



## Kohtulahendite kogumik

EUROOPA KOHTU OTSUS (suurkoda)

15. märts 2022\*

Eelotsusetaotlus – Ühtne finantsteenuste turg – Turu kuritarvitamine – Direktiivid 2003/6/EÜ ja 2003/124/EÜ – „Siseteave“ – Mõiste – „Täpset laadi“ teave – Teave niisuguse ajakirjandusartikli peatse avaldamise kohta, mis kajastab finantsinstrumentide emitenti puudutavat turukuuldust – Siseteabe avalikustamise õigusvastasus – Erandid – Määrus (EL) nr 596/2014 – Artikkel 10 – Siseteabe avalikustamine kutsealal tegutsemisega seotud tavapärase tegevuse raames – Artikkel 21 – Siseteabe avalikustamine ajakirjanduse jaoks – Ajakirjandusvabadus ja sõnavabadus – Ajakirjaniku poolt tema tavapärasele infoallikale teabe avalikustamine ühe ajakirjandusartikli peatse avaldamise kohta

Kohtuasjas C-302/20,

mille ese on ELTL artikli 267 alusel cour d'appel de Paris' (Pariisi apellatsioonikohus, Prantsusmaa) 9. juuli 2020. aasta otsusega esitatud eelotsusetaotlus, mis saabus samal päeval Euroopa Kohtusse, menetluses

**A**

*versus*

**Autorité des marchés financiers (AMF),**

EUROOPA KOHUS (suurkoda),

koosseisus: president K. Lenaerts, asepresident L. Bay Larsen, kodade presidendid A. Arabadjiev, A. Prechal, K. Jürimäe, C. Lycourgos, N. Jääskinen, I. Ziemele, J. Passer, kohtunikud J.-C. Bonichot, T. von Danwitz, M. Safjan, F. Biltgen (ettekandja), A. Kumin ja N. Wahl,

kohtujurist: J. Kokott,

kohtusekretär: V. Giacobbo,

arvestades kirjalikku menetlust ja 22. juuni 2021. aasta kohtuistungil esitatut,

arvestades seisukohti, mille esitasid:

- A, esindajad: *avocates* G. Roch ja S. Poisson,
- Autorité des marchés financiers (AMF), esindajad: M. Delorme ja A. du Passage,

\* Kohtumenetluse keel: prantsuse.

- Prantsuse valitsus, esindajad: E. de Moustier, A.-L. Desjonquères ja E. Leclerc,
- Hispaania valitsus, esindajad: L. Aguilera Ruiz ja J. Rodríguez de la Rúa Puig,
- Rootsi valitsus, esindajad: O. Simonsson, J. Lundberg, C. Meyer-Seitz, A. Runeskjöld, M. Salborn Hodgson, H. Shev, H. Eklinder ja R. Shahsavan Eriksson,
- Euroopa Komisjon, esindajad: D. Tryantafyllou, T. Scharf ja J. Rius,
- Norra valitsus, esindajad: T. M. Tobiassen, K. K. Næss, P. Wennerås ja T. H. Aarthun,

olles 16. septembri 2021. aasta kohtuistungil ära kuulanud kohtujuristi ettepaneku,

on teinud järgmise

### **otsuse**

- 1 Eelotsusetaotlus puudutab küsimust, kuidas tõlgendada Euroopa Parlamendi ja nõukogu 28. jaanuari 2003. aasta direktiivi 2003/6/EÜ siseringitehingute ja turuga manipuleerimise (turu kuritarvitamise) kohta (ELT 2003, L 96, lk 16; ELT eriväljaanne 06/04, lk 367) artikli 1 punkti 1, komisjoni 22. detsembri 2003. aasta direktiivi 2003/124/EÜ, millega rakendatakse direktiivi 2003/6 seoses siseteabe määratluse ja avalikustamisega ning turuga manipuleerimise määratlusega (ELT 2003, L 339, lk 70; ELT eriväljaanne 06/06, lk 348), artikli 1 lõiget 1 ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu 16. aprilli 2014. aasta määruse (EL) nr 596/2014, mis käsitleb turukuritarvitusi (turukuritarvituse määrus) ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiiv 2003/6 ja komisjoni direktiivid 2003/124/EÜ, 2003/125/EÜ ja 2004/72/EÜ (ELT 2014, L 173, lk 1), artikleid 10 ja 21.
- 2 Taotlus on esitatud A ja Autorité des marchés financiers' (AMF) (finantsturgude järelevalveamet, Prantsusmaa) vahelises kohtuvaidluses seoses AMFi otsusega määrata A-le rahatrahv selle eest, et ta andis teavet selliste ajakirjandusartiklite peatse avaldamise kohta, mis kajastasid turukuuldust börsil noteeritud äriühingute suhtes tehtavate ülevõtmispakkumiste kohta.

### **Õiguslik raamistik**

#### ***Liidu õigus***

##### *Direktiiv 2003/6*

- 3 Direktiivi 2003/6 põhjendustes 1, 2 ja 12 oli märgitud:
  - „(1) Finantsteenuste ühtne turg on äärmiselt oluline majanduskasvu suurendamiseks ja töökohtade loomiseks [Euroopa Liidus].
  - (2) Integreeritud ja tõhus finantsturg eeldab turu terviklikkust. Majanduskasvu ja jõukuse suurendamise eeltingimuseks on väärtpaberiturgude tõrgeteta toimimine ja üldsuse usaldus turgude vastu. Turu kuritarvitamine kahjustab finantsturgude terviklikkust ning üldsuse usaldust väärtpaberite ja tuletisinstrumentide vastu.

[...]

(12) Turu kuritarvitamine hõlmab siseringitehinguid ja turuga manipuleerimist. Siseringitehinguid tõkestavatel õigusaktidel on sama eesmärk kui turuga manipuleerimist tõkestavatel õigusaktidel: tagada [liidu] finantsturgude terviklikkus ja suurendada investorite usaldust nende turgude vastu. [...].“

4 Direktiivi artikli 1 punkti 1 esimeses lõigus oli sätestatud:

„Käesolevas direktiivis kasutatakse järgmisi mõisteid.

1. *Siseteave* – täpset laadi avaldamata teave, mis on otse või kaudselt seotud ühe või mitme finantsinstrumentide emitendiga või ühe või mitme finantsinstrumendiga ning millel on avaldamise korral tõenäoliselt märkimisväärne mõju nende finantsinstrumentide hinnale või seotud tuletisinstrumentide hinnale.“

5 Nimetatud direktiivi artikli 2 lõige 1 nägi ette:

„Liikmesriigid keelavad kõigil teises lõigus osutatud ja siseteavet valdavatel isikutel kasutada kõnealust teavet selleks, et oma või kolmanda isiku arvel otse või kaudselt omandada või loovutada või püüda omandada või loovutada sellise teabega seotud finantsinstrumente.

Esimest lõiku kohaldatakse kõigi isikute suhtes, kes valdavad sellist teavet:

[...]

c) töö, ametikoha või ülesannetega seotud teabesaamisvõimaluse tõttu [...]

[...]“.

6 Sama direktiivi artikkel 3 sätestas:

„Liikmesriigid keelavad kõigil isikutel, kelle suhtes kehtib artiklis 2 sätestatud keeld:

a) avalikustada siseteavet teistele isikutele, välja arvatud juhul, kui seda tehakse kõnealuse isiku töö, ametikoha või ülesannetega seotud tavapärase tegevuse käigus;

[...]“.

*Direktiiv 2003/124*

7 Direktiivi 2003/124 põhjendused 1–3 olid järgmised:

„(1) Mõistlikud investorid tuginevad oma investeerimisotsustes teabele, mis on juba nende käsutuses, ehk eelnevalt kättesaadavale teabele. Seetõttu tuleks küsimust, kas investeerimisotsuse tegemisel võtaks mõistlik investor arvesse teatavat teavet, vaadelda eelnevalt kättesaadava teabe põhjal. Sellisel vaatlemisel tuleb arvesse võtta teabe eeldatavat mõju, pidades silmas asjakohase emitendi kogu tegevust, teabeallika usaldusväärsust ja muid turgu iseloomustavaid muutujaid, mis tõenäoliselt mõjutavad teatavatel asjaoludel asjakohast finantsinstrumenti või sellega seotud tuletisinstrumenti.

- (2) Tagantjärele kättesaadavat teavet võib kasutada selle eelduse õigsuse kindlakstegemiseks, et eelnevalt kättesaadav teave oli hinnatundlik, kuid seda ei tohiks kasutada selleks, et võtta meetmeid kellegi vastu, kes tegi talle eelnevalt kättesaadavast teabest mõistlikke järeldusi.
- (3) Turuosaliste õiguskindlust tuleks suurendada, määrates täpsemalt kindlaks kaks siseteabe määratluses sisalduvat tähtsat tegurit, nimelt selle teabe täpse laadi ja finantsinstrumentide või nendega seotud tuletisinstrumentide hindadele avalduva võimaliku mõju olulisuse.“

8 Sama direktiivi artikkel 1 „Siseteave“ nägi ette:

„1. Direktiivi [2003/6] artikli 1 punkti 1 kohaldamisel peetakse teavet täpseks, kui see viitab ilmnenu või mõistliku eelduse kohaselt ilmnevatele asjaoludele või toimunud või mõistliku eelduse kohaselt toimuda võivale sündmusele ja kui see on sedavõrd üksikasjalik, et võimaldab teha järelduse mõju kohta, mida need asjaolud võivad või see sündmus võib avaldada finantsinstrumentide või nendega seotud tuletisinstrumentide hindadele.

2. Direktiivi [2003/6] artikli 1 punkti 1 kohaldamisel tähendab „teave, mis avalikustamisel avaldaks tõenäoliselt märkimisväärset mõju finantsinstrumentide või nendega seotud tuletisinstrumentide hindadele,“ teavet, mida mõistlik investor tõenäoliselt võtaks arvesse oma investeerimisotsuste tegemisel.“

*Määrus nr 596/2014*

9 Direktiivid 2003/6 ja 2003/124 tunnistati määrusega nr 596/2014 alates 3. juulist 2016 kehtetuks.

10 Määruse nr 596/2014 põhjendused 2, 7 ja 77 on sõnastatud järgmiselt:

„(2) Integreeritud, tõhus ja läbipaistev finantsturg eeldab turu terviklikkust. Majanduskasvu ja heaolu suurendamise eeltingimuseks on väärtpaberiturgude sujuv toimimine ja üldsuse usaldus turgude vastu. Turukuritarvitused kahjustavad finantsturgude terviklikkust ning üldsuse usaldust väärtpaberite ja tuletisinstrumentide vastu.

[...]

(7) Turukuritarvitus hõlmab õigusvastast tegevust finantsturgudel ning käesoleva määruse tähenduses tuleks selle all mõista siseteabe alusel kauplemist, siseteabe õigusvastast avaldamist ning turuga manipuleerimist. Selline tegevus vähendab turu täielikkust ja nõuetekohast läbipaistvust, mis on kõikide majandustegevuses osalejate jaoks integreeritud finantsturgudel kauplemise eeltingimus.

[...]

(77) Käesolevas määruses austatakse põhiõigusi ja järgitakse Euroopa Liidu põhiõiguste hartas [...] tunnustatud põhimõtteid. Seepärast tuleks käesolevat määrust tõlgendada ja kohaldada kooskõlas nende õiguste ja põhimõtetega. Kui käesolevas määruses osutatakse ajakirjandusvabadust ja muudes meediakanalites sõnavabadust reguleerivatele eeskirjadele ning ajakirjaniku elukutset reguleerivatele eeskirjadele või käitumiskoodeksile, tuleks neid vabadusi arvesse võtta, nagu need on tagatud liidus ja liikmesriikides ning tunnustatud [Euroopa Liidu põhiõiguste] harta artiklis 11 ja muudes asjakohastes sätetes.“

- 11 Määruse artikli 8 „Siseteabe alusel kauplemine“ lõikes 4 on sätestatud:

„Käesolevat artiklit kohaldatakse isiku suhtes, kes omab siseteavet, kuna see isik:

[...]

- c) omab juurdepääsu teabele töösuhte, kutsealal tegutsemise või muude kohustuste täitmise kaudu [...]

[...]“.

- 12 Määruse artikli 10 „Siseteabe õigusvastane avaldamine“ lõikes 1 on sätestatud:

„Käesoleva määruse kohaldamisel on siseteabe õigusvastase avaldamisega tegemist siis, kui isik valdab siseteavet ja avaldab kõnealuse teabe mõnele teisele isikule, välja arvatud juhul, kui seda tehakse töösuhte, kutsealal tegutsemise või muude kohustuste täitmise[ga seotud tavapärase tegevuse raames].

Käesolevat lõiget kohaldatakse kõigi füüsiliste ja juriidiliste isikute suhtes, kui esinevad artikli 8 lõikes 4 osutatud asjaolud.“ [täpsustatud sõnastus]

- 13 Sama määruse artikli 14 punkt c näeb ette, et siseteabe õigusvastane avaldamine on keelatud.

- 14 Määruse nr 596/2014 artikkel 21 „Teabe avalikustamine või levitamine meedia kaudu“ on sõnastatud järgmiselt:

„Artikli 10, artikli 12 lõike 1 punkti c ja artikli 20 kohaldamisel ja kui teave on avalikustatud või seda on lehitatud või kui soovitusi on koostatud või lehitatud ajakirjanduse või muu meediakanalites kasutatava väljendusviisi jaoks, hinnatakse seda avalikustamist või lehitamist, võttes arvesse eeskirju, mis hõlmavad ajakirjandusvabadust ja sõnavabadust muudes meediakanalites, ning eeskirju või koodeksit, mis reguleerivad ajakirjaniku kutset, v.a juhul kui:

- a) asjaomased isikud või nendega lähedalt seotud isikud saavad kõnealuse teabe avalikustamisest või lehitamisest otseselt või kaudselt eeliseid või kasu või
- b) teave avalikustatakse või seda lehitatakse kavatsusega eksitada turgu finantsinstrumentide pakkumise, nõudluse või hinna suhtes.“

### ***Prantsuse õigus***

- 15 Finantsturgude järelevalveameti üldmääruse (règlement général de l’Autorité des marchés financiers, edaspidi „RGAMF“) põhikohtuasjas kohaldatava redaktsiooni artikkel 621-1 näeb ette:

„Siseteave on täpne avalikustamata teave, mis on otseselt või kaudselt seotud ühe või mitme finantsinstrumendi emitendi või ühe või mitme finantsinstrumendiga ning mis avaldaks avalikustamise korral tõenäoliselt märkimisväärset mõju nende finantsinstrumentide hinnale või nendega seotud finantsinstrumentide hinnale.

Teave on täpne, kui see viitab ilmnenu või ilmneda võivatele asjaoludele või toimunud või toimuda võivale sündmusele ja kui see võimaldab teha järelduse mõju kohta, mida need asjaolud võivad või see sündmus võib avaldada asjaomaste finantsinstrumentide või nendega seotud finantsinstrumentide hindadele.

Teave, mis võib avalikustamise korral märkimisväärselt mõjutada asjaomaste finantsinstrumentide või nendega seotud tuletisinstrumentide hinda, on teave, mida mõistlik investor võtaks tõenäoliselt arvesse oma investeerimisotsuste tegemisel.“

- 16 RGAMF artikkel 622-1 on sõnastatud järgmiselt:

„Iga artiklis 622-2 nimetatud isik peab hoiduma tema valduses oleva siseteabe kasutamisest [...].

Samuti peab ta hoiduma:

1° Selle teabe edastamisest teisele isikule väljaspool tema töökoha, kutsealal tegutsemise või muude kohustuste täitmisega seotud tavapärast tegevust või muul eesmärgil kui need, mille jaoks see teave talle edastati;

[...]“.

- 17 RGAMF artikkel 622-2 sätestab:

„Artiklis 622-1 sätestatud hoidumiskohustusi kohaldatakse kõigi isikute suhtes, kes valdavad siseteavet järgmistel põhjustel:

[...]

3° Juurdepääs teabele seoses töökoha, kutsealal tegutsemise või muude kohustustega seotud tegevusega ning osalemisega finantstehingu ettevalmistamises ja täitmisel;

[...]

Need hoidumiskohustused kehtivad ka kõigi teiste siseteavet valdavate isikute suhtes, kes teavad või oleksid pidanud teadma, et tegemist on siseteabega.

[...]“.

### **Põhikohtuasi ja eelotsuse küsimused**

- 18 A tegutses palju aastaid ajakirjanikuna erinevates Ühendkuningriigi päevalehtedes, viimati päevalehes Daily Mail. Selle päevalehe jaoks töötades kirjutas ta artikleid rubriiki „Turuaruanne“, milles kajastati turukuuldusi. A oli muu hulgas nende kahe artikli autor, mis käsitlesid Euronextis kaubeldavaid väärtpabereid ja mis avaldati selle päevalehe veebisaidil Mail Online.
- 19 Esimeses nendest artiklitest, mis avaldati 8. juunil 2011, viidati äriühingu LVMH võimalikule ülevõtmispakkumisele Hermèsi väärtpaberite ostmiseks hinnaga 350 eurot aktsia kohta, mis oli 86% võrra kõrgem hind võrreldes nende väärtpaberite sulgemishinnaga selle artikli avaldamise päeval. Järgmisel päeval pärast artikli avaldamist tõusis nende väärtpaberite hind börsipäeva alguses 0,64% ja päeva jooksul veel 4,55%.

- 20 Teises artiklis, mis avaldati 12. juunil 2012, oli märgitud, et äriühingu Maurel & Promi väärtpaberitele võidakse teha ülevõtmispakkumine hinnaga ligikaudu 19 eurot aktsia kohta, mis oli nende väärtpaberite viimasest sulgemishinnast 80% kõrgem hind. Selle artikli avaldamisele järgnenud päeval tõusis nende aktsiate hind börsipäeva lõpuks 17,69%. Äriühing Maurel & Promi lükkas 14. juunil 2012 selle kuulduse ümber.
- 21 AMFi läbi viidud uurimise käigus selgus, et veidi enne nende kahe artikli avaldamist olid vastavalt Hermèsi ning Maurel & Promi väärtpaberite ostmiseks teinud ostukorraldused Ühendkuningriigi residendid, kes pärast artiklite avaldamist oma positsioonid sulgesid.
- 22 AMFi uurimise ja kontrolli direktoraat teavitas 23. veebruari 2016. aasta kirjas kõiki asjaomaseid isikuid, sealhulgas A-d, asjaoludest, mida võidakse neile ette heita seoses selle direktoraadi uurijate tuvastatud asjaoludega. Sama direktoraadi koostatud uurimisaruanne arvestades otsustati 19. juulil 2016 teavitada neid neile ette heidetavatest tegudest.
- 23 Seejärel saatis AMF 7. detsembri 2016. aasta kirjaga A-le etteheidete teate, milles ta heitis A-le ette, et viimane andis RGAMF artikleid 622-1 ja 622-2 rikkudes kahele isikule, B-le ja C-le, siseteavet sellise kahe artikli peatse avaldamise kohta, mis kajastavad kuuldust, et Hermèsi ning Maurel & Promi väärtpaberite suhtes tehakse ülevõtmispakkumine.
- 24 AMFi sanktsioonide komisjon leidis 24. oktoobri 2018. aasta otsuses, et osa A-le ette heidetud tegudest on tõendatud, ja määras talle rahatrahvi summas 40 000 eurot. Ta leidis muu hulgas, et põhikohtuasjas kõne all olev teave selliste ajakirjandusartiklite peatse avaldamise kohta, mis kajastavad kuuldust börsil noteeritud väärtpabereid puudutavate tehingute kohta, vastab „siseteabeks“ kvalifitseerimise tingimustele, ning tuvastas, et A oli edastanud äriühingu Hermès väärtpabereid puudutavat siseteavet B-le ja C-le ning äriühingu Maurel & Promi väärtpabereid puudutavat siseteavet C-le.
- 25 Selle otsuse peale esitatud kaebust menetledes on eelotsusetaotluse esitanud kohtul tekkinud esimesena küsimus, kas teave niisuguse ajakirjandusartikli peatse avaldamise kohta, mis kajastab turukuuldust finantsinstrumentide emitendi kohta, kujutab endast „siseteavet“ direktiivi 2003/6 artikli 1 punkti 1 tähenduses, eelkõige kas käesoleval juhul on põhikohtuasjas kõne all olev teave „täpset laadi“ mõiste „siseteave“ määratluse tähenduses.
- 26 Direktiivi 2003/124 artikli 1 lõikes 1 sätestatud „täpse“ teabe määratlusele viidates soovib eelotsusetaotluse esitanud kohus teada, kas põhikohtuasjas käsitletav teave on sedavõrd üksikasjalik, et võimaldab teha järelduse selle võimaliku mõju kohta asjaomaste finantsinstrumentide hinnale selle sätte tähenduses.
- 27 Sellega seoses on eelotsusetaotluse esitanud kohtul tekkinud küsimus, kas selleks, et ajakirjandusartikli peatset avaldamist puudutavat teavet saaks pidada „sedavõrd üksikasjalikuks“, peab artikli enda sisu olema piisavalt üksikasjalik ning kas, nagu väidab A, ei saa turukuuldus juba selle olemusest tulenevalt olla nõutava täpsusega.
- 28 Põhikohtuasja eriomaseid asjaolusid silmas pidades soovib eelotsusetaotluse esitanud kohus samuti teada, kuidas mõjutab kõnealuse teabe täpsuse hindamist esiteks asjaolu, et mainitud on võimalikul ülevõtmispakkumisel asjasse puutuvate finantsinstrumentide emitentide väärtpaberite eest pakutavat hinda, teiseks kuuldust kajastavatele ajakirjandusartiklitele alla kirjutanud

ajakirjaniku üldtuntus ja artiklid avaldanud ajakirjandusväljaande maine ning kolmandaks asjaolu, et need artiklid mõjutasid tõepoolest seejärel märkimisväärselt nende väärtpaberite hinda, mida need kuuldused puudutasid.

- 29 Teisena, juhul kui põhikohtuasjas käsitletav teave kvalifitseeritakse siseteabeks, soovib eelotsusetaotluse esitanud kohus teada, kas sellise teabe avalikustamist ajakirjaniku poolt ühele tema tavapärastest infoallikatest saab pidada toimunuks „ajakirjanduse [...] jaoks“ määruse nr 596/2014 artikli 21 tähenduses. Kuna sellele sättele vastavat sätet direktiivis 2003/6 ei ole, leiab eelotsusetaotluse esitanud kohus, et määruse sätet kui direktiivi sätetest leebemat sätet võib kohaldada põhikohtuasja asjaoludele tagasiulatuvalt.
- 30 Lisaks soovib eelotsusetaotluse esitanud kohus teada, milline suhe on määruse nr 596/2014 artikli 21 ja selle määruse artikli 10 vahel, millele on viidatud artiklis 21 ja mille kohaselt on siseteabe avaldamine õigusvastane, välja arvatud juhul, kui seda tehakse töösuhte, kutsealal tegutsemise või muude kohustuste täitmisega seotud tavapärase tegevuse raames. Juhul kui artikkel 10 on põhikohtuasjas käsitletava teabe avalikustamise suhtes kohaldatav, palub eelotsusetaotluse esitanud kohus selgitada, kas vastavalt 22. novembri 2005. aasta kohtuotsusele Grøngaard ja Bang (C-384/02, EU:C:2005:708) on avalikustamine õigustatud ainult juhul, kui see on ajakirjaniku kutsealal tegutsemiseks tingimata vajalik ning kui seejuures järgitakse proportsionaalsuse põhimõtet.
- 31 Neil asjaoludel otsustas cour d'appel de Paris (Pariisi apellatsioonikohus) menetluse peatada ja esitada Euroopa Kohtule järgmised eelotsuse küsimused:
- „1. a) Kas direktiivi [2003/6] artikli 1 punkti 1 [esimest lõiku] koostoimes direktiivi [2003/124] artikli 1 lõikega 1 tuleb tõlgendada nii, et teave niisuguse ajakirjandusartikli peatse avaldamise kohta, mis kajastab turukuuldust finantsinstrumentide emitendi kohta, võib vastata nende artiklitega nõutavale täpsusenõudele, et see kvalifitseerida siseteabeks?
- b) Kas kõnealuse teabe täpsuse hindamist mõjutab asjaolu, et selles ajakirjandusartiklis, mille peatselt avaldamine kujutab kõnealust teavet, on – turukuuldusena – nimetatud ülevõtmispakkumise hinda?
- c) Kas artiklile alla kirjutatud ajakirjaniku üldtuntus, artikli avaldanud ajakirjandusväljaande maine ja selle avaldamise tegelik märkimisväärne mõju (*ex post*) nende väärtpaberite hinnale, mida see avaldamine puudutab, on asjakohased kriteeriumid kõnealuse teabe täpsuse hindamiseks?
2. Kui [...] niisugune teave, nagu on kõne all käesolevas asjas, [vastab] nõutud täpsusastme nõudele, siis:
- a) kas määruse [nr 596/2014] artiklit 21 tuleb tõlgendada nii, et ajakirjaniku poolt teabe avalikustamine ühele tema tavapärastest [info]allikatest tema allkirjastatud niisuguse artikli peatse avaldamise kohta, mis kajastab turukuuldust, toimub „ajakirjanduse [...] jaoks“?
- b) Kas vastus sellele küsimusele sõltub eelkõige sellest, kas ajakirjanik on sellest turukuuldusest teada saanud sellest allikast või kas artikli peatse avaldamise kohta teabe avalikustamine oli vajalik selleks, et saada sellest allikast selgitusi kuulduse usaldusväärsuse kohta?



3. [...] [K]as määruse [nr 596/2014] artikleid 10 ja 21 tuleb tõlgendada nii, et isegi juhul, kui ajakirjanik avalikustab siseteavet artikli 21 tähenduses „ajakirjanduse [...] jaoks“, tuleb avalikustamise õiguspärasuse või õigusvastasuse hindamisel hinnata, kas avalikustamine toimus „[ajakirjaniku] kutsealal tegutsemise[ga] [...] [seotud tavapärase tegevuse raames]“ artikli 10 tähenduses?
4. [...] [K]as määruse [nr 596/2014] artiklit 10 tuleb tõlgendada nii, et selleks et siseteabe avaldamine toimuks ajakirjaniku kutsealal tegutsemisega seotud tavapärase tegevuse raames, peab siseteabe avalikustamine olema sellel kutsealal tegutsemiseks tingimata vajalik ja vastama proportsionaalsuse põhimõttele?“

## Eelotsuse küsimuste analüüs

### *Esimene küsimus*

32. Esimese küsimusega palub eelotsusetaotluse esitanud kohus sisuliselt selgitada, kas direktiivi 2003/6 artikli 1 punkti 1 tuleb tõlgendada nii, et teabe siseteabeks kvalifitseerimisel võib olla käsitatav selle sätte ja direktiivi 2003/124 artikli 1 lõike 1 tähenduses „täpset laadi“ teabena teave niisuguse ajakirjandusartikli peatse avaldamise kohta, mis kajastab turukuuldust finantsinstrumentide emitendi kohta, ning kas täpse laadi hindamisel omavad tähtsust asjaolu, et selles ajakirjandusartiklis mainitakse hinda, millega selle emitendi väärtpabereid võimalikul ülevõtmispakkumisel ostetakse, samuti artiklile alla kirjutatud ajakirjaniku isik ja artikli avaldanud ajakirjandusväljaanne ning selle avaldamise tegelik mõju nende väärtpaberite hinnale.
33. Olgu meenutatud, et direktiivi 2003/6 artikli 1 punktis 1 sätestatud mõiste „siseteave“ määratluses on neli peamist koosseisutunnust. Esiteks on tegemist täpset laadi teabega. Teiseks ei ole seda teavet avaldatud. Kolmandaks on see otse või kaudselt seotud ühe või mitme finantsinstrumendiga või nende emitentidega. Neljandaks võib sellel teabel avaldamise korral olla märkimisväärne mõju nende finantsinstrumentide või nendega seotud tuletisinstrumentide hinnale (11. märtsi 2015. aasta kohtuotsus Lafonta, C-628/13, EU:C:2015:162, punkt 24 ja seal viidatud kohtupraktika).
34. Käesoleval juhul avaldas põhikohtuasjas kõne all oleva teabe, mis puudutas selliste ajakirjandusartiklite peatset avaldamist, mis kajastavad turukuuldust börsil noteeritud äriühingute väärtpabereid puudutavate ülevõtmispakkumiste kohta, nende artiklite autor oma kahele tavapärasele infoallikale. Eelotsusetaotluse esitanud kohtu sõnul vastab see teave mõiste „siseteave“ määratluse teisele, kolmandale ja neljandale koosseisutunnusele, mida on mainitud eelmises punktis. Neljanda koosseisutunnuse osas tugineb ta selle järelduse tegemisel ühelt poolt kaalutlusele, et kuivõrd see teave kinnitas nende väärtpaberitega seoses juba olemasolevaid spekulatsioone, siis võis mõistlik investor võtta seda teavet arvesse ühe põhjusena neid väärtpabereid puudutavate investeerimisotsuste tegemisel, ning teiselt poolt nende väärtpaberite hindade muutumisele, mis toimus pärast kõnealuste artiklite avaldamist. Eelotsusetaotluse esitanud kohus kahtleb aga selles, kas käesoleval juhul on täidetud selle määratluse esimene koosseisutunnus, mis puudutab teabe täpset laadi.
35. Tuleb märkida, et finantsturu osaliste õiguskindluse suurendamiseks sooviti direktiiviga 2003/124, nagu on märgitud selle põhjenduses 3, eelkõige täpsustada esimest koosseisutunnust.

- 36 Selle direktiivi artikli 1 lõike 1 kohaselt peetakse teavet „täpseks“, kui see vastab kahele tingimusele: esiteks peab see viitama ilmnenud või mõistliku eelduse kohaselt ilmnevatele asjaoludele või toimunud või mõistliku eelduse kohaselt toimuda võivale sündmusele ning teiseks peab see olema sedavõrd üksikasjalik, et võimaldab teha järelduse mõju kohta, mida need asjaolud võivad või see sündmus võib avaldada finantsinstrumentide või nendega seotud tuletisinstrumentide hindadele.
- 37 Käesoleval juhul leiab eelotsusetaotluse esitanud kohus, et eelmises punktis nimetatud esimene tingimus on täidetud, kuna põhikohtuasjas kõne all olevas teabes on mainitud sündmust, nimelt ajakirjandusartiklite peatset avaldamist, millest võib mõistlikult järeldada, et see toimub. Ta kahtleb aga selles, kas käesoleval juhul on täidetud eelmises punktis nimetatud teine tingimus. Eelkõige on eelotsusetaotluse esitanud kohtul tekkinud küsimus, kas selleks, et ajakirjandusartikli peatset avaldamist puudutavat teavet – mis sisaldab artikli põhilisi andmeid – saaks pidada „sedavõrd üksikasjalikuks“ selle teise tingimuse tähenduses, peab ka artikli enda sisu olema piisavalt täpne.
- 38 Mis puudutab seda teist tingimust, siis tuleneb Euroopa Kohtu praktikast, et arvestades direktiivi 2003/124 artikli 1 lõikes 1 kasutatud mõistetele tavapäraselt antavat tähendust, piisab sellest, et teave on niivõrd konkreetne või täpne, et selle alusel on võimalik hinnata, kas asjaolud või sündmus, mis on selle teabe eesmärgiks, nagu on kirjeldatud käesoleva kohtuotsuse punktis 36, võivad mõjutada selles teabes käsitletud finantsinstrumentide hinda. Seetõttu leidis Euroopa Kohus, et see säte jätab mõistest „siseteeve“ välja ainult „umbmäärase või üldise teabe, mis ei võimalda teha mingeid järeldusi selle võimaliku mõju kohta finantsinstrumentide hindadele“ (11. märtsi 2015. aasta kohtuotsus Lafonta, C-628/13, EU:C:2015:162, punkt 31).
- 39 Sellega seoses on eelotsusetaotluse esitanud kohtul tekkinud küsimus, kas kuuldus kuulub oma olemuselt „umbmäärase või üldise teabe“ kategooriasse selle kohtupraktika tähenduses, mistõttu ei saa „siseteebeks“ kvalifitseerida teavet kuuldust kajastava ajakirjandusartikli peatse avaldamise kohta.
- 40 Kõigepealt tuleb märkida, et põhikohtuasjas käsitletav teave – mis puudutab niisuguste artiklite avaldamist, mis kajastavad turukuuldust kavandatavate ülevõtmispakkumiste kohta – puudutab kahte erinevat liiki tulevikus toimuvat sündmust, milleks on esiteks artiklite avaldamine ja teiseks nendes artiklites viidatud pakkumiste tegemine. Kuid nagu nähtub käesoleva kohtuotsuse punktist 37, tugineb eelotsusetaotluse esitanud kohus esimest liiki sündmuste toimumise suurele tõenäosusele, et asuda seisukohale, et täidetud on kohtuotsuse punktis 36 nimetatud esimene tingimus selleks, et teave oleks täpset laadi direktiivi 2003/6 artikli 1 punkti 1 ja direktiivi 2003/124 artikli 1 lõike 1 tähenduses. Mis puudutab seevastu punktis 36 nimetatud teist tingimust, siis on eelotsusetaotluse esitanud kohtul kahtlusi seoses sellega, kas piisav üksikasjalikkus, mida tunnustati esimese tingimuse raames seoses ajakirjandusartiklite peatse avaldamisega, võimaldab juba iseenesest teha järelduse, et see asjaolu mõjutab selle teabega hõlmatud finantsinstrumentide hinda, nii et täidetud on ka teine tingimus, või kas selleks peab kõnealuste artiklite sisu, mis puudutab turukuuldusi viimati nimetatud liiki sündmuste, st kavandatud pakkumiste tegemise võimaliku toimumise kohta, samuti vastama sellele üksikasjalikkuse nõudele.

- 41 Tuleb aga asuda seisukohale, et ajakirjandusartikli peatset avaldamist puudutava teabe täpsus nende sätete tähenduses on tihedalt seotud selle artikli esemeks oleva teabe täpsusega. Nimelt, kui avaldatavat teavet ei ole täpsustatud, ei võimalda teave selle avaldamise kohta teha järeldusi selle võimaliku mõju kohta asjasse puutuvate finantsinstrumentide hinnale vastavalt direktiivi 2003/124 artikli 1 lõikele 1.
- 42 Neid selgitusi arvestades tuleneb esiteks direktiivi 2003/124 artikli 1 lõike 1 sõnastusest endast – mille kohaselt peetakse teavet „täpsaks“ muu hulgas siis, kui see viitab mõistliku eelduse kohaselt toimuda võivale sündmusele ja kui see on sedavõrd üksikasjalik, et võimaldab teha järelduse mõju kohta, mida see sündmus võib avaldada finantsinstrumentide hindadele –, et vajalik on konkreetse üksikjuhu hindamine. Seega ei saa teabe täpsust põhimõtteliselt välistada pelgalt seetõttu, et see kuulub konkreetse teabe kategooriasse, nagu teave, mis puudutab selliste artiklite peatset avaldamist, mis kajastavad turukuuldust tõenäoliselt tehtava ülevõtmispakkumise kohta.
- 43 Selline välistamine oleks pealegi vastuolus direktiivi 2003/6 eesmärgiga, milleks – nagu nähtub direktiivi põhjendustest 2 ja 12 – on tagada liidu finantsturgude terviklikkus ning suurendada investorite usaldust nende turgude vastu, kusjuures see usaldus põhineb eelkõige sellel, et investoreid koheldakse võrdväärse ja kaitstakse siseteabe õigusvastase kasutamise eest (11. märtsi 2015. aasta kohtuotsus Lafonta, C-628/13, EU:C:2015:162, punkt 21 ja seal viidatud kohtupraktika). Selle direktiivi artikli 2 lõikes 1 sätestatud siseteabe alusel kauplemise keelu eesmärk on seega tagada lepingupoolte võrdsus börsitehingutes, vältides seda, et siseteavet valdav ja seetõttu teiste investoritega võrreldes eelisseisundis olev lepingupool saaks sellest kasu, kahjustades teisi lepingupooli, kes seda teavet ei valda (23. detsembri 2009. aasta kohtuotsus Spector Photo Group ja Van Raemdonck, C-45/08, EU:C:2009:806, punkt 48 ja seal viidatud kohtupraktika).
- 44 Ent nagu kohtujurist oma ettepaneku punktis 49 sisuliselt märkis, võib asjaolust, et investor on teadlik kuulduse peatset avaldamisest, teatud asjaoludel piisata selleks, et anda talle eelis teiste investorite ees.
- 45 Seega, kui asuda seisukohale, et teave ei ole kvalifitseeritav „siseteabeks“ direktiivi 2003/6 artikli 1 punkti 1 tähenduses ainult põhjusel, et see puudutab kuulduse avaldamist, siis jääks suur hulk teavet, mis võib mõjutada finantsinstrumentide hinda, selle direktiivi kohaldamisalast välja ning seda võiks seega kasutada finantsturul osalejad, kellel see teave on ja kes saavad sellest kasu neid isikuid kahjustades, kes seda teavet ei valda (vt selle kohta 28. juuni 2012. aasta kohtuotsus Geltl, C-19/11, EU:C:2012:397, punkt 36 ja seal viidatud kohtupraktika).
- 46 Nendest kaalutlustest tulenevalt ei saa välistada, et teave võib olla täpne direktiivi 2003/6 artikli 1 punkti 1 ja direktiivi 2003/124 artikli 1 lõike 1 tähenduses ainuüksi põhjusel, et see puudutab turukuuldust kajastava artikli peatset avaldamist.
- 47 Teiseks tuleb aga analüüsida ülevõtmispakkumise võimalikku tegemist puudutava kuulduse täpsusastet, selleks et hinnata, kas teave sellist kuuldust kajastava artikli avaldamise kohta vastab tegelikult nimetatud punktis osutatud teisele tingimusele, mis puudutab kõnealuse avaldamise võimalikku mõju asjasse puutuvate finantsinstrumentide või nendega seotud tuletisinstrumentide hindadele. Selle hindamise käigus ei tohi siiski jätta tähelepanuta asjaolu, et kuulduste täpsust ei võeta arvesse mitte selleks, et teha kindlaks, kas need on iseenesest sedavõrd üksikasjalikud, et võimaldada teha järeldust selle kohta, millist mõju avaldavad need asjasse puutuvate

instrumentide hinnale, vaid selleks, et teha kindlaks, kas teave neid kuuldusi kajastava artikli peatse avaldamise kohta on sedavõrd üksikasjalik, et selle põhjal saab teha järelduse mõju kohta, mida see avaldamine hindadele võib avaldada.

- 48 Tõepoolest on nii, et kuuldust iseloomustab teatav ebakindlus, nagu märgib A. Usaldusväärsus on aga tegur, mis tuleb konkreetset juhul eraldi kindlaks teha. Kuna kuulduse usutavus omab tähtsust selle kindlakstegemisel, kas teave seda kuuldust puudutava artikli peatse avaldamise kohta on sedavõrd üksikasjalik, et selle põhjal saaks teha järelduse mõju kohta, mida see avaldamine hindadele tõenäoliselt avaldab, siis tuleb seejuures muu hulgas arvesse võtta kõnealuse kuulduse sisu täpsusastet ja seda kajastava allika usaldusväärst.
- 49 Selles osas ei saa teavet, mis sisaldab selliseid andmeid, nagu levitavad põhikohtuasjas kõne all olevates ajakirjandusartiklites mainitud kuuldused, mis sisaldavad nii finantsinstrumentide emitendi nime kui ka oodatud ülevõtmispakkumise tingimusi, pidada „umbmääraseks või üldiseks teabeks, mis ei võimalda teha mingeid järeldusi selle võimaliku mõju kohta finantsinstrumentide hindadele“ käesoleva kohtuotsuse punktis 38 viidatud kohtupraktika tähenduses.
- 50 Selles kontekstis võib asjaomase teabe täpsuse hindamist mõjutada asjaolu, et kuulduses, mis puudutab finantsinstrumentide emitendi väärtpaberite suhtes tehtavat ülevõtmispakkumist, nimetatakse nende väärtpaberite eest pakutavat hinda. Samas ei ole selline nimetamine seda kuuldust sisaldava teabe „täpseks“ kvalifitseerimiseks vältimatult vajalik, kui see teave sisaldab muid kõnealuse ülevõtmispakkumisega seotud andmeid. Nagu kohtujurist oma ettepaneku punktis 51 märkis, kaasneb sellise pakkumisega tavaliselt aktsiahinnalt ülevõtmispreemia maksmine, mistõttu saab turg hinnata võimalikku mõju aktsia hinnale.
- 51 Lisaks asjaomase ajakirjandusartikli sisule võivad muud asjaolud aidata kaasa artikli peatset avaldamist puudutava teabe täpsusele, selleks et hinnata võimalikku mõju finantsinstrumentide või nendega seotud tuletisinstrumentide hinnale. Sellega seoses tuleb märkida, et ajakirjandusartiklitele alla kirjutanud ajakirjaniku ja need artiklid avaldanud ajakirjandusväljaande üldtuntust võib teatavatel juhtudel pidada määravaks, kuna need tegurid võimaldavad hinnata kõnealuste kuulduste usutavust, sest investorid võivad teatavatel juhtudel eeldada, et kuuldused pärinevad allikatest, mida see ajakirjanik ja ajakirjandusväljaanne peavad usaldusväärseks.
- 52 Sellest järeldub, et kui teatud isikuid teavitatakse sellest, et kohe avaldatav ajakirjandusartikkel sisaldab käesoleva kohtuotsuse punktis 50 nimetatud teavet, ja võimalik et ka sellest, kes on artikli autor ja selle avaldav ajakirjandusväljaanne, siis on need andmed – mis suurendavad ajakirjandusartiklis kajastatava kuulduse usutavust – asjakohased selle hindamisel, kas sellise artikli peatset avaldamist puudutav teave on sedavõrd üksikasjalik, et võimaldab teha järelduse mõju kohta, mida see avaldamine võib hindadele avaldada.
- 53 Lisaks palub eelotsusetaotluse esitanud kohus selgitada, kas see, kui avaldamine mõjutab tegelikult (*ex post*) märkimisväärselt nende väärtpaberite hindu, mida see avaldamine puudutab, on asjakohane tegur seda avaldamist puudutava teabe täpsuse hindamisel.
- 54 Sellega seoses tuleb meenutada, et mis puudutab direktiivi 2003/6 artikli 1 punktis 1 esitatud „siseteabe“ määratluse neljandat koosseisutunnust, st et teave võib avalikustamise korral mõjutada märkimisväärselt asjaomaste finantsinstrumentide hinda, siis on direktiivi 2003/124 põhjenduses 2 märgitud, et tagantjärele kättesaadavat teavet võib kasutada selle eelduse õigsuse

kindlakstegemiseks, et eelnevalt kättesaadav teave oli hinnatundlik, kuid seda ei tohiks kasutada selleks, et võtta meetmeid kellegi vastu, kes tegi talle eelnevalt kättesaadavast teabest mõistlikke järeldusi.

- 55 Kuid teavet, mis võib avalikustamise korral mõjutada märkimisväärselt asjasse puutuvate väärtpaberite hinda, tuleb üldjuhul pidada selle määratluse esimesele koosseisutunnusele vastavaks, st et teave on täpset laadi, sest teabe avaldamine ei saaks põhimõtteliselt avaldada sellist mõju, kui see teave ise ei ole täpne.
- 56 Järelikult võib avaldamise tegelik mõju avaldamise esemeks olevate väärtpaberite hinnale kujutada endast tagantjärele tõendit avaldatud teabe täpse laadi kohta. Ainuüksi sellest mõjust ei piisa aga nimetatud täpse laadi tõendamiseks, kui ei hinnata enne seda avaldamist teada olnud või avalikustatud muid asjaolusid.
- 57 Eeltoodud kaalutlustest tulenevalt tuleb esimesele küsimusele vastata, et direktiivi 2003/6 artikli 1 punkti 1 tuleb tõlgendada nii, et teabe siseteabeks kvalifitseerimisel võib olla käsitatav selle sätte ja direktiivi 2003/124 artikli 1 lõike 1 tähenduses „täpset laadi“ teabena teave niisuguse ajakirjandusartikli peatse avaldamise kohta, mis kajastab turukuuldust finantsinstrumentide emitendi kohta, ning selle täpse laadi hindamisel omavad tähtsust asjaolu, et selles ajakirjandusartiklis mainitakse hinda, millega selle emitendi väärtpabereid võimalikul ülevõtmispakkumisel ostetakse, samuti artiklile alla kirjutanud ajakirjaniku isik ja artikli avaldanud ajakirjandusväljaanne, kui nendest asjaoludest on teada antud enne seda avaldamist. Selle avaldamise tegelik mõju nende väärtpaberite hinnale, mida see avaldamine puudutab, võib kujutada endast küll tagantjärele tõendit selle kohta, et see teave oli täpset laadi, kuid ainuüksi sellest ei piisa teabe täpse laadi tõendamiseks, kui ei hinnata enne seda avaldamist teada olnud või avalikustatud muid asjaolusid.

### ***Teine kuni neljas küsimus***

#### *Sissejuhatavad märkused*

- 58 Teine kuni neljas küsimus puudutavad pärast põhikohtuasja asjaolude asetleidmist vastu võetud määruse nr 596/2014 artiklite 10 ja 21 tõlgendamist. Eelotsusetaotluse esitanud kohus on seisukohal, et artikkel 21 sisaldab aga leebemaid sätteid kui need, mis olid ette nähtud direktiivis 2003/6, mis kehtis nende asjaolude asetleidmise ajal, mistõttu tuleb järelikult seda artiklit kohaldada nimetatud asjaoludele tagasiulatuvalt. Selle kohtu sõnul kehtestab kõnealune artikkel erikorra, mida direktiivis 2003/6 ei ole ette nähtud ja mille eesmärk on muu hulgas kitsendada rikkumiseks – mis seisneb siseteabe õigusvastases avalikustamises – kvalifitseerimist, kui avalikustamine toimub ajakirjanduse jaoks.
- 59 Nagu kohtujurist oma ettepaneku punktis 68 märkis, sõltub küsimus, kas määruse nr 596/2014 artikkel 21 sisaldab kõnealuses valdkonnas leebemaid sätteid kui direktiiv 2003/6, nii et tegelikult on põhikohtuasjas kohaldatavad need sätted (vt selle kohta 6. oktoobri 2015. aasta kohtuotsus Delvigne, C-650/13, EU:C:2015:648, punkt 53), sellest, kuidas seda artiklit tuleb tõlgendada. Lisaks, kuigi selle määruse artikkel 10 vastab direktiivi 2003/6 artikli 3 punktile a ja seda ei saa seega iseenesest pidada viimati nimetatud sättes ettenähtust leebemaks normiks, tuleneb artiklis 21 tehtud viitest artiklile 10, et nende artiklite sätted on omavahel tihedalt seotud ja neid

ei saa eraldi kohaldada. Seega ei ole võimalik kohe alguses asuda seisukohale, et nimetatud määruse artiklil 10 ja nimetatud direktiivi artiklil 3 on täpselt sama tähendus ja ulatus osas, mis puudutab siseteabe avalikustamist ajakirjaniku poolt.

- 60 Seetõttu sõltub määruse nr 596/2014 artiklite 10 ja 21 kohaldamise küsimus teise kuni neljanda küsimuse sisulisest analüüsist (vt analoogia alusel 28. oktoobri 2021. aasta kohtuotsus Komisia za protivodeystvie na koruptsiyata i za otnemane na nezakonno pridobitoto imushtestvo, C-319/19, EU:C:2021:883, punkt 25 ja seal viidatud kohtupraktika).

### *Sisuline analüüs*

#### *– Teine küsimus*

- 61 Teise küsimusega soovib eelotsusetaotluse esitanud kohus sisuliselt teada, kas määruse nr 596/2014 artiklit 21 tuleb tõlgendada nii, et ajakirjaniku poolt teabe avalikustamine ühele tema tavapärasest infoallikatest tema allkirjastatava niisuguse artikli peatse avaldamise kohta, mis kajastab turukuuldust, toimub „ajakirjanduse [...] jaoks“ selle artikli tähenduses.
- 62 Määruse nr 596/2014 artiklist 21 tuleneb, et muu hulgas selle määruse artikli 10 kohaldamisel, mis käsitleb siseteabe õigusvastast avaldamist, kui teave on avalikustatud ajakirjanduse või muu meediakanalites kasutatava väljendusviisi jaoks, hinnatakse seda avalikustamist, võttes arvesse eeskirju, mis hõlmavad ajakirjandusvabadust ja sõnavabadust muudes meediakanalites, ning eeskirju või koodeksit, mis reguleerivad ajakirjaniku kutset, v.a juhul kui asjaomane isik või temaga lähedalt seotud isikud saavad kõnealuse teabe avalikustamisest otseselt või kaudselt kasu või kui sellel isikul on kavatsus eksitada selle avalikustamisega turgu.
- 63 Selleks et teha kindlaks, kas „ajakirjanduse [...] jaoks“ avalikustamine artikli 21 tähenduses puudutab olukorda, kus ajakirjanik avalikustab teabe oma tavapärasele infoallikale, või puudutab see üksnes üldsusele edastamist ajakirjanduses või muudes meediakanalites, tuleb meenutada, et liidu õigusnormi tõlgendamisel tuleb arvesse võtta mitte ainult normi sõnastust, vaid ka selle konteksti ning selle õigusaktiga taotletavaid eesmärke, mille osa õigusnorm on.
- 64 Mis puudutab määruse nr 596/2014 artikli 21 sõnastust, siis tuleb tõdeda, et väljend „ajakirjanduse [...] jaoks“ viitab teabe avalikustamisele ajakirjandusliku tegevuse eesmärgil, ning seega mitte tingimata ainult teabe avalikustamisele, mis seisneb teabe enda avaldamises, vaid hõlmab ka avalikustamist osana protsessist, mille tulemusel niisugune avaldamine toimub.
- 65 Mis puudutab määruse nr 596/2014 konteksti ja eesmärke, siis nähtub selle põhjendusest 2, et määruse eesmärk on tagada finantsturgude terviklikkus, keelates turukuritarvitused, nagu siseteabe alusel kauplemine ja siseteabe õigusvastane avalikustamine. Määruse põhjendusest 77 tuleneb ka, et selle eesmärgi saavutamisel austatakse põhiõigusi ja järgitakse Euroopa Liidu põhiõiguste hartas (edaspidi „harta“) tunnustatud põhimõtteid, eelkõige ajakirjandusvabadust ja sõnavabadust muudes meediakanalites, nagu need on tagatud liidus ja liikmesriikides ning tunnustatud harta artiklis 11 ja nimetatud ka määruse nr 596/2014 artiklis 21.
- 66 Selleks et võtta arvesse nende põhivabaduste tähtsust demokraatlikus ühiskonnas, tuleb nendega seotud mõisteid, mille hulka kuulub „ajakirjanduse [...] jaoks“, tõlgendada laialt (vt analoogia alusel 14. veebruari 2019. aasta kohtuotsus Buivids, C-345/17, EU:C:2019:122, punkt 51 ja seal viidatud kohtupraktika).

- 67 Lisaks tuleb harta artikli 11 tõlgendamisel võtta harta artikli 52 lõike 3 kohaselt arvesse Euroopa Inimõiguste Kohtu praktikat, mis käsitleb Roomas 4. novembril 1950 allkirjastatud Euroopa inimõiguste ja põhivabaduste kaitse konventsiooni artiklit 10 (vt selle kohta 14. veebruari 2019. aasta kohtuotsus *Buivids*, C-345/17, EU:C:2019:122, punkt 65 ja seal viidatud kohtupraktika).
- 68 Kuid sellest kohtupraktikast tuleneb, et mitte ainult avaldamine, vaid ka avaldamist ettevalmistavad toimingud, nagu teabe kogumine ning ajakirjaniku uurimistegevus, on hõlmatud ajakirjandusvabadusega, mida on tunnustatud nimetatud konventsiooni artiklis 10 ning mis on seetõttu kaitstud (vt selle kohta EIK 25. aprilli 2006. aasta otsus *Dammann vs. Šveits*, CE:ECHR:2006:0425JUD007755101, punkt 52, ja EIK 27. juuni 2017. aasta otsus *Satakunnan Markkinapörssi Oy ja Satamedia Oy vs. Soome*, CE:ECHR:2017:0627JUD000093113, punkt 128).
- 69 Järelikult, kuna ajakirjandusliku tegevuse lõppeesmärk on teabe edastamine üldsusele, siis tuleb asuda seisukohale, et teabe avalikustamine ajakirjanduse jaoks määruse nr 596/2014 artikli 21 tähenduses võib olla avalikustamine, mis on suunatud selle tegevuse elluviimisele, mille hulka kuulub ka avalikustamine avaldamisele eelneva ajakirjaniku uurimistegevuse käigus.
- 70 Mis puudutab põhikohtuasja, siis võib see olla nii ka eelotsusetaotluse esitanud kohtu kirjeldatud olukorras, kus artikli peatse avaldamise kohta teabe avalikustamise eesmärk on kontrollida selle artikli esemeks olevat kuuldust või saada selle kohta selgitust, olenemata sellest, kas isik, kellele seda teavet avalikustatakse, on või ei ole selle kuulduse allikas. Eelotsusetaotluse esitanud kohtu ülesanne on kontrollida, kas käesoleval juhul oli see ka tegelikult nii.
- 71 Eeltoodut arvestades tuleb teisele küsimusele vastata, et määruse nr 596/2014 artiklit 21 tuleb tõlgendada nii, et ajakirjaniku poolt teabe avalikustamine ühele tema tavapäraest infoallikatest tema allkirjastatava niisuguse ajakirjandusartikli peatse avaldamise kohta, mis kajastab turukuuldust, toimub „ajakirjanduse [...] jaoks“ selle artikli tähenduses, kui avalikustamine on vajalik selliseks ajakirjanduslikuks tegevuseks, mille elluviimine nõuab avaldamisele eelnevat uurimistegevust.

– *Kolmas ja neljas küsimus*

- 72 Kolmanda ja neljanda küsimusega, mida tuleb analüüsida koos, soovib eelotsusetaotluse esitanud kohus sisuliselt teada, kas määruse nr 596/2014 artikleid 10 ja 21 tuleb tõlgendada nii, et küsimus, kas siseteabe avalikustamine ajakirjaniku poolt ajakirjanduse jaoks on õiguspärane või õigusvastane, sõltub sellest, kas avalikustamine toimus ajakirjaniku kutsealal tegutsemisega seotud tavapärase tegevuse raames.
- 73 Määruse nr 596/2014 artikli 10 lõige 1 näeb ette, et sama määruse artikli 14 punkti c alusel keelatud siseteabe õigusvastase avalikustamisega on tegemist siis, kui isik valdab siseteavet ja avaldab kõnealuse teabe mõnele teisele isikule, välja arvatud juhul, kui seda tehakse töösuhte, kutsealal tegutsemise või muude kohustuste täitmisega seotud tavapärase tegevuse raames.
- 74 Kuna siseteabe õigusvastase avalikustamise määratlus on kõnealuses artiklis 10 ette nähtud „määruse [nr 596/2014] kohaldamisel“, tuleb seda käsitada nii, et see on kohaldatav selle määruse artikliga 21 hõlmatud olukordade suhtes. Seda kinnitab viimati nimetatud sätte sõnastus, mis käsitleb seda, kuidas hinnatakse siseteabe avalikustamist ajakirjanduse jaoks muu hulgas selle määruse artikli 10 kohaldamisel.

- 75 Sellest järeldub, et määruse nr 596/2014 artikkel 21 ei kujuta endast selle määruse artiklist 10 erandit tegevat iseseisvat alust selle kindlakstegemiseks, kas siseteabe avaldamine ajakirjanduse jaoks on õiguspärane või õigusvastane. Niisugune kindlakstegemine peab toimuma artikli 10 alusel, arvestades artiklis 21 esitatud täpsustusi.
- 76 Sellega seoses tuleb tõdeda, et määruse nr 596/2014 artikli 10 lõige 1 koostoimes sama määruse artikli 14 punktiga c vastab sisuliselt nõukogu 13. novembri 1989. aasta direktiivi 89/592/EMÜ siseringitehinguid käsitlevate eeskirjade kohaldamise kohta (EÜT 1989, L 334, lk 30) artikli 3 punktile a ja direktiivi 2003/6 artikli 3 punktile a, mis kohustasid liikmesriike keelama siseteabe avalikustamise. Täpsemalt, nähes ette, et siseteabe avalikustamine ei ole õigusvastane, kui seda tehakse töösuhte, kutsealal tegutsemise või muude kohustuste täitmisega seotud tavapärase tegevuse raames, sisaldab määruse nr 596/2014 artikkel 10 sama erandit siseteabe avalikustamise keelust nagu nende direktiivide kõnealused sätted.
- 77 Lisaks, nagu nähtub eelkõige määruse nr 596/2014 põhjendusest 2, on selle määruse eesmärk – nagu ka sellele eelnenud direktiividel – kaitsta finantsturgude terviklikkust ja suurendada investorite usaldust, mis põhineb eelkõige sellel, et investoreid koheldakse võrdväärseks ja kaitstakse siseteabe õigusvastase kasutamise eest (vt selle kohta 23. detsembri 2009. aasta kohtuotsus Spector Photo Group ja Van Raemdonck, C-45/08, EU:C:2009:806, punkt 47 ja seal viidatud kohtupraktika).
- 78 Seega näeb määruse nr 596/2014 artikli 10 lõikes 1 sisalduv erand direktiivi 89/592 artikli 3 punktis a sätestatud erandi eeskujul ette tingimuse, et siseteabe avalikustamise õigustamiseks peab selle avalikustamise ning töösuhte, kutsealal tegutsemise või muude kohustuste täitmisega seotud tegevuse vahel olema tihe seos. Seda erandit tuleb põhimõtteliselt tõlgendada kitsalt, sest siseteabe avalikustamine on õiguspärane ainult juhul, kui see on selleks tegevuseks tingimata vajalik ning kui seejuures järgitakse proportsionaalsuse põhimõtet, nagu märkis Euroopa Kohus 22. novembri 2005. aasta kohtuotsuses Grøngaard ja Bang (C-384/02, EU:C:2005:708, punktid 31 ja 34).
- 79 Samas tuleb meenutada, et kohtuasjas, milles see kohtuotsus tehti, olid siseteavet avalikustanud isikud vastavalt töötajate esindaja äriühingu nõukogus, kes oli samuti ettevõtjate kontserni kontaktkomitee liige, ning kutseala ametiühingu esimees.
- 80 Kui aga ajakirjanik avalikustab siseteavet „ajakirjanduse [...] jaoks“ määruse nr 596/2014 artikli 21 tähenduses, tuleb seda erandit tõlgendada – nagu on sisuliselt märgitud käesoleva kohtuotsuse punktides 65 ja 66 – nii, et säilitatakse selle sätte soovitatav toime, arvestades selle eesmärki, mida on nimetatud ka määruse põhjenduses 77 ja milleks on austada ajakirjandusvabadust ja sõnavabadust muudes meediakanalites, nagu need on eelkõige tagatud harta artikliga 11 (vt analoogia alusel 29. juuli 2019. aasta kohtuotsus Spiegel Online, C-516/17, EU:C:2019:625, punkt 55).
- 81 Seega tuleb määruse nr 596/2014 artiklist 10 tuleneva nõude, et avalikustamine peab olema vajalik ajakirjaniku kutsealal tegutsemiseks, samuti selle avalikustamise proportsionaalsuse hindamisel arvestada, et artiklit 10, mis kujutab endast harta artikliga 11 tagatud põhiõiguse piirangut, tuleb tõlgendada kooskõlas harta artikli 52 lõikes 1 sätestatud nõuetega.



- 82 Mis puudutab esimesena nõuet, et selline avalikustamine peab olema vajalik, et viia ellu ajakirjanduslikku tegevust, mille hulka kuulub – nagu on rõhutatud käesoleva kohtuotsuse punktis 71 – avaldamisele eelnev uurimistegevus, siis tuleb arvesse võtta eelkõige seda, et ajakirjanikul on vaja kontrollida talle teatavaks saanud teavet.
- 83 Järelikult, nagu kohtujurist oma ettepaneku punktis 97 sisuliselt märkis, tuleb juhul, kui selline avalikustamine, nagu on kõne all põhikohtuasjas, toimus ajakirjandusartikli avaldamise eesmärgil, hinnata, kas avalikustamine läks kaugemale sellest, mis oli vajalik selles artiklis sisalduva teabe kontrollimiseks. Eelkõige on oluline, et turukuuldust puudutava teabe kontrollimisel hinnatakse, kas on võimalik, et ajakirjanikul oli vaja avalikustada kolmandale isikule lisaks kõnealuse kuulduse sisule endale ka konkreetset teavet seda kuuldust kajastava artikli peatse avaldamise kohta.
- 84 Teisena tuleb selleks, et teha kindlaks, kas selline avalikustamine on proportsionaalne määruse nr 596/2014 artikli 10 tähenduses, hinnata, kas avalikustamise keelamisega kaasnev ajakirjandusvabaduse piirang oleks ülemäära suur võrreldes kahjuga, mida selline avalikustamine võib põhjustada finantsturgude terviklikkusele.
- 85 Selle hinnangu andmisel arvesse võetavate asjaolude hulgas tuleb esiteks arvestada sellise keelu potentsiaalselt pärssivat mõju ajakirjanduslikule tegevusele, sealhulgas ettevalmistavale uurimistegevusele.
- 86 Teiseks tuleb samuti kontrollida, kas ajakirjanik tegutses kõnealust teavet avalikustades vastavalt tema kutseala reguleerivatele eeskirjadele ja koodeksitele, mida on mainitud määruse nr 596/2014 artiklis 21. Kuid nagu märkis kohtujurist oma ettepaneku punktis 103, ei võimalda ainuüksi nende eeskirjade ja koodeksite järgimine järeldada, et siseteabe avalikustamine oli proportsionaalne määruse nr 569/2014 artikli 10 tähenduses.
- 87 Kolmandaks, nagu märkis kohtujurist oma ettepaneku punktis 100, tuleb arvesse võtta ka kõnealuse siseteabe avalikustamise negatiivset mõju finantsturgude terviklikkusele. Täpsemalt, kuna siseteabe alusel kauplemine toimus pärast seda avalikustamist, võis see põhjustada rahalist kahju teistele investoritele ja pikemas perspektiivis usalduse kaotust finantsturgude suhtes.
- 88 Sellest järeldub, et siseteabe avalikustamine ei kahjusta mitte ainult teatavate investorite erahuve, vaid ka laiemalt üldist huvi tagada turu täielik ja nõuetekohane läbipaistvus, et kaitsta selle terviklikkust ja tagada kõigi investorite usaldus, nagu on meenutatud käesoleva kohtuotsuse punktis 77. Järelikult peab eelotsusetaotluse esitanud kohus võtma arvesse ka asjaolu, et üldise huviga, mida sellise avalikustamisega võidi taotleda, ei ole vastuolus mitte ainult erahuvid, vaid ka teine üldine huvi (vt analoogia alusel EIK 10. detsembri 2007. aasta otsus *Stoll vs. Šveits*, CE:ECHR:2007:1210JUD006969801, punkt 116).
- 89 Kõiki eeltoodud kaalutlusi arvestades tuleb kolmandale ja neljandale küsimusele vastata, et määruse nr 596/2014 artikleid 10 ja 21 tuleb tõlgendada nii, et siseteabe avalikustamine ajakirjaniku poolt on õiguspärane, kui seda tuleb pidada vajalikuks tema kutsealal tegutsemiseks ja kui järgitakse proportsionaalsuse põhimõtet.

## Kohtukulud

- 90 Kuna põhikohtuasja poolte jaoks on käesolev menetlus eelotsusetaotluse esitanud kohtus poolelioleva asja üks staadium, otsustab kohtukulude jaotuse liikmesriigi kohus. Euroopa Kohtule seisukohtade esitamisega seotud kulused, välja arvatud poolte kohtukulud, ei hüvitata.

Esitatud põhjendustest lähtudes Euroopa Kohus (suurkoda) otsustab:

- 1. Euroopa Parlamendi ja nõukogu 28. jaanuari 2003. aasta direktiivi 2003/6/EÜ siseriingitehingute ja turuga manipuleerimise (turu kuritarvitamise) kohta artikli 1 punkti 1 tuleb tõlgendada nii, et teabe siseteabeks kvalifitseerimisel võib olla käsitatav selle sätte ja komisjoni 22. detsembri 2003. aasta direktiivi 2003/124/EÜ, millega rakendatakse direktiivi 2003/6 seoses siseteabe määratluse ja avalikustamisega ning turuga manipuleerimise määratlusega, artikli 1 lõike 1 tähenduses „täpset laadi“ teabena teave niisuguse ajakirjandusartikli peatse avaldamise kohta, mis kajastab turukuuldust finantsinstrumentide emitendi kohta, ning selle täpse laadi hindamisel omavad tähtsust asjaolu, et selles ajakirjandusartiklis mainitakse hinda, millega selle emitendi väärtpabereid võimalikul ülevõtmispakkumisel ostetakse, samuti artiklile alla kirjutanud ajakirjaniku isik ja artikli avaldanud ajakirjandusväljaanne, kui nendest asjaoludest on teada antud enne seda avaldamist. Selle avaldamise tegelik mõju nende väärtpaberite hinnale, mida see avaldamine puudutab, võib kujutada endast küll tagantjärele tõendit selle kohta, et see teave oli täpset laadi, kuid ainuüksi sellest ei piisa teabe täpse laadi tõendamiseks, kui ei hinnata enne seda avaldamist teada olnud või avalikustatud muid asjaolusid.**
- 2. Euroopa Parlamendi ja nõukogu 16. aprilli 2014. aasta määruse (EL) nr 596/2014, mis käsitleb turukuritarvitusi (turukuritarvituse määrus) ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiiv 2003/6 ja komisjoni direktiivid 2003/124/EÜ, 2003/125/EÜ ja 2004/72/EÜ, artiklit 21 tuleb tõlgendada nii, et ajakirjaniku poolt teabe avalikustamine ühele tema tavapärastest infoallikatest tema allkirjastatava niisuguse ajakirjandusartikli peatse avaldamise kohta, mis kajastab turukuuldust, toimub „ajakirjanduse [...] jaoks“ selle artikli tähenduses, kui avalikustamine on vajalik selliseks ajakirjanduslikuks tegevuseks, mille elluviimine nõuab avaldamisele eelnevat uurimistegevust.**
- 3. Määruse nr 596/2014 artikleid 10 ja 21 tuleb tõlgendada nii, et siseteabe avalikustamine ajakirjaniku poolt on õiguspärane, kui seda tuleb pidada vajalikuks tema kutsealal tegutsemiseks ja kui järgitakse proportsionaalsuse põhimõtet.**

Allkirjad