

Sag C-302/20**Sammendrag af anmodning om præjudiciel afgørelse i henhold til artikel 98, stk. 1, i Domstolens procesreglement****Dato for indlevering:**

9. juli 2020

Forelæggende ret:

Cour d'appel de Paris (Frankrig)

Afgørelse af:

9. juli 2020

Sagsøger:

A

Procesdeltager:

Autorité des marchés financiers

I. Hovedsagens genstand

- 1 Hovedsagen omhandler et søgsmål, som A, der er finansjournalist, har anlagt til prøvelse af en afgørelse fra sanktionsudvalget ved Autorité des marchés financiers (herefter »sanktionsudvalget«), som har idømt ham en bøde på 40 000 EUR for at have videregivet oplysninger om en forestående offentliggørelse i den onlineavis, hvor han var ansat, af en række presseartikler, der videregav markedsrygter om udstedere af finansielle instrumenter. Sanktionsudvalget fandt, at videregivelsen af disse oplysninger udgjorde en uretmæssig videregivelse af intern viden. A har nedlagt påstand om, at nævnte afgørelse annulleres. Han har i det væsentlige gjort gældende, at en sådan kvalificering er uforenelig med selve erhvervet som finansjournalist. Autorité des marchés financiers (den franske værdipapir- og markedstilsynsmyndighed, herefter »AMF«) har i det væsentlige gjort gældende, at videregivelsen af nævnte oplysninger ikke fandt sted med henblik på journalistik.

II. Genstand og retsgrundlag for anmodningen om præjudiciel afgørelse

- 2 Cour d'appel de Paris (appeldomstolen i Paris, Frankrig) er af den opfattelse, at den for at være i stand til at træffe afgørelse i hovedsagen er nødt til i henhold til artikel 267 TEUF at forelægge Den Europæiske Unions Domstol en række fortolkningsspørgsmål vedrørende (i) begrebet intern viden som omhandlet i artikel 1, stk. 1, nr. 1), første afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug), sammenholdt med artikel 1, stk. 1, i Kommissionens direktiv 2003/124/EF af 22. december 2003 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til definition og offentliggørelse af intern viden og definition af kursmanipulation, og (ii) anvendelsesbetingelserne for artikel 10 og 21 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (forordningen om markedsmisbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF.

III. Præjudicielle spørgsmål

»1) Første spørgsmål:

a) Skal artikel 1, stk. 1, nr. 1), første afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug), sammenholdt med artikel 1, stk. 1, i Kommissionens direktiv 2003/124/EF af 22. december 2003 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til definition og offentliggørelse af intern viden og definition af kursmanipulation, fortolkes således, at en oplysning om en forestående offentliggørelse af en presseartikel, hvori der videregives et markedsrygte om en udsteder af finansielle instrumenter, opfylder betingelsen i disse bestemmelser om, at den pågældende viden skal være specifik med henblik på kvalificeringen som intern viden?

b) Har den omstændighed, at den presseartikel, hvis forestående offentliggørelse udgør den omhandlede oplysning, nævner – i form af et markedsrygte – prisen for et offentligt købstilbud, indvirkning på vurderingen af, hvorvidt den omhandlede oplysning skal betragtes som specifik viden?

c) Er den anseelse, som den journalist, der har lagt navn til artiklen, har, den anseelse, som det presseorgan, der har forestået offentliggørelsen, har, og den faktisk mærkbare påvirkning (»ex post«), som denne offentliggørelse har på kursen af de værdipapirer, som den angår, relevante forhold med henblik på at vurdere, hvorvidt den omhandlede oplysning skal betragtes som specifik viden?

2) Andet spørgsmål: I tilfælde af en besvarelse[, hvorefter] en oplysning som den omhandlede vil kunne opfylde betingelsen om, at den pågældende viden skal være specifik:

a) Skal artikel 21 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (forordningen om markedsmisbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF da fortolkes således, at en journalists videregivelse til én af sine sædvanlige kilder af en oplysning om en forestående offentliggørelse af en artikel, som denne journalist har lagt navn til, og hvori der videregives et markedsrygte, gennemføres *»med henblik på journalistik«*?

b) Afhænger besvarelsen af dette spørgsmål da særligt af, hvorvidt journalisten er blevet gjort bekendt med markedsrygtet af denne kilde, eller hvorvidt videregivelsen af oplysningen om den forestående offentliggørelse af artiklen var nyttig med henblik på fra denne kilde at opnå klarhed over, hvorvidt rygtet var troværdigt?

3) Tredje spørgsmål: Skal artikel 10 og 21 i forordning (EU) nr. 596/2014 fortolkes således, at kvalificeringen som retmæssig eller uretmæssig videregivelse – selv når en journalist videregiver intern viden *»med henblik på journalistik«* som omhandlet i artikel 21 – nødvendiggør en vurdering af, hvorvidt videregivelsen er sket *»som led i den normale udøvelse af [journalist]erhverv[et]«* som omhandlet i artikel 10?

4) Fjerde spørgsmål: Skal artikel 10 i forordning (EU) nr. 596/2014 fortolkes således, at videregivelsen af intern viden, for at ske som led i den normale udøvelse af journalisterhvervet, skal være strengt nødvendig for udøvelsen af dette erhverv og overholde proportionalitetsprincippet?

IV. Retsforskrifter

1. Anførte EU-retlige bestemmelser

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug)

Artikel 1

»I dette direktiv forstås ved:

1) *»intern viden«: specifik viden, som ikke er blevet offentliggjort, som direkte eller indirekte vedrører en eller flere udstedere af finansielle instrumenter eller et eller flere finansielle instrumenter, og som, hvis den blev offentliggjort, mærkbart*

ville kunne påvirke kursen på disse finansielle instrumenter eller på de afledte finansielle instrumenter.

[...]«

Kommissionens direktiv 2003/124/EF af 22. december 2003 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til definition og offentliggørelse af intern viden og definition af kursmanipulation

Første betragtning

»Fornuftige investorer baserer deres investeringsbeslutninger på de oplysninger, som de har til rådighed i forvejen, dvs. tilgængelige forhåndsoplysninger. Spørgsmålet om, hvorvidt det er sandsynligt, at en fornuftig investor vil tage en bestemt oplysning i betragtning ved sin investeringsbeslutning, bør derfor vurderes på grundlag af de tilgængelige forhåndsoplysninger. En sådan vurdering må tage hensyn til oplysningernes forventede virkning på baggrund af den pågældende udsteders samlede aktiviteter, oplysningskildens pålidelighed og andre variable størrelser på markedet, der vil kunne påvirke det pågældende finansielle instrument eller afledte finansielle instrument under de givne forhold.«

Artikel 1

»Intern viden

1. Ved anvendelsen af artikel 1, stk. 1, nr. 1), i direktiv 2003/6/EF skal oplysninger betragtes som specifik viden, hvis de angiver en række forhold, der foreligger eller med rimelighed kan forventes at komme til at foreligge, eller en begivenhed, der er indtrådt eller med rimelighed kan forventes at indtræde, og hvis de er tilstrækkelig præcise til, at der kan drages en konklusion med hensyn til de pågældende forholds eller den pågældende begivenheds indvirkning på kurserne på de finansielle instrumenter eller de afledte finansielle instrumenter.

2. Ved anvendelsen af artikel 1, stk. 1, nr. 1), i direktiv 2003/6/EF forstås ved »viden, som, hvis den blev offentliggjort, mærkbart ville kunne påvirke kursen på de finansielle instrumenter eller på de afledte finansielle instrumenter«: viden, som en fornuftig investor sandsynligvis vil benytte som en del af grundlaget for sine investeringsbeslutninger.«

Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (forordningen om markedsmisbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (herefter »forordningen om markedsmisbrug«)

77. betragtning

»Denne forordning respekterer de grundlæggende rettigheder og overholder de principper, der er nedfældet i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder (chartret). Denne forordning skal følgelig fortolkes og anvendes i overensstemmelse med disse rettigheder og principper. Der skal navnlig, når denne forordning henviser til de bestemmelser, der gælder pressefrihed og ytringsfrihed i andre medier, samt bestemmelser eller kodekser vedrørende journalist erhvervet, tages hensyn til disse frihedsrettigheder, som er garanteret i Unionen og i medlemsstaterne og anerkendt i henhold til artikel 11 i chartret og til andre relevante bestemmelser.«

Artikel 8, stk. 4

»4. Denne artikel finder anvendelse på enhver person, der er i besiddelse af intern viden som følge af:

- a) at være medlem af udstederens administrations-, ledelses- eller tilsynsorganer [...]
- b) at have kapitalinteresser i det udstedende selskab [...]
- c) at have adgang til denne viden i kraft af ansættelse, erhverv eller funktioner, eller
- d) at deltage i kriminelle aktiviteter.

Denne artikel finder også anvendelse på enhver person, der besidder intern viden under andre forhold end dem, der er omhandlet i første afsnit, når den pågældende person ved eller burde vide, at det er intern viden.« (Den forelæggende rets fremhævelse)

Artikel 10

»Uretmæssig videregivelse af intern viden

1. Med henblik på denne forordning foreligger der uretmæssig videregivelse af intern viden, hvis en person er i besiddelse af intern viden og videregiver denne viden til enhver anden person, medmindre videregivelsen sker som led i den normale udøvelse af arbejde, erhverv eller funktioner.

Dette stykke finder anvendelse på alle fysiske og juridiske personer i de situationer eller under de omstændigheder, der er omhandlet i artikel 8, stk. 4.

[...]« (Den forelæggende rets fremhævelse)

Artikel 21

»Offentliggørelse eller udbredelse af oplysninger i medierne

Med henblik på artikel 10, artikel 12, stk. 1, litra c), og artikel 20 vurderes offentliggørelse eller udbredelse af oplysninger under hensyntagen til bestemmelserne om pressefrihed og ytringsfrihed i andre medier samt de regler og kodekser, der styrer journalisthvervet, hvis oplysningerne offentliggøres eller udbredes med henblik på journalistik eller andre ytringsformer i medierne, medmindre

- a) *de pågældende personer, eller personer med nær tilknytning til dem direkte eller indirekte drager fordel af eller opnår fortjeneste ved offentliggørelsen eller udbredelsen af de pågældende oplysninger, eller*
- b) *offentliggørelsen eller udbredelsen sker med det formål at vildlede markedet om udbuddet af, efterspørgslen efter eller kursen på finansielle instrumenter.*« (Den forelæggende rets fremhævelse)

2. Anførte nationale bestemmelser

AMF's generelle bestemmelser (herefter »RGAMF«)

- 3 Artikel 621-1 i RGAMF fastsatte, i den affattelse, der fandt anvendelse på tidspunktet for de faktiske omstændigheder:

»Intern viden er specifik viden, der ikke er blevet offentliggjort, som direkte eller indirekte vedrører en eller flere udstedere af finansielle instrumenter eller et eller flere finansielle instrumenter, og som, hvis den blev offentliggjort, mærkbart ville kunne påvirke kursen på disse finansielle instrumenter eller på dertil knyttede finansielle instrumenter.

Viden anses for at være specifik, hvis den angiver en række forhold eller en begivenhed, der er indtrådt, eller som kan forventes at indtræde, og hvis det er muligt på grundlag heraf at drage en konklusion med hensyn til de pågældende forholds eller den pågældende begivenheds mulige indvirkning på kurserne på de finansielle instrumenter eller dertil knyttede finansielle instrumenter.

Viden, som, hvis den blev offentliggjort, mærkbart ville kunne påvirke kursen på de pågældende finansielle instrumenter eller på de heraf afledte finansielle instrumenter, er viden, som en fornuftig investor sandsynligvis vil benytte som en del af grundlaget for sine investeringsbeslutninger.«

- 4 Disse bestemmelser sikrede gennemførelsen af artikel 1, stk. 1, nr. 1), første afsnit, i direktiv 2003/6 som præciseret ved artikel 1, stk. 1 og 2, i direktiv

2003/124/EF, hvilke er indarbejdet i forordningen om markedsmissbrugs artikel 7, stk. 1, litra a), og artikel 7, stk. 2 og 4.

- 5 Artikel 622-1 i RGAMF fastsatte, i den affattelse, der fandt anvendelse på tidspunktet for de faktiske omstændigheder:

»Enhver person, der er omhandlet i artikel 622-2, skal undlade at benytte den interne viden, som vedkommende besidder [...]. Vedkommende skal ligeledes undlade [...] at videregive denne viden til enhver anden person, ud over som led i vedkommendes normale arbejde, erhverv eller funktioner, eller med andre formål for øje, end de formål, med hensyn til hvilke denne viden er blevet forebragt vedkommende [...].«

- 6 Denne artikel sikrede gennemførelsen af bestemmelserne i artikel 2, stk. 1, første afsnit, i direktiv 2003/6, hvilke fremover i det væsentlige fremgår af forordningen om markedsmissbrugs artikel 10, stk. 1.

- 7 Artikel 622-2 i RGAMF fastsatte, i den affattelse, der fandt anvendelse på tidspunktet for de faktiske omstændigheder:

»De undladelsespligter, der er fastsat i artikel 622-1, finder anvendelse på alle personer, som er i besiddelse af intern viden ved, at de:

1° er medlemmer af det udstedende selskabs administrations-, direktions-, ledelses- eller tilsynsorganer

2° har kapitalinteresser i det udstedende selskab

3° har adgang til denne viden i kraft deres beskæftigelse, erhverv eller funktioner samt deltagelse i forberedelsen og udførelsen af en finansiel transaktion

4° er kommet i besiddelse af den pågældende viden ved handlinger, der kan kvalificeres som strafbare eller som forbrydelser.

Disse undladelsespligter gælder ligeledes for enhver anden person, der er i besiddelse af intern viden, og som ved eller burde have vidst, at det er intern viden.«

- 8 Denne artikel sikrede gennemførelsen af bestemmelserne i artikel 2, stk. 1, og artikel 4 i direktiv 2003/6, hvilke fremover fremgår af forordningen om markedsmissbrugs artikel 8, stk. 4.

V. Kort fremstilling af de faktiske omstændigheder og retsforhandlingerne

- 9 A, der i dag er pensioneret, arbejdede gennem adskillige år som journalist ved flere britiske dagblade, først ved »Financial Times« (gennem 19 år), dernæst ved

»Times« (gennem 2 år), og endelig ved »Daily Mail« (gennem 27 år). Som led i sit arbejde ved »Daily Mail«, hvor han regelmæssigt skrev artikler med overskriften »Markedsrapporter«, hvilke bestod i at videregive markedsrygter, var han forfatter til to artikler om bestemte værdipapirer, der er optaget til handel i afdeling A på Euronext. Disse to artikler blev offentliggjort på »Daily Mail«'s hjemmeside ved navn »Mail Online«.

- 10 Den første artikel, hvilken blev offentliggjort på »Mail Online« om aftenen den 8. juni 2011, havde overskriften »Markedsrapport: Hermès-aktierne er tilbage på mode«. Denne artikel omtalte et muligt bud fra selskabet LVMH på aktierne i Hermès til en pris på 350 EUR pr. aktie, dvs. til en overkurs på 86% i forhold til dagens lukkekurs. Dagen efter denne offentliggørelse steg kursen på værdipapiret straks fra åbningen og efterfølgende i løbet af handelsdagen.
- 11 Den anden artikel, hvilken blev offentliggjort på »Mail Online« om aftenen den 12. juni 2012, havde overskriften »Markedsrapport: Olierygterne opflammer markedet«. Denne artikel antydede, at aktierne i Maurel & Prom snart kunne blive omfattet af et bud til en pris på ca. 19 EUR pr. aktie, dvs. til en overkurs på 80% i forhold til den seneste kurs. Dagen efter denne offentliggørelse steg kursen på værdipapiret straks fra åbningen og efterfølgende i løbet af handelsdagen. Den 14. juni 2012 dementerede selskabet Maurel & Prom dette rygte.
- 12 Det blev konstateret, at der var blevet afgivet to købsordrer på aktierne i Hermès og Maurel & Prom kort før offentliggørelsen af disse to artikler på »Mail Online«.
- 13 Idet der blev påvist lighedspunkter mellem disse transaktioner og de ordrer, der optrådte på markedet for Arkéma-aktien kort før offentliggørelsen – på en blog på det britiske dagblad »The Financial Times«'s hjemmeside – af en artikel, der videregav markedsrygter om selskabet Arkéma, besluttede generalsekretæren for AMF den 15. november 2013 at udvide den undersøgelse, som denne den 1. juni 2012 havde indledt af markedet for aktien i og de finansielle oplysninger om selskabet Arkéma, til at omfatte markedet for aktien i og de finansielle oplysninger om selskabet Maurel & Prom, og, fra den 21. januar 2014, markedet for Hermès-aktien.
- 14 De undersøgelser, der blev iværksat, afslørede, at flere personer, der var bosiddende i Storbritannien, heriblandt B, E, F, G og H, fra det britiske område havde gennemført købstransaktioner kort tid før offentliggørelsen af førnævnte artikler på »Mail Online« og efterfølgende havde afviklet deres positioner, da først offentliggørelsen havde fundet sted.
- 15 I den sammenhæng anmodede AMF flere gange af hensyn til undersøgelsen om assistance fra den tilsvarende britiske myndighed, »Financial Conduct Authority« (herefter »FCA«), under henvisning til bestemmelserne vedrørende internationalt samarbejde, dels i artikel 16 i direktiv 2003/6, dels i flere multilaterale aftaler (»Multilateral Memorandum of Understanding«, herefter »MMoU«) vedrørende

samarbejde, udveksling af oplysninger og regulering, hvilke AMF og FCA er undertegnere af.

- 16 FCA oversendte bl.a. A's telefonopgørelser, hvoraf alle hans indgående og udgående samtaler for perioden fra den 4. juli 2007 til den 14. juni 2013 fremgik (herefter »den omtvistede fil«). AMF lod den omtvistede fil indgå i sagsakterne.
- 17 Den 23. februar 2016 fremsendte undersøgelses- og tilsynsdirektoratet ved AMF skrivelser til B, C, H, E, F og G samt til A med oplysning dels om de forhold, der eventuelt ville kunne foreholdes dem i lyset af undersøgernes konstateringer, dels om deres adgang til at indgive bemærkninger inden for en bestemt frist. Samtlige modtagere af disse skrivelser fremsendte skriftlige bemærkninger, heriblandt, ved skrivelse modtaget den 3. maj 2016, A.
- 18 Undersøgelsesrapporten blev indgivet den 5. juli 2016. Under henvisning til denne rapport besluttede et særligt udvalg ved AMF's kollegium den 19. juli 2016 at fremsende en meddelelse af klagepunkter til alle de omhandlede personer, heriblandt til A.
- 19 I henhold til den meddelelse af klagepunkter, der blev tilstillet sidstnævnte ved skrivelse af 7. december 2016, blev denne part foreholdt fire tilsidesættelser bestående i videregivelse af intern viden til C og B angående den forestående offentliggørelse på »Mail Online« af de to artikler, der videregav rygter om afgivelse af offentlige købstilbud på aktierne i Hermès og Maurel & Prom, idet denne videregivelse fandt sted i strid med artikel 622-1 og 622-2 i RGAMF.
- 20 C og B modtog ligeledes en meddelelse af klagepunkter. For så vidt angår C blev denne foreholdt at have videregivet disse oplysninger til F, som ligeledes blev tiltalt for at have anvendt disse oplysninger ved gennemførelsen af en række transaktioner på grundlag af finansielle kontrakter, der var knyttet til aktierne i Hermès og Maurel & Prom. For så vidt angår B blev denne bl.a. foreholdt selv at have gjort brug af disse oplysninger.
- 21 Som svar på den modtagne meddelelse af klagepunkter indgav A den 3. juli 2017 skriftlige bemærkninger.
- 22 Referenten, som var udpeget af formanden for sanktionsudvalget, indgav sin rapport den 21. juni 2018 efter at have tilsagt de tiltalte til en afhøring og, den 23. februar 2018, afhørt enkelte af dem, heriblandt A, der ikke indgav bemærkninger som svar på rapporten.
- 23 De tiltalte blev tilsagt til et møde i sanktionsudvalget, hvilket fandt sted den 14. september 2018.
- 24 Ved afgørelse nr. 11 af 24. oktober 2018 (herefter »den anfægtede afgørelse«) fastslog sanktionsudvalget, at en oplysning om en forestående offentliggørelse af en presseartikel, hvori der videregives et markedsrygte, ville kunne udgøre intern viden, og at de pågældende oplysninger opfyldte betingelserne for kvalificering af

intern viden. Nævnte udvalg lagde derfor til grund, at A, til C og B, havde videregivet den interne viden om Hermès-aktien, og, alene til C, den interne viden om aktien i Maurel & Prom, hvorefter udvalget idømte A en bøde på 40 000 EUR.

- 25 For så vidt angår de andre omhandlede personer lagde sanktionsudvalget til grund, at en del af de tilsidesættelser, der blev foreholdt dem, var godtgjort, og idømte dem bøder fra 20 000 til 150 000 EUR.
- 26 Kun A har anlagt søgsmål til prøvelse af denne afgørelse. Han har principalt nedlagt påstand om, at det in limine litis konstateres, at undersøgelses- og retsforfølgingsproceduren er behæftet med fejl, og at den anfægtede afgørelse som følge heraf annulleres. Subsidiært har han nedlagt påstand om, at afgørelsen ændres, for så vidt den ikke tog anvendelsen af artikel 21 i forordning nr. 596/2014 i betragtning, eller at afgørelsen ændres, for så vidt den fastslog, at de tilsidesættelser, der foreholdes ham, er godtgjort, og at den forelæggende ret som følge heraf lader ham udtræde af retssagen og fastslår, at det er ufornuddent at straffe ham. Mest subsidiært har han nedlagt påstand om, at størrelsen af den idømte bøde nedsættes. AMF har nedlagt påstand om, at søgsmålet afvises.

VI. Forhold, som den forelæggende ret har truffet afgørelse om

A. Anbringender vedrørende rettergangsfejl

- 27 A har gjort enkelte anbringender om rettergangsfejl gældende, hvilke efter hans opfattelse medfører, at den anfægtede afgørelse er ugyldig. Han har derigennem påberåbt sig krænkelse af de journalistiske kilder, fejl i bestemte afhøringer og fejl i meddelelsen af klagepunkter.
- 28 Den forelæggende ret har forkastet samtlige disse anbringender.
- 29 Hvad angår anbringendet om krænkelse af de journalistiske kilder som følge af, at den omtvistede fil blev lagt på sagen (jf. punkt 16), har cour d'appel de Paris (appeldomstolen i Paris) fastslået, at denne tilføjelse faktisk er retsstridig. Nævnte ret er af den opfattelse, at tilføjelsen ikke opfylder et altovervejende og ufravigeligt krav om hensyn til den almene interesse, bl.a. ud fra den begrundelse, at indgrebet i retten til journalistisk kildebeskyttelse, således som denne ret er beskyttet ved artikel 10 i konventionen til beskyttelse af menneskerettigheder og grundlæggende frihedsrettigheder (herefter »EMRK«), er gået ud over det, der var fornødent, som følge af omfanget af nævnte fil.
- 30 Samme ret er ikke desto mindre af den opfattelse, at denne fejl ikke medfører, at undersøgelses- og sanktionsproceduren som helhed, og følgelig heller ikke den anfægtede afgørelse, er retsstridig. Det fremgår nemlig af undersøgelsens tidsinddeling, at anmodningen om oversendelse af forbindelsesdataene for B og C ikke er baseret på brugen af den omtvistede fil, men stammer fra andre beviser, som undersøgerne har indsamlet – idet enkelte af disse beviser var til undersøgernes rådighed, endnu førend de modtog den omtvistede fil – og som

sanktionsudvalget lovligt kunne bruge. Nævnte ret har derfor forkastet dette annullationsanbringende.

- 31 Cour d'appel de Paris (appeldomstolen i Paris) har ligeledes forkastet de anbringender, som A har fremsat dels om sin manglende afhøring, dels om fejl i afhøringerne af de andre tiltalte under undersøgelsesperiodens indledende fase, hvilken gik forud for den sanktionsprocedure, der blev indledt ved meddelelsen af klagepunkter. Nævnte ret er af den opfattelse, at det spørgeskema, som A modtog via FCA, og den måde, hvorpå de afgivne svar blev anvendt, ikke tilsidesatte princippet om undersøgelsens redelighed eller retten til forsvar. Den finder ligeledes, at afhøringerne af de andre tiltalte ikke foranledigede tilsidesættelse af princippet om undersøgelsens redelighed.
- 32 Hvad angår anbringendet om fejl i meddelelsen af klagepunkter har A anført, at den meddelelse af klagepunkter, som blev tilstillet ham den 7. december 2016, burde have henvist til forordningen om markedsmisbrugs artikel 21, hvilken var trådt i kraft den 3. juli 2016, og ikke til artikel 622-1 i RGAMF, hvilken var gældende på tidspunktet for de faktiske omstændigheder, men var blevet ophævet i september 2016 som følge af forordningen om markedsmisbrugs ikrafttrædelse. A har gjort gældende, at der med forordningen om markedsmisbrugs artikel 21 blev indført en ordning, der var gunstigere for journalister med hensyn til videregivelse af intern viden, idet kvalificeringen af denne tilsidesættelse her forudsætter, at en række yderligere betingelser skal være til stede samtidig, hvilket begrundes, at denne kvalificering finder anvendelse med tilbagevirkende kraft »in mitius«. Da disse forhold, som er nødvendige for kvalificeringen af den omhandlede tilsidesættelse, ikke fremgår af meddelelsen af klagepunkter, har A gjort gældende, at nævnte meddelelse er retsstridig, og at denne retsstridighed medfører, at den efterfølgende sanktionsprocedure, og dermed den anfægtede afgørelse, er ugyldig.
- 33 AMF har ikke bestridt, at forordningen om markedsmisbrugs artikel 21 finder anvendelse med tilbagevirkende kraft »in mitius«, men har mindet om, at det i medfør af EMRK's artikel 6 som fortolket af Den Europæiske Menneskerettighedsdomstol er tilstrækkeligt, at den tiltalte modtager udførlig underretning om arten af og årsagen til den anklage, der er rejst mod vedkommende, dvs. indholdet af de faktiske omstændigheder, der foreholdes vedkommende, og den retlige kvalificering heraf.
- 34 Cour d'appel de Paris (appeldomstolen i Paris) har fastslået, at den meddelelse af klagepunkter, som blev tilstillet A, uagtet den manglende henvisning til forordningen om markedsmisbrugs artikel 21, hvilken fandt anvendelse med tilbagevirkende kraft, var tilstrækkeligt præcis til brug for hans forsvar. Nævnte ret har derfor ligeledes forkastet dette anbringende.

B. Anbringender vedrørende indholdet af de faktiske omstændigheder, der foreholdes A

- 35 A har gjort gældende, at han ikke havde beføjelse til at træffe afgørelse vedrørende offentliggørelsen af sine markedsrapporter, og at han derfor ikke besad den viden, som han foreholdes at have videregivet. Cour d'appel de Paris (appeldomstolen i Paris) har fastslået, at der foreligger en række seriøse, præcise og samstemmende indicier, der utvetydigt beviser, at A var i besiddelse af viden om den forestående offentliggørelse den 8. juni 2011 kl. senest 15.06 på »Mail Online« af markedsrapporten vedrørende Hermès og, den 12. juni 2012 kl. senest 15.36, af markedsrapporten vedrørende Maurel & Prom.
- 36 Hvad angår videregivelsen af de omhandlede oplysninger om den forestående offentliggørelse på internettet af markedsrapporterne vedrørende dels selskabet Hermès, dels selskabet Maurel & Prom, har cour d'appel de Paris (appeldomstolen i Paris) fastslået, at:
- der foreligger en række seriøse, præcise og samstemmende indicier, der utvetydigt beviser, at A om eftermiddagen den 8. juni 2011 til B videregav oplysningen om den forestående offentliggørelse på internettet af markedsrapporten vedrørende selskabet Hermès
 - de anførte indicier ikke er tilstrækkelige til utvetydigt at bevise, at A den 8. juni 2011 til C videregav oplysningen om den forestående offentliggørelse på internettet af markedsrapporten vedrørende selskabet Hermès
 - der foreligger en række seriøse, præcise og samstemmende indicier, der utvetydigt beviser, at A den 12. juni 2012 til C videregav oplysningen om den forestående offentliggørelse på internettet af markedsrapporten vedrørende selskabet Maurel & Prom.

VII. Om nødvendigheden af at anmode Domstolen om en præjudiciel afgørelse

A. Om begrebet intern viden

1. De væsentligste argumenter, der anføres af hovedsagens parter

- 37 A har bestridt, at en oplysning om en forestående offentliggørelse af en presseartikel, hvori der videregives markedsrygter, skal kvalificeres som intern viden.
- 38 For det første har han gjort gældende, at denne kvalificering er uforenelig med begrebet sekundære insidere i den forstand, hvori udtrykket er anvendt i artikel 622-2, stk. 2, i RGAMF, idet det ikke er godtgjort, at B og C, der i den anfægtede

afgørelse kvalificeres som sekundære insidere, havde nogen som helst tilknytning til udstederen af de pågældende værdipapirer eller til det presseorgan, der forestod offentliggørelsen af hans artikler, eller dermed vidste eller burde have vidst, at den omhandlede oplysning udgjorde intern viden.

- 39 For det andet mener han, at denne kvalificering er uforenelig med selve erhvervet som finansjournalist. Han har i den forbindelse mindet om, at kernen i arbejdet som finansjournalist er at indsamle markedsrygter med det formål at fastlægge mulige aktuelle emner og drøfte disse såvel med kilder som med flere medlemmer af redaktionsgruppen med henblik på eventuelt at forfatte en artikel. Han er af den opfattelse, at den omtvistede kvalificering svarer til at fastslå, at alle finansjournalister, alene af den grund, at de har til opgave at offentliggøre artikler om markederne, systematisk producerer intern viden, uagtet at der ikke er nogen tilknytning til den pågældende udsteder, hvilket ifølge hans opfattelse fører til en omdannelse af den finansielle presse til »*producent af intern viden*«, og af redaktionerne til »*kredse af insidere*«. Han har anført, at denne kvalificering går i retning af at sætte finansjournalisters arbejde på samme plan som specialister, der i høj grad er eksponeret for intern viden (udstedere, finansanalysebureauer, porteføljestyringsfirmaer, udbydere af markedsundersøgelser, m.fl.), hvilke i den henseende reguleres af AMF og er underlagt strenge krav med hensyn til identificering og kontrol af udbredelsen af intern viden (internt og eksternt).
- 40 For det tredje har A gjort gældende, at en offentliggørelse ikke kan udgøre intern viden, hvis der ikke af dens indhold fremgår nogen oplysning af en sådan art. Det er hans opfattelse, at indholdet af de omhandlede artikler i den foreliggende sag ikke vil kunne anses for at opfylde betingelsen om, at den pågældende viden skal være specifik, eftersom artiklerne begrænser sig til alene at omtale nogle markedsrygter. Han har i den forbindelse mindet om, at det er almindeligt anerkendt, at et rygte ikke kan udgøre intern viden som følge af dets mangel på præcision med hensyn til, hvor det stammer fra, idet denne mangel på præcision medfører tvivl om dets troværdighed, selv om offentliggørelsen af denne viden vil kunne interessere markedet og påvirke kursen på udstederens værdipapir.
- 41 For det fjerde har A for fuldstændighedens skyld gjort gældende, at oplysningen om den forestående offentliggørelse af de omhandlede artikler – uafhængigt af disse artiklers indhold – i den foreliggende sag hverken var specifik viden, idet han ikke havde overblik over, hvad der ville blive offentliggjort, eller var af en sådan art, at den ville kunne påvirke kursen på de berørte værdipapirer, idet der ikke forelå forhold, der tydeligt røbede hans særlige anseelse som finansjournalist, i særdeleshed ikke inden for de sektorer, der var berørt af de omhandlede værdier (luksus og olie), og heller ikke »*Mail Online*«'s anseelse, idet dette presseorgan ikke nyder samme autoritet som »*Financial Times*«.
- 42 **AMF** har gjort gældende, at »*artikel 621-1 i [RGAMF] ikke indeholder nogen begrænsning med hensyn til arten af, indholdet af eller kilden til viden, der kan kvalificeres som intern, idet nævnte bestemmelse ikke kræver, at denne viden hidrører fra en udsteder, men alene, at den vedrører denne, direkte eller indirekte,*

samt at den er specifik, ikke er almindeligt kendt og mærkbart vil kunne påvirke kursen på de berørte finansielle instrumenter».

- 43 Nævnte myndighed er desuden af den opfattelse, at det i den foreliggende sag ofte blev fastlagt allerede om eftermiddagen, hvilke af A's artikler der ville blive offentliggjort næst (offentliggørelse om aftenen), således at oplysningen vedrørende denne offentliggørelse – hvis indhold i øvrigt (som følge af, at prisen for de mulige købstilbud blev nævnt) var tilstrækkelig specifikt til, at det var muligt at drage en konklusion med hensyn til offentliggørelsens mulige påvirkning af kursen på de omhandlede værdipapirer – allerede om eftermiddagen, på det tidspunkt, hvor denne oplysning blev videregivet, antog karakter af specifik viden.
- 44 Endelig har samme myndighed anført, at den tidligere offentliggørelse i andre aviser af artikler, hvori der blev omtalt transaktionsplaner vedrørende aktierne i Hermès og Maurel & Prom, i den foreliggende sag ikke havde bevirket, at den oplysning, hvorefter »Mail Online« i en nær fremtid havde til hensigt at offentliggøre markedsrapporter, som A ville lægge navn til, og hvori der ville blive videregivet et købsrygte angående disse værdipapirer og til en bestemt pris, var blevet almindeligt kendt, men at nævnte offentliggørelse dog bekræftede disse markedsrapporters troværdighed, hvilken allerede fulgte af A's anseelse som finansjournalist, således at oplysningen om den forestående offentliggørelse af disse rapporter ville kunne benyttes af en fornuftig investor, som turde satse på, at rygten ville blive konkretiseret, eller i det mindste at kursen på de berørte værdipapirer ville stige, når først disse artikler blev offentliggjort.

2. Kort fremstilling af begrundelsen for forelæggelsen med hensyn til begrebet intern viden

- 45 I den foreliggende sag tilkommer det den forelæggende ret at afgøre, hvorvidt en oplysning om en forestående offentliggørelse af en presseartikel, hvori der videregives en markedsrygte, vil kunne udgøre intern viden som omhandlet i artikel 621-1 i RGAMF. Disse bestemmelser i RGAMF er blevet ophævet som følge af forordningen om markedsmisbrugs ikrafttrædelse.
- 46 Da nævnte artikel sikrer gennemførelsen af artikel 1, stk. 1, nr. 1, første afsnit, i direktiv 2003/6 som præciseret ved artikel 1, stk. 1 og 2, i direktiv 2003/124, skal den fortolkes i overensstemmelse med nævnte bestemmelser i disse direktiver.
- 47 I dom af 28. juni 2012, Geltri (C-19/11, EU:C:2012:397, præmis 25), og af 11. marts 2015, Lafonta (C-628/13, EU:C:2015:162, præmis 24), erindrede Domstolen om, at den definition af begrebet intern viden, som følger af artikel 1, stk. 1, nr. 1), første afsnit, i direktiv 2003/6, omfatter fire væsentlige elementer, hvilke finder anvendelse kumulativt:
- for det første er der tale om specifik viden

- for det andet er denne viden ikke blevet offentliggjort
 - for det tredje vedrører den, direkte eller indirekte, et eller flere finansielle instrumenter, eller deres udstedere
 - for det fjerde ville den, hvis den blev offentliggjort, mærkbart kunne påvirke kursen på disse finansielle instrumenter eller på de afledte finansielle instrumenter.
- 48 Det er i den foreliggende sag ubestridt, at den omhandlede viden opfylder den anden betingelse. Den forestående offentliggørelse af A's artikler om rygter vedrørende selskaberne Hermès og Maurel & Prom var nemlig ikke blevet gjort offentligt kendt, før denne offentliggørelse blev bragt i stand. Ligeledes fik markedet først kendskab til indholdet af disse artikler på tidspunktet for deres offentliggørelse, idet det skal præciseres, at den tidligere offentliggørelse af flere artikler ikke havde bevirket, at den oplysning, hvorefter »Mail Online« havde til hensigt i en nær fremtid, den 8. juni 2011 og den 12. juni 2012, at offentliggøre to artikler af A, hvori der blev omtalt henholdsvis et rygte om et bud fra LVMH på aktierne i Hermès til en pris på 350 EUR og et rygte om et bud på aktierne i Maurel & Prom til en pris på 19 EUR, var blevet almindeligt kendt.
- 49 Det er ligeledes ubestridt, at den omhandlede viden opfylder den tredje betingelse. Denne viden vedrører nemlig en forestående offentliggørelse af en presseartikel, hvori der videregives et markedsrygte om en transaktion, der vedrører henholdsvis selskaberne Hermès og Maurel & Prom. Følgelig vedrører denne viden, direkte eller indirekte, en eller flere udstedere af finansielle instrumenter.
- 50 Hvad angår den fjerde betingelse defineres dette i artikel 1, stk. 2, i direktiv 2003/124 som »viden, som en fornuftig investor sandsynligvis vil benytte som en del af grundlaget for sine investeringsbeslutninger«.
- 51 Under henvisning til første betragtning til nævnte direktiv har den forelæggende ret erindret om, at Domstolen i dom af 23. december 2009, Spector Photo Group og Van Raemdonck (C-45/08, EU:C:2009:806, præmis 69), præciserede, at »[d]et følger af formålet med direktiv 2003/6, at oplysningers egnethed til at påvirke kurserne mærkbart fortrinsvist skal vurderes på baggrund af deres indhold og den sammenhæng, som de indgår i«, og at »[d]et [derfor] ikke [er] nødvendigt at undersøge, om oplysningers offentliggørelse rent faktisk mærkbart har påvirket kursen på de finansielle instrumenter, som denne viden vedrører, for at kunne afgøre, om det er intern viden«. I sit forslag til afgørelse i den sag, der førte til denne dom (Spector Photo Group og Van Raemdonck, C-45/08, EU:C:2009:534, punkt 96 og 97), skønnede generaladvokat Kokott, at, selv om »det [skal] konstateres på forhånd, om en viden vil kunne påvirke kursen«, kan »omfanget af en kursændring, der er sket efter offentliggørelse af [...] viden, [alligevel] være et indicium for, hvilken betydning og hvilket potentiale der ligger i den [...] viden«.

- 52 I den foreliggende sag lå de omhandlede oplysninger – hvilke vedrørte den forestående offentliggørelse af A's artikler, der videregav budrygter vedrørende aktierne i Hermès og Maurel & Prom til en pris, der var betydeligt højere end den foregående dags lukkekurs – i forlængelse af en nylig offentliggørelse af en række presseartikler, bl.a. i »*Financial Times*«, hvori der blev omtalt dels en mulig kapitalforhøjelse fra LVMH-koncernens side i selskabet Hermès, dels en mulig forberedelse af en opkøbstransaktion vedrørende selskabet Maurel & Prom.
- 53 I den sammenhæng ville de omhandlede oplysninger kunne benyttes af en fornuftig investor som en del af grundlaget for dennes investeringsbeslutninger vedrørende aktierne i Hermès og Maurel & Prom.
- 54 Det må i øvrigt konstateres, at disse værdipapirer blev genstand for en betydelig kursændring efter offentliggørelsen af A's artikler. Dette »ex post«-element bekræfter, at de omhandlede oplysninger »ex ante« opfylder den fjerde betingelse for, at der er tale om intern viden.
- 55 Det skal stadig afgøres, om disse oplysninger vil kunne opfylde den første betingelse, hvorefter oplysningen skal være specifik.
- 56 Det følger i den henseende af artikel 1, stk. 1, i direktiv 2003/124, at oplysninger skal betragtes som specifik viden, hvis de opfylder følgende to kumulative betingelser:
- dels skal disse oplysninger »angive[...] en række forhold, der foreligger eller med rimelighed kan forventes at komme til at foreligge, eller en begivenhed, der er indtrådt eller med rimelighed kan forventes at indtræde«
 - dels skal disse oplysninger være »tilstrækkelig præcise til, at der kan drages en konklusion med hensyn til de pågældende forholds eller den pågældende begivenheds indvirkning på kurserne på de finansielle instrumenter eller de afledte finansielle instrumenter«.
- 57 I den foreliggende sag vedrører de omhandlede oplysninger dels en forestående offentliggørelse (den 8. juni 2011) på »*Mail Online*« af en artikel af A, hvori der videregives et rygte om Hermes-aktien, dels en forestående offentliggørelse (den 12. juni 2012) på samme hjemmeside af en artikel af samme journalist, hvori der videregives et rygte om aktien i Maurel & Prom.
- 58 For så vidt som disse oplysninger omtaler en begivenhed – en forestående offentliggørelse af en presseartikel – hvilken man med rimelighed kan forvente indtræder, opfylder de den første betingelse, som ifølge artikel 1, stk. 1, i direktiv 2003/124 kræves, for at de kan kvalificeres som specifik viden.
- 59 Derimod melder sig det spørgsmål, om de opfylder den anden betingelse.

- 60 Svaret på dette spørgsmål kræver, at det afgøres, hvorvidt – for at oplysningen om den kommende offentliggørelse af en presseartikel skal kunne anses for at være tilstrækkeligt specifik i den forstand, hvori udtrykket er anvendt i artikel 1, stk. 1, i direktiv 2003/124 – indholdet af artiklen selv skal være tilstrækkeligt specifikt i den forstand, hvori udtrykket er anvendt i samme bestemmelse.
- 61 I dom af 11. marts 2015, Lafonta (C-628/13, EU:C:2015:162, forud nævnt, præmis 31), præciserede Domstolen betydningen og rækkevidden af denne anden betingelse, idet den fastslog, at artikel 1, stk. 1, i direktiv 2003/124 indebærer, at *»en viden er tilstrækkeligt konkret eller specifik til at kunne udgøre et grundlag, hvorpå det kan evalueres, om den række af forhold eller den begivenhed, som der er tale om, kan have en indvirkning på kursen på de finansielle instrumenter, som denne viden vedrører«*, således at denne artikel *»derfor kun [udelukker] viden, som er vag eller generel, og som ikke gør det muligt at drage en konklusion med hensyn til dens indvirkning på kurserne på de pågældende finansielle instrumenter, fra begrebet intern viden«*.
- 62 Rygter forekommer imidlertid efter deres karakter at henhøre under kategorien *»viden, som er vag eller generel, og som ikke gør det muligt at drage en konklusion med hensyn til dens indvirkning på kurserne på de pågældende finansielle instrumenter«*.
- 63 I sit forslag til afgørelse i Geltl-sagen (C-19/11, EU:C:2012:153) påpegede generaladvokat Mengozzi i øvrigt, at *»[e]n oplysning [ikke] betragtes som specifik, såfremt en begivenhed anses som umulig eller usandsynlig i henhold til et fornuftskriterium, idet den påkrævede rimelighed mangler, eftersom oplysningen eksempelvis er forblevet på rygteniveau, eller oplysningen er så abstrakt, at det ikke er muligt at drage en konklusion med hensyn til den mulige indvirkning på kurserne på de pågældende finansielle instrumenter eller de afledte finansielle instrumenter«* (fremhævelse ved cour d'appel de Paris (appeldomstolen i Paris)).
- 64 Dermed melder sig det spørgsmål, om den omstændighed, at en presseartikel, hvis forestående offentliggørelse udgør den omhandlede oplysning, består i at videregive et markedsrygte, efter dens karakter udelukker, at denne oplysning kan være intern viden, eller om en sådan kvalificering derimod kan komme på tale, alt efter omstændighederne.
- 65 Henset til de særlige omstændigheder i nærværende sag er den forelæggende ret i den anledning i tvivl om, hvorvidt det forhold, at den presseartikel, hvori der videregives et markedsrygte, nævner prisen for et muligt offentligt købstilbud, har en indvirkning på vurderingen af, hvorvidt den omhandlede oplysning skal betragtes som specifik viden.
- 66 Nævnte ret er ligeledes i tvivl om, hvorvidt den anseelse, som den journalist, der har lagt navn til artiklen, har, eller den anseelse, som det presseorgan, der har forestået offentliggørelsen af artiklen, har, er af en sådan karakter, at besvarelsen af dette spørgsmål påvirkes heraf.

- 67 Endelig er den forelæggende ret i tvivl om, hvorvidt der – når det er uomtvisteligt, at en presseartikel, hvori der videregives et markedsrygte, faktisk »ex post« har haft en mærkbar indvirkning på kursen på det af dette rygte omfattede værdipapir – ved vurderingen af, hvorvidt oplysningen om den forestående offentliggørelse af artiklen skal anses for at opfylde betingelsen om, at den pågældende viden skal være specifik, skal tages hensyn til den omstændighed, at aktierne i Hermès og Maurel & Prom efter offentliggørelsen af A's artikler blev genstand for en betydelig kursændring.
- 68 Da Domstolen ikke har haft lejlighed til at udtale sig om alle disse spørgsmål, som er afgørende for udfaldet af tvisten, er der grundlag for at indgive en præjudiciel forelæggelse med henblik på en fortolkning af artikel 1, stk. 1, første afsnit, i direktiv 2003/6 og artikel 1, stk. 1, i direktiv 2003/124 i henhold til den ordlyd, der fremgår af nærværende doms dispositive del.

B. Om opbygningen og fortolkningen af forordningen om markedsmisbrugs artikel 10 og 21

- 69 Følgende redegørelse foretages alene for det tilfældes skyld, at Domstolen besvarer ovenanførte spørgsmål således, at en oplysning som den opfylder betingelsen om, at den pågældende viden skal være specifik.

1. Parternes argumenter

- 70 A har bestridt den analyse, som sanktionsudvalget lagde til grund ved afgørelsen om ikke at tage anvendelsen af forordningen om markedsmisbrugs artikel 21 i betragtning, en analyse, hvorefter det – selv hvis samtalen mellem A og henholdsvis C og B, der er identificeret som værende hans kilder, hvad angår rygten om afgivelse af et bud til en bestemt pris alene havde til formål at videregive dette rygte til offentligheden, således at samtalen fandt sted »med henblik på journalistik« som omhandlet i nævnte artikel – ikke forholdt sig på samme måde hvad angår videregivelsen af den interne viden om den kommende offentliggørelse på »Mail Online« af en markedsrapport, hvori dette rygte blev omtalt, idet denne videregivelse alene var tiltænkt disse kilder og ikke offentligheden.
- 71 Til støtte for anvendelsen af forordningen om markedsmisbrugs artikel 21 til sin fordel har A for det første påberåbt sig Domstolens praksis vedrørende fortolkningen af artikel 9 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger, hvorefter begrebet behandling af personoplysninger skal fortolkes vidt »udelukkende i journalistisk øjemed« som omhandlet i denne artikel (dom af 16.12.2008, Satakunnan Markkinapörssi og Satamedia, C-73/07, EU:C:2008:727, præmis 56 og 61, og af 14.2.2019, Buivids, C-345/17, EU:C:2019:122, præmis 51 og 53). A har anført, at de telefonsamtaler, under hvilke han informerede sine kilder om den

forestående offentliggørelse af sine artikler, holdt sig inden for rammerne af hans arbejde som journalist.

- 72 For det andet har A gjort gældende, at AMF ved at begrænse anvendelsen af forordningen om markedsmisbrugs artikel 21 alene til tilfælde, hvor den omhandlede oplysning er tiltænkt offentliggørelse, ikke alene indebærer en benægtelse af den afgørende betydning af kilder for udøvelsen af journalistisk aktivitet, men også mere generelt en begrænsning af journalistarbejdet til det, der offentliggøres, idet nævnte myndighed dermed ikke iagttager de mange indledende og nødvendige etaper, der går forud for offentliggørelsen af en artikel (fastlæggelse af emner, kontrol ved hjælp af oplysninger fra andre kilder, dokumentation, redigering m.m.), samt hvorvidt denne artikel til slut offentliggøres eller ej.
- 73 For det tredje har A anført, at den fortolkning af forordningen om markedsmisbrugs artikel 21, som blev lagt til grund i den anfægtede afgørelse, svarer til at benægte, at der findes en gunstigere ordning, der undtagelsesvis indrømmes journalister, og begrænse sig til at anvende den ordning, der gælder i henhold til de almindelige retsregler som fastsat i denne forordnings artikel 10. Han har forklaret, at artikel 10 fastsætter et almindeligt lovlighedsprincip for videregivelse af intern viden, såfremt videregivelsen finder sted *»som led i den normale udøvelse af arbejde, erhverv eller funktioner«*, og at Domstolen har fortolket denne betingelse strengt, idet betingelsen forudsætter, ikke alene at der er en tæt forbindelse mellem videregivelsen og udøvelsen af beskæftigelsen eller funktionerne, men endvidere, at videregivelsen er nødvendig for udøvelsen og står i et rimeligt forhold til denne (dom af 22.11.2005, Grøngaard og Bang, C-384/02, EU:C:2005:708, præmis 31 og 34). Han har af denne retspraksis udledt, at den fortolkning af forordningen om markedsmisbrugs artikel 21, der blev lagt til grund i den anfægtede afgørelse, for så vidt den forudsætter en vurdering af, hvorvidt den omhandlede videregivelse var nødvendig for journalistens oplysning til offentligheden, i den foreliggende sag svarer til at anvende ordningen i henhold til de almindelige retsregler i stedet for den særlige undtagelsesordning, der gælder for journalister.
- 74 Derudover har A mindet om, at det er ubestridt, at hverken han eller nogen anden person i nær tilknytning til ham på nogen måde har draget fordel af videregivelsen af den hævdede viden, og at han ikke kan foreholdes at have haft til formål at vildlede markedet med hensyn til udbuddet af, efterspørgslen efter eller kursen på de pågældende værdipapirer. Han har heraf udledt, at den omtvistede situation ikke er omfattet af undtagelserne i den særlige ordning, der gælder for journalister, og som fremgår af forordningen om markedsmisbrugs artikel 21.
- 75 A har desuden mindet om, at denne særlige ordning kræver, at de omhandlede tilsidesættelser skal undersøges i lyset af de regler og garantier, der udspringer af pressefriheden og af gældende engelsk ret for journalister. Han anført, at det – eftersom han på ingen måde kan tilregnes overtrædelse af de regler, der gælder for journalisterhvervet, for så vidt den af AMF påberåbte artikel 13 i Independent

Press Standards Organisation's adfærdskodeks¹ (som er det uafhængige pressenævn i Det Forenede Kongerige, hvilket »Daily Mail« var tilknyttet på tidspunktet for de faktiske omstændigheder, herefter »IPSO«) alene forbyder journalister at videregive finansielle oplysninger, som de modtager, inden de offentliggøres, og ikke valget af en artikels emne, hvilket pr. definition ikke udgør en oplysning, der modtages fra tredjemand, men som hidrører fra journalisten – heraf kan udledes, at der er grundlag for at lade ham udtræde af retssagen.

- 76 **AMF** har heroverfor gjort gældende, at A's indsamling af de oplysninger, der var i hans kilders (C's og B's) besiddelse, ikke krævede, at han over for disse kilder bekræftede, at han havde til hensigt at omtale de pågældende rygter i sine artikler. A's videregivelse af oplysningerne til sine kilder, dvs. til tredjemand og ikke til offentligheden – selv om videregivelsen skete som led i hans arbejde som journalist – fandt således ikke sted »med henblik på journalistik« i den forstand, hvori udtrykket er anvendt i forordningen om markedsmisbrugs artikel 21, hvilket betyder, at sidstnævnte bestemmelse ikke finder anvendelse i den foreliggende sag.
- 77 Subsidiært har AMF – såfremt det antages, at denne videregivelse fandt sted »med henblik på journalistik« – gjort gældende, at forordningen om markedsmisbrugs artikel 21 ikke kræver, at kvalificeringen af en tilsidesættelse gøres betinget af, at der overtrædes en faglig regel, men begrænser sig til at fastsætte særlige fremgangsmåder for vurderingen af denne tilsidesættelse, idet der ifølge ordlyden af denne artikel tages hensyn til »bestemmelserne om pressefrihed og ytringsfrihed i andre medier samt de regler og kodekser, der styrer journalisterhvervet«.
- 78 AMF har videre anført, at det i den foreliggende sag fremgår af IPSO's adfærdskodeks – i dets artikel 13 med overskriften »Finansjournalisme«, i den affattelse, der fandt anvendelse på tidspunktet for de faktiske omstændigheder – at »[s]elv når loven ikke forbyder det, må journalister ikke til egen fordel anvende finansielle oplysninger, som de modtager, inden de udbredes til offentligheden, ligesom de ikke må videregive sådanne oplysninger til andre«. Nævnte myndighed har gjort gældende, at disse bestemmelser, foruden artikel 11 i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder og EMRK's artikel 10, belyser journalisters pligt til ikke at overskride visse grænser, særligt vedrørende nødvendigheden af at forhindre videregivelse af fortrolige oplysninger. Myndigheden har anført, at man ikke ved at fastholde, at videregivelsen af de omhandlede oplysninger er uretmæssig, foretager en uforholdsmæssig indgriben i retten til ytringsfrihed. Den har følgelig fastslået, at udbredelsen – selv ved anvendelse af forordningen om markedsmisbrugs artikel 21 – kvalificerer en tilsidesættelse af den i artikel 622-1 og 622-2 i RGAMF fastsatte undladelsespligt.

¹ – Note ved forfatteren til dette sammendrag: <https://www.ipso.co.uk/editors-code-of-practice/>

2. *Kort fremstilling af begrundelsen for forelæggelsen med hensyn til opbygningen og fortolkningen af forordningen om markedsmisbrugs artikel 10 og 21*

- 79 Som allerede anført foreholdes det A, at han, i henhold til den meddelelse af klagepunkter, som blev tilstillet ham, tilsidesatte pligten til at undlade at videregive intern viden, hvilket skete i strid med artikel 622-1 og 622-2 i RGAMF.
- 80 Denne bestemmelse sikrede gennemførelsen af bestemmelserne i artikel 2, stk. 1, første afsnit, i direktiv 2003/6, hvilke fremover i det væsentlige fremgår af forordningen om markedsmisbrugs artikel 10, stk. 1.
- 81 Artikel 622-2 i RGAMF sikrede gennemførelsen af bestemmelserne i artikel 2, stk. 1, og artikel 4 i direktiv 2003/6, hvilke fremover fremgår af forordningen om markedsmisbrugs artikel 8, stk. 4.
- 82 Uretmæssig videregivelse af intern viden som omhandlet i førnævnte artikel 10, stk. 1, er forbudt i henhold til forordningen om markedsmisbrugs artikel 14, litra c), hvoraf følgende fremgår: »Det er forbudt personer [...] uretmæssigt at videregive intern viden.«
- 83 Det er ubestridt, at der ved forordningen om markedsmisbrugs artikel 21 indføres en særlig ordning, der har til hensigt at forene kampen mod markedsmisbrug med de krav, der følger af pressefriheden.
- 84 Det er ligeledes i den foreliggende sag ubestridt, at A var journalist på tidspunktet for de faktiske omstændigheder, og at den omtvistede situation ikke er omfattet af de udelukkelsestilfælde, der er fastsat i forordningen om markedsmisbrugs artikel 21, litra a) og b).
- 85 Det er således ikke godtgjort og har end ikke været fremført, at:
- A eller personer med nær tilknytning til denne part direkte eller indirekte har draget fordel af eller opnået fortjeneste ved den omhandlede udbredelse (tilfælde jf. litra a))
 - A har haft til hensigt med denne udbredelse at vildlede markedet om udbuddet af, efterspørgslen efter eller kursen på finansielle instrumenter (tilfælde jf. litra b)).
- 86 Såfremt de omhandlede oplysninger er blevet videregivet »med henblik på journalistik«, vil forordningen om markedsmisbrugs artikel 21 følgelig kunne finde anvendelse i den foreliggende sag.
- 87 Cour d'appel de Paris (appeldomstolen i Paris) er for det første i tvivl om, hvilken fortolkning der bør anlægges af begrebet videregivelse »med henblik på journalistik« som omhandlet i den pågældende artikel. Nærmere bestemt rejser

nævnte ret spørgsmålet om, hvorvidt en journalists videregivelse til én af sine sædvanlige kilder af en oplysning om en forestående offentliggørelse af en artikel, som denne journalist har lagt navn til, og hvori der videregives et markedsrygte, vil kunne gennemføres »med henblik på journalistik« som omhandlet i forordningen om markedsmissbrugs artikel 21.

- 88 Domstolen præciserede i dom af 16. december 2008, Satakunnan Markkinapörssi og Satamedia (C-73/07, EU:C:2008:727, forud nævnt, præmis 56 og 61), betydningen af den lignende formulering (»udelukkende i journalistisk øjemed«), der fremgår af artikel 9 i direktiv 95/46. Domstolen fastslog, at aktiviteter, der alene har til formål at udbrede oplysninger, synspunkter eller idéer til offentligheden, skal anses som aktiviteter, der udøves »udelukkende i journalistisk øjemed«. Denne definition blev ligeledes anvendt i dom af 14. februar 2019, Buivids (C-345/17, EU:C:2019:122, forud nævnt, præmis 53).
- 89 I dommen i sagen Satakunnan Markkinapörssi og Satamedia (præmis 52-56) og i Buivids-dommen (præmis 50, 51, 63 og 64) som nævnt ovenfor fastslog Domstolen – idet den tog til udgangspunkt, at artikel 9 i direktiv 95/46 har til formål at forene to grundlæggende rettigheder, nemlig beskyttelsen af privatlivet og ytringsfriheden – at, for at tage hensyn til den betydning, ytringsfriheden har i ethvert demokratisk samfund, skal de begreber, som er knyttet hertil, herunder begrebet i journalistisk øjemed, fortolkes vidt, alt imens det præciseres, at, for at opnå en afbalanceret afvejning af disse to grundlæggende rettigheder, kræver hensynet til beskyttelsen af den grundlæggende ret til privatliv, at de undtagelser fra og begrænsninger af beskyttelsen af personlige oplysninger, som er fastsat i navnlig artikel 9 i direktiv 95/46, skal holdes inden for det strengt nødvendige.
- 90 forordningen om markedsmissbrugs artikel 21 har imidlertid på samme måde til formål at forene et formål af almen interesse og en grundlæggende ret, nemlig dels målet om at bekæmpe markedsmissbrug for at sikre de finansielle markeders integritet i EU og forbedre investorernes tillid til disse markeder (jf. i denne retning, angående formålet med direktiv 2003/6, bl.a. førnævnte dom af 23.12.2009, Spector Photo Group og Van Raemdonck, C-45/08, EU:C:2009:806, præmis 47, og af 11.3.2015, Lafonta, C-628/13, EU:C:2015:162, præmis 21), dels den grundlæggende ytringsfrihed, som pressefriheden er en del af.
- 91 I lyset af denne udvikling er cour d'appel de Paris (appeldomstolen i Paris) i tvivl om, hvorvidt formålet med forordningen om markedsmissbrugs artikel 21 og den betydning, pressefriheden har i ethvert demokratisk samfund, kræver, at der anlægges en vid fortolkning af begrebet videregivelse »med henblik på journalistik« som omhandlet i nævnte artikel.
- 92 Den forelæggende ret rejser i den forbindelse spørgsmålet om, hvorvidt begrebet videregivelse »med henblik på journalistik« som omhandlet i forordningen om markedsmissbrugs artikel 21 har samme rækkevidde som begrebet udbredelse af oplysninger, der hidrører fra »journalister, der [udbreder sådanne oplysninger] som led i deres erhvervsmaessige aktivitet«, som omhandlet i artikel 1, stk. 1,

- nr. 2), i direktiv 2003/6, uagtet den terminologiske forskel mellem disse to artikler.
- 93 Ved denne artikel blev der nemlig indført en særlig ordning, der ligeledes havde til hensigt at forene kampen mod markedsmisbrug med de krav, der følger af pressefriheden, alt imens artiklen udelukkende var forbeholdt bestemte adfærdsmønstre i relation til kursmanipulation, nemlig udbredelse af oplysninger, der giver eller kan give urigtige eller vildledende signaler om finansielle instrumenter, herunder spredning af rygter eller urigtige eller vildledende nyheder.
- 94 I betragtning af det fælles formål med artikel 1, stk. 1, nr. 2), i direktiv 2003/6 og forordningen om markedsmisbrugs artikel 21 rejser den forelæggende ret spørgsmålet om, hvorvidt det er tilstrækkeligt, at videregivelsen af intern viden er sket som led i arbejdet som journalist, for at det kan fastslås, at videregivelsen har fundet sted »med henblik på journalistik« som omhandlet i forordningen om markedsmisbrugs artikel 21.
- 95 Cour d'appel de Paris (appeldomstolen i Paris) er desuden i tvivl om, hvorvidt fortolkningen af begrebet videregivelse »med henblik på journalistik« særligt afhænger af, hvorvidt den journalist, der har lagt navn til den artikel, hvori der videregives et markedsrygte, er blevet gjort bekendt med dette rygte af én af sine sædvanlige kilder, eller hvorvidt denne journalists videregivelse af oplysningen om den forestående offentliggørelse af sin artikel var nyttig med henblik på fra denne kilde at opnå klarhed over, hvorvidt rygтет var troværdigt.
- 96 Domstolen har aldrig haft lejlighed til at udtale sig om fortolkningen af begrebet »med henblik på journalistik« som omhandlet i forordningen om markedsmisbrugs artikel 21, hvorfor der er grundlag for at forelægge den et præjudicielt spørgsmål i den henseende.
- 97 For det andet rejser den forelæggende ret spørgsmålet om opbygningen af forordningen om markedsmisbrugs artikel 21 og artikel 10, stk. 1.
- 98 Det følger nemlig af ordlyden af artikel 21, at indførelsen af den særlige ordning i henhold til denne artikel sker »[m]ed henblik på artikel 10« i forordningen om markedsmisbrug. Denne udtrykkelige henvisning til førnævnte artikel 10 lader forstå, at artikel 21 har til formål, ikke at fravige artikel 10, således som A har anført, men at præcisere bedømmelseskriterierne for, om videregivelsen af intern viden »med henblik på journalistik« inden for rammerne af den almindelige ordning, der fastlægges i artikel 10 – og som finder anvendelse uanset formålet med videregivelsen – er retmæssig eller uretmæssig.
- 99 Ikke desto mindre er denne fortolkning ikke umiddelbart indlysende, og Domstolen har aldrig haft lejlighed til at udtale sig om opbygningen af disse to bestemmelser.
- 100 Der er derfor grundlag for at forelægge Domstolen et præjudicielt spørgsmål i den henseende.

- 101 For det tredje er cour d'appel de Paris (appeldomstolen i Paris) – såfremt det antages, at artikel 21 ikke fraviger forordningen om markedsmisbrugs artikel 10, således at denne bestemmelse under alle omstændigheder vil kunne finde anvendelse på tvisten – i tvivl om, hvilken fortolkning der bør anlægges heraf.
- 102 Selv om Domstolen endnu ikke har fortolket denne artikel, har den fortolket artikel 3 i Rådets direktiv 89/592/EØF af 13. november 1989 om samordning af retsfor skrifterne vedrørende insiderhandel, et direktiv, der i dag er ophævet. Denne artikel, der er indarbejdet næsten enslydende i artikel 3 i direktiv 2003/6, er imidlertid ligeledes indarbejdet næsten enslydende i forordningen om markedsmisbrugs artikel 10, for så vidt den opstiller en regel om forbud mod videregivelse af intern viden til tredjemand, alt imens denne regel er ledsaget af en regel om undtagelse i tilfælde af, at denne videregivelse sker »som et normalt led i udøvelsen [...] [af] beskæftigelse, erhverv eller funktioner«.
- 103 Domstolen præciserede med dom af 22. november 2005, Grøngaard og Bang (C-384/02, EU:C:2005:708, forud nævnt, præmis 31 og 34), idet den anlagde en streng fortolkning af denne undtagelse, at anvendelsen af undtagelsen er betinget af, at der kan identificeres en tæt forbindelse mellem videregivelsen af den omhandlede interne viden og udøvelsen af ophavsmandens beskæftigelse, erhverv eller funktioner, hvilket indebærer, at denne videregivelse kun er begrundet, hvis den er strengt nødvendig for udøvelsen af beskæftigelsen, erhvervet eller funktionerne og overholder proportionalitetsprincippet. Domstolen præciserede i samme dom (præmis 39 og 40) ligeledes, at denne undtagelse skal fortolkes under hensyn til særegenheder i gældende national ret, og at denne fortolkning – i mangel af harmonisering med hensyn til, hvad der bør anses for et normalt led i udøvelsen af beskæftigelse, erhverv eller funktioner – i vidt omfang afhænger af reglerne om disse spørgsmål i de forskellige nationale retssystemer, alt imens den omstændighed, at den omhandlede videregivelse er godkendt af den gældende nationale retsorden, dog ikke udelukker kravet om opfyldelse af de allerede anførte betingelser om nødvendighed og proportionalitet.
- 104 Forordningen om markedsmisbrugs artikel 21, hvis bestemmelser er affattet »[m]ed henblik på artikel 10«, synes at indgå i denne fortolkningslogik, der i vidt omfang afhænger af gældende regler i medlemsstaterne, idet disse regler har til formål at bestemme, hvad der bør anses for et normalt led i udøvelsen af beskæftigelse, erhverv eller funktioner. Med sin henvisning til »bestemmelserne om pressefrihed« og til »de regler og kodekser, der styrer journalist erhvervet« synes artikel 21 således – særligt for journalister – at videreføre og forfine de bedømmelseskriterier, som Domstolen fremdrog i førnævnte dom i sagen Grøngaard og Bang, med henblik på at afgøre, om videregivelsen af intern viden til tredjemand vil kunne være omfattet af den undtagelse, der fremgår af artikel 3 i direktiv 89/592 (og som i det væsentlige er indarbejdet i artikel 3 i direktiv 2003/6, og efterfølgende i forordningen om markedsmisbrugs artikel 10).
- 105 Det ville være hensigtsmæssigt, hvis Domstolen kunne præcisere, om den fortolkning af artikel 3 i direktiv 89/592, der lå til grund for førnævnte dom i

sagen Grøngaard og Bang, skal overføres på forordningen om markedsmissbrugs artikel 10, således at videregivelsen af intern viden kun kan ske »som led i den normale udøvelse af [journalist]erhverv[et]«, hvis videregivelsen er strengt nødvendig for udøvelsen af dette erhverv og overholder proportionalitetsprincippet.

106 Denne præcisering ville være relevant for den foreliggende sag, eftersom der, i modsætning til, hvad AMF har anført, ikke hersker tvivl om, at A, idet han videregav de omhandlede oplysninger, ikke overtrådte IPSO's artikel 13.

107 Nævnte artikel 13 med overskriften »Finansjournalisme«, i den affattelse, der fandt anvendelse på tidspunktet for de faktiske omstændigheder, angiver nemlig følgende:

»Selv når loven ikke forbyder det, må journalister ikke til egen fordel anvende finansielle oplysninger, som de modtager, inden de udbredes til offentligheden, ligesom de ikke må videregive sådanne oplysninger til andre«.«

108 Som A med rette har redegjort for, begrænser denne artikel sig nemlig til at forbyde finansjournalister at videregive finansielle oplysninger, som de modtager, inden de offentliggøres, og ikke valget af emnet for en artikel i den pågældende journalists navn, hvilket pr. definition ikke udgør en oplysning, der modtages fra tredjemand, men som hidrører fra journalisten selv. Dette gælder ligeledes for en oplysning om en forestående offentliggørelse af en artikel i den pågældende journalists navn om dette emne.

109 Det er desuden ikke godtgjort, at A, da han videregav de omhandlede oplysninger til B og C, overskred grænserne for pressefriheden som sikret ved EMRK's artikel 10 og chartrets artikel 11.

110 Domstolen har endnu ikke haft lejlighed til at udtale sig om fortolkningen af forordningen om markedsmissbrugs artikel 10, hvorfor der er grund til at rejse dette spørgsmål for den.