

SODBA SODIŠČA (tretji senat)

z dne 23. decembra 2009*

V zadevi C-45/08,

katere predmet je predlog za sprejetje predhodne odločbe na podlagi člena 234 ES, ki ga je vložilo hof van beroep te Brussel (Belgija) z odločbo z dne 1. februarja 2008, ki je prispela na Sodišče 8. februarja 2008, v postopku

Spector Photo Group NV,

Chris Van Raemdonck

proti

Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA),

* Jezik postopka: nizozemščina.

SODIŠČE (tretji senat),

v sestavi J. N. Cunha Rodrigues, predsednik drugega senata v funkciji predsednika tretjega senata, P. Lindh (poročevalka), sodnica, A. Rosas, U. Lõhmus in A. Ó Caoimh, sodniki,

generalna pravobranilka: J. Kokott,
sodna tajnica: M. Ferreira, glavna administratorica,

na podlagi pisnega postopka in obravnave z dne 11. junija 2009,

ob upoštevanju stališč, ki so jih predložili:

- za Spector Photo Group NV in C. Van Raemdonck K. Van den Broeck, W. Henckens in W. Devroe, odvetniki,
- za Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA) J. Cerfontaine, F. Deruyck in H. Gilliams, odvetniki,
- za belgijsko vlado J.-C. Halleux, zastopnik, skupaj z J. Meyersom, odvetnikom,

- za nemško vlado M. Lumma in J. Möller, zastopnika,
- za francosko vlado G. de Bergues in J.-C. Gracia, zastopnika,
- za Irsko D. O'Hagan, zastopnik, skupaj z J. Newmanom, BL,
- za italijansko vlado R. Adam, zastopnik, skupaj s P. Gentilijem, avvocato dello Stato,
- za ciprsko vlado D. Lysandrou, zastopnik,
- za portugalsko vlado L. Inez Fernandes in C. Guerra Santos, zastopnika,
- za vlado Združenega kraljestva S. Ossowski, zastopnik, skupaj z A. Henshawom, barrister,
- za Komisijo Evropskih skupnosti P. Dejmek in W. Roels, zastopnika,

po predstavitvi sklepnih predlogov generalne pravobranilke na obravnavi
10. septembra 2009

izreka naslednjo

Sodbo

- ¹ Predlog za sprejetje predhodne odločbe se nanaša na razlago členov 2 in 14 Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 28. januarja 2003 o trgovanju z notranjimi informacijami in tržni manipulaciji (zloraba trga) (UL L 96, str. 16).
- ² Ta predlog je bil vložen v okviru spora med družbo Spector Photo Group NV (v nadaljevanju: Spector) in enim od njenih vodstvenih delavcev, C. Van Raemdonckom, ter Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (komisija za bančništvo, finance in zavarovanja, v nadaljevanju: CBFA), ki jima je naložila globo zaradi trgovanja na podlagi notranjih informacij.

Pravni okvir

Pravo Skupnosti

- ³ Člen 2(1) Direktive Sveta 89/592/EGS z dne 13. novembra 1989 o usklajevanju predpisov o trgovanju na podlagi notranjih informacij (UL L 334, str. 30) trgovanje na podlagi notranjih informacij opredeljuje tako:

„Vsaka država članica prepove osebam, ki imajo notranjo informacijo:

- zaradi njihovega članstva v izdajateljevih upravnih, vodstvenih ali nadzornih organih,

- zaradi njihovega deleža v izdajateljevem kapitalu

ali

- ker imajo dostop do takih informacij zaradi opravljanja redne službe, poklica ali dolžnosti,

da ob poznavanju vseh pomembnih dejstev to notranjo informacijo izkoristijo tako, da za svoj račun ali za račun tretje stranke posredno ali neposredno pridobijo ali odtujijo prenosljive vrednostne papirje izdajatelja ali izdajateljev, na katere se ta informacija nanaša.“

⁴ Direktiva 89/592 je bila razveljavljena 12. aprila 2003, ko je začela veljati Direktiva 2003/6. Člen 2 te direktive določa:

„1. Države članice prepovejo vsaki osebi iz drugega pododstavka, ki ima notranje informacije, da jih uporabi bodisi posredno ali neposredno[,] tako da pridobi ali odtuji oziroma poskuša pridobiti ali odtujiti finančne instrumente, na katere se te informacije nanašajo, za svoj račun ali za račun tretje stranke.

Prvi pododstavek se uporablja za katero koli osebo, ki ima take informacije:

- a) zaradi članstva v izdajateljevih upravnih, upravljalnih ali nadzornih telesih; ali
- b) zaradi svojega deleža v izdajateljevem kapitalu; ali
- c) ker ima dostop do takih informacij preko opravljanja redne službe, poklica ali dolžnosti; ali
- d) zaradi svojega kriminalnega delovanja.

2. Kadar je oseba iz odstavka 1 pravna oseba, se prepoved iz tega odstavka uporablja tudi za fizične osebe, ki sodelujejo pri odločanju o izvedbi transakcije za račun te pravne osebe.

3. Ta člen se ne uporablja za transakcije, ki se izvajajo pri izpolnitvi obveznosti, ki nastanejo zaradi pridobitve ali odtujitve finančnih instrumentov, kadar so te obveznosti posledica dogovora, sklenjenega preden je ta oseba imela notranjo informacijo.“

- 5 Člen 8 Direktive 2003/6 pa določa, da ta prepoved ne velja za trgovanje, v okviru katerega družbe odkupujejo lastne delnice. Podrobna pravila o izvajanju člena 8 so natančneje določena z Uredbo Komisije (ES) št. 2273/2003 z dne 22. decembra 2003 o izvajanju Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta o izjemah za programe odkupa in stabilizacijo finančnih instrumentov (UL L 336, str. 33), ki je začela veljati 23. decembra 2003.

- 6 Člen 14(1) Direktive 2003/6 določa:

„Države članice brez vpliva na pravico držav članic do izrekanja kazenskih sankcij in v skladu s svojim nacionalnim pravom zagotovijo, da se lahko izrečejo ustrezn[i] upravn[i] ukrep[i] ali upravne kazni proti odgovornim osebam, če se ne uskladi z določbami, sprejetimi za izvajanje te direktive. Države članice poskrbijo, da so ti ukrepi učinkoviti, sorazmerni in odvračajoči.“

- 7 Direktiva 2003/6 je dopolnjena z Direktivo Komisije 2003/124/ES z dne 22. decembra 2003 o izvajanju Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z opredelitvijo in razkritjem notranjih informacij javnosti ter opredelitvijo tržne manipulacije (UL L 339, str. 70), ki natančneje opredeljuje pojma razkritje notranjih informacij javnosti in tržna manipulacija.

Nacionalno pravo

- 8 Člen 25(1) zakona z dne 2. avgusta 2002 o nadzoru finančnega sektorja in finančnih storitev (*Moniteur belge*, 4. september 2003, str. 39121, v nadaljevanju: zakon z dne 2. avgusta 2002 v prvotni različici) določa:

„Nobena oseba:

(1) ki ima notranje informacije:

- (a) jih ne sme uporabiti posredno ali neposredno, tako da pridobi ali odtuji oziroma poskuša pridobiti ali odtujiti finančne instrumente, na katere se te informacije nanašajo, ali sorodne finančne instrumente za svoj račun ali za račun tretje osebe;

[...]“

- 9 Člen 25(1) zakona z dne 2. avgusta 2002, kakor je bil spremenjen s programskim zakonom z dne 22. decembra 2003 (*Moniteur belge*, 31. december 2003, str. 62160, v nadaljevanju: zakon z dne 2. avgusta 2002 v spremenjeni različici), določa:

„Nobena oseba:

(1) ki ima informacije, za katere ve ali bi morala vedeti, da so notranje:

- (a) ne sme posredno ali neposredno pridobiti ali odtujiti oziroma poskušati pridobiti ali odtujiti finančne instrumente, na katere se te informacije nanašajo, ali sorodne finančne instrumente za svoj račun ali za račun tretje osebe;

[...]“

¹⁰ Zadnjenavedena določba se nanaša samo na dejstva, nastala po 31. decembru 2003.

Spor o glavni stvari in vprašanja za predhodno odločanje

¹¹ Spector je gospodarska družba belgijskega prava, ki kotira na borzi. V okviru svoje politike udeležbe pri dobičku ponuja svojim zaposlenim opcijski program za nakup delnic. Če bi zaposleni te opcije uveljavili, je družba Spector za izpolnitev svoje zaveze predvidela prednostno uporabo delnic, s katerimi razpolaga, če pa bi bilo potrebno, bi preostalo dolgovano količino kupila na trgu. Tako si je morala družba Spector med letom 2002 na trgu priskrbeti več kot 45.000 delnic.

¹² Družba Spector je v skladu s takrat veljavnimi belgijskimi predpisi 21. maja 2003 borzi Euronext Brussels sporočila, da namerava za izpolnitev opcijskega programa za nakup delnic kupiti določeno količino lastnih delnic.

- 13 Družba Spector je od 28. maja do 30. avgusta 2003 kupila skupno 27.773 delnic. Najprej so bile opravljene štiri zaporedne transakcije po 2000 delnic. Nato je C. Van Raemdonck 11. in 13. avgusta 2003 oddal naročili, na podlagi katerih je družba Spector lahko pridobila 19.773 delnic po povprečni ceni 9,97 EUR, medtem ko je bila izpolnitvena cena zadevnih opcij 10,45 EUR.
- 14 Družba Spector je potem objavila nekatere podatke glede poslovnih rezultatov in tržnih načrtov. Tečaj delnice te družbe naj bi torej zrasel. 31. decembra 2003 se je dvignil na 12,50 EUR.
- 15 CBFA je nakupe na podlagi naročil z dne 11. in 13. avgusta 2003 z odločbo z dne 28. novembra 2006 (v nadaljevanju: izpodbijana odločba) opredelila kot trgovanje na podlagi notranjih informacij, prepovedano s členom 25(1) zakona z dne 2. avgusta 2002 v prvotni različici. CBFA je naložila globo 80.000 EUR družbi Spector in globo 20.000 EUR C. Van Raemdoncku, ki sta zato pri hof van beroep te Brussel vložila tožbo zoper to odločbo.
- 16 V okviru tega spora sta tožeči stranki v postopku v glavni stvari navedli tri skupine trditev, ki so razlog za predložitev predloga za sprejetje predhodne odločbe, in sicer glede retroaktivnosti novejšega zakona, ki je milejši (retroaktivnost *in mitius*), glede elementov trgovanja na podlagi notranjih informacij in glede sorazmernosti sankcije z očitano kršitvijo.
- 17 Predložitveno sodišče je navedlo, da tožeči stranki v postopku v glavni stvari CBFA najprej očitata kršitev načela retroaktivnost *in mitius*. Zlasti trdita, da določbe člena 25(1) zakona z dne 2. avgusta 2002 v spremenjeni različici niso združljive z opredelitvijo trgovanja na podlagi notranjih informacij iz člena 2 Direktive 2003/6 in se torej ne uporabljajo. Menita, da zaradi nezdržljivosti teh določil z Direktivo 2003/6 nastane pravna praznina kot v primeru milejšega kazenskega zakona, kar preprečuje, da bi CBFA uporabila člen 25(1) zakona z dne 2. avgusta 2002 v prvotni različici.

- 18 Predložitveno sodišče poudarja, da je CBFA uporabila člen 25(1) zakona z dne 2. avgusta 2002 v spremenjeni različici, medtem ko so dejstva, ki so podlaga za obdolžitev, nastala, preden je ta določba začela veljati, in sicer 1. januarja 2004. Meni, da je trgovanje na podlagi notranjih informacij s to določbo mogoče celo strožje opredeljeno. Od takrat se namreč z navedenim členom 25(1) za to, da gre za trgovanje na podlagi notranjih informacij, ne zahteva „uporaba“ notranje informacije, ampak zadostuje dejstvo, da jo oseba „ima“.
- 19 Predložitveno sodišče se sprašuje, ali lahko države članice sestavne elemente trgovanja na podlagi notranjih informacij opredelijo strožje, kot je to predvideno s členom 2 Direktive 2003/6, in o razlagi pojma „uporaba“ notranje informacije v smislu te določbe.
- 20 Predložitveno sodišče je navedlo, da tožeči stranki v postopku v glavni stvari podredno trdita, da elementi trgovanja na podlagi notranjih informacij v smislu člena 25(1) zakona z dne 2. avgusta 2002 v prvotni različici niso podani. CBFA naj ne bi dokazala, da so bili nakupi delnic v postopku v glavni stvari opravljeni zaradi načrtovane objave poslovnih izidov zadevne družbe.
- 21 Predložitveno sodišče se sprašuje, s katerimi dokazi je mogoče dokazati, da je bila notranja informacija „uporabljena“ v smislu člena 2 Direktive 2003/6.
- 22 Iz predložitvene odločbe je razvidno, da tožeči stranki v postopku v glavni stvari trdita, da sta naloženi sankciji nesorazmerni glede na težo kršitve. Predložitveno sodišče se sprašuje, na podlagi katerih meril je mogoče presojati sorazmernost sankcije.

V teh okoliščinah je hof van beroep te Brussel prekinilo odločanje in Sodišču v predhodno odločanje predložilo ta vprašanja:

- „1. Ali določbe Direktive [2003/6] in zlasti njen člen 2 pomenijo popolno uskladitev – razen določb, ki državam članicam izrecno dopuščajo, da svobodno izvajajo ukrepe – ali pa se določbe te direktive v celoti nanašajo na najmanjšo uskladitev?
2. Ali je treba člen 2(1) Direktive 2003/6 razlagati tako, da že samo dejstvo, da oseba iz člena 2(1), prvi pododstavek, [ki] ima notranje informacije, pridobi ali odtuji oziroma poskuša pridobiti ali odtujiti finančne instrumente, na katere se te notranje informacije nanašajo, za svoj račun ali za račun tretje osebe, v osnovi pomeni, da uporablja svoje notranje informacije?
3. Če je odgovor na drugo vprašanje nikalen, ali je treba predpostaviti, da je za uporabo člena 2 Direktive 2003/6 potrebno, da je bila sprejeta premišljena odločitev o uporabi notranjih informacij?

Če je lahko taka odločitev tudi v nepisni obliki, ali je potem potrebno, da odločitev o uporabi izhaja iz okoliščin, ki jih ni mogoče razlagati drugače, ali pa zadostuje, da se te okoliščine lahko razumejo, kot da imajo tak pomen?

4. Če je za ugotovitev sorazmernosti upravne kazni, navedene v členu 14 Direktive 2003/6, treba upoštevati ustvarjen dobiček, ali je treba predpostaviti, da je objava

informacij, ki jih je treba obravnavati kot notranje, dejansko in pomembno vplivala na ceno finančnega instrumenta?

Če je odgovor pritrdilen, kakšna je najnižja ugotovljena raven spremembe cene, da je to spremembo mogoče opredeliti kot pomembno?

5. Ne glede na to, ali je gibanje cene po objavi informacije znatno ali ne, katero obdobje je treba upoštevati po objavi informacije, da se določi raven gibanja cene, in kateri datum je treba upoštevati pri oceni pridobljene premoženjske koristi za določitev ustrezne kazni?
6. Ali je ob upoštevanju preverjanja sorazmernosti kazni člen 14 Direktive 2003/6 treba razlagati tako, da je treba, če je država članica poleg upravne kazni predvidela možnost kazenske sankcije, pri presoji sorazmernosti kazni upoštevati možnost in/ali raven denarne kazenske sankcije?“

Vprašanja za predhodno odločanje

Dopustnost

- ²⁴ CBFA ter belgijska in nemška vlada dvomijo o dopustnosti predloga za sprejetje predhodne odločbe. V bistvenem trdijo, da so postavljena vprašanja hipotetična, saj se

nanašajo na združljivost člena 25 zakona z dne 2. avgusta 2002 v spremenjeni različici, čeprav izpodbijana odločba ne temelji na tej določbi, ampak na členu 25 zakona z dne 2. avgusta 2002 v prvotni različici.

- 25 V zvezi s tem je treba opozoriti, da v okviru postopka, določenega v členu 234 ES, le nacionalno sodišče, ki odloča o sporu in ki mora prevzeti odgovornost za sodno odločitev, ob upoštevanju posebnosti zadeve presodi tako potrebo po izdaji predhodne odločbe, da bi lahko izdalo sodbo, in ustreznost vprašanj, ki jih predlaga Sodišču. Kadar se predložena vprašanja nanašajo na razlago prava Skupnosti, je Sodišče načeloma dolžno odločati (glej zlasti sodbi z dne 18. julija 2007 v zadevi Lucchini, C-119/05, ZOdl., str. I-6199, točka 43, in z dne 22. decembra 2008 v zadevi Magoora, C-414/07, ZOdl., str. I-10921, točka 22).
- 26 V skladu z ustaljeno sodno prakso se predpostavlja upoštevnost vprašanj v zvezi z razlago prava Skupnosti, ki jih je zastavilo nacionalno sodišče v normativnem in dejanskem okviru, ki ga opredeli na podlagi lastne odgovornosti in katerega pravilnosti Sodišče ne preizkuša. Zavrnitev Sodišča, da bi odločalo o predlogu za sprejetje predhodne odločbe, ki ga je vložilo nacionalno sodišče, je mogoča samo, če je jasno, da zahtevana razlaga prava Skupnosti nima nobene zveze z dejanskim stanjem ali predmetom spora v postopku v glavni stvari, če je problem hipotetičen ali če Sodišče nima na voljo pravnih in dejanskih elementov, ki so potrebni za to, da bi lahko uporabno odgovorilo na predložena vprašanja (glej v tem smislu sodbo z dne 7. junija 2007 v združenih zadevah Van der Weerd in drugi, od C-222/05 do C-225/05, ZOdl., str. I-4233, točka 22 in navedena sodna praksa).
- 27 Res pa se zdi, kot je opozorila generalna pravobranilka v točki 19 sklepnih predlogov, upoštevnost razlage Direktive 2003/6 zaradi presoje skladnosti člena 25 zakona z dne 2. avgusta 2002 v spremenjeni različici s pravom Skupnosti skrajno vprašljiva, saj izpodbijana odločba ne temelji na tej določbi.

28 Vendar pa v tem primeru ne kaže, da zahtevana razlaga Direktive 2003/6 očitno nima nobene zveze z resničnostjo ali predmetom spora v glavni stvari. Dejstva v postopku v glavni stvari so namreč nastala po začetku veljavnosti te direktive, pravna posledica pa je nastala na podlagi nacionalne zakonodaje, s katero je prepovedano trgovanje na podlagi notranjih informacij. Poleg tega so pravni in dejanski elementi, potrebni za to, da bi Sodišče lahko uporabno odgovorilo na vprašanja, ki so mu predložena, predstavljeni v predložitveni odločbi, v kateri so navedena tudi besedila, katerih razlaga se zahteva.

29 Iz tega je razvidno, da je predlog za sprejetje predhodne odločbe dopusten.

Utemeljenost

Drugo in tretje vprašanje

30 Z drugim in tretjim vprašanjem, na kateri je treba odgovoriti skupaj in najprej, predložitveno sodišče sprašuje Sodišče, kaj pomeni pojem „uporaba notranje informacije“ iz člena 2(1) Direktive 2003/6. S to določbo je določeno, da države članice prepovejo vsaki osebi iz drugega pododstavka (v nadaljevanju: oseba s primarnim dostopom do notranjih informacij), ki „ima notranje informacije, da jih uporabi bodisi posredno ali neposredno, tako da pridobi ali odtuji [...] finančne instrumente, na katere se te informacije nanašajo, za svoj račun ali za račun tretje osebe“ ali da poskusi izvesti tako tržno transakcijo. Predložitveno sodišče želi zlasti izvedeti, ali za to, da se neka transakcija opredeli kot prepovedano trgovanje na podlagi notranjih informacij, zadostuje, da oseba s primarnim dostopom do notranjih informacij izvede tržno transakcijo s finančnimi instrumenti, na katere se te informacije nanašajo, ali je treba poleg tega dokazati, da je ta oseba „ob poznavanju vseh pomembnih dejstev“ „uporabila“ to informacijo.

- 31 S členom 2(1) Direktive 2003/6 prepovedana transakcija ni opredeljena tako, da mora biti izvedena „ob poznavanju vseh pomembnih dejstev“, ampak ta člen samo prepoveduje osebam s primarnim dostopom do notranjih informacij, da jih uporabijo pri izvajanju tržnih transakcij. S tem členom so opredeljeni elementi prepovedanih transakcij, izrecno pa sta navedeni dve vrsti elementov, in sicer osebe, ki so zajete z njegovim področjem uporabe, in dejanska ravnanja, ki pomenijo tako transakcijo.
- 32 Po drugi strani pa s to določbo niso izrecno določeni subjektivni pogoji glede namena, ki je bil vodilo teh dejanskih ravnanj. S členom 2(1) Direktive 2003/6 tako ni natančno določeno, ali morajo osebe s primarnim dostopom do notranjih informacij imeti špekulativen ali goljufiv namen, ali morajo ravnati premišljeno ali malomarno. S tem členom ni izrecno navedeno, da je treba dokazati, da je bila notranja informacija odločilna za odločitev izvesti zadevno tržno transakcijo, niti ni izrecno določeno, da mora oseba s primarnim dostopom do notranjih informacij vedeti, da so informacije, ki jih ima, notranje.
- 33 V zvezi s tem je treba opozoriti, da je zakonodajalec Skupnosti z Direktivo 2003/6 želel zapolniti nekatere praznine, ki jih je opazil pri Direktivi 89/592. S členom 2(1) Direktive 89/592 je bilo namreč „osebam, ki imajo notranjo informacijo“, prepovedano izvesti tržno transakcijo z upoštevnimi vrednostnimi papirji, tako „da ob poznavanju vseh pomembnih dejstev to notranjo informacijo izkoristijo“. Prenos te določbe v pravni red držav članic je privedel do tega, da so države članice nekoliko različno razlagale pojem „izkoristiti ob poznavanju vseh pomembnih dejstev“, tako da je bil v nekaterih nacionalnih pravnih redih povezan z zahtevo po subjektivnem elementu.
- 34 V zvezi s tem je Predlog Direktive Evropskega parlamenta in Sveta o trgovanju z notranjimi informacijami in tržni manipulaciji (zloraba trga) (2001/0118(COD)), ki ga je Komisija Evropskih skupnosti predstavila 30. maja 2001, temeljil na besedilu člena 2(1) Direktive 89/592, s tem da je izbrisal izraz „ob poznavanju vseh pomembnih dejstev“, ker „imajo [osebe s primarnim dostopom do notranjih informacij] že po definiciji vsak dan dostop do notranjih informacij in se zavedajo, da so informacije, ki jih dobijo, zaupne“. Nadaljnja pripravljalna dejanja, ki jih je v točki 58 sklepnih predlogov navedla generalna pravobranilka, dokazujejo tudi, da je želel Parlament v skladu z objektivnim pristopom k razlagi pojma trgovanje na podlagi notranjih informacij, ki

ga je zagovarjala Komisija, nadomestiti glagol „izkoristiti“ z „uporabiti“, da se v opredelitvi trgovanja na podlagi notranjih informacij ne bi ohranil noben element, povezan z namenom ali naklepom.

35 Iz tega je razvidno, da člen 2(1) Direktive 2003/6 trgovanje na podlagi notranjih informacij opredeljuje objektivno, namen tega ravnanja pa ni izrecno vključen v njegovo opredelitev, zato da bi se dosegla enotna uskladitev prava držav članic.

36 Dejstvo, da člen 2(1) Direktive 2003/6 ne vsebuje subjektivnega elementa, je mogoče pojasniti, prvič, s posebnostmi trgovanja na podlagi notranjih informacij, ki dopuščajo domnevo, da je subjektivni element podan, ko so prisotni vsi elementi iz te določbe. Najprej, posebna odgovornost oseb s primarnim dostopom do notranjih informacij iz člena 2(1), od (a) do (c), izhaja iz zaupnega razmerja med njimi in izdajateljem finančnih instrumentov, na katere se notranje informacije nanašajo. Dalje, izvedba tržne transakcije je nujno posledica niza odločitev, ki so del zapletenega konteksta, zaradi česar je načeloma mogoče izključiti možnost, da se je tisti, ki je transakcijo izvedel, zavedal svojega ravnanja. Nazadnje, če je imel izvajalec tržne transakcije pri tem notranjo informacijo, je bila ta načeloma nujno vključena v njen proces odločanja.

37 Dejstvo, da člen 2(1) Direktive 2003/6 med elementi trgovanja na podlagi notranjih informacij ne navaja izrecno subjektivnega elementa, je mogoče pojasniti, drugič, s tem, da je cilj Direktive 2003/6, kot je zlasti navedeno v uvodnih izjavah 2 in 12 te direktive, zagotoviti integriteto finančnih trgov Skupnosti in povečati zaupanje vlagateljev v te trge. Zakonodajalec Skupnosti se je odločil za sistem preprečevanja in upravnega sankcioniranja trgovanja na podlagi notranjih informacij, njegova učinkovitost pa bi bila zmanjšana, če bi se dosledno zahtevalo ugotavljanje subjektivnega elementa. Kot je v točki 55 sklepnih predlogov navedla generalna pravobranilka, je prepoved trgovanja

na podlagi notranjih informacij učinkovita in spodbuja vse gospodarske udeležence k upoštevanju predpisov, samo če omogoča učinkovito preganjanje kršitev. Učinkovito zagotavljanje prepovedi tržnih transakcij torej temelji na preprosti strukturi, v kateri so subjektivni razlogi obrambe omejeni ne samo zaradi preganjanja, ampak tudi zaradi učinkovitega preprečevanja kršitev te prepovedi.

38 Ko so torej podani vsi elementi trgovanja na podlagi notranjih informacij iz člena 2(1) Direktive 2003/6, je mogoče domnevati, da je tisti, ki je izvedel transakcijo, to storil namenoma.

39 Taka domneva pa ne more vplivati na temeljne pravice, zlasti pa ne na načelo domneve nedolžnosti, kot izhaja zlasti iz člena 6(2) Evropske konvencije o varstvu človekovih pravic in temeljnih svoboščin, podpisane 4. novembra 1950 v Rimu (v nadaljevanju: EKČP).

40 V zvezi s tem je treba opozoriti, da so temeljne pravice v skladu z ustaljeno sodno prakso del splošnih pravnih načel, katerih spoštovanje zagotavlja Sodišče (sodba z dne 3. septembra 2008 v združenih zadevah Kadi in Al Barakaat International Foundation proti Svetu in Komisiji, C-402/05 P in C-415/05 P, ZOdl., str. I-6351, točka 283).

41 Iz sodne prakse Sodišča prav tako izhaja, da je spoštovanje človekovih pravic pogoj za zakonitost aktov Skupnosti in da v Skupnosti niso dopustni ukrepi, ki niso združljivi s spoštovanjem človekovih pravic (zgoraj navedena sodba Kadi in Al Barakaat International Foundation proti Svetu in Komisiji, točka 284).

42 Res je, da člen 14(1) Direktive 2003/6 državam članicam ne nalaga, da določijo kazenske sankcije zoper osebe, ki trgujejo na podlagi notranjih informacij, temveč le določa, da morajo poskrbeti za to, „da se lahko izrečejo ustrezni upravni ukrepi ali upravne kazni proti odgovornim osebam, če se ne uskladi z določbami, sprejetimi za izvajanje te direktive“, poleg tega pa morajo države članice poskrbeti, da so ti ukrepi „učinkoviti, sorazmerni in odvračajoči“. Kljub temu se lahko glede na značilnosti zadevnih kršitev in stopnjo strogosti sankcij, ki se zanje odredijo, te sankcije v okviru EKČP štejejo za kazenske sankcije (glej po analogiji sodbo z dne 8. julija 1999 v zadevi Hüls proti Komisiji, C-199/92 P, Recueil, str. I-4287, točka 150, ter sodbe Evropskega sodišča za človekove pravice z dne 8. junija 1976 v zadevi Engel in drugi proti Nizozemski, série A št. 22, točka 82; z dne 21. februarja 1984 v zadevi Öztürk proti Nemčiji, série A št. 73, točka 53, in z dne 25. avgusta 1987 v zadevi Lutz proti Nemčiji, série A št. 123, točka 54).

43 V skladu s sodno prakso Evropskega sodišča za človekove pravice EKČP načeloma ne nasprotuje uporabi dejanskih in pravnih domnev, ki jih poznajo vse pravne ureditve, vendar v kazenskih zadevah državam podpisnicam prepoveduje, da pri tem prestopijo določen prag. Tako se domneva nedolžnosti iz člena 6(2) EKČP nanaša tudi na dejanske in pravne domneve v represivnih zakonih. Države morajo njihovo uporabo razumno omejiti, pri tem pa upoštevati težo zadevnega primera in ohraniti pravico do obrambe (glej sodbi Evropskega sodišča za človekove pravice z dne 7. oktobra 1988 v zadevi Salabiaku proti Franciji, série A št. 141-A, točka 28, in z dne 25. septembra 1992 v zadevi Pham Hoang proti Franciji, série A št. 243, točka 33).

44 Treba je šteti, da načelo domneve nedolžnosti ne nasprotuje domnevi iz člena 2(1) Direktive 2003/6, v skladu s katero je mogoče že na podlagi materialnih elementov sklepati, da je oseba, ki je trgovala na podlagi notranje informacije, ravnala namerno, če je ta domneva izpodbojna in če je zagotovljena pravica do obrambe.

45 Uvedba učinkovitega in enotnega sistema za preprečevanje in sankcioniranje trgovanja na podlagi notranjih informacij z legitimnim namenom varovati integriteto finančnih trgov je torej razlog, zaradi katerega je zakonodajalec Skupnosti elemente prepove-

danega trgovanja na podlagi teh informacij opredelil objektivno. Dejstvo, da v členu 2(1) Direktive 2003/6 ni izrecne zahteve po subjektivnem elementu, ne pomeni, da je to določbo treba razlagati tako, da vsaka oseba s primarnim dostopom do notranjih informacij, ki izvede tržno transakcijo, samodejno krši prepoved trgovanja na podlagi notranjih informacij.

⁴⁶ Kot sta namreč poudarili tudi italijanska vlada in vlada Združenega kraljestva, ob tako široki razlagi člena 2(1) Direktive 2003/6 obstaja nevarnost, da bi se obseg uporabe te prepovedi razširil prek tega, kar je primerno in nujno za uresničevanje cilja te direktive. Taka razlaga bi lahko v praksi pripeljala do prepovedi nekaterih tržnih transakcij, ki ne škodijo interesom, varovanim s to direktivo. Treba je torej ločiti tisto „uporabo notranje informacije“, ki škodi tem interesom, od tiste, ki jim ne.

⁴⁷ Zato je treba preučiti cilj Direktive 2003/6. Kot je razvidno že iz njenega naslova, je namenjena boju proti zlorabam trga. V njenih uvodnih izjavah 2 in 12 je po zgledu Direktive 89/592 navedeno, da prepoveduje trgovanje na podlagi notranjih informacij s ciljem zagotavljanje integriteto finančnih trgov in povečati zaupanje vlagateljev, ki temelji zlasti na tem, da bodo ti postavljeni v enakopraven položaj in zaščiteni pred nezakonito uporabo notranjih informacij (glej po analogiji sodbo z dne 22. novembra 2005 v zadevi Grøngaard in Bang, C-384/02, ZOdl., str. I-9939, točki 22 in 33).

⁴⁸ Tako je namen prepovedi trgovanja na podlagi notranjih informacij iz člena 2(1) Direktive 2003/6 zagotoviti enakopravnost sopogodbentikov pri borzni transakciji s tem, da se enemu od njih, ki ima notranjo informacijo in je zato v ugodnejšem položaju v primerjavi z drugimi vlagatelji, onemogoči, da jo izkoristi v škodo tistih, ki z njo niso seznanjeni (glej po analogiji sodbo z dne 10. maja 2007 v zadevi Georgakis, C-391/04, ZOdl., str. I-3741, točka 38).

- 49 Komisija je v obrazložitvi, priloženi k predlogu, na podlagi katerega je bila sprejeta Direktiva 2003/6, navedla tudi, da „lahko pride do zlorabe trga, če so vlagatelji neposredno ali posredno oškodovani s strani drugih, ki [...] so v svojo ali v korist tretjih oseb uporabili informacije, ki niso bile javne [...]. Tako ravnanje bi lahko ustvarilo napačno predstavo o transakcijah s finančnimi instrumenti in škodilo splošnemu načelu, da morajo biti vlagatelji postavljeni v enakopraven položaj [...] glede dostopa do informacij. Nekatere osebe imajo notranje informacije, ki so zaupne. Transakcije na podlagi teh informacij jim dajejo neupravičeno gospodarsko korist na račun tistih oseb, ki nimajo notranjih informacij.“ Predlog direktive torej temelji na želji, da se osebam z notranjo informacijo prepove, da si z njo pridobijo korist, tako da izvedejo tržno transakcijo v škodo drugih udeležencev na trgu, ki take informacije nimajo.
- 50 Zato obstaja tesna vez med prepovedjo trgovanja na podlagi notranjih informacij in samim pojmom notranja informacija, ki je s členom 1 Direktive 2003/6 opredeljena kot „informacija, ki ima natančno določene lastnosti, ki ni javna“, se nanaša na izdajatelje finančnih instrumentov ali finančne instrumente in ki bi, „če bi postala javna, verjetno imela pomemben vpliv na cene teh finančnih instrumentov ali na ceno z njimi povezanih izvedenih finančnih instrumentov.“
- 51 Zaradi večje pravne varnosti udeležencev na trgu sta bila z Direktivo 2003/124 natančno opredeljena bistvena elementa notranje informacije, in sicer natančnost te informacije in obseg njenega morebitnega vpliva na cene. Člen 1(1) te direktive tako določa, da se informacija „šteje za ‚natančno‘, če navaja serijo okoliščin, ki že obstajajo ali za katere se lahko razumno pričakuje, da bodo nastale v prihodnje, ali dogodek, ki je že nastopil ali za katerega se lahko razumno pričakuje, da bo nastopil v prihodnje, in je ta informacija dovolj določna, da omogoči oblikovanje zaključkov o možnem vplivu te serije okoliščin ali tega dogodka na cene finančnih instrumentov“. V členu 1(2) je določeno, da je informacija, ki bi lahko imela pomemben učinek na cene finančnih instrumentov, taka, da „bi jo razumen vlagatelj verjetno uporabil kot del osnove svojih naložbenih odločitev“.

- 52 Ker torej notranja informacija ni javna, je natančna in bi lahko imela pomemben učinek na cene finančnih instrumentov, daje osebi, ki jo ima, prednost pred vsemi drugimi udeleženci na trgu, ki je nimajo. Ta informacija ji namreč omogoča, da lahko takrat, ko na podlagi te informacije izvede tržno transakcijo, vnaprej računa na gospodarsko korist, ne da bi bila izpostavljena tveganju kot drugi udeleženci na trgu. Glavna značilnost trgovanja na podlagi notranjih informacij je torej dejstvo, da je z informacijo neupravičeno pridobljena korist na račun tretjih oseb, ki zanjo ne vedo, in da sta posledično oškodovana integriteta finančnih trgov in zaupanje vlagateljev.
- 53 Zato je trgovanje na podlagi notranjih informacij prepovedano, če oseba s primarnim dostopom do notranjih informacij neupravičeno izkoristi prednost, ki ji je z njimi omogočena, s tem, da na podlagi teh informacij izvede tržno transakcijo.
- 54 Iz tega sledi, da je iz dejstva, da oseba s primarnim dostopom do notranjih informacij izvede tržno transakcijo s finančnimi instrumenti, na katere se te informacije nanašajo, mogoče sklepati, da je ta oseba „uporabila te informacije“ v smislu člena 2(1) Direktive 2003/6, ob pogoju, da je spoštovana pravica do obrambe, zlasti pa pravica izpodbiti to domnevo.
- 55 Da pa se ta prepoved iz člena 2(1) Direktive 2003/6 ne bi razširila prek tega, kar je primerno in nujno za uresničevanje ciljev te direktive, je v nekaterih primerih potrebna temeljita preučitev dejanskih okoliščin, da se z gotovostjo ugotovi, ali je uporaba notranje informacije dejansko neupravičena, kar je zaradi zagotavljanja integritete finančnih trgov in zaupanja vlagateljev prepovedano z navedeno direktivo.

56 V zvezi s tem je treba opozoriti, da je v preambuli Direktive 2003/6 navedenih več primerov, v katerih dejstvo, da oseba s primarnim dostopom do notranjih informacij izvede tržno transakcijo, ne pomeni samo po sebi „uporabe notranje informacije“ v smislu člena 2(1) te direktive.

57 Tako je v uvodni izjavi 18 Direktive 2003/6 navedeno, da uporaba notranjih informacij „lahko obstaja pri pridobitvi ali odsvojitvi finančnih instrumentov s strani osebe, ki ve ali bi morala vedeti, da je informacija, ki jo ima, notranja informacija“. Tak primer je namreč izrecno predviden v členu 4 te direktive, s katerim je prepoved trgovanja na podlagi notranjih informacij razširjena na vse osebe, ki vedo ali bi morale vedeti, da je informacija, ki jo imajo, notranja. Kljub temu pa bi lahko samodejna uporaba teh meril za nekatere osebe, ki poklicno delujejo na finančnih trgih in morajo imeti notranje informacije glede tržnih transakcij, ki jih izvajajo tretje osebe, pripeljala do tega, da bi se jim prepovedalo opravljanje njihove dejavnosti, ki je legitimna in koristna za učinkovito delovanje finančnih trgov. Z uvodno izjavo 18 te direktive je v zvezi s tem pojasnjeno, da morajo dejstvo, ali je razumna oseba „v takih okoliščinah“ vedela ali bi morala vedeti, da je informacija, ki jo ima, notranja, obravnavati pristojni organi.

58 Poleg tega je v tej uvodni izjavi navedeno, da samo dejstvo, da se tvorca oziroma vzdrževalci trga, subjekti, ki na podlagi pooblastila delujejo enakovredno položaju pooblastitelja, ali osebe, pooblaščen za izvrševanje naročil za tretje stranke, ki imajo tržne informacije, omejijo na legitimno izvedbo tržnih transakcij v skladu z upoštevnimi predpisi, „ne bi smelo že samo po sebi pomeniti uporabe takih notranjih informacij“.

59 V uvodni izjavi 29 Direktive 2003/6 je navedeno, da sam dostop do notranjih informacij, povezanih z drugo družbo, in uporaba teh informacij v zvezi z javno ponudbo za prevzem ali predlaganje spojitve „še ne bi smela šteti za trgovanje na podlagi notranjih informacij“. Transakcija, s katero podjetje, potem ko je pridobilo notranje informacije ciljne družbe, objavi javno ponudbo za kapitalski prevzem te družbe po ceni, višji od

tržne, se načeloma ne šteje za prepovedano trgovanje na podlagi notranjih informacij, saj ne škodi interesom, varovanim s to direktivo.

- 60 V uvodni izjavi 30 Direktive 2003/6 je navedeno, da se izvedba tržne transakcije, ki obvezno vključuje predhodno odločitev osebe, ki jo je izvedla, sama po sebi „ne bi smela šteti kot uporaba notranjih informacij“. V nasprotnem primeru bi lahko na podlagi člena 2(1) te direktive med drugim prišlo do tega, da se osebi, ki se odloči, da bo sprožila javno transakcijo prevzema, prepove sprejeti to odločitev, saj gre za notranjo informacijo. Taka posledica pa ne bi samo presegla tistega, kar bi lahko štel za primerno in nujno za uresničevanje cilja navedene direktive, ampak bi celo škodila učinkovitemu delovanju finančnih trgov, saj bi preprečevala javne ponudbe prevzemov.
- 61 Iz navedenega je razvidno, da je treba na vprašanje o tem, ali oseba s primarnim dostopom do notranjih informacij „uporablja te informacije“ v smislu člena 2(1) Direktive 2003/6, odgovoriti v skladu s ciljem te direktive, ki je zagotovitev integritete finančnih trgov in povečanje zaupanja vlagateljev, ki temelji zlasti na tem, da bodo ti postavljeni v enakopraven položaj in zaščiteni pred nepravilno uporabo notranjih informacij. Samo uporaba, ki je v nasprotju s tem ciljem, se šteje za prepovedano trgovanje na podlagi notranjih informacij.
- 62 Na drugo in tretje vprašanje je torej treba odgovoriti, da je treba člen 2(1) Direktive 2003/6 razlagati tako, da je iz dejstva, da ima oseba iz drugega pododstavka te določbe, ki ima notranje informacije in posredno ali neposredno pridobi ali odtuji oziroma poskuša pridobiti ali odtujiti finančne instrumente, na katere se te informacije nanašajo, za svoj račun ali za račun tretje stranke, mogoče sklepati, da je ta oseba „uporabila te informacije“ v smislu te določbe, ob pogoju, da je spoštovana pravica do obrambe, zlasti pa pravica izpodbiti to domnevo. Vprašanje, ali je ta oseba kršila prepoved trgovanja na podlagi notranjih informacij, je treba preučiti ob upoštevanju cilja te direktive, ki je zagotovitev integritete finančnih trgov in povečanje zaupanja vlagateljev, ki temelji zlasti na tem, da bodo ti postavljeni v enakopraven položaj in zaščiteni pred nepravilno uporabo notranjih informacij.

Prvo vprašanje

63 S prvim vprašanjem predložitveno sodišče sprašuje, ali Direktiva 2003/6 pomeni popolno uskladitev prepovedi trgovanja na podlagi notranjih informacij, tako da je države članice ne morejo opredeliti strožje, kot je opredeljena s členom 2(1) te direktive.

64 Iz predložitvene odločbe je razvidno, da je bilo vprašanje postavljeno za primer, če bi bilo s členom 2(1) te direktive prepovedano šteti, da je iz dejstva, da oseba s primarnim dostopom do notranjih informacij izvede tržno transakcijo s finančnimi instrumenti, na katere se te informacije nanašajo, mogoče sklepati, da je ta oseba „uporabila te informacije“ v smislu te določbe. Vendar je treba ob upoštevanju odgovora na drugo in tretje vprašanje za predhodno odločanje ugotoviti, da predpostavka, na kateri temelji to vprašanje, ni podana. Zato nanj ni treba odgovoriti.

Četrto in peto vprašanje

65 S tema vprašanjema, na kateri je treba odgovoriti skupaj, predložitveno sodišče v bistvu sprašuje, ali je treba v skladu z načelom sorazmernosti pri sankcioniranju trgovanja na podlagi notranjih informacij upoštevati ustvarjen dobiček, in če je odgovor pritrdilen, kateri datum je upošteven za oceno te koristi.

66 Navedeno sodišče poleg tega sprašuje, ali mora biti širjenje notranje informacije tako, da lahko vpliva na ceno zadevnega finančnega instrumenta, in kakšen je prag, da bi se ta vpliv lahko štel za pomemben.

- 67 V odgovor na zadnjo točko je treba poudariti, da je dejstvo, da lahko neka informacija pomembno vpliva na ceno finančnih instrumentov, na katere se nanaša, ena od značilnosti elementov pojma notranja informacija.
- 68 Kot je bilo namreč navedeno v točki 51 te sodbe, je za pojem „notranja informacija“, opredeljen v členu 1(1) Direktive 2003/6, značilno zlasti dejstvo, da bi, če bi ta informacija postala javna, „verjetno imela pomemben vpliv na cene teh finančnih instrumentov ali na ceno z njimi povezanih izvedenih finančnih instrumentov“, medtem ko je ta pojem v členu 1(2) Direktive 2003/124 natančneje določen kot „informacija, ki bi jo razumen vlagatelj verjetno uporabil kot del osnove svojih naložbenih odločitev“.
- 69 V skladu s ciljem Direktive 2003/6 je treba dejstvo, da lahko neka informacija pomembno vpliva na ceno finančnih instrumentov, najprej obravnavati ob upoštevanju vsebine zadevne informacije in vseh okoliščin. Za ugotovitev, ali je neka informacija notranja, torej ni treba preveriti, ali je njeno širjenje dejansko pomembno vplivalo na ceno finančnih instrumentov, na katere se nanaša.
- 70 Glede prvega dela teh vprašanj je treba spomniti, da člen 14(1) Direktive 2003/6 določa, da države članice brez vpliva na pravico držav članic do izrekanja kazenskih sankcij in v skladu s svojim nacionalnim pravom zagotovijo, da se lahko izrečejo ustrezni upravni ukrepi ali upravne kazni proti odgovornim osebam, če se ne uskladi z določbami, sprejetimi za izvajanje te direktive. Države članice morajo v zvezi s tem poskrbeti, da so ti ukrepi učinkoviti, sorazmerni in odvračajoči.
- 71 Treba je ugotoviti, da s členom 14(1) Direktive 2003/6 ni določeno nobeno merilo za ugotavljanje učinkovitosti, sorazmernosti in odvračilnosti sankcije. Merila morajo biti opredeljena z nacionalno zakonodajo.

72 Pri tem je treba opozoriti, da je v uvodni izjavi 38 Direktive 2003/6 navedeno, da bi morale biti sankcije dovolj odvračilne ter sorazmerne teži kršitve in ustvarjenemu dobičku in bi se morale uporabljati dosledno.

73 Na četrto in peto vprašanje je torej treba odgovoriti, da je treba člen 14(1) Direktive 2003/6 razlagati tako, da se gospodarska korist, pridobljena s trgovanjem na podlagi notranjih informacij, lahko upošteva pri določitvi učinkovite, sorazmerne in odvračajoče sankcije. Način izračuna te gospodarske koristi in zlasti upoštevni datum ali obdobje morajo biti opredeljeni z nacionalno zakonodajo.

Šesto vprašanje

74 Predložitveno sodišče v bistvu sprašuje, ali je treba člen 14(1) Direktive 2003/6 razlagati tako, da je treba, če država članica poleg upravnih sankcij, določenih s to določbo, predvidi možnost naložiti denarno kazensko sankcijo, pri izrekanju upravne sankcije upoštevati možnost in/ali višino morebitne poznejše denarne kazenske sankcije.

75 S členom 14(1) Direktive 2003/6 se od držav članic zahteva, da so ukrepi ali upravne sankcije, ki jih naložijo osebam, odgovornim za zlorabo trga – kot je trgovanje na podlagi notranjih informacij – učinkovite, sorazmerne in odvračajoče, brez vpliva na pravico držav članic do izrekanja kazenskih sankcij.

76 Te določbe ni mogoče razlagati tako, da pristojnim nacionalnim organom nalaga obveznost, da pri izrekanju denarne upravne sankcije upoštevajo možnost, da bo

pozneje morebiti naložena denarna kazenska sankcija. Ugotavljanje učinkovitosti, sorazmernosti in odvračilnosti upravnih sankcij, predvidenih z Direktivo 2003/6, ne more biti odvisno od morebitne poznejše kazenske sankcije.

- 77 Zato je treba na šesto vprašanje odgovoriti, da je treba člen 14(1) Direktive 2003/6 razlagati tako, da če država članica poleg upravnih sankcij, določenih s to določbo, predvidi možnost naložiti denarno kazensko sankcijo, pri ugotavljanju učinkovitosti, sorazmernosti in odvračilnosti upravne sankcije ni treba upoštevati možnosti in/ali višine morebitne poznejše kazenske sankcije.

Stroški

- 78 Ker je ta postopek za stranke v postopku v glavni stvari ena od stopenj v postopku pred predložitvenim sodiščem, to odloči o stroških. Stroški, priglašeni za predložitev stališč Sodišču, ki niso stroški omenjenih strank, se ne povrnejo.

Iz teh razlogov je Sodišče (tretji senat) razsodilo:

1. Člen 2(1) Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 28. januarja 2003 o trgovanju z notranjimi informacijami in tržni manipulaciji (zloraba trga) je treba razlagati tako, da je iz dejstva, da ima oseba iz drugega pododstavka te določbe, ki ima notranje informacije in posredno ali neposredno pridobi ali odtuji oziroma poskuša pridobiti ali odtujiti finančne instrumente, na katere se te informacije nanašajo, za svoj račun ali za račun tretje stranke, mogoče sklepati, da je ta oseba „uporabila te informacije“ v smislu te določbe, ob pogoju, da je spoštovana pravica do obrambe, zlasti pa pravica izpodbiti to domnevo. Vprašanje, ali je ta oseba kršila prepoved

trgovanja na podlagi notranjih informacij, je treba preučiti ob upoštevanju cilja te direktive, ki je zagotovitev integritete finančnih trgov in povečanje zaupanja vlagateljev, ki temelji zlasti na tem, da bodo ti postavljeni v enakopraven položaj in zaščiteni pred nepravilno uporabo notranjih informacij.

- 2. Člen 14(1) Direktive 2003/6 je treba razlagati tako, da se gospodarska korist, pridobljena s trgovanjem na podlagi notranjih informacij, lahko upošteva pri določitvi učinkovite, sorazmerne in odvrčajoče sankcije. Način izračuna te gospodarske koristi in zlasti upoštevni datum ali obdobje morajo biti opredeljeni z nacionalno zakonodajo.**
- 3. Člen 14(1) Direktive 2003/6 je treba razlagati tako, da če država članica poleg upravnih sankcij, določenih s to določbo, predvidi možnost naložiti denarno kazensko sankcijo, pri ugotavljanju učinkovitosti, sorazmernosti in odvrčilnosti upravne sankcije ni treba upoštevati možnosti in/ali višine morebitne poznejše kazenske sankcije.**

Podpisi