Sbírka soudních rozhodnutí

ROZSUDEK SOUDNÍHO DVORA (velkého senátu)

15. března 2022*

„Řízení o předběžné otázce – Jednotný trh finančních služeb – Zneužívání trhu – Směrnice 2003/6/ES a 2003/124/ES – ‚Důvěrná informace' – Pojem – Informace ‚přesné povahy' – Informace o připravovaném zveřejnění novinového článku, který pojednává o zvěsti na trhu týkající se emitenta finančních nástrojů – Nedovolené zpřístupnění důvěrné informace – Výjimky – Nařízení (EU) č. 596/2014 – Článek 10 – Zpřístupnění vnitřní informace v rámci běžného výkonu povolání – Článek 21 – Zpřístupnění vnitřní informace pro účely žurnalistiky – Svoboda tisku a svoboda projevu – Informace o připravovaném zveřejnění novinového článku, kterou novinář zpřístupnil obvyklému zdroji"

Ve věci C-302/20,

jejímž předmětem je žádost o rozhodnutí o předběžné otázce na základě článku 267 SFEU, podaná rozhodnutím cour d'appel de Paris (Odvolací soud v Paříži, Francie) ze dne 9. července 2020, došlým Soudnímu dvoru téhož dne, v řízení

p. A

proti

Autorité des marchés financiers (AMF),

SOUDNÍ DVŮR (velký senát),

ve složení K. Lenaerts, předseda, L. Bay Larsen, místopředseda, A. Arabadžev, A. Prechal, K. Jürimäe, C. Lycourgos, N. Jääskinen, I. Ziemele, J. Passer, předsedové senátů, J.-C. Bonichot, T. von Danwitz, M. Safjan, F. Biltgen (zpravodaj), A. Kumin a N. Wahl, soudci,

generální advokátka: J. Kokott,

vedoucí soudní kanceláře: V. Giacobbo, radová,

s přihlédnutím k písemné části řízení a po jednání konaném dne 22. června 2021,

s ohledem na vyjádření předložená:

– za p. A G. Roch a S. Poisson, avocates,

– za Autorité des marchés financiers (AMF) M. Delormem a A. du Passage, jako zmocněnci,

* Jednací jazyk: francouzština.

– za francouzskou vládu E. de Moustier, A.-L. Desjonquères a E. Leclercem, jako zmocněnci,

– za španělskou vládu L. Aguilera Ruizem a J. Rodríguezem de la Rúa Puig, jako zmocněnci,

– za švédskou vládu O. Simonssonem, J. Lundbergem, C. Meyer-Seitz, A. Runeskjöld, M. Salborn Hodgson, H. Shev, H. Eklinder a R. Shahsavan Eriksson, jako zmocněnci,

– za Evropskou komisi D. Tryantafyllou, T. Scharfem a J. Riusem, jako zmocněnci,

– za norskou vládu T. M. Tobiassenem, K. K. Næssem, P. Wenneråsem a T. H. Aarthun, jako zmocněnci,

po vyslechnutí stanoviska generální advokátky na jednání konaném dne 16. září 2021,

vydává tento

Rozsudek

1 Žádost o rozhodnutí o předběžné otázce se týká výkladu čl. 1 bodu 1 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES ze dne 28. ledna 2003 o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu) (Úř. věst. 2003, L 96, s. 16; Zvl. vyd. 06/04, s. 367), čl. 1 odst. 1 směrnice Komise 2003/124/ES ze dne 22. prosince 2003, kterou se provádí směrnice 2003/6, pokud jde o definici a uveřejňování důvěrných informací a definici manipulace s trhem (Úř. věst. 2003, L 339, s. 70; Zvl. vyd. 06/06, s. 348), a článků 10 a 21 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014 ze dne 16. dubna 2014 o zneužívání trhu (nařízení o zneužívání trhu) a o zrušení směrnice 2003/6 a směrnic Komise 2003/124/ES, 2003/125/ES a 2004/72/ES (Úř. věst. 2014, L 173, s. 1).

2 Tato žádost byla předložena v rámci sporu mezi p. A a Autorité des marchés financiers (AMF) (Úřad pro finanční trhy, Francie) ve věci rozhodnutí tohoto úřadu, že se p. A ukládá peněžitá sankce za sdělení informace o připravovaném zveřejnění novinových článků pojednávajících o zvěstech na trhu, které se týkají předložení veřejných nabídek na koupi společností kótovaných na burze.

Právní rámec

Unijní právo

Směrnice 2003/6

3 Body 1, 2 a 12 odůvodnění směrnice 2003/6 uváděly:

„(1) Skutečný jednotný trh finančních služeb je rozhodující pro hospodářský růst a vytváření pracovních příležitostí [v Evropské unii].

(2) Integrovaný a účinný finanční trh vyžaduje integritu trhu. Řádné fungování trhů s cennými papíry a důvěra veřejnosti v trhy jsou nezbytnými předpoklady hospodářského růstu a blahobytu. Zneužívání trhu narušuje integritu finančních trhů a důvěru veřejnosti v cenné papíry a deriváty.

[…]

(12) Pojem zneužívání trhu zahrnuje obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem. Cíl právních přepisů proti obchodování zasvěcených osob je stejný jako právních předpisů proti manipulaci s trhem: zajistit integritu finančních trhů [Unie] a zvýšit důvěru investorů v tyto trhy. […]“

4 Článek 1 bod 1 první pododstavec této směrnice uváděl:

„Pro účely této směrnice se rozumí:

1) ‚důvěrnou informací‘ informace přesné povahy, která nebyla uveřejněna, týkající se přímo nebo nepřímo jednoho nebo více emitentů finančních nástrojů nebo jednoho nebo více finančních nástrojů a která, kdyby byla uveřejněna, by pravděpodobně měla významný dopad na ceny těchto finančních nástrojů nebo na ceny odvozených finančních derivátů.“

5 Článek 2 odst. 1 uvedené směrnice stanovil:

„Členské státy zakáží každé osobě uvedené v druhém pododstavci, která drží důvěrnou informaci, používat takovou informaci při nabývání nebo zcizování nebo při pokusech o nabytí nebo zcizení, na vlastní účet nebo na účet třetí strany přímo nebo nepřímo finančních nástrojů, jichž se týká tato informace.

První pododstavec se vztahuje na každou osobu, která tuto informaci drží:

[…]

c) z důvodu přístupu k informacím při výkonu svého zaměstnání, povolání nebo v souvislosti s plněním svých povinností […]

[…]“

6 Článek 3 téže směrnice stanovil:

„Členské státy zakáží každé osobě podléhající zákazu stanovenému v článku 2 toto:

a) sdělovat důvěrnou informaci jiné osobě, pokud k tomuto sdělování nedochází při běžném výkonu jejího zaměstnání, povolání nebo v souvislosti s plněním povinností;

[…]“

Směrnice 2003/124

7 Body 1 až 3 odůvodnění směrnice 2003/124 zněly:

„(1) Rozumní investoři opírají svá investiční rozhodnutí o informace, které již mají k dispozici (‚informace dostupné *ex ante*‘). Proto by otázka, zda by mohl rozumný investor vzít při investičním rozhodnutí v úvahu konkrétní informaci, měla být hodnocena na základě informací dostupných *ex ante*. Takové hodnocení musí posoudit předpokládaný dopad informací, zejména s ohledem na souhrn souvisejících činností dotyčného emitenta, spolehlivost zdroje informací a jiné tržní proměnné, které mohou za daných okolností ovlivnit příslušný finanční nástroj nebo odvozený finanční derivát.

(2) *Ex post* informace se mohou použít k ověření předpokladu citlivosti ceny na informace *ex ante*, neměly by se však použít proti někomu, kdo došel k rozumným závěrům na základě *ex ante* informací, které měl k dispozici.

(3) Právní jistota účastníků trhu by se měla zvýšit díky užšímu vymezení dvou prvků, jež jsou zásadní pro definici důvěrné informace, a sice přesné povahy takové informace a významu jejího možného dopadu na ceny finančních nástrojů nebo odvozených finančních derivátů.“

8 Článek 1 této směrnice, nadepsaný „Důvěrné informace“, stanovil:

„1. Pro účely čl. 1 bodu 1 směrnice [2003/6] se informace považuje za ‚přesné povahy‘, pokud zmiňuje souhrn okolností, který existuje nebo u kterého lze rozumně očekávat, že bude existovat, nebo událost, k níž došlo nebo u níž lze rozumně očekávat, že k ní dojde, a pokud je dostatečně konkrétní, aby bylo možné na jejím základě dojít k závěru ohledně možného dopadu takového souhrnu okolností či takové události na ceny finančních nástrojů nebo odvozených finančních derivátů.

2. Pro účely čl. 1 bodu 1 směrnice [2003/6] se ‚[informací,] která, kdyby byla uveřejněna, by pravděpodobně měla významný dopad na ceny těchto finančních nástrojů nebo na ceny odvozených finančních derivátů‘ rozumí informace, kterou by rozumný investor pravděpodobně použil jako součást základu pro svá investiční rozhodnutí.“

Nařízení č. 596/2014

9 Směrnice 2003/6 a 2003/124 byly nařízením č. 596/2014 zrušeny s účinkem ode dne 3. července 2016.

10 Body 2, 7 a 77 odůvodnění nařízení č. 596/2014 uvádí:

„(2) Integrovaný, účinný a transparentní finanční trh vyžaduje integritu. Řádné fungování trhů s cennými papíry a důvěra veřejnosti v trhy jsou nezbytnými předpoklady hospodářského růstu a blahobytu. Zneužívání trhu narušuje integritu finančních trhů a důvěru veřejnosti v cenné papíry a deriváty.

[…]

(7) Zneužívání trhu je pojem, který zahrnuje protiprávní jednání na finančních trzích, a pro účely tohoto nařízení je třeba jej chápat tak, že sestává z obchodování zasvěcené osoby, nedovoleného zpřístupnění vnitřní informace a manipulace s trhem. Takové jednání snižuje úplnou a řádnou průhlednost trhu, která je předpokladem pro operace všech hospodářských subjektů na integrovaných finančních trzích.

[…]

(77) Toto nařízení ctí základní práva a dodržuje zásady uznané Listinou základních práv Evropské unie […]. Toto nařízení by proto mělo být vykládáno a používáno v souladu s těmito právy a zásadami. Pokud se toto nařízení odvolává zejména na pravidla upravující svobodu tisku a svobodu slova v ostatních médiích a pravidla nebo kodexy upravující povolání novináře, je třeba přihlédnout k těmto svobodám, jak jsou zaručeny v Unii a členských státech a uznány podle článku 11 Listiny [základních práv Evropské unie] a jiných příslušných ustanovení.“

11 Článek 8 tohoto nařízení, nadepsaný „Obchodování zasvěcené osoby“, v odstavci 4 stanoví:

„Tento článek se použije na každou osobu, která disponuje vnitřní informací v důsledku toho, že:

[…]

c) má přístup k této informaci v souvislosti s výkonem zaměstnání, povolání nebo v souvislosti s plněním povinností […]

[…]“

12 Článek 10 uvedeného nařízení, nadepsaný „Nedovolené zpřístupnění vnitřní informace“, v odstavci 1 stanoví:

„Pro účely tohoto nařízení dochází k nedovolenému zpřístupnění vnitřní informace tehdy, pokud osoba disponuje vnitřní informací a zpřístupní tuto informaci jakékoli jiné osobě, s výjimkou případů, kdy dojde k tomuto zpřístupnění informací v rámci běžného výkonu zaměstnání, povolání či plnění povinností.

Tento odstavec se vztahuje na všechny fyzické či právnické osoby v situacích či za okolností uvedených v čl. 8 odst. 4.“

13 Článek 14 písm. c) téhož nařízení stanoví, že je zakázáno nedovoleně zveřejnit vnitřní informaci.

14 Článek 21 nařízení č. 596/2014, nadepsaný „Zveřejňování nebo šíření informací ve sdělovacích prostředcích“, zní:

„Pro účely článku 10, čl. 12 odst. 1 písm. c) a článku 20, jsou-li informace zveřejňovány nebo šířeny a jsou-li doporučení formulována nebo šířena pro účely žurnalistiky nebo jiné formy projevu ve sdělovacích prostředcích, je třeba toto zveřejňování nebo šíření informací posoudit s ohledem na pravidla týkající se svobody tisku a svobody projevu v ostatních sdělovacích prostředcích a na pravidla nebo kodexy, jimiž se řídí výkon novinářské činnosti, s výjimkou situací[, kdy]:

a) příslušné osoby nebo osoby s nimi úzce propojené získávají, přímo nebo nepřímo, výhodu nebo zisk ze zveřejňování nebo šíření zmíněných informací, nebo

b) zveřejnění nebo šíření je činěno se záměrem uvést trh v omyl, pokud jde o nabídku, poptávku nebo cenu finančních nástrojů.“

Francouzské právo

15 Článek 621-1 règlement général de l’Autorité des marchés financiers (obecné nařízení Úřadu pro finanční trhy), ve znění použitelném na spor v původním řízení (dále jen „RGAMF“), stanoví:

„Vnitřní informace je informace přesné povahy, která nebyla uveřejněna, týká se přímo nebo nepřímo jednoho nebo několika emitentů finančních nástrojů nebo jednoho nebo několika finančních nástrojů a která, pokud by byla zveřejněna, by pravděpodobně měla významný dopad na ceny těchto finančních nástrojů nebo na ceny souvisejících derivátových finančních nástrojů.

Informace se považuje za informaci přesné povahy, pokud je jejím obsahem souhrn okolností nebo událost, k nimž došlo nebo k nimž může dojít, a pokud umožňuje vyvodit závěr týkající se možného dopadu těchto okolností či této události na ceny finančních nástrojů nebo souvisejících finančních nástrojů.

Informací, která by, pokud by byla uveřejněna, pravděpodobně měla významný dopad na ceny těchto finančních nástrojů nebo na ceny derivátových finančních nástrojů, se rozumí informace, kterou by rozumný investor pravděpodobně použil jako součást základu pro svá investiční rozhodnutí.“

16 Článek 622-1 RGAMF zní:

„Každá osoba uvedená v článku 622-2 nesmí používat vnitřní informaci, kterou má k dispozici […]

Rovněž nesmí:

1° Sdělit tuto informaci jiné osobě mimo rámec běžného výkonu zaměstnání, povolání či plnění povinností, nebo pro jiné účely, než pro které jí byla sdělena;

[…]“

17 Článek 622-2 RGAMF uvádí:

„Povinnosti zdržet se jednání stanovené v článku 622-1 se vztahují na každou osobu, která disponuje vnitřní informací z důvodu:

[…]

3° Přístupu k této informaci v souvislosti s výkonem zaměstnání, povolání nebo plněním povinností anebo v souvislosti se zapojením do přípravy či provádění finanční operace;

[…]

Tyto povinnosti zdržet se jednání se vztahují rovněž na jakoukoli jinou osobu, která disponuje vnitřní informací a která ví, nebo by měla vědět, že se jedná o vnitřní informaci.

[…]“

Spor v původním řízení a předběžné otázky

18 Pan A pracoval řadu let jako novinář v různých britských denících, naposledy v deníku *Daily Mail*. V rámci své činnosti pro tento deník psal články do rubriky nazvané „Zpráva o trhu“, které pojednávaly o zvěstech na trhu. Pan A napsal mimo jiné dva články, které se týkaly cenných papírů přijatých k obchodování na burze Euronext a byly zveřejněny na *Mail Online*, což je internetová stránka uvedeného deníku.

19 První z těchto článků, který byl zveřejněn dne 8. června 2011, poukazoval na možnou veřejnou nabídku společnosti LVMH na odkoupení cenných papírů společnosti Hermès za cenu 350 eur za akcii, což představovalo 86% navýšení oproti uzavírací ceně těchto cenných papírů v den zveřejnění tohoto článku. Den po tomto zveřejnění vzrostla tato cena o 0,64 % při zahájení burzovní seance a poté o 4,55 % během této seance.

20 Druhý z uvedených článků, který byl zveřejněn dne 12. června 2012, uváděl, že cenné papíry společnosti Maurel & Prom mohou být předmětem veřejné nabídky na odkoupení s navrženou kupní cenou přibližně 19 eur za akcii, což představovalo 80% navýšení oproti poslední uzavírací ceně těchto cenných papírů. Den po zveřejnění tohoto článku vzrostla cena těchto akcií o 17,69 % v době uzavření burzy. Dne 14. června 2012 společnost Marcel & Prom tuto zvěst popřela.

21 V rámci šetření vedeného AMF bylo zjištěno, že krátce před zveřejněním těchto dvou článků byly příkazy ke koupi cenných papírů společností Hermès a Maurel & Prom zadány britskými rezidenty, kteří po zveřejnění těchto článků své pozice uzavřeli.

22 Dopisem ze dne 23. února 2016 ředitelství AMF pro šetření a dohled informovalo všechny dotčené osoby, včetně p. A, o skutečnostech, které jim mohou být vzhledem ke zjištěním vyšetřovatelů uvedeného ředitelství vytýkány. S ohledem na zprávu o šetření vypracovanou tímto ředitelstvím bylo dne 19. července 2016 rozhodnuto o oznámení skutečností, které jsou jim vytýkány.

23 AMF tak dopisem ze dne 7. prosince 2016 zaslal p. A oznámení vytýkaných skutečností, ve kterém mu vytýkal, že v rozporu s články 622-1 a 622-2 RGAMF sdělil dvěma osobám, a sice p. B a p. C vnitřní informaci o připravovaném zveřejnění dvou článků pojednávajících o zvěstech o předložení veřejných nabídek na odkoupení cenných papírů společností Hermès a Maurel & Prom.

24 Rozhodnutím ze dne 24. října 2018 potvrdil Výbor AMF pro ukládání sankcí některé ze skutečností vytýkaných p. A a uložil mu peněžitou sankci ve výši 40 000 euro. Tento výbor měl zejména za to, že informace dotčené v původním řízení, které se týkají připravovaného zveřejnění novinových článků pojednávajících o zvěstech o operacích s cennými papíry kótovanými na burze, splňují podmínky k tomu, aby byly kvalifikovány jako „vnitřní informace“, a konstatoval, že p. A sdělil tyto vnitřní informace o cenných papírech společnosti Hermès p. B a p. C a vnitřní informace týkající se cenných papírů společnosti Maurel & Prom p. C.

25 Předkládající soud, k němuž byla podána žaloba proti tomuto rozhodnutí, si na prvním místě klade otázku, zda informace o připravovaném zveřejnění novinového článku, který pojednává o zvěsti na trhu týkající se emitenta finančních nástrojů, představuje „důvěrnou informaci“ ve smyslu čl. 1 bodu 1 směrnice 2003/6, zejména zda v projednávaném případě informace dotčená v původním řízení má „přesnou povahu“ ve smyslu definice „důvěrné informace“.

26 Předkládající soud se s odkazem na definici informace „přesné povahy“, stanovenou v čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124, táže, zda je informace dotčená v původním řízení dostatečně konkrétní, aby bylo možné na jejím základě dojít k závěru ohledně jejího možného dopadu na ceny dotyčných finančních nástrojů ve smyslu tohoto ustanovení.

27 Předkládající soud si v tomto ohledu klade otázku, zda k tomu, aby informace o připravovaném zveřejnění novinového článku byla považována za „dostatečně konkrétní“, musí být obsah samotného článku dostatečně konkrétní, a případně zda, jak tvrdí p. A, samotná povaha zvěsti na trhu vylučuje, aby splňovala požadavek na konkrétnost.

28 S ohledem na zvláštní okolnosti věci v původním řízení si předkládající soud klade rovněž otázku, jaký mají na posouzení přesné povahy dotčené informace dopad zaprvé uvedení ceny nabízené v rámci případné veřejné nabídky na odkoupení cenných papírů emitentů dotčených finančních nástrojů, zadruhé obecná známost novináře, který je podepsán pod novinovými články pojednávajícími o zvěstech, a dobrá pověst tiskového orgánu, který zajistil zveřejnění těchto článků, a zatřetí skutečnost, že uvedené články měly *ex post* skutečně zjevný dopad na ceny cenných papírů, které byly předmětem uvedených zvěstí.

29 V případě, že by informace dotčená v původním řízení byla kvalifikována jako vnitřní informace, se předkládající soud na druhém místě táže, zda lze zpřístupnění takové informace novinářem jednomu z jeho obvyklých zdrojů informací považovat za uskutečněné „pro účely žurnalistiky“ ve smyslu článku 21 nařízení č. 596/2014. Vzhledem k tomu, že toto ustanovení nemá ekvivalent ve směrnici 2003/6, má předkládající soud za to, že může být se zpětným účinkem uplatněno na skutkový stav v původním řízení jakožto ustanovení, které je méně přísné než ustanovení této směrnice.

30 Předkládající soud si mimoto klade otázku ohledně vztahu mezi článkem 21 nařízení č. 596/2014 a jeho článkem 10, na který uvedený článek 21 odkazuje a podle kterého je zpřístupnění vnitřní informace nedovolené, s výjimkou případů, kdy k němu dojde v rámci běžného výkonu zaměstnání, povolání či plnění povinností. V případě, že by se uvedený článek 10 vztahoval na zpřístupnění informace dotčené v původním řízení, se předkládající soud táže, zda podle rozsudku ze dne 22. listopadu 2005, Grøngaard a Bang (C-384/02, EU:C:2005:708), je toto zpřístupnění odůvodněné pouze tehdy, pokud je striktně nezbytné pro výkon povolání novináře a je v souladu se zásadou proporcionality.

31 Za těchto podmínek se cour d’appel de Paris (Odvolací soud v Paříži, Francie) rozhodl přerušit řízení a položit Soudnímu dvoru následující předběžné otázky:

„1) a) Musí být čl. 1 bod 1 [první pododstavec] směrnice [2003/6], ve spojení s čl. 1 odst. 1 směrnice [2003/124], vykládán v tom smyslu, že informace o připravovaném zveřejnění novinového článku, který pojednává o zvěsti na trhu týkající se emitenta finančních nástrojů, může splňovat požadavek na přesnost stanovený v těchto ustanoveních pro účely kvalifikace jako důvěrné informace?

b) Má na posouzení přesné povahy dotčené informace vliv okolnost, že novinový článek, jehož připravované zveřejnění představuje dotčenou informaci, zmiňuje – jakožto zvěst na trhu – cenu veřejné nabídky na odkoupení?

c) Jsou obecná známost novináře podepsaného pod článkem, dobrá pověst tiskového orgánu, který zajistil jeho zveřejnění, a skutečně významný dopad (‚*ex post*‘) tohoto zveřejnění na cenu cenných papírů, jichž se týká, skutečnostmi relevantními pro účely posouzení přesné povahy dotčené informace?

2) [Za předpokladu, že] dotčená informace […] [splňuje] požadavek přesnosti:
   a) Musí být článek 21 nařízení [č. 596/2014] vykládán v tom smyslu, že pokud novinář jednomu ze svých obvyklých zdrojů [informací] zpřístupní informaci o připravovaném zveřejnění článku, pod kterým je podepsán a který pojednává o zvěsti z trhu, činí tak ‚pro účely žurnalistiky'?
   b) Závisí odpověď na tuto otázku mimo jiné na tom, zda byl novinář tímto zdrojem informován o zvěsti z trhu, nebo zda bylo zpřístupnění informace o připravovaném zveřejnění článku užitečné k získání objasnění důvěryhodnosti zvěsti od tohoto zdroje?

3) […] [M]usí být články 10 a 21 nařízení [č. 596/2014] vykládány v tom smyslu, že i v případě, kdy je vnitřní informace zpřístupněna novinářem ‚pro účely žurnalistiky' ve smyslu [tohoto] článku 21, dovolená či nedovolená povaha zpřístupnění vyžaduje posouzení, zda ke zpřístupnění došlo ‚v rámci běžného výkonu […] povolání [novináře]' ve smyslu [tohoto] článku 10?

4) […] [M]usí být článek 10 nařízení [č. 596/2014] vykládán v tom smyslu, že aby se jednalo o zpřístupnění vnitřní informace v rámci běžného výkonu povolání novináře, musí být toto zpřístupnění nezbytné pro výkon tohoto povolání a dodržovat zásadu proporcionality?"

K předběžným otázkám

K první otázce

32 Podstatou první otázky předkládajícího soudu je, zda čl. 1 bod 1 směrnice 2003/6 musí být vykládán v tom smyslu, že informace o připravovaném zveřejnění novinového článku, který pojednává o zvěsti na trhu týkající se emitenta finančních nástrojů, může pro účely kvalifikace důvěrné informace představovat informaci „přesné povahy" ve smyslu tohoto ustanovení a ustanovení čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124, a zda jsou pro účely posouzení uvedené přesné povahy relevantní skutečnost, že je v tomto novinovém článku uvedena cena, za kterou by byly koupeny cenné papíry tohoto emitenta v rámci případné veřejné nabídky na odkoupení, totožnost novináře, který je pod uvedeným článkem podepsán, a tiskového orgánu, který zajišťuje jeho zveřejnění, a skutečný dopad tohoto zveřejnění na cenu uvedených cenných papírů.

33 Je třeba připomenout, že definice pojmu „důvěrná informace", která je uvedená v čl. 1 bodě 1 směrnice 2003/6, obsahuje čtyři základní prvky. Zaprvé se jedná o informaci přesné povahy. Zadruhé tato informace nebyla uveřejněna. Zatřetí se přímo nebo nepřímo týká jednoho nebo více finančních nástrojů nebo jejich emitentů. Začtvrté by tato informace, kdyby byla uveřejněna, pravděpodobně měla významný dopad na ceny těchto finančních nástrojů nebo na ceny odvozených finančních derivátů (rozsudek ze dne 11. března 2015, Lafonta, C-628/13, EU:C:2015:162, bod 24 a citovaná judikatura).

34 V projednávaném případě byla informace dotčená v původním řízení, která se týká připravovaného zveřejnění novinových článků, které pojednávají o zvěstech na trhu týkajících se předložení veřejných nabídek na odkoupení cenných papírů společností kótovaných na burze, autorem uvedených článků zpřístupněna dvěma jeho obvyklým zdrojům informací. Podle předkládajícího soudu tato informace splňuje druhý, třetí a čtvrtý prvek definice pojmu „důvěrná informace", jak jsou uvedeny v předchozím bodě. Pokud jde o čtvrtý prvek, předkládající soud zakládá toto zjištění jednak na úvaze, že jelikož uvedená informace přispívala k existujícím spekulacím o dotyčných cenných papírech, mohla být rozumným investorem použita jako

součást základu pro jeho investiční rozhodnutí týkající se těchto cenných papírů, a jednak na kolísání cen těchto cenných papírů, k němuž došlo po zveřejnění dotčených článků. Předkládající soud má naproti tomu pochybnosti o tom, zda je v projednávaném případě splněn první prvek této definice, který se týká přesné povahy této informace.

35 Je třeba poznamenat, že za účelem posílení právní jistoty účastníků finančních trhů směrnice 2003/124 zamýšlela, jak odráží bod 3 jejího odůvodnění, upřesnit mimo jiné tento první prvek.

36 Podle čl. 1 odst. 1 této směrnice se tak informace považuje za „přesné povahy“, splňuje-li dvě podmínky: zaprvé musí zmiňovat souhrn okolností, který existuje nebo u kterého lze rozumně očekávat, že bude existovat, nebo událost, k níž došlo nebo u níž lze rozumně očekávat, že k ní dojde, a zadruhé musí být dostatečně konkrétní, aby bylo možné na jejím základě dojít k závěru ohledně možného dopadu takového souhrnu okolností či takové události na ceny dotyčných finančních nástrojů nebo odvozených finančních derivátů.

37 Předkládající soud má v projednávaném případě za to, že první podmínka uvedená v předchozím bodě je splněna, jelikož informace dotčená v původním řízení zmiňuje událost, a sice připravované zveřejnění novinových článků, u níž lze rozumně očekávat, že k ní dojde. Předkládající soud má naproti tomu pochybnosti o tom, zda je v projednávaném případě splněna druhá podmínka uvedená v předchozím bodě. Předkládající soud se zejména táže, zda k tomu, aby informace o připravovaném zveřejnění novinového článku, která přebírá jeho hlavní prvky, byla považována za „dostatečně konkrétní“ ve smyslu uvedené druhé podmínky, musí být za dostatečně konkrétní považován i obsah tohoto článku.

38 Pokud jde o tuto druhou podmínku, z judikatury Soudního dvora vyplývá, že podle smyslu obvykle přiznávaného výrazům použitým v čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124 postačuje, že je informace dostatečně konkrétní nebo specifická, aby mohla představovat základ, který umožní posoudit, zda souhrn okolností či událost zmíněné v této informaci, jak je popsáno v bodě 36 tohoto rozsudku, mohou mít dopad na ceny finančních nástrojů, jichž se tato informace týká. Podle Soudního dvora proto toto ustanovení z pojmu „důvěrná informace“ vylučuje pouze „vágní či obecné informace, které neumožňují vyvodit žádný závěr, pokud jde o jejich možný dopad na ceny dotčených finančních nástrojů“ (rozsudek ze dne 11. března 2015, Lafonta, C-628/13, EU:C:2015:162, bod 31).

39 Předkládající soud si v tomto ohledu klade otázku, zda zvěst spadá ze své povahy do kategorie „vágních či obecných informací“ ve smyslu uvedené judikatury, takže informace o připravovaném zveřejnění novinového článku pojednávajícího o zvěsti nemůže být kvalifikována jako „důvěrná informace“.

40 Na úvod je třeba poznamenat, že informace dotčená v původním řízení, jež se vztahuje k uveřejnění článků, které pojednávají o zvěstech na trhu týkajících se možných veřejných nabídek na odkoupení, se týká dvou odlišných druhů budoucích událostí, a sice zaprvé zveřejnění článků a zadruhé předložení nabídek, o nichž tyto články hovoří. Jak přitom vyplývá z bodu 37 tohoto rozsudku, předkládající soud při učinění závěru, že první podmínka uvedená v bodě 36 tohoto rozsudku, tedy aby informace měla přesnou povahu ve smyslu čl. 1 bodu 1 směrnice 2003/6 a čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124, je splněna, vychází z vysoké pravděpodobnosti, že dojde k událostem prvního typu. Pokud jde naproti tomu o druhou podmínku uvedenou v daném bodě 36, předkládající soud má pochybnosti o tom, zda dostatečná přesnost uznaná v rámci první podmínky a týkající se připravovaného zveřejnění novinových článků umožňuje sama o sobě prokázat, že tato okolnost může mít dopad na cenu finančních

nástrojů, jichž se tato informace týká, takže tato druhá podmínka by byla rovněž splněna, nebo zda obsah dotčených článků musí rovněž splňovat tento požadavek přesnosti, v tomto případě stran zvěstí na trhu týkajících se možného výskytu událostí druhého typu, a sice předložení zvažovaných nabídek.

41 Je přitom třeba mít za to, že přesná povaha – ve smyslu uvedených ustanovení – informace o připravovaném zveřejnění novinového článku úzce souvisí s přesnou povahou informace, která je předmětem tohoto článku. Při absenci přesnosti informace, která má být zveřejněna, by totiž informace o tomto zveřejnění neumožnila vyvodit závěry o možném dopadu této informace na ceny dotyčných finančních nástrojů v souladu s čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124.

42 Po tomto upřesnění zaprvé ze samotného znění čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124, podle kterého se informace považuje za „přesné povahy“, pokud mimo jiné zmiňuje událost, u níž lze rozumně očekávat, že k ní dojde, a pokud je dostatečně konkrétní k učinění závěru ohledně možného dopadu takové události na ceny dotyčných finančních nástrojů, vyplývá, že je třeba přezkoumat každý jednotlivý případ. Přesná povaha informace tedy nemůže být již z povahy věci vyloučena jen proto, že spadá do kategorie takových zvláštních informací, jako jsou informace o připravovaném zveřejnění článků, které pojednávají o zvěstech na trhu týkajících se možného předložení veřejné nabídky na odkoupení.

43 Takové vyloučení by bylo ostatně v rozporu s cílem směrnice 2003/6, kterým je, jak vyplývá z bodů 2 a 12 jejího odůvodnění, zajistit integritu finančních trhů Unie a zvýšit důvěru investorů v tyto trhy, přičemž tato důvěra spočívá zejména ve skutečnosti, že tito investoři mají stejné postavení a budou chráněni proti neoprávněnému používání důvěrných informací (rozsudek ze dne 11. března 2015, Lafonta, C-628/13, EU:C:2015:162, bod 21 a citovaná judikatura). Cílem zákazu obchodování zasvěcených osob uvedeného v čl. 2 odst. 1 této směrnice je tudíž zajistit rovnost mezi smluvními stranami při operaci na trhu s cennými papíry tím, že se zabrání tomu, aby jedna ze stran, která drží důvěrné informace a která je z tohoto důvodu v postavení výhodnějším oproti dalším investorům, měla z této skutečnosti prospěch na úkor těch, kterým tato informace není známa (rozsudek ze dne 23. prosince 2009, Spector Photo Group a Van Raemdonck, C-45/08, EU:C:2009:806, bod 48 a citovaná judikatura).

44 Jak přitom v podstatě uvedla generální advokátka v bodě 49 svého stanoviska, skutečnost, že investor ví o připravovaném zveřejnění zvěsti, může za určitých okolností postačovat k tomu, aby byl zvýhodněn oproti ostatním investorům.

45 Kdyby tudíž bylo třeba mít za to, že informaci není namístě kvalifikovat jako „důvěrnou informaci“ ve smyslu čl. 1 bodu 1 směrnice 2003/6 pouze z toho důvodu, že se týká zveřejnění zvěsti, řada informací, které mohou mít dopad na cenu dotyčných finančních nástrojů, by nespadala do působnosti této směrnice, a mohla by být tedy použita účastníky finančních trhů, kteří těmito informacemi disponují a mají z nich prospěch na úkor těch, kterým tyto informace nejsou známy (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 28. června 2012, Geltl, C-19/11, EU:C:2012:397, bod 36 a citovaná judikatura).

46 Z těchto úvah vyplývá, že nelze vyloučit, že informace může být považována za informaci přesné povahy ve smyslu čl. 1 bodu 1 směrnice 2003/6 a čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124 již z toho důvodu, že se týká připravovaného zveřejnění článku týkajícího se zvěsti na trhu.

47 Zadruhé je však třeba přezkoumat míru přesnosti zvěsti týkající se případného předložení veřejné nabídky na odkoupení za účelem posouzení, zda informace o zveřejnění článku pojednávajícího o takové zvěsti skutečně splňuje druhou podmínku, která je uvedena v daném bodě a týká se možného dopadu dotčeného zveřejnění na ceny dotyčných finančních nástrojů nebo na ceny odvozených finančních derivátů. Toto posouzení však nesmí opomenout skutečnost, že přesná povaha zvěstí není zohledněna za účelem určení, zda jsou jako takové dostatečně konkrétní, aby bylo možné na jejich základě dojít k závěru ohledně dopadu na ceny dotčených nástrojů, ale je zohledněna za účelem určení, zda informace o připravovaném zveřejnění článku týkajícího se těchto zvěstí je dostatečně konkrétní, aby bylo možné na jejím základě dojít k závěru ohledně možného dopadu tohoto zveřejnění na ceny.

48 Je pravda, že se zvěst – jak uvádí p. A – vyznačuje určitou mírou nejistoty. Nicméně spolehlivost je faktorem, který musí být určen v každém jednotlivém případě. Vzhledem k tomu, že důvěryhodnost zvěsti je relevantní pro určení, zda informace o připravovaném zveřejnění článku týkajícího se této zvěsti je dostatečně konkrétní, aby bylo možné na jejím základě dojít k závěru ohledně možného dopadu tohoto zveřejnění na ceny, je třeba za tímto účelem zohlednit mimo jiné míru přesnosti obsahu uvedené zvěsti, jakož i spolehlivost zdroje, který ji šíří.

49 Informaci obsahující takové prvky, jaké jsou obsaženy ve zvěstech uvedených v novinových článcích dotčených v původním řízení, které uvádějí jak jméno dotyčného emitenta finančních nástrojů, tak podmínky očekávané veřejné nabídky na odkoupení, nelze v tomto ohledu kvalifikovat jako „vágní či obecné informace, které neumožňují vyvodit žádný závěr, pokud jde o jejich možný dopad na ceny dotčených finančních nástrojů“, ve smyslu judikatury citované v bodě 38 tohoto rozsudku.

50 V tomto kontextu údaj – jakožto součást zvěsti týkající se veřejné nabídky na odkoupení cenných papírů emitenta finančních nástrojů – o ceně navrhované za odkoupení těchto cenných papírů může mít dopad na posouzení uvedené přesné povahy dotyčné informace. Takový údaj však není nezbytný pro účely kvalifikace informace o této zvěsti jakožto „přesné“, pokud tato informace zahrnuje další prvky týkající se uvedené veřejné nabídky na odkoupení. Jak uvedla generální advokátka v bodě 51 svého stanoviska, taková nabídka totiž zpravidla zahrnuje vyplacení prémie z ceny akcií, která umožňuje trhu odhadnout možný dopad na tuto cenu.

51 Kromě obsahu dotyčného novinového článku mohou ještě další prvky přispět k přesné povaze informace o připravovaném zveřejnění tohoto článku za účelem posouzení možného dopadu na ceny dotyčných finančních nástrojů nebo odvozených finančních nástrojů. V tomto ohledu mohou být obecná známost novináře, který je podepsán pod novinovými články, jakož i obecná známost tiskového orgánu, který zajistil zveřejnění těchto článků, podle okolností projednávané věci považovány za rozhodující, jelikož tyto skutečnosti umožňují posoudit důvěryhodnost uvedených zvěstí, přičemž investoři mohou být případně vedeni k domněnce, že tyto zvěsti pocházejí od zdrojů považovaných tímto novinářem a tímto tiskovým orgánem za spolehlivé.

52 Z toho plyne, že pokud jsou některé osoby informovány o tom, že novinový článek, který má být zveřejněn, bude obsahovat informaci uvedenou v bodě 50 tohoto rozsudku, a případně i o totožnosti autora tohoto článku a tiskového orgánu, který zajistí zveřejnění, takové údaje jsou v rozsahu, v němž směřují k posílení důvěryhodnosti zvěsti, o které pojednává daný novinový článek, relevantní pro účely posouzení, zda informace o připravovaném zveřejnění takového článku je dostatečně konkrétní, aby bylo možné na jejím základě dojít k závěru ohledně možného dopadu tohoto zveřejnění na ceny.

53 Předkládající soud se mimoto táže, zda skutečně významný dopad (*ex post*) zveřejnění na ceny cenných papírů, kterých se toto zveřejnění týká, představuje skutečnost relevantní pro účely posouzení přesné povahy informace o tomto zveřejnění.

54 V tomto ohledu je třeba připomenout, že pokud jde o čtvrtý prvek definice „důvěrné informace“, jak je uvedena v čl. 1 bodě 1 směrnice 2003/6, a sice že informace, kdyby byla uveřejněna, by pravděpodobně měla významný dopad na ceny dotyčných finančních nástrojů, bod 2 odůvodnění směrnice 2003/124 uvádí, že *ex post* informace se mohou použít k ověření předpokladu citlivosti ceny na informace *ex ante*, neměly by se však použít proti někomu, kdo došel k rozumným závěrům na základě *ex ante* informací, které měl k dispozici.

55 Na informaci, která – kdyby byla uveřejněna – by pravděpodobně měla významný dopad na ceny dotyčných cenných papírů, musí být obecně nahlíženo tak, že splňuje první prvek uvedené definice, a sice že informace má přesnou povahu, jelikož zveřejnění informace nemůže mít v zásadě takový vliv, pokud tato informace sama o sobě takovou povahu nemá.

56 Skutečný vliv zveřejnění na cenu cenných papírů uvedených v tomto zveřejnění proto může představovat důkaz *ex post* o přesné povaze informace týkající se uvedeného zveřejnění. Naproti tomu nemůže sám o sobě postačovat k prokázání takové přesné povahy, nejsou-li přezkoumány ostatní skutečnosti známé nebo zpřístupněné před uvedeným zveřejněním.

57 Z výše uvedeného vyplývá, že na první otázku je třeba odpovědět, že čl. 1 bod 1 směrnice 2003/6 musí být vykládán v tom smyslu, že informace o připravovaném zveřejnění novinového článku, který pojednává o zvěsti na trhu týkající se emitenta finančních nástrojů, může pro účely kvalifikace důvěrné informace představovat informaci „přesné povahy“ ve smyslu tohoto ustanovení a čl. 1 odst. 1 směrnice 2003/124 a že skutečnost, že v tomto novinovém článku bude uvedena cena, za kterou by byly koupeny cenné papíry tohoto emitenta v rámci případné veřejné nabídky na odkoupení, jakož i totožnost novináře, který je pod uvedeným článkem podepsán, a tiskového orgánu, který zajišťuje jeho zveřejnění, jsou pro účely posouzení uvedené přesné povahy relevantní, pokud byly sděleny před tímto zveřejněním. Skutečný dopad tohoto zveřejnění na cenu cenných papírů, kterých se toto zveřejnění týká, sice může představovat důkaz *ex post* o přesné povaze uvedené informace, avšak sám o sobě nepostačuje k prokázání takové přesné povahy, nejsou-li přezkoumány ostatní skutečnosti známé nebo zpřístupněné před uvedeným zveřejněním.

K druhé, třetí a čtvrté otázce

Úvodní poznámky

58 Druhá, třetí a čtvrtá otázka se týkají výkladu článků 10 a 21 nařízení č. 596/2014, které bylo přijato až poté, co nastaly skutkové okolnosti dotčené v původním řízení. Předkládající soud je toho názoru, že tento článek 21 nicméně obsahuje méně přísná ustanovení, než jsou ustanovení směrnice 2003/6 platná v době rozhodné z hlediska těchto skutkových okolností, a měl by být proto na uvedené skutkové okolnosti se zpětným účinkem uplatněn. Předkládající soud má za to, že uvedený článek zavádí zvláštní režim, který není stanoven ve směrnici 2003/6 a směřuje zejména k omezení klasifikace nedovoleného zpřístupnění vnitřních informací jako nesplnění povinnosti, pokud k dotčenému zpřístupnění dochází pro účely žurnalistiky.

59 V tomto ohledu, jak uvedla generální advokátka v bodě 68 svého stanoviska, závisí otázka, zda jsou ustanovení článku 21 nařízení č. 596/2014 v dané oblasti méně přísná než ustanovení směrnice 2003/6, a tudíž skutečně použitelná ve sporu v původním řízení (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 6. října 2015, Delvigne, C-650/13, EU:C:2015:648, bod 53), na způsobu, jakým je třeba tento článek vykládat. Mimoto pokud článek 10 tohoto nařízení odpovídá čl. 3 písm. a) směrnice 2003/6, a nelze jej tedy jako takový považovat za ustanovení stanovící méně přísné pravidlo, než je pravidlo stanovené v posledně uvedeném ustanovení, z odkazu na tento článek 10, který je učiněn v uvedeném článku 21, vyplývá, že ustanovení těchto článků jsou úzce spjata a nelze je použít odděleně. Nelze tedy bez dalšího konstatovat, že článek 10 uvedeného nařízení a článek 3 uvedené směrnice mají naprosto stejný význam a rozsah, pokud jde o zpřístupnění vnitřních informací novinářem.

60 Otázka použitelnosti článků 10 a 21 nařízení č. 596/2014 na věc v původním řízení spadá za těchto podmínek pod meritorní přezkum druhé, třetí a čtvrté otázky (obdobně viz rozsudek ze dne 28. října 2021, Komisia za protivodejstvie na korupcijata i za otnemane na nezakonno pridobitoto imuštestvo, C-319/19, EU:C:2021:883, bod 25 a citovaná judikatura).

K věci samé

– *K druhé otázce*

61 Podstatou druhé otázky předkládajícího soudu je, zda článek 21 nařízení č. 596/2014 musí být vykládán v tom smyslu, že pokud novinář zpřístupní informaci o připravovaném zveřejnění článku, pod kterým je podepsán a který pojednává o zvěsti na trhu, jednomu ze svých obvyklých zdrojů informací, jedná se o zpřístupnění „pro účely žurnalistiky“ ve smyslu tohoto článku.

62 Z článku 21 nařízení č. 596/2014 vyplývá, že pro účely mimo jiné článku 10 tohoto nařízení, který se týká nedovoleného zpřístupnění vnitřní informace, jsou-li informace zveřejňovány pro účely žurnalistiky nebo jiné formy projevu ve sdělovacích prostředcích, je třeba toto zveřejňování posoudit s ohledem na pravidla týkající se svobody tisku a svobody projevu v ostatních sdělovacích prostředcích a na pravidla nebo kodexy, jimiž se řídí výkon novinářské činnosti, s výjimkou situací, kdy osoba, která je původcem zveřejnění, nebo osoby s ní úzce propojené mají z tohoto zveřejnění přímo nebo nepřímo prospěch nebo kdy tato osoba přistupuje k tomuto zveřejnění se záměrem uvést trh v omyl.

63 Za účelem určení, zda se zveřejnění „pro účely žurnalistiky“ ve smyslu tohoto článku 21 týká případu, kdy novinář zpřístupní informaci jednomu ze svých obvyklých zdrojů informací, nebo se týká pouze sdělení informace veřejnosti, ať již v tisku nebo v jiných sdělovacích prostředcích, je třeba připomenout, že výklad ustanovení unijního práva vyžaduje, aby bylo zohledněno nejen znění takového ustanovení, ale i kontext, do něhož spadá, jakož i cíle a účel, které sleduje akt, jehož je součástí.

64 Pokud jde o znění článku 21 nařízení č. 596/2014, je třeba konstatovat, že výrazem „pro účely žurnalistiky“ se rozumí zpřístupňování informací za účelem novinářské činnosti, a tudíž nikoli nutně pouze zpřístupňování informací spočívající ve zveřejnění informací jako takových, ale rovněž zpřístupňování informací, které je součástí procesu vedoucího k takovému zveřejnění.

65 Pokud jde o kontext a cíle sledované nařízením č. 596/2014, z bodu 2 jeho odůvodnění vyplývá, že cílem tohoto nařízení je zajistit integritu finančních trhů zákazem zneužívání trhu, jako jsou obchodování zasvěcených osob a nedovolené zpřístupnění vnitřních informací. Z bodu 77 odůvodnění uvedeného nařízení dále vyplývá, že při sledování tohoto účelu je třeba ctít základní práva a zásady uznané Listinou základních práv Evropské unie (dále jen „Listina“), zejména svobodu tisku a svobodu projevu v ostatních sdělovacích prostředcích, jak jsou zaručeny v Unii a členských státech, zakotveny v článku 11 Listiny a zmíněny mimoto v článku 21 nařízení č. 596/2014.

66 Pokud má být zohledněn význam, jejž mají tyto základní svobody v každé demokratické společnosti, je třeba s nimi související pojmy, včetně pojmu „účely žurnalistiky“, vykládat široce (obdobně viz rozsudek ze dne 14. února 2019, Buivids, C-345/17, EU:C:2019:122, bod 51 a citovaná judikatura).

67 Mimoto pro účely výkladu článku 11 Listiny je třeba podle jejího čl. 52 odst. 3 zohlednit judikaturu Evropského soudu pro lidská práva, která se týká článku 10 Evropské úmluvy o ochraně lidských práv a základních svobod podepsané v Římě dne 4. listopadu 1950 (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 14. února 2019, Buivids, C-345/17, EU:C:2019:122, bod 65 a citovaná judikatura).

68 Z této judikatury přitom vyplývá, že nejenom zveřejnění, ale i přípravné akty ke zveřejnění, jako je shromažďování informací a výzkumná a investigativní činnost novináře, jsou inherentní svobodě tisku, jak je zakotvena v článku 10 uvedené Úmluvy, a jsou z tohoto titulu chráněny (v tomto smyslu viz rozsudek ESLP ze dne 25. dubna 2006, Dammann v. Švýcarsko, CE:ECHR:2006:0425JUD007755101, § 52, a rozsudek ESLP ze dne 27. června 2017, Satakunnan Markkinapörssi Oy a Satamedia Oy v. Finsko, CE:ECHR:2017:0627JUD000093113, § 128).

69 Pokud je proto konečným cílem novinářské činnosti sdělovat informace veřejnosti, je třeba mít za to, že za zpřístupnění informací pro účely žurnalistiky ve smyslu článku 21 nařízení č. 596/2014 lze považovat zpřístupnění směřující k uskutečnění této činnosti, což zahrnuje zpřístupnění informací v rámci investigativních prací novináře pro účely zveřejnění.

70 Pokud jde o věc v původním řízení, tak by tomu mohlo být zejména v případě uvedeném předkládajícím soudem, kdy by zpřístupnění informace o připravovaném zveřejnění článku mělo za cíl ověřit nebo získat objasnění stran zvěsti uvedené v tomto článku, ať již adresát tohoto zpřístupnění je či není zdrojem uvedené zvěsti. Uvedenému soudu přísluší posoudit, zda tomu tak v projednávaném případě skutečně bylo.

71 S ohledem na výše uvedené je třeba na druhou otázku odpovědět, že článek 21 nařízení č. 596/2014 musí být vykládán v tom smyslu, že pokud novinář zpřístupní informaci o připravovaném zveřejnění článku, pod kterým je podepsán a který pojednává o zvěsti na trhu, jednomu ze svých obvyklých zdrojů informací, jedná se o zpřístupnění „pro účely žurnalistiky“ ve smyslu tohoto článku, je-li toto zpřístupnění nezbytné k umožnění výkonu novinářské činnosti, která zahrnuje investigativní práce pro účely zveřejnění.

– *K třetí a čtvrté otázce*

72 Podstatou třetí a čtvrté otázky předkládajícího soudu, které je třeba zkoumat společně, je, zda články 10 a 21 nařízení č. 596/2014 musí být vykládány v tom smyslu, že dovolená či nedovolená povaha zpřístupnění vnitřní informace novinářem pro účely žurnalistiky závisí na tom, zda byla informace zpřístupněna v rámci běžného výkonu povolání novináře.

73 Článek 10 odst. 1 nařízení č. 596/2014 stanoví, že k nedovolenému zpřístupnění vnitřní informace, které je zakázané podle čl. 14 písm. c) téhož nařízení, dochází tehdy, pokud osoba disponující vnitřní informací tuto informaci zpřístupní jakékoli jiné osobě, s výjimkou případů, kdy dojde k tomuto zpřístupnění informací v rámci běžného výkonu zaměstnání, povolání či plnění povinností.

74 Vzhledem k tomu, že tato definice nedovoleného zpřístupnění vnitřních informací je uvedena v daném článku 10 „pro účely […] nařízení [č. 596/2014]“, je třeba mít za to, že je použitelná na situace uvedené v článku 21 tohoto nařízení. To je potvrzeno zněním posledně uvedeného ustanovení, které se týká posouzení zpřístupnění vnitřní informace pro účely žurnalistiky pro účely mimo jiné článku 10 tohoto nařízení.

75 Z toho plyne, že článek 21 nařízení č. 596/2014 nepředstavuje samostatný základ, odchylující se od článku 10 tohoto nařízení, pro určení dovolené či nedovolené povahy zpřístupnění vnitřních informací pro účely žurnalistiky. Takové určení musí vycházet z tohoto článku 10 při zohlednění upřesnění uvedených v daném článku 21.

76 V tomto ohledu je třeba konstatovat, že čl. 10 odst. 1 nařízení č. 596/2014, ve spojení s čl. 14 písm. c) tohoto nařízení, v zásadě odpovídá čl. 3 písm. a) směrnice Rady 89/592/EHS ze dne 13. listopadu 1989 o koordinaci předpisů o obchodování zasvěcených osob (Úř. věst. 1989, L 334, s. 30), jakož i čl. 3 písm. a) směrnice 2003/6, kterážto ustanovení ukládala členským státům povinnost zakázat sdělování důvěrných informací. Článek 10 nařízení č. 596/2014 zejména tím, že stanoví, že zpřístupnění vnitřní informace je dovolené, pokud k němu dojde v rámci běžného výkonu zaměstnání, povolání či plnění povinností, obsahuje stejnou výjimku ze zákazu sdělování vnitřních informací jako uvedená ustanovení těchto směrnic.

77 Mimoto cílem nařízení č. 596/2014, jak plyne zejména z bodu 2 jeho odůvodnění, je stejně jako u uvedených směrnic, které mu předcházely, mimo jiné chránit integritu finančních trhů a posílit důvěru investorů, která spočívá zejména v tom, že tito investoři mají stejné postavení a budou chráněni proti neoprávněnému používání vnitřních informací (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 23. prosince 2009, Spector Photo Group a Van Raemdonck, C-45/08, EU:C:2009:806, bod 47 a citovaná judikatura).

78 Výjimka uvedená v čl. 10 odst. 1 nařízení č. 596/2014, podobně jako výjimka uvedená v čl. 3 písm. a) směrnice 89/592, tedy stanoví podmínku úzké vazby mezi zpřístupněním vnitřní informace a výkonem zaměstnání, povolání či plnění povinností za účelem odůvodnění takového zpřístupnění. Musí být v zásadě vykládána restriktivně, jelikož zpřístupnění vnitřní informace je dovolené pouze tehdy, pokud je striktně nezbytné pro tento výkon a dodržuje zásadu proporcionality, jak uvedl Soudní dvůr v rozsudku ze dne 22. listopadu 2005, Grøngaard a Bang (C-384/02, EU:C:2005:708, body 31 a 34).

79 Je však třeba připomenout, že ve věci, v níž byl vydán uvedený rozsudek, byli osobami, které zpřístupnily dotčené vnitřní informace, zástupce zaměstnanců v představenstvu společnosti, který byl rovněž členem styčného výboru skupiny podniků, a předseda odborové organizace.

80 Pokud přitom novinář zveřejní vnitřní informace „pro účely žurnalistiky“ ve smyslu článku 21 nařízení č. 596/2014, uvedená výjimka musí být vykládána, jak bylo v podstatě uvedeno v bodech 65 a 66 tohoto rozsudku, tak, aby byl zachován užitečný účinek tohoto ustanovení s ohledem na jeho účel, jak je uveden rovněž v bodě 77 odůvodnění tohoto nařízení, a sice

dodržování svobody tisku a svobody projevu v ostatních sdělovacích prostředcích, které jsou zaručeny zejména v článku 11 Listiny (obdobně viz rozsudek ze dne 29. července 2019, Spiegel Online, C-516/17, EU:C:2019:625, bod 55).

81 Požadavek vyplývající z článku 10 nařízení č. 596/2014, aby takové zpřístupnění bylo nezbytné pro výkon novinářského povolání, a přiměřená povaha tohoto zpřístupnění tak musí být posuzovány s ohledem na skutečnost, že tento článek 10 musí být v rozsahu, v němž představuje omezení základního práva zaručeného v článku 11 Listiny, vykládán v souladu s požadavky stanovenými v čl. 52 odst. 1 Listiny.

82 Pokud jde tedy na prvním místě o požadavek, že takové zpřístupnění musí být nezbytné pro výkon novinářské činnosti, která – jak bylo zdůrazněno v bodě 71 tohoto rozsudku – zahrnuje investigativní práce pro účely zveřejnění, je třeba zohlednit zejména skutečnost, že novinář musí ověřit informace, o nichž se dozvěděl.

83 V důsledku toho, jak v podstatě uvedla generální advokátka v bodě 97 svého stanoviska, pokud bylo takové zpřístupnění, o jaké se jedná v původním řízení, uskutečněno pro účely zveřejnění novinového článku, je třeba přezkoumat, zda toto zpřístupnění překročilo meze toho, co bylo nezbytné za účelem ověření informací obsažených v tomto článku. Konkrétně, pokud jde o ověření informace o zvěsti na trhu, je třeba případně přezkoumat, zda bylo nezbytné, aby novinář kromě obsahu dotčené zvěsti jako takové zpřístupnil třetí osobě konkrétní informaci o připravovaném zveřejnění článku pojednávajícího o této zvěsti.

84 Na druhém místě je za účelem určení, zda je takové zpřístupnění přiměřené ve smyslu článku 10 nařízení č. 596/2014, třeba přezkoumat, zda by omezení svobody tisku, k němuž by zákaz takového zpřístupnění vedl, bylo nepřiměřené ve vztahu k újmě, kterou by takové zpřístupnění mohlo způsobit na integritě finančních trhů.

85 Mezi skutečnostmi, které je třeba vzít při tomto posouzení v úvahu, je třeba zaprvé zohlednit potenciálně odrazující účinek takového zákazu na výkon novinářské činnosti, včetně přípravných investigativních prací.

86 Zadruhé je třeba ověřit, zda novinář při dotyčném zpřístupnění informace jednal v souladu s pravidly a kodexy, jimiž se řídí jeho povolání, jak jsou uvedeny v článku 21 nařízení č. 596/2014. Jak ovšem uvedla generální advokátka v bodě 103 svého stanoviska, dodržení těchto pravidel a kodexů neumožňuje samo o sobě dospět k závěru, že zpřístupnění vnitřní informace bylo přiměřené ve smyslu článku 10 nařízení č. 569/2014.

87 Zatřetí, jak uvedla generální advokátka v bodě 100 svého stanoviska, je třeba zohlednit rovněž negativní dopady zpřístupnění dotčených vnitřních informací na integritu finančních trhů. Zejména v rozsahu, v němž po tomto zpřístupnění došlo k obchodování zasvěcených osob, může toto obchodování vést k finančním ztrátám u jiných investorů a ve střednědobém horizontu ke ztrátě důvěry ve finanční trhy.

88 Z toho plyne, že zpřístupnění vnitřních informací zasahuje nejenom do soukromých zájmů některých investorů, ale obecněji i do veřejného zájmu spočívajícího v zajištění úplné a řádné průhlednosti trhu za účelem ochrany jeho integrity a zaručení důvěry všech investorů, jak je připomenuto v bodě 77 tohoto rozsudku. Předkládajícímu soudu tudíž rovněž přísluší zohlednit

skutečnost, že veřejný zájem, který mohl být takovým zpřístupněním sledován, je ve střetu nejenom se soukromými zájmy, ale i se zájmem stejné povahy (obdobně viz rozsudek ESLP ze dne 10. prosince 2007, Stoll v. Švýcarsko, CE:ECHR:2007:1210JUD006969801, § 116).

89 S ohledem na výše uvedené je třeba na třetí a čtvrtou otázku odpovědět, že články 10 a 21 nařízení č. 596/2014 musí být vykládány v tom smyslu, že zpřístupnění vnitřní informace novinářem je dovolené, pokud musí být považováno za nezbytné pro výkon jeho povolání a dodržující zásadu proporcionality.

K nákladům řízení

90 Vzhledem k tomu, že řízení má, pokud jde o účastníky původního řízení, povahu incidenčního řízení ve vztahu ke sporu probíhajícímu před předkládajícím soudem, je k rozhodnutí o nákladech řízení příslušný uvedený soud. Výdaje vzniklé předložením jiných vyjádření Soudnímu dvoru než vyjádření uvedených účastníků řízení se nenahrazují.

Z těchto důvodů Soudní dvůr (velký senát) rozhodl takto:

1) **Článek 1 bod 1 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES ze dne 28. ledna 2003 o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu) musí být vykládán v tom smyslu, že informace o připravovaném zveřejnění novinového článku, který pojednává o zvěsti na trhu týkající se emitenta finančních nástrojů, může pro účely kvalifikace důvěrné informace představovat informaci „přesné povahy“ ve smyslu tohoto ustanovení a čl. 1 odst. 1 směrnice Komise 2003/124/ES ze dne 22. prosince 2003, kterou se provádí směrnice 2003/6, pokud jde o definici a uveřejňování důvěrných informací a definici manipulace s trhem, a že skutečnost, že v tomto novinovém článku bude uvedena cena, za kterou by byly koupeny cenné papíry tohoto emitenta v rámci případné veřejné nabídky na odkoupení, jakož i totožnost novináře, který je pod uvedeným článkem podepsán, a tiskového orgánu, který zajišťuje jeho zveřejnění, jsou pro účely posouzení uvedené přesné povahy relevantní, pokud byly sděleny před tímto zveřejněním. Skutečný dopad tohoto zveřejnění na cenu cenných papírů, kterých se toto zveřejnění týká, sice může představovat důkaz *ex post* o přesné povaze uvedené informace, avšak sám o sobě nepostačuje k prokázání takové přesné povahy, nejsou-li přezkoumány ostatní skutečnosti známé nebo zpřístupněné před uvedeným zveřejněním.**

2) **Článek 21 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014 ze dne 16. dubna 2014 o zneužívání trhu (nařízení o zneužívání trhu) a o zrušení směrnice 2003/6 a směrnic Komise 2003/124/ES, 2003/125/ES a 2004/72/ES musí být vykládán v tom smyslu, že pokud novinář zpřístupní informaci o připravovaném zveřejnění článku, pod kterým je podepsán a který pojednává o zvěsti na trhu, jednomu ze svých obvyklých zdrojů informací, jedná se o zpřístupnění „pro účely žurnalistiky“ ve smyslu tohoto článku, je-li toto zpřístupnění nezbytné k umožnění výkonu novinářské činnosti, která zahrnuje investigativní práce pro účely zveřejnění.**

3) **Články 10 a 21 nařízení č. 596/2014 musí být vykládány v tom smyslu, že zpřístupnění vnitřní informace novinářem je dovolené, pokud musí být považováno za nezbytné pro výkon jeho povolání a dodržující zásadu proporcionality.**

Podpisy