

C-302/20. sz. ügy**Az előzetes döntéshozatal iránti kérelemről a Bíróság eljárási szabályzata
98. cikkének (1) bekezdése alapján készített összefoglalás****A benyújtás napja:**

2020. július 9.

A kérdést előterjesztő bíróság:

Cour d'appel de Paris (Franciaország)

Az előzetes döntéshozatalra utaló határozat kelte:

2020. július 9.

Felperes:

A

Az eljárásban részt vesz:

Autorité des marchés financiers

I. Az alapeljárás tárgya

- 1 Az alapügy tárgyát az A – egy pénzügyi újságíró – által az Autorité des marchés financiers (értékpapír-piaci hatóság, Franciaország) szankciós bizottságának (a továbbiakban: szankciós bizottság) az őt – pénzügyi eszközök kibocsátóival kapcsolatos piaci híresztelésről tudósító újságcikkének az őt foglalkoztató online újságban történő közlő megjelenéséről szóló információ közlése miatt – 40 000 euró összegű pénzügyi szankcióval sújtó határozata ellen benyújtott kereset képezi. A szankciós bizottság úgy vélte, hogy ezen információk közlése megvalósította a bennfentes információk jogosulatlan közzétételét. A kéri e határozat megsemmisítését. Lényegében arra hivatkozik, hogy az ilyen minősítés összeegyeztethetetlen a pénzügyi újságírói hivatás jellegével. Az Autorité des marchés financiers (a továbbiakban: AMF) lényegében arra hivatkozik, hogy ezen információk közzétételére nem újságírás céljából került sor.

II. Az előzetes döntéshozatal iránti kérelem tárgya és jogi alapja

- 2 A cour d'appel de Paris (párizsi fellebbviteli bíróság, Franciaország) úgy ítéli meg, hogy az alapügyben történő határozathozatala érdekében az EUMSZ 267. cikk alapján értelmezési kérdéseket kell az Európai Unió Bírósága elé terjesztenie a következőkkel kapcsolatban: i. a bennfentes kereskedelemről és a piaci manipulációról (piaci visszaélés) szóló, 2003. január 28-i 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv 1. cikke 1. pontjának első albekezdése értelmében vett bennfentes információ fogalma a 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a bennfentes információ meghatározása és közzététele, valamint a piaci manipuláció meghatározása tekintetében történő végrehajtásáról szóló, 2003. december 22-i 2003/124/EK bizottsági irányelv 1. cikkének (1) bekezdésével összefüggésben, valamint ii. a piaci visszaélésekről (piaci visszaélésekről szóló rendelet), valamint a 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv és a 2003/124/EK, a 2003/125/EK és a 2004/72/EK bizottsági irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló, 2014. április 16-i 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet 10. és 21. cikkének alkalmazási feltételei.

III. Az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdések

„1) Először,

a) Úgy kell-e értelmezni a bennfentes kereskedelemről és a piaci manipulációról (piaci visszaélés) szóló, 2003. január 28-i 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a bennfentes információ meghatározása és közzététele, valamint a piaci manipuláció meghatározása tekintetében történő végrehajtásáról szóló, 2003. december 22-i 2003/124/EK bizottsági irányelv 1. cikkének (1) bekezdésével összefüggésben értelmezett 1. cikke 1. pontjának első albekezdését, hogy egy pénzügyi eszköz kibocsátójával kapcsolatos piaci híresztelésről tudósító újságcikk közlő megjelenésére vonatkozó információ eleget tesz a hivatkozott cikkek által a bennfentes információnak minősüléshez megkövetelt pontosság követelményének?

b) A szóban forgó információ pontosságának értékelése szempontjából jelentőséggel bír-e az a körülmény, hogy az újságcikk, amelynek a közlő megjelenése a szóban forgó információt jelenti, – piaci híresztelésként – említést tesz a nyilvános vételi ajánlatban szereplő árról?

c) A cikket jegyző újságíró hírneve, a megjelenést biztosító sajtóorgánum tekintélye és e megjelenésnek az annak tárgyát képező értékpapírok árfolyamára való ténylegesen jelentős (*ex post*) hatása releváns tényezők-e a szóban forgó információ pontosságának értékelése során?

2) Másodsor, azon válasz esetére, amely szerint a szóban forgó információhoz hasonló információ eleget tesz a megkövetelt pontosság követelményének:

- a) Úgy kell-e értelmezni a piaci visszaélésekről (piaci visszaélésekről szóló rendelet), valamint a 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv és a 2003/124/EK, a 2003/125/EK és a 2004/72/EK bizottsági irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló, 2014. április 16-i 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet 21. cikkét, hogy »újságírás céljából« történik egy piaci híresztelésről tudósító, az újságíró által jegyzett újságcikk közlő megjelenésére vonatkozó információnak az újságíró egyik szokásos forrásának történő átadása?
- b) Az e kérdésre adandó válasz függ-e többek között attól, hogy az újságírót a forrás tájékoztatta-e a piaci híresztelésről, vagy sem, vagy hogy a cikk közlő megjelenésére vonatkozó információ átadása hasznos volt-e ahhoz, hogy a híresztelés hitelességére vonatkozó pontosítást szerezzen e forrástól, vagy sem?
- 3) Harmadszor, úgy kell-e értelmezni az 596/2014/EU rendelet 10. és 21. cikkét, hogy még ha a bennfentes információt az újságíró a 21. cikk alapján »újságírás céljából« teszi is közzé, a közzététel jogos vagy jogosulatlan jellege megköveteli annak értékelését, hogy arra a 10. cikk alapján »[...] (az újságírói) foglalkozás [...] szokásos teljesítése keretében« került-e sor?
- 4) Negyedszer, úgy kell-e értelmezni az 596/2014/EU rendelet 10. cikkét, hogy az újságírói foglalkozás szokásos teljesítése keretében a bennfentes információ közzétételének e foglalkozás gyakorlásához feltétlenül szükségesnek kell lennie és tiszteletben kell tartania az arányosság elvét?”

IV. Jogi keret

1. Uniós jogi rendelkezések

A bennfentes kereskedelemről és a piaci manipulációról (piaci visszaélés) szóló, 2003. január 28-i 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv

1. cikk

„Ennek az irányelvnek alkalmazásában:

1. »Bennfentes információ«: olyan pontos információ, amelyet nem hoztak nyilvánosságra, és amely közvetlenül vagy közvetve pénzügyi eszközök egy vagy több kibocsátójával, illetve egy vagy több pénzügyi eszközzel kapcsolatos, és amelynek nyilvánosságra hozatala valószínűleg jelentős hatást gyakorolna a szóban forgó pénzügyi eszközök vagy a kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközök áraira.

[...]”

A 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a bennfentes információ meghatározása és közzététele, valamint a piaci manipuláció meghatározása tekintetében történő végrehajtásáról szóló, 2003. december 22-i 2003/124/EK bizottsági irányelv

(1) preambulumbekzdés:

„Az észszerűen eljáró befektetők befektetési döntéseiket a már rendelkezésükre álló információra, azaz előzetesen rendelkezésre álló információra alapozzák. Ezért azt a kérdést, hogy a befektetési döntés meghozatalakor az észszerűen eljáró befektető feltehetően figyelembe vett-e egy adott információt, az előzetesen rendelkezésre álló információ alapján kell megítélni. Az ilyen értékelés során figyelembe kell venni az információ várható hatását a kapcsolódó kibocsátói tevékenység teljességének fényében, az információforrás megbízhatóságát és minden más olyan piaci változót, amely várhatóan érinti a kapcsolódó pénzügyi eszközt vagy az ahhoz kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközt, az adott körülmények között.”

1. cikk

„Bennfentes információ

(1) A 2003/6/EK irányelv 1. cikke 1. pontjának alkalmazásában azt az információt kell pontosnak tekinteni, amely létező vagy alappal várhatóan létrejövő körülményekre, vagy olyan eseményre vonatkozik, amely megtörtént vagy alappal várható, hogy meg fog történni, és elég konkrét ahhoz, hogy lehetővé tegye következtetések levonását az ilyen körülményeknek vagy eseménynek pénzügyi eszközök vagy a kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközök árfolyamára esetlegesen gyakorolt hatásáról.

(2) A 2003/6/EK irányelv 1. cikke 1. pontjának alkalmazásában »az az információ, amelynek nyilvánosságra hozatala valószínűleg jelentős hatást gyakorolna a szóban forgó pénzügyi eszközök vagy a kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközök árfolyamára«, olyan információ, amelyet az észszerűen eljáró befektető nagy valószínűséggel felhasználna a befektetési döntése meghozatalához.”

A piaci visszaélésekről (piaci visszaélésekről szóló rendelet), valamint a 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv és a 2003/124/EK, a 2003/125/EK és a 2004/72/EK bizottsági irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló, 2014. április 16-i 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet (a továbbiakban: MAR rendelet)

(77) preambulumbekzdés

„Ez a rendelet tiszteletben tartja az alapvető jogokat, valamint az Európai Unió Alapjogi Chartájában (a Charta) elismert elveket. Ennek megfelelően e rendeletet e jogokkal és elvekkel összhangban kell értelmezni és alkalmazni. Ez azt jelenti,

hogy amikor e rendelet a sajtószabadságra és az egyéb médiában megnyilvánuló véleménynyilvánítás szabadságára vonatkozó szabályokra, valamint az újságírói szakmára vonatkozó szabályokra és kódexekre hivatkozik, e szabadságokra úgy kell figyelemmel lenni, ahogyan azokat az Unióban és a tagállamokban garantálják, illetve ahogyan azokat az Alapjogi Charta és egyéb vonatkozó rendelkezések elismerik.”

A 8. cikk (4) bekezdése

„(4) E cikk minden olyan személyre alkalmazandó, aki az alábbiak bármelyikéből eredően bennfentes információval rendelkezik:

- a) a kibocsátónak [...] ügyvezető, döntéshozó vagy felügyeleti szervében betöltött tagság;*
- b) a kibocsátónak [...] tőkéjében való részesedés;*
- c) az információkhoz munkaviszony, valamely foglalkozás gyakorlása vagy feladatok teljesítése során való hozzáférés; vagy*
- d) bűncselekményekben való részvétel.*

E cikk minden olyan személyre is alkalmazandó, aki az első albekezdésben említettektől eltérő körülmények között rendelkezik bennfentes információval, amennyiben az említett személy tudja, vagy tudnia kellett volna, hogy bennfentes információról van szó.” (A kérdést előterjesztő bíróság kiemelése.)

10. cikk

„A bennfentes információk jogosulatlan közzététele

(1) E rendelet alkalmazásában a bennfentes információ jogosulatlan közzétételeire kerül sor akkor, ha egy személy bennfentes információval rendelkezik, és azt bármely más személynek átadja, kivéve akkor, ha az információt munkaviszony, valamely foglalkozás vagy meghatározott feladatok szokásos teljesítése keretében adja át.

Ez a bekezdés valamennyi természetes vagy jogi személyre alkalmazandó a 8. cikk (4) bekezdésében említett helyzetekben vagy körülmények között.

[...]” (A kérdést előterjesztő bíróság kiemelése.)

21. cikk

„Információk közzététele vagy terjesztése a médiában

A 10. cikk, a 12. cikk (1) bekezdésének c) pontja és a 20. cikk alkalmazásában, ha az információk közzététele vagy terjesztése, illetve az ajánlások megfogalmazása vagy terjesztése újságírás vagy a média más kifejezési formája céljából történik,

az információk ilyen közzétételét vagy terjesztését a sajtószabadságra és az egyéb médiában megnyilvánuló véleménynyilvánítás szabadságára vonatkozó szabályok, valamint az újságírói szakmára vonatkozó szabályok és kódexek figyelembevételével kell elbírálni, az alábbiak kivételével:

- a) *az érintett személyek, illetve a velük szoros kapcsolatban álló személyek közvetlenül vagy közvetve előnyre vagy haszonra tesznek szert az adott információk közzétételéből vagy terjesztéséből; vagy*
- b) *az információ közzétételére vagy terjesztésére azzal a szándékkal kerül sor, hogy a piacot a pénzügyi eszközök kínálata, kereslete vagy ára tekintetében félrevezessék.”(A kérdést előterjesztő bíróság kiemelése.)*

2. Nemzeti rendelkezések

Az AMF általános szabályzata (a továbbiakban: RGAMF)

- 3 Az alapügy tényállásának időpontjában az RGAMF 621-1. cikkének hatályos szövege a következőket írta elő:

„A bennfentes információ olyan pontos információ, amelyet nem hoztak nyilvánosságra, és amely közvetlenül vagy közvetve egy vagy több kibocsátóval, illetve egy vagy több pénzügyi eszközzel kapcsolatos, és amelynek nyilvánosságra hozatala valószínűleg jelentős hatást gyakorolna a szóban forgó pénzügyi eszközök vagy a kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközök árfolyamára.

Azt az információt kell pontosnak tekinteni, amely létező vagy várhatóan létrejövő körülményekre, vagy olyan eseményre vonatkozik, amely megtörtént vagy alappal várható, hogy meg fog történni, és lehetővé teszi következtetések levonását az ilyen körülményeknek vagy eseménynek az érintett pénzügyi eszközök vagy a kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközök árfolyamára esetlegesen gyakorolt hatásáról.

Egy információ, amelynek nyilvánosságra hozatala valószínűleg jelentős hatást gyakorolna a szóban forgó pénzügyi eszközök vagy a kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközök árfolyamára, olyan információ, amelyet az észszerűen eljáró befektető nagy valószínűséggel felhasználna a befektetési döntése meghozatalában.”

- 4 E rendelkezések ültették át a 2003/6 irányelvnek – a 2003/124/EK irányelv 1. cikkének (1) és (2) bekezdése által pontosított – 1. cikke 1. pontjának első albekezdését, amelyeket a MAR rendelet 7. cikke (1) bekezdése a) albekezdésének 2. és 4. pontja átvett.
- 5 Az alapügy tényállásának időpontjában az RGAMF 622-1. cikkének hatályos szövege a következőket írta elő:

„A 622-2. cikkben írt személyek kötelesek tartózkodni a birtokukban lévő bennfentes információ felhasználásától [...]. Ugyancsak tartózkodni kötelesek [...] ezen információnak a munkájuk, foglalkozásuk vagy feladataik szokásos végzésén kívül álló más személlyel történő közlésétől, vagy más célból történő közlésétől, mint amely miatt azt velük közölték [...].”

6 E cikk ültette át a 2003/6 irányelv 2. cikke (1) bekezdése első albekezdésének, rendelkezéseit, amelyek jelenleg lényegében a MAR rendelet 10. cikkének (1) bekezdésében szerepelnek.

7 Az alapügy tényállásának időpontjában az RGAMF 622-2. cikkének hatályos szövege a következőket írta elő:

„A 622-1. cikkben előírt tartózkodási kötelezettség minden olyan személyre vonatkozik, aki a következők folytán került a bennfentes információ birtokába:

1. a kibocsátó igazgatási, irányító vagy felügyeleti testületében való tagsága folytán;

2. a kibocsátó tőkéjében való részesedése folytán;

3. az ilyen információkhoz munkája, foglalkozása vagy feladatainak ellátása során történő hozzáférés folytán, valamint a pénzügyi ügylet előkészítésében és végrehajtásában való részvétele folytán;

4. büntettnek vagy vétségnek minősülő cselekménye folytán.

E tartózkodási kötelezettség minden olyan további személyre is vonatkozik, aki bennfentes információ birtokában van és tudomása van róla vagy tudnia kellett volna, hogy az adott információ bennfentes információ.”

8 E cikk ültetette át a 2003/6 irányelv 2. cikke (1) bekezdésének és 4. cikkének rendelkezéseit, amelyek jelenleg a MAR rendelet 8. cikkének (4) bekezdésében szerepelnek.

V. A tényállás és az alapeljárás rövid bemutatása

9 A jelenleg nyugdíjas A hosszú éveken át újságíróként tevékenykedett számos brit napilapnál, így először a *Financial Times*-nál (tizenkilenc éven át), azután a *Times*-nál (két éven át), végül a *Daily Mail*-nél (huszonhét éven át). A *Daily Mail*-nél – amely számára rendszeresen „Piaci jelentés” címmel írt cikkeket, amelyek piaci híresztelésekről számoltak be – két, az Euronext tőzsde A szegmensére bevezetett értékpapírokra vonatkozó cikk szerzője is volt. E két cikket közzétették a *Daily Mail* internetes oldalán, a *Mail Online*-on.

- 10 Az első, a *Mail Online*-on 2011. június 8-án este megjelent cikk a „Piaci jelentés – a Hermès részvények újra divatba jönnek” címet kapta. E cikk megemlítette, hogy az LVMH társaság a Hermès értékpapírokra darabonként 350 eurós áron, az előző napi záráskori árfolyam 86%-án tesz ajánlatot. A cikk megjelenését követő napon az értékpapír árfolyama a nyitástól, majd a napi kereskedés folyamán is, emelkedett.
- 11 A második, a *Mail Online*-on 2012. június 12-én este közzétett cikk a „Piaci jelentés – a kőolajjal kapcsolatos híresztelések élénkítik a piacot” címet kapta. E cikk azt jelezte, hogy Maurel & Prom értékpapírokra hamarosan a legutóbbi árfolyamhoz képest 80%-os – értékpapíronként mintegy 19 eurós – áron tesznek ajánlatot. A megjelenés másnapján az értékpapír árfolyama a nyitástól, majd a napi kereskedés folyamán is, emelkedett. 2012. június 14-én a Maurel & Prom társaság e híresztelést cáfolta.
- 12 A két cikknek a *Mail Online*-on történt megjelenése előtt kis idővel megállapítást nyert, hogy a Hermès és a Maurel & Prom értékpapírokra a vételi megbízások már korábban megtörténtek.
- 13 Mivel e műveletek, valamint – az Arkéma társaságot érintő piaci híresztelésekről szóló, a *The Financial Times* brit napilap internetes oldalának egyik blogjában megjelent cikk megjelenése előtt kis idővel – az Arkéma értékpapírok piacán történt megbízások között hasonlóságokat állapítottak meg, az AMF főigazgatója az általa 2012. június 1-jén az Arkéma társaság értékpapírpiacára és pénzügyi információkra vonatkozóan végzett vizsgálatot a 2013. november 15-i döntésével a Maurel & Prom társaság értékpapírpiacára és pénzügyi információra, míg 2014. január 21-én a Hermès értékpapírpiacára is kiterjesztette.
- 14 A megindított vizsgálatok feltárták, hogy több brit illetőségű személy, így B, E, F, G, és H, brit területről, röviddel a fenti cikkeknek a *Mail Online*-on történt publikálása előtt, vételi műveleteket hajtottak végre, majd amikor a cikk megjelent, elálltak az ügylettől.
- 15 E körülmények között az AMF – a vizsgálat szükségleteinek érdekében – többször is segítségért fordult a brit értékpapír-piaci hatósághoz, a *Financial Conduct Authority*-hez (a továbbiakban: FCA), hivatkozva egyrészt a 2003/6 irányelv 16. cikkének, másrészt számos többoldalú (*Multilateral Memorandum of Understanding*, a továbbiakban: MMoU), az együttműködés, az információcsere és a szabályozás területén kötött olyan nemzetközi megállapodás rendelkezéseire, amelyeket az AMF és a FCA is aláírt.
- 16 Az FCA többek között továbbította A telefonos híváslistáját, abban felvázolva a 2007. július 4-től 2013. június 14-ig terjedő időszak bejövő és kimenő hívásait (a továbbiakban: vitatott irat). Az AMF a vitatott iratot csatolta az ügyirathoz.
- 17 2016. február 23-án az AMF vizsgálati és ellenőrzési igazgatósága B-t, C-t, H-t, E-t, F-et és G-t, valamint A-t levélben tájékoztatta egyrészt a vizsgálók megállapításaira tekintettel velük szemben esetleg felróható tényekről, másrészt

arról a számukra felajánlott lehetőségről, hogy meghatározott határidőn belül észrevételeket terjeszthetnek elő. E levelek valamennyi címzettje – köztük A, a 2016. május 3-án beérkezett levélben – válaszként észrevételeket nyújtott be.

- 18 A vizsgálati jelentést 2016. július 5-én nyújtották be. E jelentésre tekintettel az AMF testületének különbizottsága 2016. július 19-én határozott arról, hogy az összes szóban forgó személyt, többek között A-t is, értesíti a kifogásokról.
- 19 Az A-nak címzett kifogásközlést 2016. december 7-én írásban küldték meg, amelyben vele szemben négy kötelezettségszegést róttak fel, így azt, hogy C-vel és B-vel – a Hermès és a Maurel & Prom értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlatokkal kapcsolatos piaci híresztelésekről szóló két cikknek a *Mail Online*-on történő közelgő publikálására vonatkozó – bennfentes információt közölt, és ezzel megsértette az RGAMF 622-1. és 622-2. cikkét.
- 20 C-t és B-t szintén tájékoztatták a kifogásokról. C-vel szemben azt a kifogást hozták fel, hogy az információkat közölte F-fel, akit szintén eljárás alá vontak, mert ezen információkat felhasználta a Hermès és a Maurel & Prom értékpapírokhoz kötődő pénzügyi szerződésekkel kapcsolatos tárgyalásokhoz. B-vel szemben többek között azt a kifogást hozták fel, hogy ő is felhasználta ezen információkat.
- 21 A a neki címzett kifogásközlésre válaszul 2017. július 3-án írásbeli észrevételeket nyújtott be.
- 22 A szankciós bizottság elnöke által kijelölt előadó az eljárás alá vont személyek szóbeli tárgyalásra idézése és közülük többek – így a jelentésre észrevételt nem tevő A 2018. február 23-i – meghallgatása után 2018. június 21-én nyújtotta be jelentését.
- 23 Az eljárás alá vont személyek idézést kaptak a szankciós bizottság 2018. szeptember 14-i ülésére.
- 24 2018. október 24-i 11. számú határozatában (a továbbiakban: megtámadott határozat) a szankciós bizottság megállapította, hogy a piaci híresztelésekről szóló újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó információ bennfentes információnak minősülhet, és a szóban forgó információk megfelelnek a bennfentes információnak minősítéshez szükséges feltételeknek. A bizottság fenntartotta, hogy A a Hermès értékpapírokra vonatkozó bennfentes információt C-vel és B-vel, míg a Maurel & Prom értékpapírokra vonatkozó bennfentes információt kizárólag C-vel közölte, és ezért vele szemben 40 000 euró pénzügyi szankció kiszabásáról döntött.
- 25 A szankciós bizottság a szóban forgó további személyek vonatkozásában fenntartotta, hogy a nekik felrót kötelezettségszegések egy része megállapítható, és emiatt velük szemben 20 000 eurótól 150 000 euróig terjedő pénzügyi szankció kiszabásáról döntött.

- 26 E határozat ellen kizárólag A élt fellebbezéssel. Elsődlegesen *in limine litis* annak megállapítását kéri, hogy a vizsgálat és az azt követő peres eljárás szabálytalan volt, és emiatt a megtámadott határozat megsemmisítését kéri. Másodlagosan, a határozat megváltoztatását kéri – amennyiben az mellőzte az 596/2014 rendelet 21. cikkének alkalmazását –, vagy pedig annak részben történő módosítását – amennyiben az megállapította, hogy az A-nak felrótt kötelezettségszegés bizonyítást nyert –, következésképpen kéri annak hatályon kívül helyezését és annak megállapítását, hogy vele szemben nincs helye szankció kiszabásának. Harmadlagosan, a kiszabott szankció összegének mérséklését kéri. Az AMF a kereset elutasítását kéri.

VI. A kérdést előterjesztő bíróság által már eldöntött kérdések

A. Az eljárás szabálytalanságára alapított jogalapok

- 27 A számos, az eljárás szabálytalanságára alapított jogalapra hivatkozott, amelyek szerinte maguk után vonják a megtámadott határozat semmisségét. Emellett hivatkozott az újságírói források bizalmosságának megsértésére, egyes meghallgatások szabálytalanságára és a kifogásközlések szabálytalanságára.
- 28 A kérdést előterjesztő bíróság e jogalapokat mind elutasította.
- 29 Az újságírói források bizalmosságának – a vitatott iratnak az ügyirathoz csatolása miatt történő – megsértésére (lásd a 16. pontot) alapított jogalappal kapcsolatban a cour d'appel de Paris (párizsi fellebbviteli bíróság) úgy véli, hogy e csatolás valóban szabálytalan. E bíróság szerint az nem felel meg a közérdeken alapuló kényszerítő indok követelményének, többek között azért, mert az újságírói forrás titkosságának – amelyet az emberi jogok és alapvető szabadságok védelméről szóló egyezmény (a továbbiakban: EJEE) 10. cikkében biztosít – megsértése a szükséges mértéket – az említett irat terjedelme miatt – meghaladta.
- 30 Ugyanakkor a bíróság úgy véli, hogy ezen szabálytalanság nem érinti a vizsgálati- és a szankciós eljárás egészét, és ebből következően a megtámadott határozatot. Ugyanis a vizsgálat időrendjéből kiderül, hogy a B és C híváslista adatainak átadása iránti kérelemre nem a vitatott irat alapján, hanem a vizsgálatot végzők által begyűjtött más adatok alapján került sor, amelyek közül bizonyos adatok már a vitatott irat beérkezése előtt is rendelkezésre álltak és a szankciós bizottság azokat így érvényesen használhatta. Ezért a bíróság e jogalapot elutasítja.
- 31 A cour d'appel de Paris (párizsi fellebbviteli bíróság) szintén mellőzi az A által felhozott, egyrészt a tárgyalásról történő távolmaradására, másrészt pedig a további eljárás alá vont személyeknek a vizsgálatot – amely megelőzi a kifogásközléssel megnyitott szankciós eljárást – megelőző eljárási szakban történt meghallgatásának szabálytalanságára alapított jogalapokat. A bíróság úgy véli, hogy az A által az FCA közvetítésével megkapott kérdőív és az arra adott

válaszok felhasználása nem sértette a vizsgálat méltányosságának elvét és a védelemhez való jogot. A bíróság emellett úgy véli, hogy a további eljárás alá vont személyek meghallgatása nem sértette a vizsgálat méltányosságának elvét.

- 32 A kifogásközlés szabálytalanságára alapított joggal kapcsolatban A arra hivatkozik, hogy a neki címzett 2016. december 17-i kifogásközlésnek a 2016. július 3-án hatályba lépett MAR rendelet 21. cikkére kellett volna hivatkoznia, nem pedig a – tényállás idején alkalmazandó, azonban a MAR rendelet hatálybalépését követően 2016 szeptemberében hatályon kívül helyezett – RGAMF rendelet 622-1. cikkére. A azt állítja, hogy a MAR rendelet 21. cikke a bennfentes információ közzétételét illetően kedvezőbb szabályozást vezetett be az újságírókra nézve, mivel e kötelezettségszegés jellemzése során olyan kiegészítő feltételek együttes fennállását is figyelembe kellett venni, amelyek igazolják az *in mitius* visszaható hatály alkalmazását. Mivel a felrótt kötelezettségszegés jellemzéséhez szükséges ezen elemeket a kifogásközlés nem tartalmazza, A fenntartja, hogy az szabálytalan és e szabálytalanság maga után vonja az azt követő szankciós eljárás, és – abból következően – a megtámadott határozat semmisségét.
- 33 Az AMF nem vitatja a MAR rendelet 21. cikke *in mitius* visszaható hatállyal történő alkalmazhatóságát, azonban emlékeztet arra, hogy az Emberi Jogok Európai Bíróságának az EJEE 6. cikkére vonatkozó értelmezése szerint elegendő, ha az eljárás alá vont személyt részletesen tájékoztatják az ellene felhozott vád természetéről és indokairól, azaz a neki felrótt tények valóságtartalmáról és azok jogi minősítéséről.
- 34 A cour d'appel de Paris (párizsi fellebbviteli bíróság) úgy véli, hogy annak ellenére, hogy a – visszaható hatállyal alkalmazható – MAR rendelet 21. cikkére történő hivatkozás hiányzik, az A-nak címzett kifogásközlés kellőképpen pontos ahhoz, hogy védekezni tudjon. E bíróság tehát e jogalapot is elutasítja.

B. Az A-nak felrótt tények valóságtartalmára alapított jogalapok

- 35 A arra hivatkozik, hogy nem volt joga dönteni a piaci jelentéseinek publikálásáról és nem birtokolta azon információt, amelynek közlését neki felróják. A cour d'appel de Paris (párizsi fellebbviteli bíróság) úgy véli, hogy komoly, pontos és egybehangzó valószínűsítő körülmények bizonyítják kétségtelenül azt, hogy A-nak a Hermès-re vonatkozó 2011. június 8-i piaci jelentésének a *Mail Online-on* történő közlő megjelenésére vonatkozó információ legkésőbb 15 óra 06 perckor, a Maurel & Prom-ra vonatkozó 2012. június 12-i piaci jelentésének a *Mail Online-on* történő közlő megjelenésére vonatkozó információ pedig legkésőbb 15 óra 36 perckor a birtokában volt.
- 36 A szóban forgó, egyrészt a Hermès társasággal, másrészt a Maurel & Prom társasággal kapcsolatos piaci jelentések közlő online megjelenésére vonatkozó információk közlését illetően a cour d'appel de Paris (párizsi fellebbviteli bíróság) úgy ítéli meg, hogy:

- komoly, pontos és egybehangzó valószínűsítő körülmények vannak, amelyek kétségtelenül bizonyítják, hogy A 2011. június 8-án délután B-vel a Hermès társasággal kapcsolatos piaci jelentésének közelgő online megjelenésére vonatkozó információt közölt;
- a felmerült valószínűsítő körülmények nem elegendőek annak kétségtelen bizonyításához, hogy 2011. június 8-án A C-vel a Hermès társasággal kapcsolatos piaci jelentésének közelgő online megjelenésére vonatkozó információt közölt;
- komoly, pontos és egybehangzó valószínűsítő körülmények vannak, amelyek kétségtelenül bizonyítják, hogy A 2012. június 12-én C-vel a Maurel & Prom társaságról szóló piaci jelentésének közelgő megjelenésére vonatkozó információt közölt.

VII. A Bíróság elé előzetes döntéshozatalra utalás szükségességéről

A. A bennfentes információ fogalmáról

1. A felek legfőbb érvei

- 37 A vitatja, hogy egy piaci híresztelésekről beszámoló újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó információ bennfentes információ lenne.
- 38 Először is arra hivatkozik, hogy e minősítés nem egyeztethető össze az RGAMF rendelet 622-2. cikke második bekezdésében meghatározott másodlagos bennfentes személy fogalommal, mivel a megtámadott határozat szerint a másodlagos bennfentes személynek minősített B és C esetében hiányzik annak bizonyítása, hogy bármiféle kapcsolatban álltak volna az érintett értékpapírok kibocsátójával vagy a cikkei publikálását biztosító sajtóorgánummal, és hogy ennél fogva tudták vagy tudniuk kellett volna, hogy a szóban forgó információ bennfentes információ.
- 39 Másodszor, úgy gondolja, hogy e minősítés nem egyeztethető össze a pénzügyi újságírói hivatás jellegével. E tekintetben emlékeztet arra, hogy a pénzügyi újságírói tevékenység központi elemét a piaci híresztelések gyűjtése képezi a lehetséges aktuális témák azonosítása, majd azoknak – egy esetleges cikk szerkesztése céljából – mind a forrásokkal, mind pedig a szerkesztőségi csoport számos tagjával történő megvitatása érdekében. Úgy véli, hogy a vitatott minősítés annak megállapításához vezet, hogy valamennyi pénzügyi újságíró – azon egyszerű ténynél fogva, hogy feladatuk a piacokra vonatkozó cikkek publikálása, az érintett kibocsátóval való bármiféle kapcsolat ellenére – szisztematikusan bennfentes információkat hoz létre, ami szerinte a pénzügyi újságírásnak „*bennfentes információk gyártóivá*”, a szerkesztőségeknek pedig „*bennfentes körökké*” alakításához vezet. Rámutat, hogy az ekként történő bánásmód arra irányul, hogy a pénzügyi újságírókat és a kifejezetten bennfentes

információkkal dolgozó hivatást gyakorlók – kibocsátók, pénzügyi elemző irodák, portfólió-kezelő társaságok, piackutatást végző szolgáltatók stb., akik az AMF felügyelete alá tartoznak és a vizsgálat, valamint a bennfentes információk (belső és külső) áramlásának kezelését illetően szigorú kötelezettségek alatt állnak – tevékenységét egy tekintet alá vegyék.

- 40 Harmadszor, A arra hivatkozik, hogy egy publikáció nem minősülhet bennfentes információnak, ha annak tartalma nem tartalmaz semmiféle ilyen jellegű információt. Úgy véli, hogy a jelen ügyben a szóban forgó cikkek tartalma nem felel meg a pontos információ követelményének, mert e cikkek az egyszerű piaci híresztelésekre történő hivatkozásra szorítkoznak. E tekintetben emlékeztet rá, hogy általánosan elfogadott, hogy egy híresztelés a származásából eredő pontatlanság miatt nem minősülhet bennfentes információnak, mivel e pontatlanság a híresztelés hitelességét illetően akkor is kétséget ébreszt, ha annak publikálása érdekelheti a piacot és hatással lehet a kibocsátó értékpapírjának árfolyamára.
- 41 Negyedszer, a teljesség kedvéért, A arra hivatkozik, hogy a jelen ügyben – a szóban forgó cikkek tartalmától függetlenül – az e cikkek közelgő megjelenésére vonatkozó információ nem volt sem pontos – mivel nem volt előrelátható, hogy pontosan mi fog megjelenni –, sem pedig olyan jellegű, hogy hatást gyakoroljon az érintett értékpapírok árfolyamára, mivel nem voltak olyan elemek, amelyek bizonyították volna pénzügyi újságíróként való különös ismertségét többek között a szóban forgó értékpapírok által érintett szektorokban (luxuscikkek, kőolaj), valamint a *Mail Online* különös ismertségét, mivel e sajtóorgánumnak nem volt akkora tekintélye, mint a *Financial Times*nak.
- 42 Az AMF arra hivatkozik, hogy „az [RGAMF] 621-1. cikke nem ír elő semmilyen, a bennfentesnek minősíthető információ jellegére, tartalmára vagy eredetére vonatkozó korlátozást, és nem azt követeli meg, hogy az információ egy kibocsátótól származzon, hanem csak azt írja elő, hogy azzal közvetve vagy közvetlenül kapcsolatos, pontos, nyilvánosságra nem hozott, és olyan legyen, amely az érintett pénzügyi eszközök árfolyamára jelentős hatást gyakorolhat”.
- 43 Ezenkívül úgy véli, hogy a jelen ügyben az adott nap délutánjától várható volt A cikkeinek a *Mail Online*-on történő közelgő megjelenése (az esti kiadásban), így azon információ, amely e megjelenésre vonatkozott, és amelynek tartalma ezenkívül kellőképpen pontos volt (az esetleges vételi ajánlatok árának említése miatt) ahhoz, hogy abból a publikálásnak a szóban forgó értékpapírok árfolyamára vonatkozó lehetséges hatására lehessen következtetni, már délutántól – az információ közlésének pillanatától – kezdve pontos volt.
- 44 Végül rámutat, hogy a jelen ügyben a Hermès és a Maurel & Prom értékpapírokkal kapcsolatos kereskedés tervét megemlítő cikkeknek más újságokban, korábban történő megjelenése miatt nem vált nyilvánosságra hozottá azon információ, amely szerint a *Mail Online* hamarosan közölni fogja az A által jegyzett, az említett értékpapírokra vonatkozó kínálatról és egy meghatározott

árról szóló híreszteléssel kapcsolatos piaci jelentéseket, hanem ellenkezőleg, e megjelenés az említett piaci jelentések megbízhatóságát erősítette meg, amely immár A pénzügyi újságírókénti hírnévéhez járult hozzá, ezért a jelentések megjelenéséről szóló információt az észszerűen eljáró befektető – aki számított arra, hogy amint e cikkek megjelennek, úgy az említett híresztelés bekövetkezik, vagy legalábbis az érintett értékpapírok árfolyama emelkedik – felhasználhatta.

2. *Az előzetes döntéshozatal iránti kérelem előterjesztésének indoka a bennfentes információ fogalmával kapcsolatban*

- 45 A jelen ügyben a kérdést előterjesztő bíróság feladata annak meghatározása, hogy egy piaci híresztelésekről szóló újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó információ az RGAMF rendelet 621-1. cikkének értelmében bennfentes információnak minősül-e. Az RGAMF rendelet e rendelkezései a MAR rendelet hatálybalépésével hatályukat veszítették.
- 46 Mivel a fenti cikk biztosítja a 2003/6 irányelvnek a 2003/124 irányelv 1. cikke (1) és (2) bekezdése által pontosított 1. cikke 1. pontja első albekezdésének átültetését, azt ezen irányelvek rendelkezéseivel összhangban kell értelmezni.
- 47 A Bíróság két ítéletében, a 2012. június 28-i *Geltl ítéletben* (C-19/11, EU:C:2012:397, 25. pont) és a 2015. március 11-i *Lafonta ítéletben* (C-628/13, EU:C:2015:162, 24. pont) is emlékeztetett arra, hogy a 2003/6 irányelv 1. cikke 1. pontja első albekezdése szerinti bennfentes információ fogalmának meghatározása négy alapvető, együttesen alkalmazandó elemet tartalmaz:
- először is, pontos információról van szó;
 - másodsor, ezt az információt nem hozták nyilvánosságra;
 - harmadszor, ez az információ közvetlenül vagy közvetve pénzügyi eszközök egy vagy több kibocsátójával, illetve egy vagy több pénzügyi eszközzel kapcsolatos;
 - negyedszer, ezen információ nyilvánosságra hozatala valószínűleg jelentős hatást gyakorolna a szóban forgó pénzügyi eszközök vagy a kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközök árfolyamára.
- 48 A jelen ügyben nem vitatott, hogy a szóban forgó információk a második elemnek eleget tesznek. Ugyanis A-nak a Hermès és a Maurel & Prom társaságokkal kapcsolatos híresztelésekről szóló cikkeinek közelgő megjelenését e cikkek megjelenését megelőzően nem hozták nyilvánosságra. A piacnak e cikkek tartalmáról, azok megjelenésének pillanatáig, szintén nem volt tudomása, azzal, hogy több cikk korábbi megjelenésével nem vált nyilvánosságra hozottá azon információ, hogy a *Mail Online* hamarosan, 2011. június 8-án és 2012. június 12-én A két cikkét jelenteti meg, amelyek az LVMH társaság által a Hermès

értékpapírokra 350 eurós áron, illetve Maurel & Prom értékpapírokra 19 eurós áron tett ajánlatokkal kapcsolatos híresztelésekről tudósítanak.

- 49 Az is egyértelmű, hogy a szóban forgó információk a harmadik elemnek szintén eleget tesznek. Ezek az információk ugyanis a Hermès, illetve a Maurel & Prom társaságok egy-egy kereskedési műveletével kapcsolatos híresztelésről beszámoló újságcikk közlő megjelenésére vonatkoznak. Következésképpen ezek az információk, közvetlenül vagy közvetve, pénzügyi eszközök egy vagy több kibocsátójával kapcsolatosak.
- 50 A 2003/124 irányelv 1. cikkének (2) bekezdése a negyedik elemet úgy határozza meg, hogy az *„olyan információ, amelyet az észszerűen eljáró befektető nagy valószínűséggel felhasználna a befektetési döntése meghozatalához”*.
- 51 A kérdést előterjesztő bíróság hivatkozik az említett irányelv (1) preambulumbekzdésére és emlékeztet arra, hogy Bíróság a 2009. december 23-i Spector Photo Group és Van Raemdonck ítéletben (C-45/08, EU:C:2009:806, 69. pont) pontosította, hogy *„a 2003/6 irányelv céljának megfelelően az ár jelentős befolyásolására irányuló alkalmasságot elsősorban a szóban forgó információ tartalmára és annak összefüggéseire tekintettel kell megítélni”* és *„valamely információ bennfentes jellegének meghatározása érdekében tehát nem szükséges annak vizsgálata, hogy a nyilvánosságra hozatala ténylegesen jelentős hatást gyakorolt-e azon pénzügyi eszközök árára, amelyekhez kapcsolódik”*. Az ezen ítélet alapját képező ügyre vonatkozó indítványában (Spector Photo Group és Van Raemdonck, C-45/08, EU:C:2009:534, 96. és 97. pont) Kokott főtanácsnok úgy vélte, hogy *„annak előzetes megállapításáról van szó, hogy valamely információ alkalmas-e az ár befolyásolására”*, feltéve, hogy *„a valamely bennfentes információ nyilvánosságra hozatalát követő árfolyammozgás mértéke a bennfentes információ jelentőségére és potenciáljára utaló körülmény lehet”*.
- 52 A jelen ügyben szóban forgó információ – amely az A-nak a Hermès és a Maurel & Prom értékpapírokra vonatkozó, az előző napi záraskori árfolyamnál jelentősen magasabb áron történő ajánlatról szóló híresztelésekről tudósító cikkeinek közlő megjelenésére vonatkozott – az olyan újságcikkek nemrégiben történt közzétételének sorába illeszkedett, amelyek többek között a *Financial Times*ban jelentek meg, és vagy az LVMH csoportnak a Hermès társaság tőkéjében való lehetséges részesedésszerzéséről vagy pedig a Maurel & Prom társaság visszavásárlására irányuló ügylet lehetséges előkészítéséről szóltak.
- 53 Ebben az összefüggésben a szóban forgó információt az észszerűen eljáró befektető nagy valószínűséggel felhasználhatta a Hermès és a Maurel & Prom értékpapírokba történő befektetési döntéseinek meghozatalához.
- 54 Egyebekben meg kell állapítani, hogy A cikkeinek közzététele után ezen értékpapíroknál jelentős árfolyammozgásra került sor. Ezen *„ex post”* jelleg megerősíti, hogy a szóban forgó információk eleget tesznek a bennfentes

- információnak minősítéshez szükséges negyedik elem „*ex ante*” követelményének.
- 55 Meg kell állapítani még azt is, hogy ezek az információk megfelelnek-e az első, az információ pontosságát előíró elemnek.
- 56 E tekintetben a 2003/124 irányelv 1. cikkének (1) bekezdése alapján az információt akkor kell pontosnak tekinteni, ha megfelel a következő két kumulatív feltételnek:
- egyrészt ezen információnak „*létező vagy alappal várhatóan létrejövő körülményekre, vagy olyan eseményre [kell vonatkoznia], amely megtörtént vagy alappal várható, hogy meg fog történni*”;
 - másrészt ezen információnak „*elég konkrét[nak kell lennie] ahhoz, hogy lehetővé tegye következtetések levonását az ilyen körülményeknek vagy eseménynek pénzügyi eszközök vagy a kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközök árfolyamára esetlegesen gyakorolt hatásáról*”.
- 57 A jelen ügyben a szóban forgó információk egyrészt A-nak a Hermès értékpapírral kapcsolatos híresztelésről beszámoló cikkének a *Mail Online*-on történő közlő (2011. június 8-i) megjelenésére, másrészt, ugyanezen újságírónak egy, a Maurel & Prom értékpapírral kapcsolatos híresztelésről beszámoló cikkének ugyanezen internetes oldalon történő közlő (2012. június 12-i) megjelenésére vonatkoznak.
- 58 Mivel olyan eseményről – egy újságcikk közlő megjelenéséről – tesznek említést, amelyről alappal várható, hogy meg fog történni, ezen információk eleget tesznek a 2003/124 irányelv 1. cikkének (1) bekezdésében előírt első feltételnek ahhoz, hogy azokat pontosnak lehessen minősíteni.
- 59 Ugyanakkor felmerül a kérdés, hogy ezen információk eleget tesznek-e a második feltételnek.
- 60 E kérdés megválaszolásához meg kell határozni, hogy – ahhoz, hogy a valamely újságcikk várható megjelenésére vonatkozó információ kellően pontos legyen a 2003/124 irányelv 1. cikkének (1) bekezdése értelmében – magának a cikk tartalmának kellően pontosan kell-e lennie ugyanezen rendelkezés értelmében.
- 61 A Bíróság a 2015. március 11-i Lafonta ítéletben (C-628/13, EU:C:2015:162, már idézett 31. pont) pontosította e második feltétel értelmét és hatályát, és megállapította, hogy a 2003/124 irányelv 1. cikkének (1) bekezdése magában foglalja, hogy „*elegendő, ha az információ kellően konkrét vagy egyedi ahhoz, hogy olyan alapot képezhessen, amely lehetővé teszi annak értékelését, hogy a körülmények összessége vagy az annak tárgyát képező esemény befolyásolja-e azon pénzügyi eszközök árfolyamát, amelyekre vonatkozik*”, mivel e cikk „*a »bennfentes információ« fogalmából csak az olyan homályos vagy általános információkat zárja ki, amelyek egyáltalán nem teszik lehetővé következtetés*

levonását az általuk az érintett pénzügyi eszközök árfolyamára gyakorolt lehetséges hatást illetően”.

- 62 Márpedig úgy tűnik, hogy a híresztelés jellegénél fogva nem tartozik „*az olyan homályos vagy általános [információk kategóriájába], amelyek egyáltalán nem teszik lehetővé következtetés levonását az általuk az érintett pénzügyi eszközök árfolyamára gyakorolt lehetséges hatást illetően”.*
- 63 A Geltl ügyre vonatkozó indítványában (C-19/11, EU:C:2012:153) Mengozzi főtanácsnok egyebekben rámutatott, hogy „*[n]em lesz pontos az információ abban az esetben, ha az észszerűségi mérce alapján lehetetlennek vagy valószínűtlennek kell tekinteni, mivel hiányzik belőle az említett alappal várható jelleg, például azért mert a puszta szóbeszéd szintjén maradt, vagy mert annyira kevésbé konkrét, hogy nem teszi lehetővé következtetések levonását a szóban forgó pénzügyi eszközök vagy a kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközök árfolyamára gyakorolt lehetséges hatás vonatkozásában”* (a cour d’appel de Paris [párizsi fellebbviteli bíróság] kiemelése).
- 64 Ezért felmerül a kérdés, hogy ha egy újságcikk – amelynek közelgő megjelenése jelenti a szóban forgó információt – piaci híresztelésről tudósít, akkor fogalmilag kizárt-e, hogy ez az információ bennfentes információnak minősülhessen vagy ellenkezőleg, e minősítés lehetséges-e a körülményektől függően.
- 65 E tekintetben – a jelen ügy jellegzetességeit figyelembe véve – a kérdést előterjesztő bíróság azt kérdezi, hogy azon körülmény, hogy a piaci híresztelésről tudósító újságcikk említést tesz az esetleges nyilvános vételi ajánlatban szereplő árról, hatással van-e a szóban forgó információ pontosságának értékelésére.
- 66 E bíróság azt is meg kívánja tudni, hogy a cikket megíró újságíró vagy e cikket megjelentető sajtóorgánum hírneve befolyásolja-e a kérdésre adandó választ.
- 67 Végül, mivel A cikkeinek közzététele után a Hermès és a Maurel & Prom értékpapíroknál jelentős árfolyammozgásra került sor, a kérdést előterjesztő bíróság azt kérdezi, hogy amennyiben bizonyítást nyer, hogy a piaci híresztelésről tudósító újságcikk valóban jelentős *ex post* hatással volt a híresztelés tárgyát képező értékpapír árfolyamára, azt figyelembe kell-e venni annak értékelése során, hogy a cikk közelgő megjelenésére vonatkozó információ megfelel-e a pontosság követelményének.
- 68 Mivel a Bíróságnak nem volt még alkalma állást foglalni az említett valamennyi kérdésről, amelyek a jogvita kimenetele szempontjából meghatározóak, a jelen ítélet rendelkező részében írtak szerint előzetes döntéshozatal iránt kell kérelmet előterjeszteni a 2003/6 irányelv 1. cikke (1) bekezdésének első albekezdése és a 2003/124 irányelv 1. cikke (1) bekezdésének értelmezése céljából.

B. A MAR rendelet 10. és 21. cikkének egymáshoz való viszonya és értelmezése

69 Az alábbi megállapítások bemutatására kizárólag arra az esetre kerül sor, ha a Bíróság a fent említett kérdésekre azt a választ adja, hogy a szóban forgó információhoz hasonló információ megfelelhet a pontosságra vonatkozóan előírt követelménynek.

1. A felek érvei

70 A vitatja a szankciós bizottság elemzését, amely mellőzte a MAR rendelet 21. cikkének alkalmazását, amely elemzés szerint bár az egyrészt az A, másrészt az ő forrásaiként azonosított B és C közötti, egy meghatározott áron történő ajánlattételről szóló híresztelés tárgyában folytatott megbeszélés kizárólagos célja e híresztelés nyilvánosságra hozatala lett volna, amely folytán annál az említett cikk alapján „*újságírási cél*” fennáll, nem ez a helyzet akkor, ha az e híresztelésre utaló piaci jelentésnek a *Mail Online*-on történő közlő közzétételére vonatkozó bennfentes információt kizárólag e források, nem pedig a nyilvánosság tudomására hozzák.

71 A a MAR rendelet 21. cikkének a saját javára történő alkalmazása érdekében először is a Bíróságnak a személyes adatok feldolgozása vonatkozásában az egyének védelméről és az ilyen adatok szabad áramlásáról szóló 1995. október 24-i 95/46/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv 9. cikkét értelmező ítélkezési gyakorlatára hivatkozik, amely szerint a személyes adatok „*kizárólag újságírási céljából*” történő kezelésének fogalmát tágan kell értelmezni (2008. december 16-i Satakunnan Markkinapörssi és Satamedia ítélet, C-73/07, EU:C:2008:727, 56. és 61. pont; 2019. február 14-i Buivids ítélet, C-345/17, EU:C:2019:122, 51. és 53. pont). Rámutat, hogy azon telefonbeszélgetések, amelyek során a cikkeinek közlő megjelenéséről a forrásait állítólag tájékoztatta az újságírói tevékenysége keretében tartoznak.

72 Másodszor, A arra hivatkozik, hogy az AMF – azáltal, hogy a MAR rendelet 21. cikkének alkalmazását arra az egyetlen esetre korlátozta, amikor a szóban forgó információt közzétételre szánják – nemcsak a forrásoknak az újságírói tevékenységben való alapvető szerepét tagadja meg, hanem annál általánosabban az újságíróknak a publikációikkal kapcsolatos feladatait kicsinyíti le, figyelmen kívül hagyva a cikk megjelenését megelőző és ahhoz szükséges számos fázist (a téma azonosítását, az egyeztetéseket, a dokumentációt, a szerkesztést stb.) és azt, hogy a cikk végül megjelenik-e vagy sem.

73 Harmadszor, A azt állítja, hogy a MAR rendelet 21. cikkének a megtámadott határozatban történő értelmezése – azáltal, hogy az a rendelet 10. cikkében előírt általános szabályok alkalmazására szorítkozik – tagadja az újságíróknak kivételesen biztosított, előnyösebb rendszer létét. Kifejti, hogy e 10. cikk a bennfentes információ közlésének jogszerűségére vonatkozó általános elvet határozza meg, amennyiben arra „*a munkavégzés[...], foglalkozás[...]* vagy

kötelezettsége[k] teljesítésének szokásos menetében kerül sor”, és hogy e feltételt a Bíróság megszorítóan úgy értelmezte, hogy nemcsak „szoros kapcsolatnak kell lennie az információ átadása és e munkavégzés, foglalkozás vagy kötelezettség teljesítése között”, de az előbbinek az utóbbihoz képest feltétlenül szükségesnek és arányosnak kell lennie (2005. november 22-i Grøngaard és Bang ítélet, C-384/02, EU:C:2005:708, 31. és 34. pont). Ezen ítélkezési gyakorlatból azt a következtetést vonja le, hogy a jelen ügyben a MAR rendelet 21. cikkének a megtámadott határozatban elfogadott értelmezése – amennyiben az magában foglalja annak értékelését, hogy a szóban forgó információátadás szükséges volt-e a nyilvánosságnak az újságíró által történő tájékoztatásához – az általános szabályozás alkalmazását jelenti az újságírókra kivételesen alkalmazandó különös szabályozás alkalmazása helyett.

- 74 A egyébiránt emlékeztet arra, hogy sem ő, sem pedig a vele szoros kapcsolatban állók nem húzták a legkisebb hasznot sem az állítólagos információtovábbításokból, és nem róható fel neki semmilyen olyan szándék, hogy a piacot a kínálat, a kereslet vagy az érintett értékpapírok árfolyama tekintetében félre kívánta volna vezetni. Ebből azt a következtetést vonja le, hogy a vitatott helyzet nem tartozik a MAR rendelet 21. cikkében foglalt, az újságírókra alkalmazandó különös szabályozás kivételeinek körébe.
- 75 Ezenkívül emlékeztet arra, hogy e különös szabályozás azt jelenti, hogy a szóban forgó kötelezettségszegéseket a sajtószabadság szabályai és garanciái, valamint az újságírókra alkalmazandó angol jog alapján kell vizsgálni. Azt állítja, hogy mivel az újságírói hivatásra vonatkozó szabályok semminemű megsértése nem róható fel neki, mivel az Independant Press Standards Organization (amely a sajtó független szabályozója az Egyesült Királyságban, amelynek a *Daily Mail* a tényállás megvalósulásának idején tagja volt; a továbbiakban: IPSO)¹ magatartási kódexének az AMF által hivatkozott 13. cikke arra korlátozódik, hogy az újságíróknak az általuk kapott pénzügyi információk publikálás előtt történő közlését, nem pedig a cikk témájának megválasztását tiltja, amely fogalmilag nem minősülhet harmadik személytől kapott információnak, hanem egy újságírótól származik, ebből A azt a következtetést vonja le, hogy meg kell szüntetni az ellene folyamatban lévő eljárást.
- 76 Válaszában az AMF arra hivatkozik, hogy az A forrásainak (B-nek és C-nek) birtokában lévő információk A által történt összegyűjtése nem tette szükségessé, hogy számukra megerősítse a szóban forgó híreszteléseknek a cikkeiben történő megemlítését. Következésképpen ezen információknak a forrásokkal – azaz harmadik személyekkel és nem a nyilvánossággal – történő közlése, jóllehet arra újságírói tevékenysége keretében került sor, nem a MAR rendelet 21. cikke szerinti „újságírás céljából” történt, mivel e cikk a jelen ügyben nem alkalmazandó.

¹ Az összefoglaló szerzőjének megjegyzése : <https://www.ipso.co.uk/editors-code-of-practice/>

- 77 Másodlagosan, amennyiben az információ közzététele mégis „*újságírás céljából*” történt, úgy az AMF arra hivatkozik, hogy a MAR rendelet 21. cikke a kötelezettségzegés megállapíthatóságához nem követeli meg a szakmai szabályszegést, csak a kötelezettségzegés értékelése konkrét módjainak előírására szorítkozik, figyelembe véve – e cikk szövege alapján – „*a sajtószabadságra és az egyéb, médiában megnyilvánuló véleménynyilvánítás szabadságára vonatkozó szabályok[at], valamint az újságírói szakmára vonatkozó szabályok[at] és kódexek[et]*”.
- 78 Pontosítja, hogy a jelen ügyben az IPSO magatartási kódexének, a tényállás megvalósulásának idején hatályos „Pénzügyi újságírás” című 13. cikke úgy rendelkezett, hogy „*még ha a törvény nem is tiltja, az újságírók az általuk kapott pénzügyi információkat a nyilvánosságra hozatal előtt haszonszerzés céljából nem használhatják, és nem közölhetik harmadik személlyel*”. Hivatkozik arra, hogy az Európai Unió Alapjogi Chartájának 11. cikke és az EJEÉ 10. cikke mellett ezen rendelkezések írják le az újságíróknak bizonyos határok betartására vonatkozó kötelességeit, többek között a bizalmas információ közlése megakadályozásának szükségességét. Azt állítja, hogy a szóban forgó információk jogosulatlan közlésének megállapítása nem jelent aránytalan beavatkozást a véleménynyilvánítás szabadságába. Ebből azt a következtetést vonja le, hogy ezen információterjesztést – még a MAR rendelet 21. cikkének alkalmazhatósága esetében is – az RGAMF 622-1. cikkében és 622-2. cikkében előírt tartózkodási kötelezettség megsértése jellemzi.
2. *Az előzetes döntéshozatal iránti kérelem előterjesztésének indoka a MAR rendelet 10. és 21. cikkének egymáshoz való viszonyával és értelmezésével kapcsolatban*
- 79 A korábban említettek szerint A-nak, a vele közölt kifogásokról szóló tájékoztatásban felrőtták, hogy megszegte a bennfentes információ közlésétől való tartózkodásra vonatkozó kötelezettségét és ezzel megsértette az RGAMF 622-1. és 622-2. cikkét.
- 80 E cikk ültette át a 2003/6 irányelv 2. cikke (1) bekezdése első albekezdésének rendelkezéseit, amelyek jelenleg lényegében a MAR rendelet 10. cikkének (1) bekezdésében szerepelnek.
- 81 Az RGAMF 622-2. cikke ültette át a 2003/6 irányelv 2. cikke (1) és (4) bekezdésének rendelkezéseit, amelyek jelenleg a MAR rendelet 8. cikkének (4) bekezdésében szerepelnek.
- 82 A bennfentes információknak a MAR rendelet 10. cikkének (1) bekezdése szerinti jogosulatlan közzétételét a MAR rendelet 14. cikkének c) pontja tiltja, amely akként rendelkezik, hogy „*[tilos] [...] a bennfentes információ jogosulatlan közzététele*”.

- 83 Nem vitatott, hogy a MAR rendelet 21. cikke különös szabályozást hoz létre, amely a piaci visszaélések elleni küzdelemnek a sajtószabadságból eredő követelményekkel történő összhangba hozatalára irányul.
- 84 A jelen ügyben az is megállapítható, hogy A a tényállás megvalósulása idején újságíró volt, valamint hogy a vitatott helyzet nem tartozik a MAR rendelet 21. cikkének a) és b) pontja által előírt kizárási okok hatálya alá.
- 85 Nem bizonyított ugyanis és nem is állították, hogy:
- A vagy a vele szoros kapcsolatban álló személyek közvetlenül vagy közvetve előnyre vagy haszonra tettek szert a szóban forgó közzétételből (az a) pont szerinti eset);
 - A-nak e közzététellel az volt a szándéka, hogy a piacot a pénzügyi eszközök kínálata, kereslete vagy ára tekintetében félrevezesse (a b) pont szerinti eset).
- 86 Ebből az következik, hogy ha feltételezzük, hogy a szóban forgó információk közzététele „újságírás céljából” történt, a jelen ügyben a MAR rendelet 21. cikke alkalmazható.
- 87 A cour d’appel de Paris (párizsi fellebbviteli bíróság) először is „az újságírás céljából” történő közzététel fogalmának az említett cikk szerinti értelmezésére vonatkozó kérdést tesz fel. Pontosabban azt kérdezi, hogy egy piaci híresztelésről szóló, az újságíró által jegyzett cikk közelgő megjelenésére vonatkozó információnak az újságíró által az egyik szokásos forrása számára történő közlése megvalósulhat-e a MAR rendelet 21. cikke szerinti „újságírás céljából”.
- 88 A 2008. december 16-i Satakunnan Markkinapörssi és Satamedia **ítéletben** (C-73/07, EU:C:2008:727, már idézett 56. és 61. pont) a Bíróság pontosította a 95/46 irányelv 9. cikkében foglalt hasonló formula („*kizárólag [...] újságírás [...] céljából*”) jelentését. Megállapította, hogy „*kizárólag újságírás céljából*” folytatott tevékenységnek kell tekinteni az olyan tevékenységeket, amelyek egyedüli célja, hogy információkat, véleményeket vagy eszméket tegyenek hozzáférhetővé a nyilvánosság számára. E fogalom meghatározást a Bíróság megismételte a 2019. február 14-i Buivids **ítéletben** (C-345/17, EU:C:2019:122, idézett, 53. pont).
- 89 Az idézett Satakunnan Markkinapörssi és Satamedia **ítéletben** (52–56. pont) és a Buivids **ítéletben** (50., 51., 63. és 64. pont) a Bíróság – amely abból a megállapításból indult ki, hogy a 95/46 irányelv 9. cikkének célja két alapvető jog, azaz egyrészt a magánélet védelme, másrészt pedig a véleménynyilvánítás szabadságának összeegyeztetése – úgy ítélte meg, hogy annak figyelembevétele érdekében, hogy a véleménynyilvánítás szabadsága milyen nagy jelentőséggel bír valamennyi demokratikus társadalomban, az erre vonatkozó fogalmakat – köztük az újságírást – tágan kell értelmezni, és pontosította, hogy e két alapvető jog közötti egyensúly megteremtése érdekében a magánélethez való alapvető jog

védelme megköveteli, hogy a többek között a 95/46 irányelv 9. cikkében előírt, a személyes adatok védelmével kapcsolatos eltérések és korlátozások a feltétlenül szükséges határokon belül maradjanak.

- 90 Márpedig, a MAR rendelet 21. cikkének célja ugyancsak egy általános érdekű cél és egy alapvető jog – azaz egyrészt az európai uniós pénzügyi piacok integritásának biztosítása érdekében a piaci visszaélések elleni küzdelemre és az e piacok iránti befektetői bizalom erősítésére irányuló célkitűzés (lásd ebben az értelemben: a 2003/6 irányelv céljával kapcsolatban, többek között: a fent hivatkozott 2009. december 23-i Spector Photo Group és Van Raemdonck [ítélet](#), C-45/08, EU:C:2009:806, 47. pont; a fent hivatkozott 2015. március 11-i Lafonta [ítélet](#), C-628/13, EU:C:2015:162, 21. pont), másrészt pedig a véleménynyilvánítás alapvető szabadsága, amelynek egyik összetevője a sajtószabadság – közötti egyensúly megteremtése.
- 91 A fentiek fényében a cour d’appel de Paris (párizsi fellebbviteli bíróság) azt a kérdést veti fel, hogy a MAR rendelet 21. cikkének célja és a sajtószabadságnak a valamennyi demokratikus társadalomban hordozott jelentősége nem foglalja-e magában az említett cikk szerinti „*újságírás céljából*” történő közzététel fogalmának az említett cikk szerinti tág értelmezését.
- 92 E tekintetben a kérdést előterjesztő bíróság azt kérdezi, hogy a MAR rendelet 21. cikke szerinti „*újságírás céljából*” történő közzététel fogalmának terjedelme megegyezik-e azon információterjesztés fogalmával, amely a 2003/6 irányelv 1. cikke 2. pontjának c) alpontja értelmében olyan „*újságírók[tól származik, akik] újságírói minőségükben járnak el*”, a két cikk közötti terminológiai különbségek ellenére.
- 93 E cikk ugyanis – szintén a piaci visszaélések elleni küzdelem és a sajtószabadságból eredő követelmények közötti egyensúly megteremtése céljából – egy különös szabályozást hozott létre, kizárólag bizonyos, piaci visszaélést megvalósító magatartások, nevezetesen az olyan információk átadása tekintetében, amelyek a pénzügyi eszközökkel kapcsolatban hamis vagy félrevezető jelzéseket adnak vagy adhatnak, ideértve a híresztelések terjesztését, illetve a hamis vagy félrevezető információk terjesztését.
- 94 A 2003/6 irányelv 1. cikke 2. pontjának c) alpontja és a MAR rendelet 21. cikkének közös céljára tekintettel a kérdést előterjesztő bíróság azt kérdezi, hogy elegendő-e a MAR rendelet 21. cikke szerinti „*újságírás céljából*” történő közzététel megállapításához az, hogy a bennfentes információ közzététele az újságírói tevékenység során történik.
- 95 Ezenkívül a cour d’appel de Paris (párizsi fellebbviteli bíróság) azt kérdezi, hogy az „*újságírás céljából*” történő közzététel fogalmának értelmezése függ-e többek között attól a kérdéstől, hogy az újságíró, aki a piaci híresztelésről tudósító cikket írta, e híresztelésről az egyik szokásos forrásától értesült-e, vagy sem, vagy hogy ezen újságíró cikkének közelgő megjelenésére vonatkozó, az újságíró által

közzétett információ hasznos volt-e ahhoz, hogy a híresztelés hitelességére vonatkozó pontosítást szerezzen e forrástól, vagy sem.

- 96 Mivel a Bíróságnak még nem volt alkalma állást foglalni a MAR rendelet 21. cikke értelmében vett, „*újságírás céljából*” történő közzététel fogalmának értelmezésével kapcsolatban, erre vonatkozóan előzetes döntéshozatal iránti kérelmet kell előterjeszteni hozzá.
- 97 Másodszor, a kérdést előterjesztő bíróság a MAR rendelet 21. cikkének és 10. cikke (1) bekezdésének egymáshoz való viszonyával kapcsolatban tesz fel kérdést.
- 98 A 21. cikkének szövegezéséből ugyanis kitűnik, hogy az általa létrehozott különös szabályozás a MAR rendelet 10. cikke tekintetében minősül különösnek. Ez, az említett 10. cikkre történő kifejezett utalás arra enged következtetni, hogy a 21. cikk célja nem az attól való eltérés, ahogyan azt A állítja, hanem az annak értékeléséhez szükséges kritériumok meghatározása, hogy a 10. cikkben meghatározott általános szabályozás keretében a bennfentes információ „*újságírás céljából*” történő közzététele jogszerű-e vagy jogszerűtlen.
- 99 Ugyanakkor ezen értelmezés nem tűnik nyilvánvalónak és a Bíróságnak még nem volt alkalma állást foglalni e két rendelkezés egymáshoz való viszonyáról.
- 100 Ezért erre vonatkozóan előzetes döntéshozatal iránti kérelmet kell a Bíróság elé terjeszteni.
- 101 Harmadszor, ha feltételezzük, hogy a MAR rendelet 21. cikke nem jelent eltérést annak 10. cikkétől, amely folytán az a jogvitában mindenképpen alkalmazható, a cour d'appel de Paris (párizsi fellebbviteli bíróság) azt kérdezi, hogy milyen értelmezést kell azzal kapcsolatban alkalmazni.
- 102 Bár a Bíróság e cikket még nem értelmezte, a ma már hatályon kívül helyezett, a bennfentes kereskedelemre vonatkozó szabályozások koordinációjáról szóló, 1989. november 13-i 89/592/EGK irányelv 3. cikkét azonban már igen. Márpedig e cikket – amelyet a 2003/6 irányelv 3. cikke majdnem szó szerint megismételt – a MAR rendelet 10. cikke majdnem szó szerint átveszi, amennyiben a bennfentes információ harmadik személlyel történő közlésének tilalmára vonatkozó elvet állapít meg, és ezen elvhez egy kivételt rendel abban az esetben, ha e közlés a „*foglalkozás[...] vagy feladat[...] szokásos végzése keretében*” történik.
- 103 A Bíróság a 2005. november 22-i Grøngaard és Bang [ítéletben](#) (C-384/02, EU:C:2005:708, idézett, 31. és 34. pont) e kivételt szigorúan értelmezte és pontosította, hogy alkalmazásának feltétele a szoros kapcsolat megléte, egyrészt a szóban forgó bennfentes információ közlése, másrészt a szerző munkájának, foglalkozásának vagy feladatainak ellátása között, ami azt jelenti, hogy e közzététel csak akkor igazolt, ha az feltétlenül szükséges e munka, foglalkozás vagy feladat ellátásához, és tiszteletben tartja az arányosság elvét. A Bíróság ugyanezen ítéletében (a 39. és 40. pontban) pontosította, hogy e kivételt a

vonatkozó nemzeti jog sajátosságainak figyelembevételével kell értékelni, valamint hogy arra vonatkozó harmonizáció hiányában, hogy mi tartozik egy munka, foglalkozás vagy feladat teljesítésének szokásos menetébe, ezen értékelés nagymértékben azon szabályoktól függ, amelyek ezt a kérdést a különböző nemzeti jogrendekben szabályozzák, mivel az a körülmény, hogy a szóban forgó közlést az alkalmazandó nemzeti jogrend megengedi, mindazonáltal nem zárja ki a már bemutatott, a szükségességre és az arányosságra vonatkozó feltétel teljesítésének kötelezettségét.

- 104 Úgy tűnik, hogy a MAR rendelet 21. cikke, amely rendelkezéseinek említésére „[a] 10. cikk tekintetében” kerül sor, ezen értelmezés logikájába illeszkedik, és nagyban függ a tagállamokban alkalmazandó szabályoktól, amely szabályok célja annak meghatározása, hogy mi tartozik egy munka, foglalkozás vagy feladat teljesítésének szokásos menetébe. Úgy tűnik, hogy a 21. cikk – azzal, hogy a „sajtószabadságra [...] vonatkozó szabályok”-ra és az „újságírói szakmára vonatkozó szabályokra és kódexekre” utal – különösen az újságírók tekintetében elutasítja, illetve finomítja a Bíróság által a már idézett Grøngaard és Bang ítéletben kifejtett értékelési kritériumokat, annak meghatározása érdekében, hogy a bennfentes információ harmadik személynek történő átadása a 89/592 irányelv 3. cikkében megfogalmazott (és a 2003/6 irányelv 3. cikke, majd a MAR rendelet 10. cikke által lényegében megismételt) kivétel körébe tartozik-e.
- 105 Hasznos lenne, ha Bíróság pontosítaná, hogy a 89/592 irányelv 3. cikkének az idézett Grøngaard és Bang ítéletében alkalmazott értelmezését a MAR rendelet 10. cikkének értelmezésére is alkalmazni kell-e, amely folytán a bennfentes információ felfedésének az újságíró „foglalkozásának szokásos teljesítése keretében” csak akkor van helye, ha az feltétlenül szükséges e foglalkozás gyakorlásához, valamint tiszteletben tartja az arányosság elvét.
- 106 E pontosítás hasznos lenne a jelen ügyben, mivel – ellentétben azzal, amit az AMF sugall – semmilyen kétség nincs afelől, hogy A a szóban forgó információk közzétételével nem sértette meg az IPSO 13. cikkét.
- 107 Ugyanis, ezen „Pénzügyi újságírás” című cikknek a tényállás megvalósulása idején hatályos szövege így szól:
- „Még ha a törvény nem is tiltja, az újságírók az általuk kapott pénzügyi információkat azoknak a nyilvánosságra hozatala előtt nem használhatják saját hasznukra és harmadik személyeknek sem adhatják át.”*
- 108 Ahogyan azt A helyesen magyarázza, e cikk csupán azt tiltja meg, hogy az újságírók az általuk kapott pénzügyi információkat a publikálás előtt közöljék, azonban az általuk jegyzendő cikk témájának megválasztását – ami az újságíróktól ered és fogalmilag nem lehet harmadik személytől kapott információ – nem tiltja meg. Ugyanez vonatkozik az e tárgyban jegyzendő cikk közelgő megjelenésére vonatkozó információra is.

- 109 Ezenkívül nem bizonyított, hogy A azzal, hogy B-vel és C-vel közölte a szóban forgó információt, átlépte volna az Európai Unió Alapjogi Chartájának 11. cikke és az EJEE 10. cikke által biztosított sajtószabadság korlátait.
- 110 Mivel a Bíróságnak még nem volt alkalma állást foglalni a MAR rendelet 10. cikkének értelmezéséről, ezért e vonatkozásban kérdést kell hozzá intézni.

MUNKADOKUMENTUM