

Sprawa C-302/20**Streszczenie wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym zgodnie z art. 98 § 1 regulaminu postępowania przed Trybunałem Sprawiedliwości****Data wpływu:**

9 lipca 2020 r.

Sąd odsyłający:

Cour d'appel de Paris (Francja)

Data wydania postanowienia o wystąpieniu z wnioskiem o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym:

9 lipca 2020 r.

Strona skarżąca:

A

Przy udziale:

Autorité des marchés financiers

I. Przedmiot postępowania głównego

- 1 Postępowanie główne dotyczy skargi wniesionej przez A, dziennikarza finansowego, na decyzję commission des sanctions de Autorité des marchés financiers (komisji ds. sankcji urzędu ds. rynków finansowych; zwanej dalej „Komisją ds. Sankcji”), na mocy której nałożono na niego karę pieniężną w kwocie 40 000 EUR za przekazanie informacji dotyczących zbliżającej się publikacji w gazecie internetowej, w której był zatrudniony, artykułów prasowych zawierających pogłoski rynkowe o emitentach instrumentów finansowych. Komisja ds. sankcji uznała, że ujawnienie tych informacji stanowi niezgodne z prawem ujawnienie informacji poufnych. A. wnosi o stwierdzenie nieważności tej decyzji. Twierdzi on w istocie, że taka kwalifikacja jest niezgodna z charakterem zawodu dziennikarza finansowego. Autorité des marchés financiers (zwany dalej „AMF”) wskazuje zasadniczo, że ujawnienia wspomnianych informacji nie dokonano w celach dziennikarskich.

II. Przedmiot i podstawa prawna wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym

- 2 Cour d'appel de Paris (sąd apelacyjny w Paryżu, Francja) uważa, że aby mógł rozstrzygnąć sprawę w postępowaniu głównym, powinien zwrócić się do Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej na podstawie art. 267 TFUE z pytaniami o wykładnię dotyczącymi (i) pojęcia informacji poufnej w rozumieniu art. 1 pkt 1 akapit pierwszy dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2003/6/WE z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku) w związku z art. 1 ust. 1 dyrektywy Komisji 2003/124/WE z dnia 22 grudnia 2003 r. wykonującej dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w zakresie definicji i publicznego ujawniania informacji wewnętrznych oraz definicji manipulacji na rynku oraz (ii) warunków zastosowania art. 10 i 21 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE.

III. Pytania prejudycjalne

„1) W pierwszej kolejności:

- a) Czy art. 1 ust. 1 akapit pierwszy dyrektywy 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku) w związku z art. 1 ust. 1 dyrektywy Komisji 2003/124/WE z dnia 22 grudnia 2003 r. wykonującej dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w zakresie definicji i ujawniania informacji wewnętrznych oraz definicji manipulacji na rynku należy interpretować w ten sposób, że informacja o zbliżającej się publikacji artykułu prasowego zawierającego pogłoskę rynkową dotyczącą emitenta instrumentu finansowego może spełniać wymóg szczegółowości wprowadzony w tych przepisach dla kwalifikacji informacji wewnętrznych [poufnych]?
- b) Czy okoliczność, że artykuł prasowy, którego zbliżająca się publikacja stanowi rozpatrywaną informację, wskazuje – tytułem pogłoski rynkowej – cenę publicznej oferty kupna, ma wpływ na ocenę ściśle określonego charakteru rozpatrywanej informacji?
- c) Czy renoma dziennikarza, który podpisał artykuł, renoma podmiotu prasowego, który go opublikował, oraz rzeczywiście znaczący wpływ (*»ex post«*) tej publikacji na cenę papierów wartościowych, których ona dotyczy, mają znaczenie dla celów oceny ściśle określonego charakteru rozpatrywanej informacji?

2) W drugiej kolejności, w przypadku odpowiedzi, [zgodnie z którą] informacja taka jak rozpatrywana może spełniać przewidziany wymóg szczególności:

- a) Czy art. 21 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającej dyrektywy 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE należy interpretować w ten sposób, że ujawnienie przez dziennikarza jednemu ze swoich zwykłych źródeł informacji o zbliżającej się publikacji artykułu jego autorstwa, w którym zamieszczono pogłoskę rynkową, następuje *»do celów dziennikarskich«*?
- b) Czy odpowiedź na to pytanie zależy w szczególności od tego, czy dziennikarz został poinformowany o pogłosce rynkowej przez to źródło lub też czy ujawnienie informacji o zbliżającej się publikacji artykułu było pomocne w uzyskaniu od tego źródła wyjaśnień co do wiarygodności pogłoski?
- 3) W trzeciej kolejności, czy art. 10 i 21 rozporządzenia (UE) nr 596/2014 należy interpretować w ten sposób, że nawet w przypadku ujawnienia informacji poufnych przez dziennikarza *»do celów dziennikarskich«* w rozumieniu art. 21 zgodność lub niezgodność z prawem ujawnienia wymaga oceny, czy odbyło się *»w normalnym trybie wykonywania [...] zawodu [dziennikarza]«* w rozumieniu art. 10?
- 4) W czwartej kolejności, czy art. 10 rozporządzenia (UE) nr 596/2014 należy interpretować w ten sposób, że ujawnienie informacji poufnych, aby mogło mieć miejsce w ramach normalnego trybu wykonywania zawodu dziennikarza, musi być ściśle niezbędne do wykonywania tego zawodu i musi być zgodne z zasadą proporcjonalności??"

IV. Ramy prawne

1. Przepisy prawa Unii

Dyrektywa 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku)

Artykuł 1

„Do celów niniejszej dyrektywy:

1) »informacja wewnętrzna [poufna]« oznacza informację o ściśle określonym charakterze, niepodaną do wiadomości publicznej, dotyczącą bezpośrednio lub pośrednio jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych lub jednego lub kilku instrumentów finansowych i które, gdyby zostały podane do wiadomości publicznej, miałyby prawdopodobnie znaczny wpływ na ceny tych instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych pochodnych instrumentów finansowych.

[...]».

Dyrektywa Komisji 2003/124/WE z dnia 22 grudnia 2003 r. wykonująca dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w zakresie definicji i publicznego ujawniania informacji wewnętrznych oraz definicji manipulacji na rynku

Motyw 1

„Rozsądni inwestorzy opierają swoje decyzje inwestycyjne na informacjach dla nich dostępnych w danej chwili, czyli na informacjach dostępnych *ex ante*. Dlatego kwestia, czy podejmując decyzję inwestycyjną, rozsądny inwestor brałby pod uwagę daną informację powinna być rozważana na podstawie dostępnych informacji *ex ante*. Ocena taka musi brać pod uwagę przewidywany wpływ danej informacji w świetle całej prowadzonej przez danego emitenta działalności, wiarygodność źródła informacji oraz wszelkie inne zmienne rynkowe, które mogą mieć wpływ na dany instrument finansowy lub związany z nim w danych okolicznościach pochodny instrument finansowy”.

Artykuł 1

„Informacje wewnętrzne [poufne]

1. Do celów stosowania art. 1 pkt 1 dyrektywy 2003/6/WE informacje uważa się za informacje o ściśle określonym charakterze, jeżeli wskazują one na zestaw okoliczności, które zaistniały lub można ich zaistnienie w sposób uzasadniony przewidywać, lub wydarzenie, które miało miejsce lub można je w sposób uzasadniony przewidywać, i które są na tyle szczegółowe, aby umożliwić wyciągnięcie wniosków w zakresie możliwego wpływu tego zestawu okoliczności lub wydarzenia na ceny instrumentów finansowych lub związanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych.

2. Do celów stosowania art. 1 pkt 1 dyrektywy 2003/6/WE »informacje, które, jeżeli zostałyby ujawnione, miałyby istotny wpływ na ceny instrumentów finansowych lub związanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych« oznaczają informacje, które rozsądny inwestor wykorzystałby, podejmując swoje decyzje inwestycyjne”.

Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (zwane dalej „rozporządzeniem MAR”)

Motyw 77

„Niniejsze rozporządzenie nie narusza praw podstawowych i jest zgodne z zasadami uznanymi w Karcie praw podstawowych Unii Europejskiej (»Karta«). W związku z tym niniejsze rozporządzenie powinno być interpretowane i stosowane zgodnie z tymi prawami i zasadami. W szczególności, kiedy niniejsze rozporządzenie odnosi się do przepisów regulujących wolność prasy i wolność wypowiedzi w innych mediach oraz do przepisów lub kodeksów regulujących zawód dziennikarza, należy uwzględnić te wolności, jako gwarantowane w Unii i państwach członkowskich oraz uznane zgodnie z art. 11 Karty i z innymi stosownymi przepisami”.

Artykuł 8 ust. 4

„4. Niniejszy artykuł ma zastosowanie do wszystkich osób będących w posiadaniu informacji poufnych z racji:

- a) bycia członkiem organów administracyjnych, zarządczych lub nadzorczych emitenta [...];
- b) posiadania udziałów w kapitale emitenta [...];
- c) posiadania dostępu do informacji z tytułu zatrudnienia, wykonywania zawodu lub obowiązków; lub
- d) zaangażowania w działalność przestępczą.

Niniejszy artykuł ma także zastosowanie do wszystkich osób, które weszły w posiadanie informacji poufnych w okolicznościach innych niż wymienione w akapicie pierwszym, jeżeli osoby te wiedzą lub powinny wiedzieć, że są to informacje poufne.” (podkreślenie dodane przez sąd odsyłający).

Artykuł 10

„Bezprawne ujawnianie informacji poufnych

1. Do celów niniejszego rozporządzenia bezprawne ujawnienie informacji poufnych ma miejsce wówczas, gdy osoba znajduje się w posiadaniu informacji poufnych i ujawnia te informacje innej osobie, z wyjątkiem przypadków, gdy ujawnienie to odbywa się w normalnym trybie wykonywania czynności w ramach zatrudnienia, zawodu lub obowiązków.

Niniejszy ustęp ma zastosowanie do każdej osoby fizycznej lub prawnej w sytuacjach i okolicznościach, o których mowa w art. 8 ust. 4.

[...]” (podkreślenie dodane przez sąd odsyłający).

Artykuł 21

„Ujawnianie lub rozpowszechnianie informacji w środkach przekazu

Do celów art. 10, art. 12 ust. 1 lit. c) i art. 20, jeżeli informacje są ujawniane lub rozpowszechniane i jeżeli rekomendacje są sporządzane lub rozpowszechniane do celów dziennikarskich lub do celów innych form wypowiedzi w środkach przekazu, takie ujawnianie lub rozpowszechnianie informacji podlega ocenie z uwzględnieniem zasad rządzących wolnością prasy i wolnością wypowiedzi w innych środkach przekazu oraz zasad lub kodeksów obowiązujących w zawodzie dziennikarza, chyba że:

- a) *odnośne osoby lub osoby blisko z nimi związane czerpią, bezpośrednio lub pośrednio, korzyści lub zyski z ujawniania lub rozpowszechniania przedmiotowych informacji; lub*
- b) *ujawnienie lub rozpowszechnianie informacji odbywa się z zamiarem wprowadzenia rynku w błąd w kwestii podaży instrumentów finansowych, popytu na nie lub ich ceny.”* (podkreślenie dodane przez sąd odsyłający).

2. Przepisy krajowe

Rozporządzenie ogólne AMF (zwane dalej „RGAMF”)

- 3 Artykuł 621–1 RGAMF w brzmieniu obowiązującym w dniu zaistnienia faktów stanowił:

„Informacja poufna oznacza informację o ściśle określonym charakterze, niepodaną do wiadomości publicznej, dotyczącą bezpośrednio lub pośrednio jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych lub jednego lub kilku instrumentów finansowych i która, gdyby została podana do wiadomości publicznej, miałaby prawdopodobnie znaczny wpływ na ceny tych instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych pochodnych instrumentów finansowych.

Informacje uważa się za informację o ściśle określonym charakterze, jeżeli wskazują one na zestaw okoliczności lub zdarzenie, które zaistniały lub mogą zaistnieć, i możliwe jest wyciągnięcie z nich wniosków w zakresie możliwego wpływu tego zestawu okoliczności lub wydarzenia na ceny instrumentów finansowych lub związanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych.

Informacje, które, jeżeli zostałyby ujawnione, miałyby istotny wpływ na ceny instrumentów finansowych lub związanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych, oznaczają informacje, które rozsądny inwestor wykorzystałby, podejmując swoje decyzje inwestycyjne”.

4 Przepisy te transponowały art. 1 ust. 1 akapit pierwszy dyrektywy 2003/6, jak określono w art. 1 ust. 1 i 2 dyrektywy 2003/124/WE, które zostały ponowione przez art. 7 ust. 1 lit. a) i art. 7 ust. 2 i 4 rozporządzenia MAR.

5 Artykuł 622–1 RGAMF w brzmieniu obowiązującym w dniu zaistnienia faktów przewidywał, że:

„Każda osoba wymieniona w artykule 622–2 powstrzymuje się od używania informacji poufnych, które są w jej posiadaniu [...]. Powstrzymuje się również od przekazywania takich informacji wszelkim innym osobom poza normalnym tokiem pracy, zawodem lub obowiązkami lub w celach innych niż te, dla których zostały jej one przekazane [...]”.

6 Artykuł ten stanowi transpozycję przepisów art. 2 ust. 1 akapit pierwszy dyrektywy 2003/6, które są obecnie zasadniczo zawarte w art. 10 ust. 1 rozporządzenia MAR.

7 Artykuł 622–2 RGAMF w brzmieniu obowiązującym w dniu zaistnienia faktów przewidywał:

„Nakazy powstrzymania się przewidziane w art. 622–1 mają zastosowanie do osób, które informacje poufne posiadają z tytułu:

- 1. Swojego członkostwa w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych emitenta; lub*
- 2. Posiadanego udziału w kapitale emitenta; lub*
- 3. Posiadanego dostępu do informacji poprzez zatrudnienie, wykonywanie zawodu lub obowiązków, jak również udział w przygotowywaniu i wykonywaniu operacji finansowych; lub*
- 4. Działalności, którą można zakwalifikować jako przestępstwa lub wykroczenia.*

Te nakazy powstrzymania się dotyczą również każdej innej osoby, która posiada informacje poufne i wie lub powinna wiedzieć, że są to informacje poufne”.

8 Artykuł ten stanowi transpozycję przepisów art. 2 ust. 1 i art. 4 dyrektywy 2003/6, które są obecnie zawarte w art. 8 ust. 4 rozporządzenia MAR.

V. Stan faktyczny i postępowanie główne

- 9 A, obecnie na emeryturze, pracował przez wiele lat jako dziennikarz kilku brytyjskich dzienników, najpierw w „Financial Times” (przez dziewiętnaście lat), potem w „Times” (przez dwa lata) i wreszcie w „Daily Mail” (przez dwadzieścia siedem lat). W ramach swojej pracy w „Daily Mail”, gdzie regularnie pisał artykuły zatytułowane „Raport z Rynku”, polegające na przekazywaniu pogłosek rynkowych, był autorem dwóch artykułów dotyczących papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu w ramach kategorii A Euronext. Te dwa artykuły zostały opublikowane na stronie internetowej „Daily Mail”, zwanej „Mail Online”.
- 10 Pierwszy artykuł, opublikowany w „Mail Online” wieczorem dnia 8 czerwca 2011 r., zatytułowany był „Raport z Rynku: akcje Hermès wracają do mody”. Artykuł ten odnosił się do ewentualnej oferty spółki LVMH na akcje Hermès po cenie 350 euro za akcję, czyli 86% więcej niż cena zamknięcia w danym dniu. Dzień po tej publikacji kurs akcji wzrósł na otwarciu, a następnie w trakcie sesji.
- 11 Drugi artykuł, opublikowany w „Mail Online” wieczorem dnia 12 czerwca 2012 r., nosił tytuł „Raport z Rynku: pogłoski o benzynie podgrzewają rynek”. W artykule tym wskazano, że akcje Maurel & Prom mogą wkrótce stać się przedmiotem oferty po cenie około 19 euro za akcję, tj. z 80% premią w stosunku do ostatniej ceny. Dzień po tej publikacji kurs akcji wzrósł na otwarciu, a następnie w trakcie sesji. W dniu 14 czerwca 2012 r. Maurel & Prom zdementował tę pogłoskę.
- 12 Stwierdzono, że na krótko przed opublikowaniem tych dwóch artykułów w „Mail Online” złożono zlecenia na akcje Hermès i Maurel & Prom.
- 13 Na skutek ustalenia podobieństw między tymi transakcjami i zleceniami na rynku akcji Arkéma na krótko przed opublikowaniem na blogu na stronie internetowej brytyjskiego dziennika „The Financial Times” artykułu informującego o pogłoskach rynkowych na temat spółki Arkémy, w dniu 15 listopada 2013 r. sekretarz generalny AMF podjął decyzję o rozszerzeniu przedmiotu postępowania wyjaśniającego na rynek akcji i informacje finansowe spółki Maurel & Prom, a w dniu 21 stycznia 2014 r. na rynek akcji Hermès, które to postępowanie zostało wszczęte w dniu 1 czerwca 2012 r. w przedmiocie rynku akcji i informacji finansowych spółki Arkéma.
- 14 Przeprowadzone dochodzenia wykazały, że wielu rezydentów brytyjskich, w tym B, E, F, G i H, dokonało transakcji kupna z terytorium Wielkiej Brytanii na krótko przed opublikowaniem wyżej wymienionych artykułów na „Mail Online”, a następnie zamknęło swoje pozycje po ich opublikowaniu artykułu.
- 15 W tym kontekście AMF kilkakrotnie zwracał się do swojego brytyjskiego odpowiednika, tj. Financial Conduct Authority (zwanego dalej „FCA”), o pomoc na potrzeby dochodzenia, powołując się na zasady współpracy międzynarodowej przewidziane, z jednej strony, w art. 16 dyrektywy 2003/6 i, z drugiej strony,

przez szereg umów wielostronnych („Multilatéral Mémorandum of Understanding”, dalej zwanych „MMoU”) w sprawie współpracy, wymiany informacji i regulacji, których sygnatariuszami są AMF i FCA.

- 16 FCA przekazała między innymi bilingi telefoniczne A, dokumentujące wszystkie jego połączenia przychodzące i wychodzące za okres od dnia 4 lipca 2007 r. do dnia 14 czerwca 2013 r. (zwane dalej „spornym plikiem”). AMF włączył sporny plik do akt sprawy.
- 17 W dniu 23 lutego 2016 r. Wydział ds. Dochodzeń i Nadzoru AMF wystosował pisma do B, C, H, E, F i G oraz do A, informując ich, z jednej strony, o czynach, które mogą być im zarzucone w świetle ustaleń śledztwa i, z drugiej strony, o przysługującej im możliwości przedstawienia uwag w określonym terminie. W odpowiedzi wszyscy adresaci tych pism, w tym A, pismem otrzymanym w dniu 3 maja 2016 r. przesłali uwagi.
- 18 Sprawozdanie z dochodzenia zostało złożone w dniu 5 lipca 2016 r. Na jego podstawie w dniu 19 lipca 2016 r. wyspecjalizowana komisja Rady AMF podjęła decyzję o postawieniu zarzutów wszystkim zainteresowanym osobom, a w szczególności A.
- 19 Zgodnie z treścią zawiadomienia o zarzutach skierowanego do tego ostatniego pismem z dnia 7 grudnia 2016 r. zarzuca mu się popełnienie czterech naruszeń, polegających na przekazaniu C i B poufnych informacji dotyczących zbliżającej się publikacji w „Mail Online” dwóch artykułów zawierających pogłoski o złożeniu ofert publicznych na akcje Hermès i Maurel & Prom, co stanowi naruszenie art. 622–1 i 622–2 RGAMF.
- 20 Adresatami zawiadomienia o zarzutach byli również C i B. Co się tyczy C, zarzucono mu przekazanie tych informacji F, który został również pociągnięty do odpowiedzialności za użycie tych informacji w ramach transakcji dotyczących umów finansowych związanych z akcjami Hermès i Maurel & Prom. Co się tyczy B, zarzucono mu między innymi użycie tych informacji.
- 21 W odpowiedzi na zawiadomienie o zarzutach A złożył w dniu 3 lipca 2017 r. uwagi na piśmie.
- 22 Wyznaczony przez przewodniczącego Komisji ds. Sankcji sprawozdawca przedstawił swoje sprawozdanie w dniu 21 czerwca 2018 r. po wezwaniu podejrzanych na przesłuchanie i wysłuchaniu w dniu 23 lutego 2018 r. niektórych z nich, w tym A, który nie zgłosił żadnych uwag w odpowiedzi na sprawozdanie.
- 23 Podejrzani zostali wezwani na posiedzenie Komisji ds. Sankcji w dniu 14 września 2018 r.
- 24 Decyzją nr 11 z dnia 24 października 2018 r. (zwaną dalej „zaskarżoną decyzją”) Komisja ds. Sankcji uznała, że informacje dotyczące zbliżającej się publikacji artykułu prasowego zawierającego pogłoskę rynkową mogą stanowić informacje

poufne i że informacje te spełniają warunki pozwalające na zaklasyfikowanie ich jako informacje poufne. W konsekwencji stwierdziła, że A przekazał C i B informacje poufne dotyczące akcji Hermès, a informacje poufne dotyczące akcji Maurel & Prom tylko C, i orzekł wobec niego karę pieniężną w kwocie 40 000 EUR.

- 25 W odniesieniu do pozostałych podejrzanych Komisja ds. Sankcji stwierdziła, że niektóre z domniemanych naruszeń zostały ustalone i orzekła w stosunku do nich kary pieniężne w kwocie od 20 000 EUR do 150 000 EUR.
- 26 Tylko A odwołał się do tej decyzji. Wnosi on przede wszystkim o stwierdzenie *in limine litis*, że dochodzenie i ściganie są dotknięte nieprawidłowościami, a w konsekwencji o stwierdzenie nieważności zaskarżonej decyzji. Tytułem żądania ewentualnego wnosi on o zmianę tego orzeczenia w zakresie, w jakim nie zastosowano w nim art. 21 rozporządzenia nr 596/2014, albo o zmianę tej decyzji w zakresie, w jakim uznano w nim, że zarzucane mu naruszenia zostały ustalone, a w konsekwencji o uwolnienie go od zarzutów i orzeczenie, że nie ma podstaw do ukarania go. W dalszej kolejności, tytułem żądania ewentualnego, wnosi o obniżenie kwoty nałożonej kary. AMF wnosi o oddalenie skargi.

VI. Elementy ocenione przez sąd odsyłający

A. Zarzuty dotyczące nieprawidłowości postępowania

- 27 A zgłosił różne zarzuty dotyczące nieprawidłowości postępowania i skutkujące, jego zdaniem, nieważnością zaskarżonej decyzji. Wskazuje on na naruszenie źródeł dziennikarskich, nieprawidłowość niektórych przesłuchań oraz nieprawidłowość zawiadomienia o zarzutach.
- 28 Wszystkie te zarzuty zostały oddalone przez sąd odsyłający.
- 29 Co się tyczy zarzutu naruszenia źródeł dziennikarskich poprzez włączenie do akt spraw spornego pliku (zob. pkt 16), *cour d'appel de Paris* (sąd apelacyjny w Paryżu) orzekł, że to włączenie rzeczywiście było nieprawidłowe. Uznał, że nie spełnia ono nadrzędnego wymogu interesu publicznego między innymi dlatego, że naruszenie tajemnicy źródeł dziennikarskich, chronionej przez art. 10 Konwencji o ochronie praw człowieka i podstawowych wolności (zwanej dalej „EKPC”), wykraczało poza to, co było konieczne ze względu na zakres wspomnianego pliku.
- 30 Stwierdził jednak, że nieprawidłowość ta nie dyskwalifikuje całego dochodzenia i postępowania w sprawie ukarania, a tym samym zaskarżonej decyzji. Z chronologii dochodzenia wynika, że wniosek o przekazanie danych dotyczących połączeń B i C nie opierał się na wykorzystaniu spornego pliku, lecz wynikał z innych dowodów zebranych przez prowadzących dochodzenie, z których część była dla nich dostępna jeszcze przed otrzymaniem spornego pliku, a które

Komisja ds. Sankcji mogła zgodnie z prawem użyć. W związku z tym oddala on ten zarzut nieważności.

- 31 Cour d'appel de Paris (sąd apelacyjny w Paryżu) oddalił również podniesione przez A zarzuty, z jednej strony, nieprzesłuchania go, a z drugiej strony, nieprawidłowości przesłuchań pozostałych podejrzanych na etapie poprzedzającym okres dochodzenia, który z kolei poprzedza postępowanie w sprawie ukarania wszczęte zawiadomieniem o zarzutach. Stwierdza on, że kwestionariusz, który A otrzymał za pośrednictwem FCA, i wykorzystanie udzielonych odpowiedzi nie naruszyły zasady rzetelności dochodzenia i prawa do obrony. Uważa on również, że przesłuchania pozostałych podejrzanych nie doprowadziły do naruszenia zasady rzetelności dochodzenia.
- 32 Co się tyczy zarzutu opartego na niezgodności z prawem zawiadomienia o zarzutach, A utrzymuje, że zawiadomienie o zarzutach skierowane do niego w dniu 7 grudnia 2016 r. powinno uwzględniać art. 21 rozporządzenia MAR, które weszło w życie w dniu 3 lipca 2016 r., a nie art. 622–1 RGAMF, który obowiązywał w dniu zaistnienia okoliczności faktycznych, lecz został uchylony we wrześniu 2016 r. w następstwie wejścia w życie rozporządzenia MAR. A wskazuje, że art. 21 rozporządzenia MAR wprowadził korzystniejsze dla dziennikarzy uregulowania w zakresie ujawniania informacji poufnych, ponieważ do charakterystyki tego naruszenia dodano spełnienie dodatkowych warunków, co uzasadnia jego stosowanie wstecz „in mitius”. Ponieważ elementy konieczne charakterystyki zarzucanego naruszenia nie zostały zawarte w zawiadomieniu o zarzutach, podnosi on, że zawiadomienie o zarzutach jest nieprawidłowe i że nieprawidłowość ta powoduje nieważność późniejszego postępowania karnego, i w konsekwencji zaskarżonej decyzji.
- 33 AMF nie kwestionuje możliwości stosowania z mocą wsteczną art. 21 rozporządzenia MAR „in mitius”, ale wskazuje, że zgodnie z art. 6 EKPC, według wykładni Europejskiego Trybunału Praw Człowieka, wystarczy, aby podejrzany został szczegółowo poinformowany o charakterze i przyczynie postawienia mu zarzutów, tj. o czynach, które są mu zarzucane i ich kwalifikacji prawnej.
- 34 Cour d'appel de Paris (sąd apelacyjny w Paryżu) uznał, że pomimo braku odniesienia do art. 21 rozporządzenia MAR, które miało zastosowanie z mocą wsteczną, zawiadomienie o zarzutach skierowane do A było wystarczająco precyzyjne dla celów jego obrony. W związku z tym oddalił on również ten zarzut.

B. Zarzuty dotyczące czynów zarzucanych A

- 35 A twierdzi, że nie był on uprawniony do decydowania o publikacji swoich raportów rynkowych, a zatem nie posiadał informacji, których ujawnienie zarzuca mu się. Cour d'appel de Paris (sąd apelacyjny w Paryżu) orzekł, że istnieje łańcuch poważnych, precyzyjnych i zgodnych poszlak, które jednoznacznie wskazują na to, że A był w posiadaniu informacji związanych ze zbliżającą się

publikacją na stronie „*Mail Online*” jego raportu rynkowego z dnia 8 czerwca 2011 r. dotyczącego Hermès, najpóźniej do godziny 15:06, oraz raportu rynkowego z dnia 12 czerwca 2012 r. dotyczącego Maurel & Prom, najpóźniej do godziny 15:36.

36 W odniesieniu do ujawnienia rozpatrywanych informacji związanych ze zbliżającą się publikacją online raportów rynkowych dotyczących spółek Hermès i Maurel & Prom, cour d’appel de Paris (sąd apelacyjny w Paryżu) orzekł, co następuje:

- istnieje łańcuch poważnych, dokładnych i spójnych poszlak, jednoznacznie wskazujący, że A przekazał B po południu 8 czerwca 2011 r. informacje dotyczące zbliżającej się publikacji w internecie jego raportu rynkowego w sprawie spółki Hermès;
- wskazane poszlaki nie są wystarczające do jednoznacznego ustalenia, że w dniu 8 czerwca 2011 r. A przekazał C informacje na temat zbliżającej się publikacji w internecie jego raportu rynkowego dotyczącego spółki Hermès;
- istnieje łańcuch poważnych, precyzyjnych i spójnych poszlak, jednoznacznie wskazujący, że w dniu 12 czerwca 2012 r. A przekazał C informacje związane ze zbliżającą się publikacją w internecie jego raportu rynkowego dotyczącego spółki Maurel & Prom.

VII. W przedmiocie konieczności zwrócenia się do Trybunału Sprawiedliwości z wnioskiem o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym

A. W przedmiocie pojęcia informacji poufnych

1. Zasadnicze argumenty stron

37 A kwestionuje zakwalifikowanie jako informacji poufnych informacji dotyczących zbliżającej się publikacji artykułu prasowego zawierającego pogłoski rynkowe.

38 W pierwszej kolejności podnosi on, że taka kwalifikacja jest niezgodna z pojęciem wtórnego wtajemniczenia w rozumieniu art. 622–2 akapit drugi RGAMF, ponieważ nie można wykazać, że B i C, zaklasyfikowani w zaskarżonej decyzji jako osoby wtórnie wtajemniczone, mieli jakikolwiek związek z emitentem przedmiotowych papierów wartościowych lub z podmiotem prasowym, który opublikował jego artykuły, a zatem że wiedzieli lub powinni byli wiedzieć, iż rozpatrywane informacje stanowią informacje poufne.

39 W drugiej kolejności uważa, że kwalifikacja ta jest niezgodna z charakterem zawodu dziennikarza finansowego. W tym kontekście przypomina on, że sednem

działalności dziennikarza finansowego jest zbieranie pogłosek rynkowych w celu zidentyfikowania potencjalnych historii informacyjnych i omawianie ich zarówno ze źródłami, jak i wieloma osobami w zespole redakcyjnym w perspektywie ewentualnego napisania artykułu. Uważa on, że sporna kwalifikacja sprowadza się do uznania, że każdy dziennikarz finansowy, tylko dlatego, że jego zajęciem jest publikacja artykułów dotyczących rynków, systematycznie generuje informacje poufne, pomimo braku jakichkolwiek powiązań z danym emitentem, co prowadzi, według niego, do przekształcenia prasy finansowej w „*wytwórcę informacji poufnych*”, a redakcji w „*kręgi wtajemniczonych*”. Zauważa, że ta kwalifikacja zrównuje działalność dziennikarzy finansowych z działalnością podmiotów zawodowo mocno związanych z informacjami poufnymi (emitentów, biura analizy finansowej, spółek zarządzających aktywami, usługodawców przeprowadzających badania rynku, itp.), które z tego tytułu podlegają regulacji przez AMF i są poddane restrykcyjnym obowiązkom w zakresie wykrywania i zarządzania ruchem informacji poufnych (wewnątrz i na zewnątrz).

- 40 W trzeciej kolejności A twierdzi, że publikacja nie może stanowić informacji poufnej, jeżeli jej treść nie zawiera żadnych informacji tego rodzaju. Uważa on, że w niniejszej sprawie treść przedmiotowych artykułów nie spełnia wymogu ściśle określonego charakteru informacji, ponieważ odnoszą się one jedynie do rynkowych pogłosek. W związku z tym wskazuje, że jest powszechnie przyjęte, iż pogłoska nie może stanowić informacji poufnej ze względu na jej brak precyzji co do jej pochodzenia, który wywołuje wątpliwości co do jej autentyczności, nawet jeżeli jej publikacja może zainteresować rynek i mieć wpływ na cenę papierów wartościowych emitenta.
- 41 W czwartej kolejności, tytułem uzupełnienia, A podnosi, że w niniejszej sprawie, niezależnie od treści rozpatrywanych artykułów, informacja dotycząca ich zbliżającej się publikacji nie była ani precyzyjna, wobec braku jasności co do tego, co zostanie opublikowane, ani tego rodzaju, że mogła mieć wpływ na cenę danych papierów wartościowych, gdyż brak jest dowodów pozwalających na wykazanie szczególnej renomy A jako dziennikarza finansowego, w szczególności w sektorach, których dotyczyły rozpatrywane walory (luksusowe i naftowe), jak również „*Mail Online*”, ponieważ ten podmiot prasowy nie posiada tej samej renomy co „*Financial Times*”.
- 42 AMF podnosi, że „*art. 621–1 [RGAMF] nie przewiduje żadnych ograniczeń co do charakteru, treści lub źródła informacji, które można uznać za poufne, co do których nie wymaga on, aby pochodziły od emitenta, lecz jedynie, aby dotyczyły go bezpośrednio lub pośrednio oraz były precyzyjne, niepubliczne i mogły mieć istotny wpływ na ceny danych instrumentów finansowych*”.
- 43 Ponadto AMF uważa, że w niniejszej sprawie zbliżająca się publikacja artykułów A na stronie „*Mail Online*” mogła dojść do skutku począwszy od popołudnia (publikacja wieczorna), w związku z czym informacja dotycząca tej publikacji, której treść była ponadto wystarczająco precyzyjna (ze względu na powołanie się na cenę możliwych ofert zakupu), aby możliwe było wyciągnięcie na tej

podstawie wniosku co do możliwego wpływu tej publikacji na kurs przedmiotowych papierów wartościowych, miała ściśle określony charakter od popołudnia, gdy ujawniono tę informację.

- 44 Wreszcie AMF podnosi, że w tym przypadku wcześniejsza publikacja w innych dziennikach artykułów odnoszących się do planowanych transakcji dotyczących akcji Hermès i Maurel & Prom nie nadała publicznego charakteru informacji, według której „Mail Online” następnie opublikuje raporty rynkowe napisane przez A, odnoszące się do istnienia pogłoski o ofercie na te papiery wartościowe po określonej cenie, ale potwierdziła wiarygodność tych raportów rynkowych, która opierała się już na jego renomie jako dziennikarza finansowego, tak że informacje o ich zbliżającej się publikacji mogły zostać wykorzystane przez rozsądnego inwestora, który zawarłby zakłady o to, że pogłoska ta spełni się lub przynajmniej że cena tych papierów wartościowych zostanie skorygowana w górę po opublikowaniu tych artykułów.

2. *Uzasadnienie odesłania w przedmiocie pojęcia informacji poufnej*

- 45 W niniejszej sprawie do sądu odsyłającego należy ustalenie, czy informacje związane ze zbliżającą się publikacją artykułu prasowego zawierającego pogłoskę rynkową mogą stanowić informację poufną w rozumieniu art. 621–1 RGAMF. Te przepisy RGAMF zostały uchylone w następstwie wejścia w życie rozporządzenia MAR.
- 46 Ponieważ przepis ten dokonuje transpozycji art. 1 ust. 1 akapit pierwszy dyrektywy 2003/6, dookreślonego przez art. 1 ust. 1 i 2 dyrektywy 2003/124, należy go interpretować zgodnie ze wspomnianymi przepisami tych dyrektyw.
- 47 W dwóch wyrokach z dnia 28 czerwca 2012 r., *Geltl* (C-19/11, EU:C:2012:397, pkt 25) i z dnia 11 marca 2015 r., *Lafonta* (C-628/13, EU:C:2015:162, pkt 24) Trybunał Sprawiedliwości przypomniał, że definicja informacji wewnętrznej [poufnej] zawarta w art. 1 ust. 1 akapit pierwszy dyrektywy 2003/6 obejmuje cztery zasadnicze elementy, które mają łączne zastosowanie:
- po pierwsze, chodzi tu o informację o ściśle określonym charakterze;
 - po drugie, o informację, która nie została podana do wiadomości publicznej;
 - po trzecie, dotyczy ona bezpośrednio lub pośrednio jednego lub więcej instrumentów finansowych lub ich emitentów;
 - po czwarte, informacja ta, gdyby została podana do wiadomości publicznej, miałaby istotny wpływ na ceny danych instrumentów finansowych lub związanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych.

- 48 W niniejszej sprawie bezsporne jest, że rozpatrywane informacje odpowiadają drugiemu elementowi. Zbliżająca się publikacja artykułów A o pogłoskach dotyczących spółek Hermès i Maurel & Prom nie została bowiem zapowiedziana przed ich opublikowaniem. Podobnie rynek nie został poinformowany o treści tych artykułów dopóki nie zostały one opublikowane, przy czym zaznaczono, że wcześniejsza publikacja kilku artykułów nie nadała charakteru publicznego informacji, że „*Mail Online*” opublikuje wkrótce, w dniach 8 czerwca 2011 r. i 12 czerwca 2012 r., dwa artykuły napisane przez A, informujące odpowiednio o ogłosze o ofercie LVMH na akcje Hermès po cenie 350 EUR i o ogłosze o ofercie na akcje Maurel & Prom po cenie 19 EUR.
- 49 Bezsporne jest również, że rozpatrywane informacje odpowiadają trzeciemu elementowi. Informacje te dotyczą bowiem zbliżającej się publikacji artykułu prasowego, który przekazuje pogłoskę rynkową o transakcji dotyczącej odpowiednio spółek Hermès i Maurel & Prom. W związku z tym informacje te dotyczą bezpośrednio lub pośrednio jednego lub więcej emitentów instrumentów finansowych.
- 50 Co się tyczy czwartego elementu, art. 1 ust. 2 dyrektywy 2003/124 definiuje go jako „*informacje, które rozsądny inwestor wykorzystałby, podejmując swoje decyzje inwestycyjne*”.
- 51 Przywołując motyw 1 wspomnianej dyrektywy, sąd odsyłający przypomina, że w wyroku z dnia 23 grudnia 2009 r., *Spector Photo Group i Van Raemdonck* (C-45/08, EU:C:2009:806, pkt 69), Trybunał Sprawiedliwości wyjaśnił, że „*zgodnie z celem dyrektywy 2003/6 ową zdolność wywierania znacznego wpływu na kurs oceniać należy przede wszystkim w świetle treści danych informacji oraz kontekstu, w jaki się one wpisują*” oraz że „*aby określić, czy chodzi o informacje wewnętrzne [poufne], nie jest więc konieczne badanie, czy ich upowszechnianie miało rzeczywiście znaczny wpływ na kurs instrumentów finansowych, do których się odnoszą*”. W swojej opinii w sprawie, w której wydano ten wyrok (*Spector Photo Group i Van Raemdonck*, C-45/08, EU:C:2009:534, pkt 96, 97), rzecznik generalny J. Kokott uznała, że o ile należy „*stwierdzić ex-ante, czy informacja może mieć wpływ na kurs*”, o tyle „*wielkość zmian kursu po podaniu do publicznej wiadomości informacji wewnętrznej [poufnej] może być wskazówką co do znaczenia i potencjału informacji wewnętrznej [poufnej]*”.
- 52 W niniejszej sprawie rozpatrywane informacje, które dotyczyły zbliżającej się publikacji artykułów A, zawierających pogłoski o ofertach na akcje Hermès i Maurel & Prom po cenie znacznie wyższej niż cena zamknięcia z dnia poprzedniego, stanowiły kontynuację niedawnej publikacji artykułów prasowych, w szczególności w „*Financial Times*”, odnoszących się albo do ewentualnego zwiększenia udziału grupy LVMH w akcjonariacie spółki Hermès albo do ewentualnych przygotowań do wykupu spółki Maurel & Prom.

- 53 W tym kontekście rozpatrywane informacje mogły zostać wykorzystane przez rozsądnego inwestora jako część podstaw jego decyzji inwestycyjnych w stosunku do akcji Hermès i Maurel & Prom.
- 54 Należy ponadto stwierdzić, że kursy tych akcji podlegały znaczącym wahaniom po opublikowaniu artykułów A. Ten element „*ex post*” potwierdza, że rozpatrywane informacje odpowiadają „*ex ante*” czwartemu elementowi informacji poufnej.
- 55 Należy jeszcze ustalić, czy informacje te mogą odpowiadać pierwszemu elementowi dotyczącemu ściśle określonego charakterowi informacji.
- 56 W tym względzie z art. 1 ust. 1 dyrektywy 2003/124 wynika, że informacje uważa się za informacje o ściśle określonym charakterze, jeżeli spełniają one łącznie następujące dwa warunki:
- po pierwsze, informacje te muszą „*[wskazywać] na zestaw okoliczności, które zaistniały lub można ich zaistnienie w sposób uzasadniony przewidywać, lub wydarzenie, które miało miejsce lub można je w sposób uzasadniony przewidywać*”;
 - po drugie, informacje te muszą być „*na tyle szczegółowe, aby umożliwić wyciągnięcie wniosków w zakresie możliwego wpływu tego zestawu okoliczności lub wydarzenia na ceny instrumentów finansowych lub związanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych*”.
- 57 W niniejszej sprawie rozpatrywane informacje dotyczą, z jednej strony, zbliżającej się publikacji (w dniu 8 czerwca 2011 r.) na stronie internetowej „*Mail Online*” artykułu A, który zawiera pogłoskę dotyczącą akcji Hermès, a z drugiej strony, zbliżającej się publikacji (w dniu 12 czerwca 2012 r.) na tej samej stronie internetowej artykułu tego samego dziennikarza, który zawiera pogłoskę dotyczącą akcji Maurel & Prom.
- 58 W zakresie, w jakim wspominają one wydarzenie – zbliżającą się publikację artykułu prasowego – co do której można w sposób uzasadniony przypuszczać, że nastąpi, informacje te spełniają pierwszą przesłankę wymaganą w art. 1 ust. 1 dyrektywy 2003/124, aby mogły zostać uznane za mające ściśle określony charakter.
- 59 Powstaje jednak pytanie, czy spełniają one drugi warunek.
- 60 Odpowiedź na to pytanie wymaga ustalenia, czy aby informacje dotyczące przyszłej publikacji artykułu prasowego były wystarczająco szczegółowe w rozumieniu art. 1 ust. 1 dyrektywy 2003/124, sama treść artykułu musi być wystarczająco szczegółowa w rozumieniu tego samego przepisu.

- 61 W wyroku z dnia 11 marca 2015 r., Lafonta (C-628/13, EU:C:2015:162, wyżej wymieniony, pkt 31), Trybunał Sprawiedliwości wyjaśnił znaczenie i zakres drugiego warunku, stwierdzając, że art. 1 ust. 1 dyrektywy 2003/124 zakłada, iż *„informacja była dostatecznie konkretna i szczegółowa, tak by w oparciu o nią można było ocenić, czy zestaw okoliczności lub wydarzeń, których dotyczy informacja, może mieć wpływ na ceny instrumentów finansowych, do których informacja ta się odnosi”*, i rezultacie przepis ten *„wyklucza z zakresu pojęcia »informacji wewnętrznej [poufnej]« tylko informacje niejasne lub ogólne, które nie pozwalają na wyciągnięcie żadnego wniosku co do ich możliwego wpływu na ceny danych instrumentów finansowych”*.
- 62 Wydaje się jednak, że pogłoski ze swej natury należą do kategorii *„informacji niejasnych lub ogólnych, które nie pozwalają na wyciągnięcie żadnego wniosku co do ich możliwego wpływu na ceny danych instrumentów finansowych”*.
- 63 W swoich wnioskach w sprawie Geltl (C-19/11, EU:C:2012:153), rzecznik generalny P. Mengozzi argumentował również, że *„informacja nie będzie dokładna, jeżeli wydarzenie można uznać za niemożliwe lub nieprawdopodobne według kryterium racjonalności i jeżeli brakuje rozpatrywanej racjonalności, ponieważ informacja pozostała na przykład na poziomie zwykłych pogłosek, czyli jest tak mało szczegółowa, że niemożliwe jest wyciągnięcie z niej wniosków w zakresie możliwego wpływu na ceny danych instrumentów finansowych lub powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych”* [podkreślenie dodane przez cour d’appel de Paris (sąd apelacyjny w Paryżu)].
- 64 Powstaje zatem pytanie, czy fakt, że artykuł prasowy, którego przyszła publikacja stanowi rozpatrywaną informację, polega na przekazaniu pogłoski rynkowej, wyklucza z samej swej natury możliwość, że informacja ta może być informacją poufną, czy też przeciwnie, taka kwalifikacja jest możliwa w zależności od okoliczności.
- 65 Z tego względu, mając na uwadze szczególne cechy niniejszej sprawy, sąd odsyłający zastanawia się, czy fakt, że artykuł prasowy zawierający pogłoskę rynkową wspomina o cenie ewentualnej oferty publicznej kupna, ma jakkolwiek wpływ na ocenę ściśle określonego charakteru rozpatrywanych informacji.
- 66 Zastanawia się również, czy renoma dziennikarza, który podpisał artykuł, lub renoma podmiotu prasowego, który go opublikował, są tego rodzaju, że mogły wpłynąć na odpowiedź na to pytanie.
- 67 Wreszcie, ponieważ kurs akcji spółek Hermès i Maurel & Prom podlegał znaczącym wahaniom po opublikowaniu artykułów A, sąd odsyłający zastanawia się, czy w przypadku stwierdzenia, że artykuł prasowy zawierający pogłoskę rynkową rzeczywiście wywarł znaczący wpływ „*ex post*” na kurs akcji, które były przedmiotem tej pogłoski, fakt ten powinien zostać uwzględniony przy ocenie, czy informacje dotyczące przyszłej publikacji artykułu spełniają wymóg szczególowości charakteru.

- 68 Ponieważ Trybunał Sprawiedliwości nie miał okazji wypowiedzieć się w przedmiocie wszystkich tych pytań, które mają decydujące znaczenie dla rozstrzygnięcia sporu, należy przedstawić wniosek o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym w sprawie wykładni art. 1 ust. 1 akapit pierwszy dyrektywy 2003/6 i art. 1 ust. 1 dyrektywy 2003/124, w sposób określony w sentencji niniejszego orzeczenia.

B. W przedmiocie powiązania art. 10 i 21 rozporządzenia MAR oraz ich interpretacji

- 69 Dalsze rozważania są przedstawiane jedynie na wypadek, gdyby Trybunał Sprawiedliwości odpowiedział na powyższe pytania, że rozpatrywane informacje takie jak rozpatrywane w niniejszej sprawie mogą spełnić wymóg szczegółowości.

1. Argumenty stron

- 70 A kwestionuje analizę przeprowadzoną przez Komisję ds. Sankcji, wykluczającą stosowanie art. 21 rozporządzenia MAR, zgodnie z którą to analiza, o ile dyskusja między A, z jednej strony, a C i B, z drugiej strony, którzy zostali zidentyfikowani jako jego źródła, w sprawie pogłoski o złożeniu oferty z określoną ceną, miała na celu wyłącznie publiczne rozpowszechnienie tej pogłoski, tak że miała ona „*cele dziennikarskie*” w rozumieniu tego przepisu, o tyle nie dotyczyło to przekazania, przeznaczonego wyłącznie dla tych źródeł, a nie dla ogółu społeczeństwa, informacji poufnych o przyszłej publikacji na „*Mail Online*” raportu rynkowego przedstawiającego tę pogłoskę.
- 71 Na poparcie zastosowania art. 21 rozporządzenia MAR na swoją korzyść A powołuje się, po pierwsze, na orzecznictwo Trybunału Sprawiedliwości dokonujące wykładni art. 9 dyrektywy 95/46/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 24 października 1995 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w zakresie przetwarzania danych osobowych i swobodnego przepływu tych danych, zgodnie z którym pojęcie przetwarzania danych osobowych „*wyłącznie w celach dziennikarskich*” w rozumieniu tego artykułu należy interpretować szeroko (wyroki: z dnia 16 grudnia 2008 r., Satakunnan Markkinapörssi i Satamedia, C-73/07, EU:C:2008:727, pkt 56, 61; z dnia 14 lutego 2019 r., Buivids, C-345/17, EU:C:2019:122, pkt 51, 53). Wskazuje on, że rozmowy telefoniczne, podczas których miał informować swoje źródła o zbliżającej się publikacji jego artykułów, odbywały się w ramach jego działalności dziennikarskiej.
- 72 Po drugie, A argumentował, że ograniczając zastosowanie art. 21 rozporządzenia MAR do jedynej hipotezy, w ramach której rozpatrywane informacje przeznaczone są do publikacji, AMF nie tylko neguje zasadniczą rolę źródeł w wykonywaniu działalności dziennikarskiej, ale bardziej ogólnie ogranicza rolę dziennikarzy do jego publikacji poprzez pominięcie wielu wstępnych działań koniecznych do ukazania się artykułu (identyfikacja tematów, kontrola krzyżowa,

dokumentacja, pisanie itp.) niezależnie od tego, czy artykuł jest ostatecznie opublikowany czy też nie.

- 73 Po trzecie, podnosi on, że przyjęta w zaskarżonej decyzji wykładnia art. 21 rozporządzenia MAR stanowi zaprzeczenie istnienia specjalnego systemu ustanowionego na korzyść dziennikarzy w drodze odstępstwa, na skutek ograniczenia się do zastosowania zasad ogólnych przewidzianych w art. 10 tego rozporządzenia. Wyjaśnia on, że art. 10 wyraża ogólną zasadę legalności przekazywania informacji poufnych, gdy odbywa się ono „w normalnym trybie wykonywania czynności w ramach zatrudnienia, zawodu lub obowiązków” oraz że warunek ten został precyzyjnie zinterpretowany przez Trybunał Sprawiedliwości jako zakładający nie tylko istnienie ścisłego związku między przekazaniem informacji a wykonywaniem zawodu lub obowiązków służbowych, ale również ściśle niezbędny i proporcjonalny charakter tego pierwszego w stosunku do drugiego (wyrok z dnia 22 listopada 2005 r., Grøngaard i Bang, C-384/02, EU:C:2005:708, pkt 31, 34). Wywodzi on z tego orzecznictwa, że w niniejszej sprawie wykładnia art. 21 rozporządzenia MAR przyjęta w zaskarżonej decyzji w zakresie, w jakim dotyczy ona oceny, czy przedmiotowe przekazanie było konieczne do poinformowania przez dziennikarza opinii publicznej, stanowi zastosowanie zasad ogólnych, a nie zasad szczególnych mających charakter odstępstwa, które mają zastosowanie do dziennikarzy.
- 74 Ponadto A przypomina, że nie ulega wątpliwości, iż ani on, ani żadna osoba blisko z nim związana nie czerpali najmniejszych korzyści z domniemych przekazów informacji i że nie można mu zarzucić zamiaru wprowadzenia w błąd rynku w odniesieniu do podaży, popytu lub ceny danych akcji. Dochodzi on na tej podstawie do wniosku, że będąca przedmiotem postępowania sytuacja nie wchodzi w zakres wyjątków od szczególnych zasad mających zastosowanie do dziennikarzy, określonych w art. 21 rozporządzenia MAR.
- 75 Ponadto zwraca uwagę, że te szczególne zasady oznaczają, że przedmiotowe naruszenia muszą być analizowane w świetle przepisów i gwarancji wynikających z wolności prasy i prawa angielskiego mającego zastosowanie do dziennikarzy. Twierdzi on, że nie można mu przypisać żadnego naruszenia zasad regulujących zawód dziennikarza, ponieważ art. 13 kodeksu postępowania Independent Press Standards Organization¹ (niezależnego regulatora działalności prasowej w Zjednoczonym Królestwie, do której „Daily Mail” należała w czasie tych wydarzeń, zwanego dalej „IPSO”), na który powołuje się AMF, ogranicza się do zakazania dziennikarzom przekazywania przed publikacją otrzymanych przez nich informacji finansowych, a nie wyboru tematu artykułu, który z definicji nie stanowi informacji otrzymanej od osoby trzeciej, lecz pochodzi od dziennikarza. Na tej podstawie A wnioskuje, że powinien zostać uwolniony od zarzutów.
- 76 W odpowiedzi AMF argumentuje, że zgromadzenie przez A informacji będących w posiadaniu jego źródeł (C i B) nie wymagały od niego potwierdzenia, że

¹ Uwaga autora streszczenia: <https://www.ipsa.co.uk/editors-code-of-practice/>

w swoich artykułach wspomni przedmiotowe pogłoski. W związku z tym ujawnienie przez niego tych informacji jego źródłem, to znaczy osobom trzecim, a nie opinii publicznej, mimo że miało ono miejsce w ramach jego działalności dziennikarskiej, nie nastąpiło „do celów dziennikarskich” w rozumieniu art. 21 rozporządzenia MAR, a zatem przepis ten nie ma zastosowania w niniejszej sprawie.

77 Tytułem twierdzenia ewentualnego, na wypadek gdyby takie ujawnienie miało nastąpić „do celów dziennikarskich”, AMF twierdzi, że art. 21 rozporządzenia MAR nie wymaga, aby charakterystyka naruszenia była uzależniona od naruszenia normy zawodowej, lecz przewiduje jedynie szczególne procedury oceny tego naruszenia, które muszą uwzględniać zgodnie z brzmieniem tego artykułu „zasady rządzące wolnością prasy i wolnością wypowiedzi w innych środkach przekazu oraz zasady lub kodeksy obowiązujące w zawodzie dziennikarza”.

78 Wyjaśnia, że w tym przypadku kodeks postępowania IPSO stanowi w art. 13, zatytułowanym „Dziennikarstwo finansowe”, w jego brzmieniu obowiązującym w czasie zdarzeń, iż „nawet jeśli nie jest to zabronione przez prawo, dziennikarze nie powinni wykorzystywać dla własnej korzyści informacji finansowych, które otrzymują, przed ich publicznym udostępnieniem, ani przekazywać tych informacji innym”. Podnosi ona, że przepisy te, poza postanowieniami art. 11 Karty praw podstawowych Unii Europejskiej i art. 10 EKPC, ilustrują obowiązek dziennikarzy nieprzekraczania pewnych granic związanych w szczególności z koniecznością zapobiegania ujawnianiu informacji poufnych. AMF argumentuje, że przyjęcie bezprawnego charakteru ujawnienia rozpatrywanych informacji nie stanowi nieproporcjonalnej ingerencji w prawo do wolności wypowiedzi. Na tej podstawie AMF wnioskuje, że nawet w przypadku zastosowania art. 21 rozporządzenia MAR rozpowszechnianie to stanowi naruszenie obowiązku powstrzymania się od działania przewidzianego w art. 622–1 i 622–2 RGAMF.

2. *Uzasadnienie odesłania w przedmiocie powiązania art. 10 i 21 rozporządzenia MAR oraz ich interpretacji*

79 Jak to już wskazano, A zarzuca się, zgodnie z brzemieniem skierowanego do niego zawiadomienia o zarzutach, że nie dopełnił obowiązku powstrzymania się od przekazywania informacji poufnych, co stanowi naruszenie art. 622–1 i 622–2 RGAMF.

80 Artykuł ten stanowi transpozycję przepisów art. 2 ust. 1 akapit pierwszy dyrektywy 2003/6, które są obecnie zasadniczo zawarte w art. 10 ust. 1 rozporządzenia MAR.

81 Artykuł 622–2 RGAMF zapewnił transpozycję przepisów art. 2 ust. 1 i art. 4 dyrektywy 2003/6, które znajdują się obecnie w art. 8 ust. 4 rozporządzenia MAR.

- 82 Bezprawne ujawnianie informacji poufnych w rozumieniu wyżej przywołanego art. 10 ust. 1 jest zabronione na mocy art. 14 lit. c) rozporządzenia MAR, który stanowi: „*Zabrania się każdej osobie [...] bezprawnego ujawniania informacji poufnych*”.
- 83 Jest bezsporne, że art. 21 rozporządzenia MAR ustanawia szczególny system mający na celu pogodzenie walki z nadużyciami na rynku z wymogami wolności prasy.
- 84 W niniejszej sprawie nie ulega również wątpliwości, że A był dziennikarzem w czasie zaistnienia okoliczności faktycznych sprawy i że przedmiotowa sytuacja nie wchodzi w zakres przypadków wyłączenia przewidzianych w art. 21 lit. a) i b) rozporządzenia MAR.
- 85 Nie zostało bowiem ustalone ani nawet domniemane, że:
- A lub osoby blisko z nim związane miałyby czerpać, bezpośrednio lub pośrednio, korzyści lub zyski z ujawniania rozpatrywanych informacji [przypadek przewidziany w lit. a)];
 - A zamierzał, poprzez to ujawnienie, wprowadzić rynek w błąd co do podaży, popytu lub ceny instrumentów finansowych [przypadek przewidziany w lit. b)].
- 86 Wynika z tego, że przy założeniu, że rozpatrywane informacje zostały ujawnione „*do celów dziennikarskich*”, art. 21 rozporządzenia MAR może mieć zastosowanie w niniejszej sprawie.
- 87 Cour d’appel de Paris (sąd apelacyjny w Paryżu) zastanawia się w pierwszej kolejności nad tym, jak interpretować pojęcie ujawnienia „*do celów dziennikarskich*” w rozumieniu tego przepisu. W szczególności sąd ten rozważa, czy ujawnienie przez dziennikarza jednemu ze swoich zwykłych źródeł informacji dotyczących zbliżającej się publikacji artykułu jego autorstwa, zawierającego pogłoskę rynkową, może zostać dokonane „*do celów dziennikarskich*” w rozumieniu art. 21 rozporządzenia MAR.
- 88 W wyroku z dnia 16 grudnia 2008 r., Satakunnan Markkinapörssi et Satamedia (C-73/07, EU:C:2008:727, wyżej wymieniony, pkt 56, 61), Trybunał Sprawiedliwości wyjaśnił znaczenie podobnego sformułowania („*wyłącznie w celach dziennikarskich*”), użytego w art. 9 dyrektywy 95/46. Stwierdził, że działania mogą zostać uznane za wykonywane „*wyłączenie w celach dziennikarskich*”, jeśli ich celem jest publiczne rozpowszechnienie informacji, opinii lub myśli. Definicja ta została powtórzona w wyroku z dnia 14 lutego 2019 r., Buivids (C-345/17, EU:C:2019:122, cytowany powyżej, pkt 53).
- 89 W wyżej wymienionych wyrokach Satakunnan Markkinapörssi i Satamedia (pkt 52–56) oraz Buivids (pkt 50, 51, 63, 64), Trybunał Sprawiedliwości, wychodząc od stwierdzenia, że art. 9 dyrektywy 95/46 ma na celu pogodzenie

dwóch praw podstawowych, a mianowicie, z jednej strony, ochrony prywatności i, z drugiej strony, wolności wypowiedzi, uznał, że aby uwzględnić doniosłość wolności wypowiedzi w społeczeństwie demokratycznym należy szeroko interpretować związane z nią pojęcia, w tym pojęcie dziennikarstwa, jednocześnie wyjaśniając, że w celu osiągnięcia równowagi pomiędzy tymi dwoma prawami podstawowymi ochrona prawa podstawowego do prywatności wymaga, aby przewidziane w szczególności w art. 9 dyrektywy 95/46 odstępowania i ograniczenia ochrony danych ograniczały się do tego, co absolutnie konieczne.

- 90 Tymczasem art. 21 rozporządzenia MAR w ten sam sposób zmierza do pogodzenia celu interesu ogólnego i prawa fundamentalnego, a mianowicie, z jednej strony, walki z nadużyciami na rynku mającej na celu zapewnienie integralności rynków finansowych Unii i wzmocnienie zaufania inwestorów na tych rynkach (zob. podobnie co do celu dyrektywy 2003/6, w szczególności wyżej wymienione wyroki: z 23 grudnia 2009 r., *Spector Photo Group i Van Raemdonck*, C-45/08, EU:C:2009:806, pkt 47; z 11 marca 2015 r., *Lafonta*, C-628/13, EU:C:2015:162, pkt 21), i z drugiej strony, podstawowej wolności wypowiedzi, do której zalicza się wolność prasy.
- 91 W świetle tych rozważań *cour d'appel de Paris* (sąd apelacyjny w Paryżu) zastanawia się, czy cel art. 21 rozporządzenia MAR i doniosłość wolności prasy w każdym społeczeństwie demokratycznym nie przemawiają za szeroką interpretacją pojęcia ujawnienia „do celów dziennikarskich” w rozumieniu tego przepisu.
- 92 W tym względzie sąd odsyłający rozważa, czy pojęcie ujawnienia „do celów dziennikarskich” w rozumieniu art. 21 rozporządzenia MAR ma taki sam zakres jak pojęcie rozpowszechniania informacji pochodzących od „dziennikarzy działających w ramach swoich obowiązków zawodowych” w rozumieniu art. 1 ust. 2 lit. c) dyrektywy 2003/6, niezależnie od różnicy terminologicznej między tymi dwoma przepisami.
- 93 Artykuł ten wprowadził szczególny system mający również na celu pogodzenie walki z nadużyciami na rynkach z wymogami wynikającymi z wolności prasy, zastrzegając go jednak wyłącznie dla pewnych form manipulacji na rynku, tj. rozpowszechniania informacji, które dają lub mogą dawać fałszywe lub wprowadzające w błąd sygnały w odniesieniu do instrumentów finansowych, w tym szerzenia pogłosek lub rozpowszechniania fałszywych lub wprowadzających w błąd informacji.
- 94 Mając na uwadze wspólny cel art. 1 ust. 2 lit. c) dyrektywy 2003/6 i art. 21 rozporządzenia MAR, sąd odsyłający zastanawia się, czy ujawnienie informacji poufnych w ramach działalności dziennikarskiej jest wystarczające do stwierdzenia, że nastąpiło to „do celów dziennikarskich” w rozumieniu art. 21 rozporządzenia MAR.

- 95 Ponadto cour d'appel de Paris (sąd apelacyjny w Paryżu) zastanawia się, czy interpretacja pojęcia ujawnienia „do celów dziennikarskich” zależy w szczególności od tego, czy dziennikarz, który podpisał artykuł zawierający pogłoskę rynkową, został lub nie został poinformowany o tej pogłosce przez jedno ze swoich zwykłych źródeł, czy też ujawnienie przez tego dziennikarza informacji dotyczących zbliżającej się publikacji jego artykułu było lub nie było przydatne w uzyskaniu od tego źródła wzmocnienia wiarygodności wspomnianej pogłoski.
- 96 Ponieważ Trybunał Sprawiedliwości nigdy nie miał okazji wypowiedzieć się w sprawie wykładni pojęcia ujawnienia „do celów dziennikarskich” w rozumieniu art. 21 rozporządzenia MAR, należy zwrócić się do niego o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym w tej kwestii.
- 97 W drugiej kolejności sąd odsyłający zastanawia się nad powiązaniem art. 21 z art. 10 ust. 1 rozporządzenia MAR.
- 98 Z brzmienia art. 21 wynika bowiem, że szczególny system, który wprowadza, jest ustanowiony „do celów art. 10” rozporządzenia MAR. To wyraźne odniesienie do art. 10, o którym mowa powyżej, pozwala przyjąć, że celem art. 21 nie jest odstępianie od niego, jak twierdzi A, lecz określenie kryteriów oceny zgodności z prawem ujawnienia informacji poufnych „do celów dziennikarskich” w ramach ogólnego systemu ustanowionego w art. 10, który ze swej strony ma zastosowanie niezależnie od celu ujawnienia.
- 99 Wykładnia ta nie jest jednak oczywista, natomiast Trybunał Sprawiedliwości nigdy nie miał okazji wypowiedzieć się na temat powiązania tych dwóch przepisów.
- 100 Należy zatem skierować do Trybunału Sprawiedliwości pytanie prejudycjalne w tej kwestii.
- 101 W trzeciej kolejności, zakładając, że art. 21 nie stanowi odstępstwa od art. 10 rozporządzenia MAR, co oznacza, iż ten ostatni ma w każdym razie zastosowanie w sprawie, cour d'appel de Paris (sąd apelacyjny w Paryżu) zastanawia się, jaka powinna być jego interpretacja.
- 102 Chociaż Trybunał Sprawiedliwości nie dokonał jeszcze wykładni tego artykułu, to jednak dokonał on wykładni art. 3 dyrektywy Rady 89/592/EWG z dnia 13 listopada 1989 r. koordynującej przepisy dotyczące wykorzystywania poufnych informacji, obecnie uchylonej. Jednakże artykuł ten, który został powtórzony prawie identycznie w art. 3 dyrektywy 2003/6, który został z kolei powtórzony prawie identycznie w art. 10 rozporządzenia MAR, w zakresie, w jakim ustanawia zasadę zakazującą przekazywania informacji poufnej stronie trzeciej, jednocześnie wprowadza wyjątek od tej zasady w przypadku, gdy takie przekazanie ma miejsce w ramach „normalnego trybu wykonywania [...] zatrudnienia, zawodu lub obowiązków służbowych”.

- 103 Wyrokiem z dnia 22 listopada 2005 r., Grøngaard i Bang (C-384/02, EU:C:2005:708, wyżej wymieniony, pkt 31, 34), Trybunał Sprawiedliwości, dokonując ścisłej wykładni tego wyjątku, stwierdził, że zastosowanie tego wyjątku jest uzależnione od scharakteryzowania ścisłego związku między, z jednej strony, przekazaniem przedmiotowych informacji poufnych a, z drugiej strony, wykonywaniem zatrudnienia, zawodu lub obowiązków służbowych autora, co oznacza, że takie przekazanie jest uzasadnione jedynie wtedy, gdy jest ściśle niezbędne do wykonywania tego zatrudnienia, zawodu lub tych obowiązków i jest zgodne z zasadą proporcjonalności. W tym samym wyroku (pkt 39, 40) Trybunał Sprawiedliwości wyjaśnił również, że wyjątek ten musi być oceniany z uwzględnieniem szczególnych cech właściwego prawa krajowego i że w przypadku braku harmonizacji w odniesieniu do tego, co wchodzi w normalny zakres wykonywania zatrudnienia, zawodu lub obowiązków służbowych, ocena ta zależy w dużej mierze od zasad regulujących te kwestie w różnych krajowych systemach prawnych, chociaż fakt, że przedmiotowe przekazanie zostało dopuszczone przez właściwy krajowy porządek prawny, nie wyklucza obowiązku spełnienia określonych wyżej warunków konieczności i proporcjonalności.
- 104 Artykuł 21 rozporządzenia MAR, który został sformułowany „do celów art. 10”, wydaje się być zgodny z tą logiką oceny, która w dużym stopniu zależy od przepisów prawa stosowanych w państwach członkowskich, ponieważ przepisy te mają na celu określenie, co wchodzi w zakres normalnego wykonywania zatrudnienia, zawodu lub obowiązków służbowych. Odnosząc się do „zasad rządzących wolnością prasy” oraz do „zasad lub kodeksów obowiązujących w zawodzie dziennikarza”, art. 21 wydaje się zatem odrzucać lub udoskonalać, w szczególności w odniesieniu do dziennikarzy, kryteria oceny określone przez Trybunał Sprawiedliwości w wyżej wymienionym wyroku Grøngaard i Bang w celu ustalenia, czy przekazanie informacji poufnych stronie trzeciej może wchodzić w zakres wyjątku ustanowionego w art. 3 dyrektywy 89/592 (i powtórnego co do istoty przez art. 3 dyrektywy 2003/6, a następnie przez art. 10 rozporządzenia MAR).
- 105 Jest wskazane, aby Trybunał Sprawiedliwości wyjaśnił, czy wykładnię art. 3 dyrektywy 89/592 przyjętą w wyżej wymienionym wyroku Grøngaard i Bang należy zastosować przy wykładni art. 10 rozporządzenia MAR, tak że ujawnienie informacji poufnych może mieć miejsce w ramach „normalnego trybu wykonywania [...] zawodu” dziennikarza tylko wtedy, gdy jest to bezwzględnie konieczne do wykonywania tego zawodu i jest zgodne z zasadą proporcjonalności.
- 106 Wyjaśnienie to będzie przydatne w niniejszej sprawie, ponieważ w przeciwieństwie do tego, co sugeruje AMF, nie ma wątpliwości, że ujawniając rozpatrywane informacje, A nie naruszył art. 13 IPSO.
- 107 Artykuł ten zatytułowany „Dziennikarstwo finansowe”, w brzemieniu obowiązującym w czasie tych wydarzeń, stanowi:

„Nawet jeśli nie jest to zabronione przez prawo, dziennikarze nie powinni wykorzystywać dla własnej korzyści informacji finansowych, które otrzymują, przed ich publicznym udostępnieniem, ani przekazywać tych informacji innym”.

- 108 Jak słusznie wyjaśnia A, artykuł ten ogranicza się do zakazania dziennikarzom finansowym przekazywania, przed publikacją, otrzymanych przez nich informacji finansowych, a nie wyboru tematu artykułu ich autorstwa, który z definicji nie stanowi informacji otrzymanej od osoby trzeciej, lecz pochodzi od nich samych. To samo odnosi się do informacji o zbliżającej się publikacji artykułu ich autorstwa na ten temat.
- 109 Ponadto nie wykazano, że A przekroczył granice wolności prasy, zagwarantowanej w art. 10 EKPC i art. 11 Karty, przekazując przedmiotowe informacje B i C.
- 110 Ponieważ Trybunał Sprawiedliwości nie miał jeszcze możliwości wypowiedzenia się w sprawie wykładni art. 10 rozporządzenia MAR, należy zwrócić się do niego w tej kwestii.

DOKUMENT ROBOCZY