jazyk konania: francúzština.

— poľská vláda, v zastúpení: B. Majczyna, K. Maćkowska a K. Pawłowska, splnomocnení zástupcovia,

— Európska komisia, v zastúpení: J. Hottiaux a I. Rogalski, splnomocnení zástupcovia,

po vypočutí návrhov generálneho advokáta na pojednávaní 18. decembra 2014,

vyhlásil tento

Rozsudok

- 1 Návrh na začatie prejudiciálneho konania sa týka výkladu článku 1 bodu 1 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2003/6/ES z 28. januára 2003 o obchodovaní s využitím dôverných informácií a o manipulácii s trhom (zneužívanie trhu) (Ú. v. EÚ L 96, s. 16; Mim. vyd. 06/004, s. 367) a článku 1 ods. 1 smernice Komisie 2003/124/ES z 22. decembra 2003, ktorou sa vykonáva smernica Európskeho parlamentu a Rady 2003/6/ES, pokiaľ ide o vymedzenie a zverejňovanie dôverných informácií a vymedzenie manipulácie s trhom (Ú. v. EÚ L 339, s. 70; Mim. vyd. 06/006, s. 348).
- 2 Tento návrh bol predložený v rámci sporu medzi pánom Lafontom a Autorité des marchés financiers (Úrad pre finančné trhy, ďalej len „AMF“), ktorého predmetom je rozhodnutie sankčného výboru AMF z 13. decembra 2010 o uložení peňažnej pokuty pánovi Lafontovi za to, že nezverejnil okrem iného informáciu týkajúcu sa realizácie finančnej transakcie, ktorá spoločnosti Wendel SA umožnila získať významný podiel na základnom imaní skupiny Saint-Gobain (ďalej len „Saint-Gobain“).

Právny rámec

Právo Únie

Smernica 2003/6

- 3 Odôvodnenia 2, 12 a 24 smernice 2003/6 uvádzajú:
 - „(2) Integrovaný a účinný finančný trh vyžaduje integritu trhu. Hladké fungovanie trhov s cennými papiermi a dôvera verejnosti v trhy sú nevyhnutnou podmienkou hospodárskeho rastu a blahobytu. Zneužívanie trhu poškodzuje integritu finančných trhov a dôveru verejnosti v cenné papiere a deriváty.
 - ...
 - (12) Zneužívanie trhu spočíva v obchodovaní s využitím dôverných informácií a v manipulácii s trhom. Cieľ právnych predpisov zameraných proti obchodovaniu s využitím dôverných informácií je ten istý ako pri právnych predpisoch proti manipulácii s trhom: zabezpečiť integritu finančných trhov spoločenstva a zvýšiť dôveru investorov v tieto trhy. ...
 - (24) Rýchle a čestné zverejnenie informácií verejnosti zvyšuje integritu trhu, pričom selektívne zverejnenie emitentmi môže viesť k strate dôvery investorov v integritu finančných trhov. ...“
- 4 Podľa článku 1 bodu 1 prvého pododseku smernice 2003/6 sa pod pojmom „dôverná informácia“ na účely tejto smernice rozumie „presná informácia, ktorá nebola zverejnená, priamo alebo nepriamo súvisiaca s jedným alebo viacerými emitentmi finančných nástrojov alebo s jedným alebo viacerými finančnými nástrojmi a ktorá, ak by sa uverejnila, by pravdepodobne mala významný vplyv na ceny týchto finančných nástrojov alebo na cenu súvisiacich finančných nástrojov“.

5 Článok 2 ods. 1 prvý pododsek tejto smernice stanovuje:

„Členské štáty zakážu každej osobe uvedenej v druhom pododseku, ktorá má dôverné informácie, používať tieto informácie tak, že získa alebo nakladá alebo sa pokúsi získať alebo nakladať na svoj vlastný účet alebo na účet tretej strany, priamo alebo nepriamo, s finančnými nástrojmi, s ktorými súvisia tieto informácie.“

6 Článok 6 ods. 1 prvý pododsek uvedenej smernice stanovuje:

„Členské štáty zabezpečia, aby emitenti finančných nástrojov bezodkladne informovali verejnosť o dôverných informáciách, ktoré sa priamo týkajú týchto emitentov.“

Smernica 2003/124

7 Odôvodnenia 1 a 3 smernice 2003/124 znejú:

„(1) Uvážliví investori vychádzajú pri svojich investičných rozhodnutiach z informácií, ktoré už majú k dispozícii, totiž z informácií dostupných *ex ante*. Preto otázka, či je pravdepodobné, že by uvážlivý investor pri investičnom rozhodnutí zobral do úvahy konkrétnu časť informácie, by sa mala posudzovať na základe informácie dostupnej *ex ante*. Takéto posudzovanie má brať do úvahy očakávaný dopad informácie vo svetle činnosti príslušného emitenta v jej celosti, spoľahlivosti zdroja informácií a akýchkoľvek iných trhových premenných, ktoré pravdepodobne za daných okolností ovplyvnia príslušný finančný nástroj alebo súvisiaci derivátový finančný nástroj.

...

(3) Právna istota pre účastníkov trhu by sa mala zvýšiť prostredníctvom užšieho vymedzenia dvoch z prvkov nevyhnutných pre vymedzenie dôvernej informácie, a to presnosti tejto informácie a významnosti jej možného účinku na ceny finančných nástrojov alebo súvisiacich derivátových finančných nástrojov.“

8 Článok 1 tejto smernice, nazvaný „Dôverné informácie“, stanovuje:

„1. Na účely uplatňovania bodu 1 článku 1 smernice 2003/6/ES sa za presnú informáciu považuje informácia, ktorá naznačuje rad okolností, ktoré nastali alebo o ktorých sa môže odôvodnene predpokladať, že nastanú, alebo udalosť, ktorá nastala alebo je odôvodnené očakávať, že nastane, a ktorá je dostatočne konkrétna, aby umožnila vyvodenie záveru o možnom vplyve tohto radu okolností alebo udalosti na ceny finančných nástrojov alebo na cenu súvisiacich odvodených finančných nástrojov.

2. Na účely uplatňovania bodu 1 článku 1 smernice 2003/6/ES ‚informácia, pri ktorej je pravdepodobné, že ak by sa zverejnila, pravdepodobne by mala významný vplyv na ceny týchto finančných nástrojov alebo na cenu súvisiacich odvodených finančných nástrojov‘ je informácia, ktorú by uvážlivý investor pravdepodobne použil ako súčasť základne svojich investičných rozhodnutí.“

Francúzske právo

9 Výnosom z 12. novembra 2004 (JORF z 24. novembra 2004, s. 19749) boli schválené knihy II až VI všeobecne záväzného nariadenia AMF, pričom kniha II má názov „Emitenti a finančné informácie“ a kniha VI má názov „Zneužívanie trhu: Obchodovanie s využitím dôverných informácií a manipulácia s trhom“.

- 10 Článok 223-2 nachádzajúci sa v knihe II uvedeného všeobecne záväzného nariadenia, založeného na výnose zo 4. januára 2007 (JORF z 20. januára 2007, s. 1204), stanovuje:

„I. Každý emitent musí bezodkladne informovať verejnosť o každej dôvernej informácii stanovenej v článku 621-1, ktorá sa ho priamo týka.

...“

- 11 Článok 621-1 prvý a druhý odsek, nachádzajúci sa v knihe VI tohto všeobecne záväzného nariadenia, stanovuje:

„Dôverná informácia je presná informácia, ktorá nebola zverejnená, priamo alebo nepriamo súvisiaca s jedným alebo viacerými emitentmi finančných nástrojov alebo s jedným alebo viacerými finančnými nástrojmi a ktorá, ak by sa zverejnila, pravdepodobne by mala významný vplyv na ceny týchto finančných nástrojov alebo na ceny súvisiacich finančných nástrojov.

Informácia sa považuje za presnú, pokiaľ naznačuje rad okolností alebo udalostí, ktoré nastali alebo o ktorých sa môže odôvodnene predpokladať, že nastanú, a pokiaľ je z nej možné vyvodiť záver o možnom vplyve týchto okolností alebo udalostí na ceny dotknutých finančných nástrojov alebo na ceny súvisiacich finančných nástrojov.“

Spor vo veci samej a prejudiciálna otázka

- 12 Z návrhu na začatie prejudiciálneho konania vyplýva, že v období od decembra 2006 do júna 2007 spoločnosť Wendel SA, ktorej predsedom predstavenstva bol pán Lafonta, uzavrela so štyrmi úverovými inštitúciami zmluvy „swapy na celkový výnos“ („total return swaps“) (ďalej len „TRS“), ktoré mali za podkladové aktíva akcie skupiny Saint-Gobain. Na zabezpečenie ich krytia tieto úverové inštitúcie nadobudli celkovo 85 miliónov akcií spoločnosti Saint-Gobain. Súčasne s uzavretím TRS spoločnosť Wendel SA získala od uvedených úverových inštitúcií, ako aj od ďalšej úverovej inštitúcie, finančnú pomoc v celkovej sume približujúcej sa sume TRS.
- 13 Wendel SA, ktorá 3. septembra 2007 rozhodla o postupnom ukončení TRS, nadobudla v období od 3. septembra 2007 do 27. novembra 2007 viac než 66 miliónov akcií predstavujúcich 17,6 % základného imania spoločnosti Saint-Gobain. Prekročenie prahových hodnôt 5 %, 10 %, 15 % a 20 % základného imania spoločnosti Saint-Gobain postupne oznamovala AMF od 26. septembra 2007 do 26. marca 2008.
- 14 Po ukončení šetrenia okolností kapitálového vstupu do spoločnosti Saint-Gobain, AMF usúdil, že hoci Wendel SA 3. septembra 2007 oficiálne rozhodla o transformovaní obchodnej účasti v spoločnosti Saint-Gobain na fyzickú držbu akcií, skutočnosti uvedené vo vyšetrovacej správe a súbežnosť medzi podpísaním TRS a získaním finančných prostriedkov spoločnosťou Wendel SA, ktoré jej umožnili napokon nadobudnúť na trhu akcie spoločnosti Saint-Gobain postúpené úverovými inštitúciami v rámci ukončenia TRS, preukazujú, že zámer získať významný podiel na základnom imaní spoločnosti Saint-Gobain existoval od začiatku a že dotknutá finančná transakcia sledovala tento hlavný cieľ.
- 15 AMF preto vytýkal spoločnosti Wendel SA a pánovi Lafontovi jednak to, že najneskôr 21. júna 2007, kedy došlo k uzavretiu všetkých TRS, nezverejnili základné charakteristiky finančnej transakcie pripravovanej spoločnosťou Wendel SA a zameranej na to, aby mohla táto spoločnosť získať významný podiel na základnom imaní spoločnosti Saint-Gobain, a jednak, že pred vznikom povinnosti spoločnosti Wendel SA oznámiť prekročenie prahovej hodnoty 5 % nezverejnili dôvernú informáciu o uskutočnení tejto finančnej transakcie spoločnosťou Wendel SA s cieľom získať významný podiel na základnom imaní spoločnosti Saint-Gobain.

- 16 Rozhodnutím z 13. decembra 2010 sankčný výbor AMF uznal opodstatnenosť týchto výhrad a uložil spoločnosti Wendel SA a pánovi Lafontovi peňažnú pokutu, každému vo výške 1,5 milióna eur.
- 17 Pán Lafonta podal na Cour d'appel de Paris (Odvolací súd v Paríži) žalobu požadujúcu zrušenie tohto rozhodnutia v rozsahu, v akom mu bola týmto rozhodnutím uložená peňažná pokuta. Rozsudkom z 31. mája 2012 Cour d'appel de Paris túto žalobu zamietol.
- 18 Pán Lafonta podal proti uvedenému rozsudku kasačný opravný prostriedok. Na podporu svojho kasačného opravného prostriedku uvádza, že informácia sa považuje za presnú informáciu v zmysle článku 621-1 druhého odseku všeobecne záväzného nariadenia, na ktorý odkazuje článok 223-2 tohto nariadenia, iba vtedy, „pokiaľ naznačuje rad okolností alebo udalostí, ktoré nastali alebo môžu nastať, a pokiaľ je z nej možné vyvodiť záver o možnom vplyve týchto okolností alebo udalostí na ceny dotknutých finančných nástrojov alebo na ceny súvisiacich finančných nástrojov“. Z toho podľa pána Lafontu vyplýva, že určitá informácia je presná v zmysle tohto ustanovenia iba vtedy, ak umožňuje tomu, kto ňou disponuje, predvídať, v akom smere sa zmení cena dotknutej akcie, keď sa táto informácia zverejní. Iba informácia, ktorá umožňuje predvídať, či cena dotknutej akcie stúpne alebo klesne, umožňuje tomu, kto disponuje touto informáciou, vedieť, či má nakupovať alebo predávať, a v dôsledku toho pre neho predstavuje výhodu vo vzťahu ku všetkým ostatným subjektom na trhu, ktoré ňou nedisponujú. Pán Lafonta dodáva, že v prejednávanej veci nebolo možné predvídať, aké dôsledky môže mať na rast alebo pokles cien akcií spoločnosti Wendel SA zverejnenie informácie o nadobudnutí podielu na základnom imaní spoločnosti Saint-Gobain.
- 19 AMF k tomu uvádza, že takáto požiadavka ide nad rámec znenia ustanovení smerníc 2003/6 a 2003/124, ktoré nespomínajú smer možného vplyvu informácie na cenu dotknutých finančných nástrojov. Podľa názoru AMF každá informácia, pri ktorej možno dôjsť k záveru, že ak by bola známa, pravdepodobne by spôsobila zmenu cien, predstavuje na základe tejto jedinej skutočnosti presnú informáciu, keďže kritérium rozlišovania medzi presnou a nepresnou informáciou spočíva v jej potenciáli ovplyvniť trh.
- 20 Za týchto podmienok Cour de cassation rozhodol prerušiť konanie a položiť Súdnemu dvoru nasledujúcu prejudiciálnu otázku:

„Má sa článok 1 bod 1 smernice 2003/6 a článok 1 ods. 1 smernice 2003/124 vykladať v tom zmysle, že za presné informácie v zmysle týchto ustanovení možno považovať iba tie informácie, z ktorých možno s dostatočným stupňom pravdepodobnosti vyvodiť, že ak budú zverejnené, ich potenciálny vplyv na ceny dotknutých finančných nástrojov bude pôsobiť v určitom smere?“

O prejudiciálnej otázke

- 21 Na úvod je potrebné poznamenať, že z odôvodnení 2 a 12 smernice 2003/6 vyplýva, že cieľom tejto smernice je chrániť integritu finančných trhov Európskej únie a posilniť dôveru investorov na týchto trhoch, ktorá sa zakladá predovšetkým na skutočnosti, že investori sa budú nachádzať v rovnakom postavení a budú chránení proti nezákonnému používaniu dôverných informácií (pozri v tomto zmysle rozsudky Spector Photo Group a Van Raemdonck, C-45/08, EU:C:2009:806, bod 47; IMC Securities, C-445/09, EU:C:2011:459, bod 27, ako aj Geltl, C-19/11, EU:C:2012:397, bod 33).
- 22 Na tento účel kým článok 2 bod 1 smernice 2003/6 zakazuje obchodovanie s využitím dôverných informácií, článok 6 bod 1 tejto smernice ukladá emitentom finančných nástrojov povinnosť, aby bezodkladne informovali verejnosť o dôverných informáciách, ktoré sa ich priamo týkajú. V odôvodnení 24 uvedenej smernice sa v tejto súvislosti zdôrazňuje, že rýchle a čestné zverejnenie informácií posilňuje integritu trhu, zatiaľ čo selektívne zverejnenie môže viesť k strate dôvery investorov v integritu finančných trhov.

- 23 Pojem „dôverná informácia“ je definovaný v článku 1 bode 1 prvom pododseku smernice 2003/6 ako „presná informácia, ktorá nebola zverejnená“, priamo alebo nepriamo súvisiaca s jedným alebo viacerými emitentmi finančných nástrojov a ktorá, „ak by sa zverejnila, by pravdepodobne mala významný vplyv na ceny týchto finančných nástrojov alebo na cenu súvisiacich finančných nástrojov“.
- 24 Definícia pojmu „dôverná informácia“ vyplývajúca z tohto ustanovenia obsahuje teda štyri základné prvky. Po prvé ide o presnú informáciu. Po druhé táto informácia nebola zverejnená. Po tretie daná informácia sa priamo alebo nepriamo týka jedného alebo viacerých finančných nástrojov alebo ich emitentov. Po štvrté, ak by sa zverejnila, mala by táto informácia pravdepodobne významný vplyv na cenu dotknutých finančných nástrojov alebo na cenu súvisiacich odvodených finančných nástrojov (rozsudok *Geltl*, EU:C:2012:397, bod 25).
- 25 Súdny dvor zdôraznil, že vďaka svojmu neverejnemu a presnému charakteru a schopnosti významným spôsobom ovplyvniť ceny dotknutých finančných nástrojov tak dôverná informácia poskytuje osobe, ktorá k nej má prístup, výhodu oproti ostatným subjektom na trhu, ktorí o tejto informácii nevedia (pozri rozsudok *Spector Photo Group a Van Raemdonck*, EU:C:2009:806, bod 52).
- 26 Rovnako treba poznamenať, že s cieľom zvýšiť právnu istotu pre účastníkov trhu smernica 2003/124 zamýšľala, ako to vyplýva z jej odôvodnenia 3, spresniť prvý a štvrtý základný znak definície pojmu „dôverná informácia“ tak, ako boli pripomenuté v bode 24 tohto rozsudku.
- 27 Pokiaľ ide o prvý znak, článok 1 ods. 1 smernice 2003/124 stanovuje, že „za ‚presnú informáciu‘ sa považuje informácia, ktorá naznačuje rad okolností, ktoré nastali alebo o ktorých sa môže odôvodnene predpokladať, že nastanú, alebo udalosť, ktorá nastala alebo je odôvodnené očakávať, že nastane, a ktorá je dostatočne konkrétna, aby umožnila vyvodenie záveru o možnom vplyve tohto radu okolností alebo udalosti na ceny finančných nástrojov alebo na cenu súvisiacich odvodených finančných nástrojov“. Pokiaľ ide o štvrtý znak, článok 1 ods. 2 tejto smernice uvádza, že informácia, ktorá by mohla mať významný vplyv na ceny dotknutých finančných nástrojov je informácia, „ktorú by uvážlivý investor pravdepodobne použil ako súčasť základne svojich investičných rozhodnutí“.
- 28 Súdny dvor rozhodol, že dva základné znaky definície pojmu „dôverná informácia“, takto vymedzené v článku 1 smernice 2003/124, sú navzájom nezávislé a predstavujú minimálne podmienky, z ktorých každá musí byť splnená, aby informácia mohla byť kvalifikovaná ako „dôverná“ v zmysle článku 1 bodu 1 prvého pododseku smernice 2003/6 (pozri v tomto zmysle rozsudok *Geltl*, EU:C:2012:397, body 52 a 53).
- 29 Po pripomenutí týchto zásad je potrebné zdôrazniť, že otázka položená vnútroštátnym súdom je zameraná výlučne na objasnenie prvého základného prvku definície pojmu „dôverná informácia“, a to presnosti informácie.
- 30 V tejto súvislosti treba konštatovať, ako uviedol generálny advokát v bode 37 svojich návrhov, že zo znenia uvedeného ustanovenia nevyplýva, že „presné“ informácie sa vzťahujú iba na informácie, ktoré umožňujú určiť smer, akým sa môže meniť cena dotknutých finančných nástrojov alebo s nimi súvisiacich odvodených finančných nástrojov.
- 31 Podľa bežného významu pripisovaného výrazom použitým v článku 1 ods. 1 smernice 2003/124 treba totiž vychádzať z toho, že na splnenie dotknutej podmienky postačuje, ak informácia je dostatočne konkrétna alebo špecifická na to, aby mohla byť základom pre posúdenie, či všetky okolnosti alebo udalosti, ktoré sú predmetom tejto informácie, môžu mať vplyv na ceny finančných nástrojov, na ktoré sa vzťahuje. V dôsledku toho toto ustanovenie vylučuje z pojmu „dôverná informácia“ iba vágne alebo všeobecné informácie, ktoré neumožňujú vyvodenie záveru o ich možnom vplyve na ceny dotknutých finančných nástrojov.

- 32 Tento výklad je podporený aj všeobecnou systematikou článku 1 smernice 2003/124, ako aj cieľom smernice 2003/6.
- 33 Pokiaľ ide o všeobecnú systematiku článku 1 smernice 2003/124, pán Lafonta sa domnieva, že informáciu možno považovať za presnú iba pod podmienkou, že umožní osobe, ktorá má k nej prístup, predvídať smer, akým sa môže meniť cena dotknutého finančného nástroja, keďže iba informácia spĺňajúca túto podmienku umožňuje tejto osobe rozhodnúť sa, či je vhodné získať tento finančný nástroj, alebo sa ho zbaviť, a teda jej zabezpečuje výhodu oproti všetkým ostatným subjektom na trhu.
- 34 V tejto súvislosti treba zdôrazniť, že rovnako ako článok 1 ods. 1 smernice 2003/124, ani článok 1 ods. 2 tejto smernice nevyžaduje, aby informácia umožňovala určiť smer, akým sa môže meniť cena dotknutých finančných nástrojov. Daná informácia môže byť totiž uvážlivým investorom použitá ako súčasť základne jeho investičných rozhodnutí, a preto môže spĺňať podmienku stanovenú v článku 1 ods. 2 uvedenej smernice, aj keby táto informácia neumožňovala predvídať smer, akým sa môže meniť cena dotknutých finančných nástrojov.
- 35 Pokiaľ ide o cieľ smernice 2003/6, je potrebné zdôrazniť, ako uviedol generálny advokát v bode 39 svojich návrhov, že obmedzenie rozsahu uplatniteľnosti článku 1 bodu 1 smernice 2003/6 a článku 1 ods. 1 smernice 2003/124 len na informácie umožňujúce predvídať smer, akým sa môže meniť cena dotknutých finančných nástrojov, by mohlo byť v rozpore s cieľmi uvedenými v bode 21 tohto rozsudku.
- 36 Rastúca komplexnosť finančných trhov mimoriadne sťažuje presný odhad smeru, akým sa môžu pohybovať ceny finančných nástrojov, ako to pripomína aj odôvodnenie 1 smernice 2003/124, ktoré odkazuje na viacero faktorov, ktoré môžu v danej situácii ovplyvniť ceny. Za týchto podmienok, ktoré môžu zovšeobecnene viesť k rozdielnym odhadom jednotlivých investorov, ak by sa pripustilo, že informáciu možno považovať za presnú iba pod podmienkou, že umožňuje určiť smer, akým sa môže meniť cena dotknutých finančných nástrojov, viedlo by to k tomu, že osoba s prístupom k informáciám by mohla v tomto ohľade predstierať neistotu, aby sa vyhla zverejneniu niektorých z týchto informácií, a aby tak získala výhodu na ujmu ostatných subjektov na trhu.
- 37 V tomto kontexte treba ešte zdôrazniť, že z prípravných prác k smernici 2003/124 vyplýva, že odkaz na možnosť vyvodenia záveru, čo sa týka „smeru“ vplyvu informácie na ceny dotknutých finančných nástrojov, nachádzajúci sa v technickom stanovisku – vo verzii predloženej na verejné konzultácie – CESR/02-089d vydanom v decembri 2002 Výborom európskych regulačných orgánov pre cenné papiere (CESR), určenom Európskej komisii a nazvanom „Stanovisko CESR o úrovni 2 vykonávacích opatrení k návrhu smernice o zneužívaní trhu“ („CESR’s Advice on Level 2 Implementing Measures for the proposed Market Abuse Directive“) bol neskôr zrušený, a to práve s cieľom vyhnúť sa tomu, aby takýto odkaz slúžil ako výhovorka pre nezverejnenie informácií.
- 38 S ohľadom na všetky predchádzajúce úvahy je potrebné na položenú otázku odpovedať tak, že článok 1 bod 1 smernice 2003/6 a článok 1 ods. 1 smernice 2003/124 sa majú vykladať v tom zmysle, že nevyžadujú, aby na účely považovania informácií za presné informácie v zmysle týchto ustanovení bolo možné s dostatočnou pravdepodobnosťou predpokladať, že ak budú zverejnené, budú mať v určitom smere potenciálny vplyv na cenu dotknutých finančných nástrojov.

O trovách

- ³⁹ Vzhľadom na to, že konanie pred Súdny dvorom má vo vzťahu k účastníkom konania vo veci samej incidenčný charakter a bolo začaté v súvislosti s prekážkou postupu v konaní pred vnútroštátnym súdom, o trovách konania rozhodne tento vnútroštátny súd. Iné trovy konania, ktoré vznikli v súvislosti s predložením pripomienok Súdnemu dvoru a nie sú trovami uvedených účastníkov konania, nemôžu byť nahradené.

Z týchto dôvodov Súdny dvor (druhá komora) rozhodol takto:

Článok 1 bod 1 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2003/6/ES z 28. januára 2003 o obchodovaní s využitím dôverných informácií a o manipulácii s trhom (zneužívanie trhu) a článok 1 ods. 1 smernice Komisie 2003/124/ES z 22. decembra 2003, ktorou sa vykonáva smernica Európskeho parlamentu a Rady 2003/6/ES, pokiaľ ide o vymedzenie a zverejňovanie dôverných informácií a vymedzenie manipulácie s trhom, sa majú vykladať v tom zmysle, že nevyžadujú, aby na účely považovania informácií za presné informácie v zmysle týchto ustanovení bolo možné s dostatočnou pravdepodobnosťou predpokladať, že ak budú zverejnené, budú mať v určitom smere potenciálny vplyv na cenu dotknutých finančných nástrojov.

Podpisy