



## Határozatok Tára

A BÍRÓSÁG ÍTÉLETE (nagytanács)

2022. március 15.\*

„Előzetes döntéshozatal – Pénzügyi szolgáltatások egységes piaca – Piaci visszaélés – 2003/6/EK és 2003/124/EK irányelv – »Bennfentes információ« – Fogalom – »Pontos« információ – Pénzügyi eszköz kibocsátójával kapcsolatos piaci híresztelésről tudósító újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó információ – Bennfentes információ átadásának jogosulatlan jellege – Kivételek – 596/2014/EU rendelet – 10. cikk – Bennfentes információ valamely foglalkozás szokásos keretében történő átadása – 21. cikk – Bennfentes információ újságírás céljából történő átadása – Sajtószabadság és a véleménynyilvánítás szabadsága – Valamely újságíró által egy újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó információnak az újságíró egyik szokásos információforrásának történő átadása”

A C-302/20. sz. ügyben,

az EUMSZ 267. cikk alapján benyújtott előzetes döntéshozatal iránti kérelem tárgyában, amelyet a cour d'appel de Paris (párizsi fellebbviteli bíróság, Franciaország) a Bírósághoz 2020. július 9-én érkezett, ugyanazon a napon hozott határozatával terjesztett elő az

**A**

és

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

között folyamatban lévő eljárásban,

A BÍRÓSÁG (nagytanács),

tagjai: K. Lenaerts elnök, L. Bay Larsen elnökhelyettes, A. Arabadjiev, A. Prechal, K. Jürimäe, C. Lycourgos, N. Jääskinen, I. Ziemele, J. Passer tanácselnökök, J.-C. Bonichot, T. von Danwitz, M. Safjan, F. Biltgen (előadó), A. Kumin és N. Wahl bírák,

főtanácsnok: J. Kokott,

hivatalvezető: V. Giacobbo tanácsos,

tekintettel az írásbeli szakaszra és a 2021. június 22-i tárgyalásra,

\* Az eljárás nyelve: francia.

figyelembe véve a következők által előterjesztett észrevételeket:

- A képviseletében G. Roch és S. Poisson avocates,
- az Autorité des marchés financiers (AMF) képviseletében M. Delorme és A. du Passage, meghatalmazotti minőségben,
- a francia kormány képviseletében E. de Moustier, A.-L. Desjonquères és E. Leclerc, meghatalmazotti minőségben,
- a spanyol kormány képviseletében L. Aguilera Ruiz és J. Rodríguez de la Rúa Puig, meghatalmazotti minőségben,
- a svéd kormány képviseletében O. Simonsson, J. Lundberg, C. Meyer-Seitz, A. Runeskjöld, M. Salborn Hodgson, H. Shev, H. Eklinder és R. Shabsavan Eriksson, meghatalmazotti minőségben,
- az Európai Bizottság képviseletében D. Tryantafyllou, T. Scharf és J. Rius, meghatalmazotti minőségben,
- a norvég kormány képviseletében T. M. Tobiassen, K. K. Næss, P. Wennerås és T. H. Aarthun, meghatalmazotti minőségben,

a főtanácsnok indítványának a 2021. szeptember 16-i tárgyaláson történt meghallgatását követően, meghozta a következő

### Ítéletet

- 1 Az előzetes döntéshozatal iránti kérelem a bennfentes kereskedelemről és a piaci manipulációról (piaci visszaélés) szóló, 2003. január 28-i 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL 2003. L 96., 16. o.; magyar nyelvű különkiadás 6. fejezet, 4. kötet, 367. o.) 1. cikke 1. pontjának, a 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a bennfentes információ meghatározása és közzététele, valamint a piaci manipuláció meghatározása tekintetében történő végrehajtásáról szóló, 2003. december 22-i 2003/124/EK bizottsági irányelv (HL 2003. L 339., 70. o.; magyar nyelvű különkiadás 6. fejezet, 6. kötet, 348. o.) 1. cikke (1) bekezdésének, valamint a piaci visszaélésekről (piaci visszaélésekről szóló rendelet), valamint a 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv és a 2003/124/EK, a 2003/125/EK és a 2004/72/EK bizottsági irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló, 2014. április 16-i 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet (HL 2014. L 173., 1. o.; helyesbítés: HL 2016. L 287., 320. o.) 10. és 21. cikkének értelmezésére vonatkozik.
- 2 E kérelmet az A és az Autorité des marchés financiers (AMF) (pénzügyi piac-felügyeleti hatóság, Franciaország) között az utóbbi azon határozata tárgyában folyamatban lévő jogvitában terjesztették elő, amelyben pénzbírságot szabott ki A-val szemben a tőzsdén jegyzett társaságokra vonatkozó nyilvános vételi ajánlatok közzétételére vonatkozó piaci híresztelésekről tudósító újságcikkek közelgő megjelenésével kapcsolatos információ közlése miatt.

## Jogi háttér

### Az uniós jog

#### A 2003/6 irányelv

3 A 2003/6 irányelv (1), (2) és (12) preambulumbekkezdése kimondja:

„(1) A pénzügyi szolgáltatások valódi egységes piaca elengedhetetlen a[z Európai Unió] belüli gazdasági növekedéshez és munkahelyteremtéshez.

(2) Az integrált és hatékony pénzügyi piac megköveteli a piac integritását. Az értékpapírpiac zavartalan működése és a piacok iránti közbizalom a gazdasági növekedés és a prosperitás előfeltételeit képezi. A piaci visszaélés sérti a pénzügyi piacok integritását, valamint aláássa az értékpapírok és a származtatott pénzügyi eszközök iránti közbizalmat.

[...]

(12) A piaci visszaélés bennfentes kereskedelemről és piaci manipulációról áll. A bennfentes kereskedelem elleni jogszabályok célja megegyezik a piaci manipuláció elleni jogszabályok céljával: ez a[z uniós] pénzügyi piacok integritásának biztosítása és az e piacok iránti befektetői bizalom erősítése. [...]

4 Ezen irányelv 1. cikke 1. pontjának első albekezdése értelmében:

„Ennek az irányelvnek az alkalmazásában:

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

5 Az említett irányelv 2. cikkének (1) bekezdése a következőképpen rendelkezik:

„A tagállamok megtiltják minden, a második albekezdésben említett személynek, aki bennfentes információkkal rendelkezik, hogy ezeket az információkat felhasználja oly módon, hogy közvetlenül vagy közvetve, saját vagy harmadik személy javára az információhoz kapcsolódó pénzügyi eszközöket vegyen vagy adjon el, illetve kíséreljen meg venni vagy eladni.

Az első albekezdést kell alkalmazni minden olyan személyre, aki a következők folytán került a bennfentes információ birtokába:

[...]

c) mert hozzáfér ilyen információkhoz beosztása, foglalkozása vagy feladatai végzése folytán; [...]

[...]”

6 Ugyanezen irányelv 3. cikke előírta:

„A tagállamok a 2. cikkben meghatározott tilalom által érintett minden személynek megtiltják a következőket:

a) bennfentes információ szolgáltatása bármilyen másik személynek, kivéve ha ezt az információt beosztása, foglalkozása vagy feladatai szokásos végzése keretében szolgáltatja;

[...]”

*A 2003/124 irányelv*

7 A 2003/124 irányelv (1)–(3) preambulumbekzdése a következőképpen szolt:

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

(2) Az utólag rendelkezésre álló információ felhasználható annak a feltételezésnek az ellenőrzésére, hogy az előzetesen rendelkezésre álló információ árfolyamérzékeny volt-e, de nem használható fel arra, hogy olyan személy ellen járjanak el, aki a rendelkezésére álló előzetes információból észszerű következtetéseket vont le.

(3) A piaci résztvevők jogbiztonságát fokozni kell azzal, hogy a bennfentes információ meghatározásának két lényegi elemét, nevezetesen az ilyen információ pontos jellegét és annak a pénzügyi eszközök vagy kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközök árfolyamára gyakorolt lehetséges hatásának jelentőségét pontosabban kell meghatározni.”

8 Ezen irányelv „Bennfentes információ” című 1. cikke így rendelkezett:

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

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

*Az 596/2014 rendelet*

9 A 2003/6 irányelvet és a 2003/124 irányelvet az 596/2014 rendelet 2016. július 3-i hatállyal hatályon kívül helyezte.

10 Az 596/2014 rendelet (2), (7) és (77) preambulumbekzdése szerint:

„(2) Az integrált, hatékony és átlátható pénzügyi piac megköveteli a piac integritását. Az értékpapírpiac zavartalan működése és a piacok iránti közbizalom a gazdasági növekedés és a jólét előfeltétele. A piaci visszaélés sérti a pénzügyi piacok integritását, valamint aláássa az értékpapírok és a származtatott pénzügyi eszközök iránti közbizalmat.

[...]

(7) A piaci visszaélés fogalma magában foglalja a pénzügyi piacokon tanúsított törvényellenes magatartás valamennyi formáját. A jelen rendelet alkalmazásában piaci visszaélés a bennfentes kereskedelem, a bennfentes információk jogosulatlan közzététele [helyesen: átadása], valamint a piaci manipuláció. Az ilyen magatartás akadályozza a piac teljes és megfelelő átláthatóságát, amely előfeltétele annak, hogy az integrált pénzügyi piacokon az összes gazdasági szereplő részt vehessen a kereskedésben.

[...]

(77) Ez a rendelet tiszteletben tartja az alapvető jogokat, valamint az Európai Unió Alapjogi Chartájában [...] elismert elveket. Ennek megfelelően e rendeletet e jogokkal és elvekkel összhangban kell értelmezni és alkalmazni. Ez azt jelenti, hogy amikor e rendelet a sajtószabadságra és az egyéb médiában megnyilvánuló véleménynyilvánítás szabadságára vonatkozó szabályokra, valamint az újságírói szakmára vonatkozó szabályokra és kódexekre hivatkozik, e szabadságokra úgy kell figyelemmel lenni, ahogyan azokat az Unióban és a tagállamokban garantálják, illetve ahogyan azokat az [Európai Unió Alapjogi Chartája] és egyéb vonatkozó rendelkezések elismerik.

11 E rendeletnek a „Bennfentes kereskedelem” című 8. cikke a (4) bekezdésében a következőket mondja ki:

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

[...]

c) az információkhoz munkaviszony, valamely foglalkozás gyakorlása vagy feladatok teljesítése során való hozzáférés; [...]

[...]”

12 Az említett rendeletnek „A bennfentes információk jogosulatlan közzététele [helyesen: átadása]” című 10. cikke az (1) bekezdésében a következőképpen rendelkezik:

„E rendelet alkalmazásában a bennfentes információ jogosulatlan közzétételére [helyesen: átadására] kerül sor akkor, ha egy személy bennfentes információval rendelkezik, és azt bármely más személynek

átadja, kivéve akkor, ha az információt munkaviszony, valamely foglalkozás vagy meghatározott feladatok szokásos teljesítése keretében adja át.

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

- 13 Ugyanezen rendelet 14. cikkének c) pontja kimondja, hogy tilos a bennfentes információ jogosulatlan közzététele [helyesen: átadása].
- 14 Az 596/2014 rendelet „Információk közzététele [helyesen: átadása] vagy terjesztése a médiában” című 21. cikkének szövege a következő:

„A 10. cikk, a 12. cikk (1) bekezdésének c) pontja és a 20. cikk alkalmazásában, ha az információk közzététele vagy terjesztése, illetve az ajánlások megfogalmazása vagy terjesztése újságírás vagy a média más kifejezési formája céljából történik, az információk ilyen közzétételét [helyesen: átadását] vagy terjesztését a sajtószabadságra és az egyéb médiában megnyilvánuló véleménynyilvánítás szabadságára vonatkozó szabályok, valamint az újságírói szakmára vonatkozó szabályok és kódexek figyelembevételével kell elbírálni, az alábbiak kivételével:

- a) az érintett személyek, illetve a velük szoros kapcsolatban álló személyek közvetlenül vagy közvetve előnyre vagy haszonra tesznek szert az adott információk közzétételeiből [helyesen: átadásából] vagy terjesztéséből; vagy
- b) az információ közzétételére [helyesen: átadására] vagy terjesztésére azzal a szándékkal kerül sor, hogy a piacot a pénzügyi eszközök kínálata, kereslete vagy ára tekintetében félrevezessék.”

### ***A francia jog***

- 15 A pénzügyi piacfelügyeleti hatóság általános szabályzatának az alapeljárásra alkalmazandó változata (a továbbiakban: RGAMF) 621–1. cikke a következőket írja elő:

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

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

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

- 16 Az RGAMF 622–1. cikkének szövege a következő:

„A 622–2. cikkben írt személyek kötelesek tartózkodni a birtokukban lévő bennfentes információ felhasználásától [...].

## Ugyancsak tartózkodni kötelesek

1° ezen információnak a munkájuk, foglalkozásuk vagy feladataik szokásos végzésén kívül álló más személlyel történő közlésétől, vagy más célból történő közlésétől, mint amely miatt azt velük közölték;

[...]

- 17 Az RGAMF 622–2. cikke a következőképpen rendelkezik:

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

[...]

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

[...]

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

[...]

## Az alapeljárás és az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdések

- 18 A hosszú éveken át újságíróként tevékenykedett számos brit napilapnál, legutóbb a Daily Mailnél. A Daily Mail számára végzett tevékenysége során cikkeket írt a piaci híresztelésekről tudósító, „Piaci jelentés” című rovatba. A többek között két, az Euronextben jegyzett értékpapírokra vonatkozó cikk szerzője is volt, amelyeket az említett napilap honlapján, a Mail Online-on tettek közzé.
- 19 E cikkek közül az első, amely 2011. június 8-én jelent meg, megemlítette az LVMH társaságnak a Hermès társaság értékpapírjaira vonatkozó lehetséges nyilvános vételi ajánlatát részvényenként 350 EUR áron, ami ezen értékpapírok e cikk megjelenése napján fennálló zárás kori árfolyamához képest 86%-os felárnak felelt meg. A megjelenés másnapján ezen árfolyam 0,64%-kal emelkedett a kereskedés megnyitásakor, majd a napi kereskedés folyamán is 4,55%-kal emelkedett.
- 20 Az említett cikkek közül a második, amely 2012. június 12-én jelent meg, azt jelezte, hogy a Maurel & Prom társaság értékpapírjai nyilvános vételi ajánlat tárgyát képezhetik, részvényenként körülbelül 19 EUR vételáron, ami ezen értékpapírok legutóbbi zárás kori árfolyamához képest 80%-os felárnak felelt meg. Ezt követően az e cikk megjelenését követő napon e részvények árfolyama a zárásig 17,69%-kal emelkedett. 2012. június 14-én a Maurel & Prom társaság e híresztelést cáfolta.

- 21 Az AMF által folytatott vizsgálat során kiderült, hogy röviddel e két cikk megjelenése előtt brit illetőségű személyek vételi megbízásokat adtak a Hermès, illetve a Maurel & Prom társaságok értékpapírjaira, akik e megjelenést követően feladták pozícióikat.
- 22 2016. február 23-i levelében az AMF vizsgálati és ellenőrzési igazgatósága tájékoztatta valamennyi szóban forgó személyt, többek között A-t, a vizsgálok megállapításaira tekintettel velük szemben esetlegesen felróható tényekről. Az ugyanezen igazgatóság által készített vizsgálati jelentésre tekintettel 2016. július 19-én úgy határoztak, hogy értesítik őket a velük szemben felhozott kifogásokról.
- 23 Így az AMF 2016. december 7-i levelében kifogásközlést intézett A-hoz, amelyben felrótta, hogy B-vel és C-vel a Hermès és a Maurel & Prom értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlatok benyújtásával kapcsolatos híresztelésekről tudósító két cikk közelgő megjelenésére vonatkozó bennfentes információt közölt, és ezzel megsértette az RGAMF 622-1. és 622-2. cikkét.
- 24 2018. október 24-i határozatával az AMF szankciós bizottsága egyes A-val szemben felrót kifogásoknak helyt adott, és vele szemben 40 000 euró összegű pénzbírságot szabott ki. Többek között megállapította, hogy az alapügyben szóban forgó, a tőzsdén jegyzett értékpapírokra vonatkozó ügyletekkel kapcsolatos híresztelésekről szóló újságcikkek közelgő megjelenésére vonatkozó információk megfelelnek a „bennfentes információnak” minősítéshez szükséges feltételeknek, és megállapította, hogy A a Hermès társaság értékpapírjaira vonatkozó e bennfentes információt B-vel és C-vel, valamint a Maurel & Prom társaság értékpapírjaira vonatkozó bennfentes információt C-vel közölte.
- 25 Az e határozattal szemben benyújtott kereset tárgyában eljáró kérdést előterjesztő bíróság elsősorban arra keresi a választ, hogy a 2003/6 irányelv 1. cikkének 1. pontja értelmében vett „bennfentes információnak” minősül-e egy pénzügyi eszköz kibocsátójával kapcsolatos piaci híresztelésről tudósító újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó információ, és különösen, hogy a jelen ügyben az alapügyben szóban forgó információ a „bennfentes információ” fogalom meghatározása értelmében vett „pontos” információnak minősül-e.
- 26 A „pontos” információnak a 2003/124 irányelv 1. cikkének (1) bekezdésében szereplő meghatározására hivatkozva a kérdést előterjesztő bíróság arra keresi a választ, hogy az alapügyben szóban forgó információ kellően pontos-e ahhoz, hogy ebből e rendelkezés értelmében az érintett pénzügyi eszközök árfolyamára esetlegesen gyakorolt hatásra vonatkozó következtetést lehessen levonni.
- 27 E tekintetben a kérdést előterjesztő bíróság azt kérdezi, hogy ahhoz, hogy valamely újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó információt „kellően pontosnak” lehessen tekinteni, magának a cikknek a tartalmát kell-e ilyennek tekinteni, és adott esetben – amint azt A állítja – magának a piaci híresztelésnek a jellege kizárja-e, hogy az rendelkezzen a megkövetelt pontossággal.
- 28 Az alapügy sajátos körülményeire tekintettel a kérdést előterjesztő bíróság arra is keresi a választ, hogy a szóban forgó információ pontosságának értékelését illetően milyen hatása van először is az érintett pénzügyi eszközök kibocsátóinak értékpapírjaira vonatkozó esetleges nyilvános vételi ajánlat keretében ajánlott ár említésének, másodsor az említett híresztelésekről tudósító újságcikkeket jegyző újságíró hírnevének, valamint az e cikkek megjelenését biztosító sajtóorgánum tekintélyének, harmadszor pedig annak, hogy az említett cikkek ténylegesen jelentős (*ex post*) hatást gyakoroltak az említett híresztelések tárgyát képező értékpapírok árfolyamára.



- 29 Másodsorban abban az esetben, ha az alapügyben szóban forgó információ bennfentes információnak minősül, a kérdést előterjesztő bíróság azt kérdezi, hogy az ilyen információnak az újságíró által az egyik szokásos információforrásának való átadása tekinthető-e úgy, mint amelyet az 596/2014 rendelet 21. cikke értelmében vett „újságírás céljából” valósítottak meg. Mivel e rendelkezésnek nincs megfelelője a 2003/6 irányelvben, a kérdést előterjesztő bíróság úgy véli, hogy az visszaható hatállyal alkalmazható az alapügy tényállására, mint az ezen irányelv rendelkezéseinél kevésbé szigorú rendelkezés.
- 30 Ezenkívül a kérdést előterjesztő bíróság arra keresi a választ, hogy milyen kapcsolat áll fenn az 596/2014 rendelet 21. cikke és e rendelet 10. cikke között, amelyre az említett 21. cikk utal, és amely szerint valamely bennfentes információ átadása jogosulatlan, kivéve akkor, ha az információt munkaviszony, valamely foglalkozás vagy meghatározott feladatok szokásos teljesítése keretében adják át. Abban az esetben, ha az említett 10. cikk alkalmazandó az alapügyben szóban forgó információ átadására, a kérdést előterjesztő bíróság azt kérdezi, hogy a 2005. november 22-i Grøngaard és Bang ítélet (C-384/02, EU:C:2005:708) értelmében ezen átadás csak akkor igazolt-e, ha az feltétlenül szükséges az újságírói foglalkozáshoz, és tiszteletben tartja az arányosság elvét.
- 31 E körülmények között a cour d'appel de Paris (Franciaország) felfüggesztette az eljárást, és előzetes döntéshozatal céljából a következő kérdéseket terjesztette a Bíróság elé:
- „1) a) Úgy kell-e értelmezni a [2003/6] irányelvnek a [2003/124] irányelv 1. cikkének (1) bekezdésével összefüggésben értelmezett 1. cikke 1. pontjának első albekezdését, hogy egy pénzügyi eszköz kibocsátójával kapcsolatos piaci híresztelésről tudósító újságcikk közlő megjelenésére vonatkozó információ eleget tesz a hivatkozott cikkek által a bennfentes információnak minősüléshez megkövetelt pontosság követelményének?
- b) A szóban forgó információ pontosságának értékelése szempontjából jelentőséggel bír-e az a körülmény, hogy az újságcikk, amelynek a közlő megjelenése a szóban forgó információt jelenti, – piaci híresztelésként – említést tesz a nyilvános vételi ajánlatban szereplő árról?
- c) A cikket jegyző újságíró hírneve, a megjelenést biztosító sajtóorgánum tekintélye és e megjelenésnek az annak tárgyát képező értékpapírok árfolyamára való ténylegesen jelentős (*ex post*) hatása releváns tényezők-e a szóban forgó információ pontosságának értékelése során?
- 2) [Abban az esetben], ha a szóban forgó információ [...] eleget tesz a megkövetelt pontosság követelményének:
- a) Úgy kell-e értelmezni a [z 596/2014] rendelet 21. cikkét, hogy »újságírás céljából« történik egy piaci híresztelésről tudósító, az újságíró által jegyzett újságcikk közlő megjelenésére vonatkozó információnak az újságíró egyik szokásos [információ]forrásának történő átadása?
- b) Az e kérdésre adandó válasz függ-e többek között attól, hogy az újságírót a forrás tájékoztatta-e a piaci híresztelésről, vagy sem, vagy hogy a cikk közlő megjelenésére vonatkozó információ átadása hasznos volt-e ahhoz, hogy a híresztelés hitelességére vonatkozó pontosítást szerezzen e forrástól, vagy sem?
- 3) [...] [Ú]gy kell-e értelmezni a [z 596/2014] rendelet 10. és 21. cikkét, hogy még ha a bennfentes információt az újságíró [e] 21. cikk alapján »újságírás céljából« adja is át, az átadás jogos vagy jogosulatlan jellege megköveteli annak értékelését, hogy arra [e] 10. cikk alapján »[...] [az újságírói] foglalkozás [...] szokásos [...] keretében« került-e sor?

- 4) [...] [Ú]gy kell-e értelmezni a [z 596/2014] rendelet 10. cikkét, hogy az újságírói foglalkozás szokásos keretében a bennfentes információ átadásának e foglalkozás gyakorlásához feltétlenül szükségesnek kell lennie és tiszteletben kell tartania az arányosság elvét?

## **Az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdésekről**

### *Az első kérdésről*

- 32 Első kérdésével a kérdést előterjesztő bíróság lényegében arra vár választ, hogy a 2003/6 irányelv 1. cikkének 1. pontját úgy kell-e értelmezni, hogy a bennfentes információként való minősítés szempontjából e rendelkezés és a 2003/124 irányelv 1. cikkének (1) bekezdése értelmében vett „pontos” információnak minősülhet-e egy pénzügyi eszköz kibocsátójával kapcsolatos piaci híresztelésről tudósító újságcikk közlő megjelenésére vonatkozó információ, és az említett pontosság értékelése szempontjából releváns-e az azon ár ezen újságcikkben való említése, amelyen e kibocsátó értékpapírjait egy esetleges nyilvános vételi ajánlat során megvásárolnák, az említett cikket jegyző újságíró és az e cikk megjelenését biztosító sajtóorgánum kiléte, valamint e megjelenésnek az említett értékpapírok árfolyamára gyakorolt tényleges hatása.
- 33 Emlékeztetni kell arra, hogy a 2003/6 irányelv 1. cikkének 1. pontjában szereplő „bennfentes információ” fogalmának meghatározása négy alapvető elemet tartalmaz. Először is, pontos információról van szó. Másodsor, ezt az információt nem hozták nyilvánosságra. Harmadszor, ez az információ közvetlenül vagy közvetve pénzügyi eszközök egy vagy több kibocsátójával, illetve egy vagy több pénzügyi eszközzel kapcsolatos. Negyedszer, ezen információ nyilvánosságra hozatala valószínűleg jelentős hatást gyakorolna a szóban forgó pénzügyi eszközök vagy a kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközök árfolyamára (2015. március 11-i Lafonta ítélet, C-628/13, EU:C:2015:162, 24. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).
- 34 A jelen ügyben az alapügyben szóban forgó információt, amely a tőzsdén jegyzett társaságok értékpapírjaira vonatkozó nyilvános vételi ajánlatok közzétételével kapcsolatos piaci híresztelésekről tudósító újságcikkek közlő megjelenésére vonatkozik, az említett cikkek szerzője két szokásos információforrása részére tette közzé. A kérdést előterjesztő bíróság szerint ezen információ megfelel a „bennfentes információ” előző pontban említett fogalma meghatározásának második, harmadik és negyedik elemének. A negyedik elem tekintetében e megállapítást egyrészt arra a megfontolásra alapítja, hogy mivel az említett információ az érintett értékpapírokra vonatkozóan fennálló spekulációkat táplálta, egy észszerűen eljáró befektető felhasználhatta azt az ezen értékpapírokra vonatkozó befektetési döntései megalapozásának részeként, másrészt pedig ezen értékpapírok árfolyamának a szóban forgó cikkek megjelenését követő kilengéseire alapítja. A kérdést előterjesztő bíróság ugyanakkor kétségeit fejezi ki azzal kapcsolatban, hogy e meghatározás első eleme, amely ezen információ pontosságára vonatkozik, a jelen esetben fennáll-e.
- 35 Meg kell jegyezni, hogy a 2003/124 irányelv a piaci résztvevők jogbiztonságának fokozása érdekében – amint az a (3) preambulumbekkezdésében is tükröződik – többek között ezen első elemet kívánta pontosítani.
- 36 Így ezen irányelv 1. cikkének 1. pontja szerint azt az információt kell pontosnak tekinteni, amely megfelel két feltételnek: egyrészt létező vagy alappal várhatóan létrejövő körülményekre, vagy olyan eseményre kell vonatkoznia, amely megtörtént vagy alappal várható, hogy meg fog

történni, másrészt pedig elég konkrétan kell lennie ahhoz, hogy lehetővé tegye következtetések levonását az ilyen körülményeknek vagy eseménynek pénzügyi eszközök vagy a kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközök árfolyamára esetlegesen gyakorolt hatásáról.

- 37 A jelen ügyben a kérdést előterjesztő bíróság úgy véli, hogy az előző pontban említett első feltétel teljesül, mivel az alapügyben szóban forgó információ olyan eseményre, nevezetesen újságcikkek közelgő megjelenésére utal, amely alappal várható, hogy meg fog történni. Ezzel szemben kétségei vannak azzal kapcsolatban, hogy a jelen ügyben teljesül-e az előző pontban említett második feltétel. Különösen arra keresi a választ, hogy ahhoz, hogy valamely újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó és annak főbb elemeit tartalmazó információt az említett második feltétel értelmében „kellően pontosnak” lehessen tekinteni, e cikk tartalmát is ilyennek kell-e tekinteni.
- 38 E második feltételt illetően a Bíróság ítélkezési gyakorlatából következik, hogy a 2003/124 irányelv 1. cikkének (1) bekezdésében használt kifejezéseknek szokásosan tulajdonított jelentés szerint elegendő, ha az információ kellően konkrét vagy egyedi ahhoz, hogy olyan alapot képezhessen, amely lehetővé teszi annak értékelését, hogy a körülmények összessége vagy az ezen információban említett esemény, amint azt a jelen ítélet 36. pontja bemutatja, befolyásolja-e az ezen információval érintett pénzügyi eszközök árfolyamát. Következésképpen a Bíróság szerint e rendelkezés a „bennfentes információ” fogalmából csak az olyan homályos vagy általános információkat zárja ki, amelyek egyáltalán nem teszik lehetővé következtetés levonását az általuk az érintett pénzügyi eszközök árfolyamára gyakorolt lehetséges hatást illetően (2015. március 11-i Lafonta-ítélet, C-628/13, EU:C:2015:162, 31. pont).
- 39 E tekintetben a kérdést előterjesztő bíróság arra keresi a választ, hogy a híresztelés jellegénél fogva az említett ítélkezési gyakorlat értelmében vett „homályos vagy általános információk” kategóriájába tartozik-e, így a híresztelésről tudósító újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó információ nem minősíthető „bennfentes információnak”.
- 40 Először is meg kell állapítani, hogy az alapügyben szóban forgó információ, amely a tervezett nyilvános vételi ajánlatokkal kapcsolatos újságcikkek megjelenésére vonatkozik, két különböző jövőbeli eseménnytípusra irányul, nevezetesen először a cikkek közzétételére, másodszer pedig az e cikkekben említett ajánlatok közzétételére. Márpedig, amint az a jelen ítélet 37. pontjából kitűnik, a kérdést előterjesztő bíróság az első eseménnytípus bekövetkezésének nagy valószínűségére támaszkodik annak érdekében, hogy a jelen ítélet 36. pontjában említett, a 2003/6 irányelv 1. cikkének (1) bekezdése és a 2003/124 irányelv 1. cikkének (1) bekezdése értelmében vett pontosság első feltételét teljesítettnek tekintse. Ezzel szemben, ami az említett 36. pontban említett második feltételt illeti, a kérdést előterjesztő bíróságnak kétségei vannak azzal kapcsolatban, hogy az első feltétel alapján az újságcikkek közelgő megjelenése kapcsán elismert kellő pontosság önmagában lehetővé teszi-e annak megállapítását, hogy e körülmény hatással lehet az ezen információval érintett pénzügyi eszközök árfolyamára, és így e második feltétel is teljesül, vagy a szóban forgó cikkek tartalmának is meg kell felelnie ezen pontossági követelménynek, a jelen ügyben a második eseménnytípus, nevezetesen a tervezett ajánlatok benyújtásának lehetséges bekövetkeztére vonatkozó piaci híreszteléseket illetően.
- 41 Márpedig meg kell állapítani, hogy valamely újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó információnak az említett rendelkezések értelmében vett pontossága szorosan kapcsolódik az e cikk tárgyát képező információ pontosságához. A közzétételre kerülő információ bármilyen pontosításának hiányában ugyanis az e megjelenésre vonatkozó információ nem teszi lehetővé,

hogy a 2003/124 irányelv 1. cikke (1) bekezdésének megfelelően következtetéseket lehessen levonni e megjelenésnek az érintett pénzügyi eszközök árfolyamára esetlegesen gyakorolt hatásáról.

- 42 E pontosítást követően elsősorban magából a 2003/124 irányelv 1. cikke (1) bekezdésének szövegéből – amely szerint azt az információt kell pontosnak tekinteni, amely többek között olyan eseményre vonatkozik, amely alappal várható, hogy meg fog történni, és elég konkrét ahhoz, hogy lehetővé tegye következtetések levonását az ilyen eseménynek pénzügyi eszközök árfolyamára esetlegesen gyakorolt hatásáról – az következik, hogy eseti vizsgálatra van szükség. Így valamely információ pontossága elvileg nem zárható ki pusztán amiatt, hogy az információk valamely különleges kategóriájába tartozik, mint például valamely nyilvános vételi ajánlat esetleges megtételére vonatkozó piaci híresztelésekről tudósító cikkek közelgő megjelenésére vonatkozó információk.
- 43 Az ilyen kizárás egyébiránt ellentétes lenne a 2003/6 irányelv céljával, amely – amint az az irányelv (2) és (12) preambulumbekkezdéséből kitűnik – abban áll, hogy biztosítsa az uniós pénzügyi piacok integritását, és erősítse az e piacokba befektetők bizalmát, amely bizalom különösen azon a tényen nyugszik, hogy a befektetők egyenlő bánásmódban részesülnek, és megvédik őket a bennfentes információk jogellenes felhasználásával szemben (2015. március 11-i Lafonta ítélet, C-628/13, EU:C:2015:162, 21. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat). A bennfentes kereskedelem ezen irányelv 2. cikkének (1) bekezdésében kimondott tilalmának a fentiek alapján célja a tőzsdei ügyletben részt vevő felek egyenlőségének biztosítása, elkerülve azt, hogy egyikőjük, aki bennfentes információval rendelkezik, és emiatt kedvezőbb helyzetben van a többi befektetőhöz képest, az információt nem ismerő más személyek rovására ebből hasznot húzzon (2009. december 23-i Spector Photo Group és Van Raemdonck ítélet, C-45/08, EU:C:2009:806, 48. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).
- 44 Márpedig, amint arra a főtanácsnok indítványának 49. pontjában lényegében rámutatott, az a tény, hogy egy befektető tudomást szerez egy híresztelés közelgő megjelenéséről, bizonyos körülmények között elegendő lehet ahhoz, hogy előnyt biztosítson számára a többi befektetőhöz képest.
- 45 Következésképpen, ha úgy kellene tekinteni, hogy valamely információ nem minősül a 2003/6 irányelv 1. cikkének (1) bekezdése értelmében vett „bennfentes információnak” pusztán amiatt, hogy egy híresztelés megjelenésére vonatkozik, számos, az érintett pénzügyi eszközök árfolyamára valószínűleg hatással lévő információ nem tartozna ezen irányelv hatálya alá, és így ezen információkat a pénzügyi piacok azon szereplői, akiknek a birtokában vannak, felhasználhatnák, és az azokat nem ismerő más személyek rovására ebből hasznot húzhatnának (lásd ebben az értelemben: 2012. június 28-i Geltl ítélet, C-19/11, EU:C:2012:397, 36. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).
- 46 E megfontolásokból következik, hogy pusztán amiatt, mert egy piaci híresztelésre vonatkozó cikk közelgő megjelenésére vonatkozik, nem zárható ki, hogy valamely információt a 2003/6 irányelv 1. cikkének 1. pontja és a 2003/124 irányelv 1. cikkének (1) bekezdése értelmében pontosnak lehessen tekinteni.
- 47 Mindemellett másodsorban meg kell vizsgálni a nyilvános vételi ajánlat esetleges benyújtására vonatkozó híresztelés pontosságának mértékét annak értékelése céljából, hogy az ilyen híresztelésről tudósító cikk megjelenésére vonatkozó információ ténylegesen teljesíti-e az említett pontban szereplő második feltételt, amely a szóban forgó megjelenésnek az érintett pénzügyi eszközök vagy a kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközök árfolyamára esetlegesen

gyakorolt hatására vonatkozik. Ezen értékelés azonban nem vonatkoztathat el attól a tényről, hogy a híresztelések pontosságát nem annak meghatározásához veszik figyelembe, hogy azok önmagukban elég konkrétak-e ahhoz, hogy azokból következtetéseket lehessen levonni a szóban forgó eszközök árfolyamára gyakorolt hatásra vonatkozóan, hanem annak meghatározásához, hogy az e híresztelésekkel kapcsolatos cikk közelgő megjelenésére vonatkozó információ elég konkrét-e ahhoz, hogy abból következtetést lehessen levonni az e megjelenés által az árfolyamokra várhatóan gyakorolt hatásra vonatkozóan.

- 48 Kétségtelen, hogy a híresztelést – amint arra A rámutat – bizonytalanság jellemzi. A megbízhatóság azonban olyan tényező, amelyet esetről esetre kell meghatározni. Mivel a híresztelés hitelessége releváns annak meghatározásához, hogy az e híresztelésre vonatkozó cikk közelgő megjelenésére vonatkozó információ kellően pontos-e ahhoz, hogy abból következtetést lehessen levonni az e megjelenés által az árfolyamokra várhatóan gyakorolt hatásra vonatkozóan, e célból többek között figyelembe kell venni az említett híresztelés tartalma pontosságának mértékét, valamint az azt közlő forrás megbízhatóságát.
- 49 E tekintetben az alapügyben szóban forgó újságcikkekben említett híresztelésekben előadottakhoz hasonló, mind az érintett pénzügyi eszközök kibocsátójának nevét, mind pedig a várt nyilvános vételi ajánlat feltételeit feltüntető adatokat tartalmazó információ nem minősíthető a jelen ítélet 38. pontjában hivatkozott ítélkezési gyakorlat értelmében vett „olyan homályos vagy általános [információnak, amely] egyáltalán nem [teszi] lehetővé következtetés levonását az [általa] az érintett pénzügyi eszközök árfolyamára gyakorolt lehetséges hatást illetően.”
- 50 Ebben az összefüggésben a pénzügyi eszközök kibocsátójának értékpapírjaira vonatkozó nyilvános vételi ajánlattal kapcsolatos híresztelés elemeként az ezen értékpapírok megvásárlására ajánlott ár említése hatással lehet az érintett információ említett pontosságának értékelésére. Ugyanakkor az ilyen említés nem elengedhetetlen ahhoz, hogy az e híresztelésre vonatkozó információt „pontosnak” lehessen minősíteni, mivel más, az említett nyilvános vételi ajánlatra vonatkozó elemeket is tartalmaz. Amint ugyanis arra a főtanácsnok indítványának 51. pontjában rámutatott, az ilyen ajánlat általában magában foglalja a részvényárfolyamra fizetett felvásárlási felárat, amely lehetővé teszi a piac számára, hogy megbecsülje az ezen árfolyamra esetlegesen gyakorolt hatást.
- 51 Az érintett újságcikk tartalmán kívül más elemek is hozzájárulhatnak az e cikk közelgő megjelenésére vonatkozó információ pontosságához annak érdekében, hogy értékelni lehessen az érintett pénzügyi eszközök vagy a kapcsolódó származtatott pénzügyi eszközök árfolyamára esetlegesen gyakorolt hatást. E tekintetben az újságcikkeket jegyző újságíró, valamint az e cikkek megjelenését biztosító sajtóorgánum hírneve meghatározónak tekinthető a jelen ügy körülményei alapján, mivel ezen elemek lehetővé teszik az érintett híresztelések hitelességének értékelését, amennyiben a befektetők adott esetben feltételezhetik, hogy azok ezen újságíró és e sajtóorgánum által megbízhatónak tekintett forrásokból származnak.
- 52 Ebből következik, hogy amennyiben bizonyos személyeket tájékoztatnak arról, hogy egy hamarosan megjelenő sajtócikk a jelen ítélet 50. pontjában említett információt tartalmazza, valamint adott esetben tájékoztatnak e cikk szerzőjének és az e cikk megjelenését biztosító sajtóorgánumnak a kilétéről, az ilyen információk – mivel a sajtócikkekben közölt híresztelés hitelességének megerősítésére irányulnak – relevánsak annak értékelése szempontjából, hogy az ilyen cikk közelgő megjelenésére vonatkozó információ kellően pontos-e ahhoz, hogy abból következtetést lehessen levonni az e megjelenés által az árfolyamokra várhatóan gyakorolt hatásra vonatkozóan.

- 53 Egyébiránt a kérdést előterjesztő bíróság azt kérdezi, hogy valamely újságcikk megjelenésének az azon értékpapírok árfolyamára gyakorolt ténylegesen jelentős (*ex post*) hatása, amelyekről szól, releváns elemnek minősül-e az ezen újságcikk megjelenésére vonatkozó információ pontosságának értékelése céljából.
- 54 E tekintetben emlékeztetni kell arra, hogy ami a 2003/6 irányelv 1. cikkének 1. pontjában szereplő „bennfentes információ” meghatározásának negyedik elemét illeti, vagyis azt, hogy az információ nyilvánosságra hozatala valószínűleg jelentős hatást gyakorolna az érintett pénzügyi eszközök árára, a 2003/124 irányelv (2) preambulumbekkezdése kimondja, hogy az utólag rendelkezésre álló információ felhasználható annak a feltételezésnek az ellenőrzésére, hogy az előzetesen rendelkezésre álló információ árfolyamérzékeny volt-e, de nem használható fel arra, hogy olyan személy ellen járjanak el, aki a rendelkezésére álló előzetes információból észszerű következtetéseket vont le.
- 55 Márpedig az olyan információt, amely nyilvánosságra hozatala esetén alkalmas arra, hogy jelentős hatást gyakoroljon az érintett értékpapírok árfolyamára, általában úgy kell tekinteni, mint amely megfelel az említett meghatározás első elemének, vagyis annak, hogy az információ pontos, mivel valamely információ közzététele főszabály szerint nem gyakorolhat ilyen hatást, ha ezen információ önmagában nem rendelkezik ilyen pontossággal.
- 56 Következésképpen valamely újságcikknek az abban érintett értékpapírok árfolyamára gyakorolt tényleges hatása az említett újságcikk megjelenésére vonatkozó információ pontosságának utólagos bizonyítéka lehet. Ezzel szemben önmagában nem lehet elegendő az újságcikk említett megjelenését megelőzően ismert vagy nyilvánosságra hozott egyéb elemek vizsgálata hiányában az ilyen pontosság megállapításához.
- 57 A fenti megfontolásokból következik, hogy az első kérdésre azt a választ kell adni, hogy a 2003/6 irányelv 1. cikkének 1. pontját úgy kell értelmezni, hogy a bennfentes információként való minősítés szempontjából e rendelkezés és a 2003/124 irányelv 1. cikkének (1) bekezdése értelmében vett „pontos” információnak minősülhet egy pénzügyi eszköz kibocsátójával kapcsolatos piaci híresztelésről tudósító újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó információ, és az említett pontosság értékelése szempontjából – amennyiben e megjelenést megelőzően közzétették – releváns az, hogy ezen újságcikk említi azon árat, amelyen e kibocsátó értékpapírjait egy esetleges nyilvános vételi ajánlat során megvásárolnák, valamint az említett cikket jegyző újságíró és az e cikk megjelenését biztosító sajtóorgánum kiléte. Ami az újságcikk megjelenésének az annak tárgyát képező értékpapírok árfolyamára gyakorolt tényleges hatását illeti, bár az az említett információ pontosságának utólagos bizonyítéka lehet, önmagában nem lehet elegendő az említett megjelenést megelőzően ismert vagy nyilvánosságra hozott egyéb elemek vizsgálata hiányában az ilyen pontosság megállapításához.

### ***A második, a harmadik és a negyedik kérdéstről***

#### *Előzetes észrevételek*

- 58 A második, harmadik és negyedik kérdés az alapügyben szóban forgó tényállás megvalósulását követően elfogadott 596/2014 rendelet 10. és 21. cikkének értelmezésére vonatkozik. A kérdést előterjesztő bíróság azon a véleményen van, hogy e 21. cikk mindazonáltal kevésbé szigorú rendelkezéseket tartalmaz, mint amelyek a 2003/6 irányelvből erednek, és amelyek e tényállás időpontjában hatályban voltak, következésképpen azt visszaható hatállyal alkalmazni kell az

említett tényállásra. E bíróság szerint az említett cikk a 2003/6 irányelvben nem szereplő sajátos rendszert vezet be, amely többek között arra irányul, hogy korlátozza a bennfentes információk jogosulatlan átadásából eredő jogsértés minősítését abban az esetben, ha a szóban forgó átadásra újságírás céljából kerül sor.

- 59 E tekintetben, amint arra a főtanácsnok indítványának 68. pontjában rámutatott, az, hogy az 596/2014 rendelet 21. cikkének rendelkezései az érintett területen kevésbé szigorúak-e, mint a 2003/6 irányelvben előírt rendelkezések, és így az alapügyben ténylegesen alkalmazandók-e (lásd ebben az értelemben 2015. október 6-i Delvigne ítélet, C-650/13, EU:C:2015:648, 53. pont), attól függ, hogyan kell értelmezni e cikket. Ezenkívül, noha e rendelet 10. cikke megfelel a 2003/6 irányelv 3. cikke a) pontjának, és ennél fogva önmagában nem tekinthető úgy, mint amely az ez utóbbi rendelkezés által előírtnál kevésbé szigorú szabályt ír elő, az említett 21. cikkben az említett 10. cikkre történő hivatkozásból az következik, hogy e cikkek rendelkezései szorosan kapcsolódnak egymáshoz, és nem alkalmazhatók külön-külön. Ennélfogva nem lehet eleve azt megállapítani, hogy az említett rendelet 10. cikke és az említett irányelv 3. cikke pontosan ugyanazzal a jelentéssel és hatállyal rendelkezik a bennfentes információk valamely újságíró általi átadását illetően.
- 60 E körülmények között az 596/2014 rendelet 10. és 21. cikkének az alapügyre való alkalmazhatóságának kérdése a második, a harmadik és a negyedik kérdés érdemi vizsgálatának körébe tartozik (lásd analógia útján: 2013. október 28-i Komisia za protivodeystvie na koruptsiyata i za otnemane na nezakonno pridobitoto imushtestvo ítélet, C-319/19, EU:C:2021:883, 25. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).

### *Az ügy érdeméről*

#### *– A második kérdéstről*

- 61 Második kérdésével a kérdést előterjesztő bíróság lényegében arra vár választ, hogy az 596/2014 rendelet 21. cikkét úgy kell-e értelmezni, hogy az e cikk értelmében vett „újságírás céljából” történik egy piaci híresztelésről tudósító, az újságíró által jegyzett újságcikk közlő megjelenésére vonatkozó információk az újságíró által egyik szokásos információforrásának történő átadása.
- 62 Az 596/2014 rendelet 21. cikkéből kitűnik, hogy többek között e rendelet 10. cikkének alkalmazásában, amely a bennfentes információk jogosulatlan átadására vonatkozik, ha az információk átadása újságírás vagy a média más kifejezési formája céljából történik, az információk ilyen átadását a sajtószabadságra és az egyéb médiában megnyilvánuló véleménynyilvánítás szabadságára vonatkozó szabályok, valamint az újságírói szakmára vonatkozó szabályok és kódexek figyelembevételével kell elbírálni, kivéve ha az átadó személy, illetve a vele szoros kapcsolatban álló személyek közvetlenül vagy közvetve haszonra tesznek szert, vagy ha e személynek szándékában állt ezen átadás révén a piacot félrevezetni.
- 63 Annak meghatározása érdekében, hogy az e 21. cikk értelmében vett „újságírás céljából” történő átadás arra az esetre vonatkozik-e, amikor egy újságíró valamely szokásos információforrásával információt közöl, vagy csak a sajtóban vagy más médiában történő nyilvánosságra hozatalra vonatkozik, emlékeztetni kell arra, hogy valamely uniós jogi rendelkezés értelmezéséhez nemcsak annak szövegét, hanem azt a kontextust is figyelembe kell venni, amelybe illeszkedik, valamint azon jogi aktus céljait is, amelynek az a részét képezi.

- 64 Ami az 596/2014 rendelet 21. cikkének szövegét illeti, meg kell állapítani, hogy az „újságírás céljából” kifejezés olyan információk átadására vonatkozik, amelyek célja az újságírói tevékenység, és ennél fogva nem feltétlenül csak olyan információközlésekre, amelyek az információ publikációjából mint olyanból állnak, hanem azokra is, amelyek az ilyen publikációhoz vezető folyamat részét képezik.
- 65 Ami az 596/2014 rendelet kontextusát és célkitűzéseit illeti, annak (2) preambulumbekzdéséből az következik, hogy e rendelet célja a pénzügyi piacok integritásának biztosítása azáltal, hogy megtiltja a piaci visszaéléseket, mint például a bennfentes kereskedelem és a bennfentes információk jogosulatlan átadása. Az említett rendelet (77) preambulumbekzdéséből az is kitűnik, hogy e célt az Európai Unió Alapjogi Chartájában (a továbbiakban: Charta) foglalt alapvető jogok és elvek, különösen a sajtószabadság és az egyéb médiában megnyilvánuló véleménynyilvánítás szabadságának tiszteletben tartásával kell megvalósítani, ahogyan azokat az Unióban és a tagállamokban garantálják, illetve ahogyan azokat a Charta 11. cikke rögzíti, és egyébiránt az 596/2014 rendelet 21. cikke is említi.
- 66 A Bíróság már megállapította, hogy annak figyelembevétele érdekében, hogy ezen alapvető szabadságok milyen nagy jelentőséggel bírnak valamennyi demokratikus társadalomban, az erre vonatkozó fogalmakat – köztük az „újságírás céljából” kifejezést – tágan kell értelmezni (lásd analógia útján: 2019. február 14-i Buivids ítéletet, C-345/17, EU:C:2019:122, 51. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).
- 67 Ezenkívül a Charta 11. cikkének értelmezéséhez a Charta 52. cikkének (3) bekezdése értelmében figyelembe kell venni az Emberi Jogok Európai Bíróságának a Rómában 1950. november 4-én aláírt, az emberi jogok és alapvető szabadságok védelméről szóló európai egyezmény 10. cikkére vonatkozó ítélkezési gyakorlatát (lásd ebben az értelemben: 2019. február 14-i Buivids ítélet, C-345/17, EU:C:2019:122, 65. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).
- 68 Márpedig ezen ítélkezési gyakorlatból kitűnik, hogy nemcsak a közzétételek, hanem a közzétételt előkészítő aktusok, mint például az információgyűjtés, valamint az újságíró kutatási és vizsgálati tevékenysége a sajtószabadság szerves részét képezi, amint azt az említett egyezmény 10. cikke biztosítja, és e címen védelem alatt áll (EJEB, 2006. április 25., Dammann kontra Svájc, CE:ECHR:2006:0425JUD007755101, 57. §; 2017. június 27., Satakunnan Markkinapörssi Oy és Satamedia Oy c. Finlande, CE:ECHR:2017:0627JUD000093113, § 128).
- 69 Következésképpen, bár az újságírói tevékenység végső célja információk nyilvánossággal való közlése, meg kell állapítani, hogy az információk 596/2014 rendelet 21. cikke értelmében vett „újságírás céljából történő átadásának” minősülhet az e tevékenység megvalósítására irányuló átadás, beleértve az újságíró által végzett, a publikációt előkészítő oknyomozó munka keretében megvalósított átadást is.
- 70 Ami az alapügyet illeti, ez lehet a helyzet többek között a kérdést előterjesztő bíróság azon feltevése esetén, amely szerint valamely újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó információ átadása irányulhat az e cikk tárgyát képező híreszteléssel kapcsolatos információk ellenőrzésére vagy tisztázására, függetlenül attól, hogy ezen átadás címzettje az említett híresztelés forrása-e, vagy sem. Az említett bíróság feladata annak értékelése, hogy a jelen ügyben valóban ez a helyzet állt-e fenn.



71 A fentiekre tekintettel a második kérdésre azt a választ kell adni, hogy az 596/2014 rendelet 21. cikkét úgy kell értelmezni, hogy az e cikk értelmében vett „újságírás céljából” történik egy piaci híresztelésről tudósító, az újságíró által jegyzett újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó információnak az újságíró által egyik szokásos információforrásának történő átadása, amennyiben ezen átadás szükséges az újságírói tevékenység végzéséhez, amely magában foglalja a publikációt előkészítő oknyomozó munkát is.

– *A harmadik és a negyedik kérdéstről*

72 Harmadik és negyedik kérdésével, amelyeket célszerű együttesen vizsgálni, a kérdést előterjesztő bíróság lényegében arra vár választ, hogy az 596/2014 rendelet 10. és 21. cikkét úgy kell-e értelmezni, hogy valamely bennfentes információ újságíró által újságírás céljából történő átadásának jogos vagy jogosulatlan jellege attól függ, hogy ezen átadásra az újságírói foglalkozás szokásos keretében került-e sor.

73 Az 596/2014 rendelet 10. cikkének (1) bekezdése előírja, hogy a bennfentes információ ugyanezen rendelet 14. cikkének c) pontja értelmében tiltott jogosulatlan átadására kerül sor akkor, ha egy bennfentes információval rendelkező személy ezen információt bármely más személynek átadja, kivéve akkor, ha az információt munkaviszony, valamely foglalkozás vagy meghatározott feladatok szokásos teljesítése keretében adja át.

74 Mivel a bennfentes információk jogosulatlan átadásának e meghatározását az említett 10. cikk tartalmazza „az [596/2014] rendelet alkalmazásában”, azt az e rendelet 21. cikkében említett helyzetekre alkalmazandónak kell tekinteni. Ezt megerősíti ez utóbbi rendelkezés szövege, amely valamely bennfentes információ újságírás céljából történő átadásának értékelésére vonatkozik, többek között e rendelet 10. cikkének alkalmazása céljából.

75 Ebből következik, hogy az 596/2014 rendelet 21. cikke nem képez az e rendelet 10. cikkétől eltérő, önálló alapot a bennfentes információk újságírás céljából történő átadása jogos vagy jogosulatlan jellegének meghatározásához. Az ilyen meghatározásnak e 10. cikkben kell alapulnia, figyelembe véve az említett 21. cikkben szereplő pontosításokat is.

76 E tekintetben meg kell állapítani, hogy az 596/2014 rendelet 14. cikkének c) pontjával összefüggésben értelmezett 10. cikkének (1) bekezdése lényegében megfelel a bennfentes kereskedelemről szóló szabályok összehangolásáról szóló, 1989. november 13-i 89/592/EGK tanácsi irányelv (HL 1989. L 334., 30. o.) 3. cikke a) pontjának, valamint a 2003/6 irányelv 3. cikke a) pontjának, amely rendelkezések arra kötelezik a tagállamokat, hogy tiltsák meg a bennfentes információk szolgáltatását. Közelebbről, annak előírásával, hogy valamely bennfentes információ átadása nem jogosulatlan, ha arra munkaviszony, valamely foglalkozás vagy meghatározott feladatok szokásos teljesítése keretében kerül sor, az 596/2014 rendelet 10. cikke ugyanazon kivételt tartalmazza a bennfentes információk átadásának tilalma alól, mint ezen irányelvek említett rendelkezései.

77 Ezenkívül, amint az különösen a (2) preambulumbekkezdéséből következik, az 596/2014 rendelet az azt megelőző említett irányelvekhez hasonlóan többek között a pénzügyi piacok integritására, és a befektetők bizalmának erősítésére irányul, amely bizalom különösen azon a tényen nyugszik, hogy a befektetők egyenlő bánásmódban részesülnek, és megvédik őket a bennfentes információk jogosulatlan felhasználásával szemben (lásd ebben az értelemben: 2009. december 23-i Spector Photo Group et Van Raemdonck ítélet, C-45/08, EU:C:2009:806, 47. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).

- 78 Ennélfogva az 596/2014 rendelet 10. cikkének (1) bekezdésében szereplő kivétel a 89/592 irányelv 3. cikkének a) pontjában szereplő kivételhez hasonlóan a bennfentes információ átadása és az ilyen átadást igazoló munkaviszony, foglalkozás vagy feladatok teljesítése közötti szoros kapcsolatra vonatkozó feltételt ír elő. E feltételt főszabály szerint megszorítóan kell értelmezni, mivel a bennfentes információ átadása csak akkor jogszerű, ha az feltétlenül szükséges a munkaviszonyhoz, foglalkozáshoz vagy feladatok teljesítéséhez, és tiszteletben tartja az arányosság elvét, amint arra a Bíróság a 2005. november 22-i Grøngaard és Bang ítéletben (C-384/02, EU:C:2005:708, 31. és 34. pont) rámutatott.
- 79 Mindemellett emlékeztetni kell arra, hogy az ezen ítélet alapjául szolgáló ügyben a szóban forgó bennfentes információkat átadó személyek a következők voltak: egy vállalkozás igazgatótanácsának tagja, aki a vállalkozáscsoport összekötő bizottságának tagja is volt, valamint egy szakszervezet elnöke.
- 80 Márpedig, ha egy újságíró az 596/2014 rendelet 21. cikke értelmében vett „újságírás céljából” ad át bennfentes információkat, az említett kivételt – amint arra a jelen ítélet 65. és 66. pontja lényegében rámutatott – oly módon kell értelmezni, hogy megőrizze e rendelkezés hatékony érvényesülését, tekintettel az e rendelet (77) preambulumbekkezdésében szintén megfogalmazott céljára, azaz a sajtószabadság és az egyéb médiában megnyilvánuló véleménynyilvánítás szabadságának tiszteletben tartására, amelyeket különösen a Charta 11. cikke biztosít (lásd analógia útján: 2019. július 29-i Spiegel Online ítélet, C-516/17, EU:C:2019:625, 55. pont).
- 81 Így az 596/2014 rendelet 10. cikkéből eredő azon követelményt, hogy az ilyen átadásnak szükségesnek kell lennie az újságírói foglalkozás gyakorlásához, valamint ezen átadás arányos jellegét azon tény figyelembevételével kell értékelni, hogy e 10. cikket, amennyiben az a Charta 11. cikkében biztosított alapvető jog korlátozásának minősül, a Charta 52. cikkének (1) bekezdésében előírt követelményekkel összhangban kell értelmezni.
- 82 Ennélfogva elsősorban azon követelményt illetően, amely szerint az ilyen átadásnak szükségesnek kell lennie valamely újságírói tevékenység végzéséhez, amely – amint azt a jelen ítélet 71. pontja hangsúlyozta – magában foglalja a publikációt előkészítő oknyomozó munkát is, figyelembe kell venni többek között azt, hogy az újságírónak ellenőriznie kell azon információkat, amelyekről tudomást szerzett.
- 83 Következésképpen, amint arra a főtanácsnok indítványának 97. pontjában lényegében rámutatott, ha az alapügyben szóban forgóhoz hasonló átadásra egy újságcikk megjelenése céljából került sor, meg kell vizsgálni, hogy ezen átadás meghaladta-e az ezen újságcikkben foglalt információk ellenőrzéséhez szükséges mértéket. Különösen, ami a piaci híresztelésre vonatkozó információ ellenőrzését illeti, adott esetben meg kell vizsgálni, hogy szükséges volt-e az, hogy az újságíró a szóban forgó híresztelés mint olyan tartalmán kívül az e híresztelésről tudósító újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó konkrét információt is átadjon harmadik személynek.
- 84 Másodsorban, annak meghatározása érdekében, hogy az ilyen átadás arányos-e az 596/2014 rendelet 10. cikke értelmében, meg kell vizsgálni, hogy a sajtószabadságnak az ilyen átadás tilalmával járó korlátozása, túlzott lenne-e ahhoz a kárhoz képest, amelyet az ilyen átadás a pénzügyi piacok integritására nézve okozhat.
- 85 Az ezen értékelés elvégzésekor figyelembe veendő tényezők között először is figyelembe kell venni az ilyen tilalom újságírói tevékenység gyakorlására – beleértve a publikációt előkészítő oknyomozó munkát is – gyakorolt esetleges visszatartó hatását.

- 86 Másodszor azt is ellenőrizni kell, hogy az érintett átadás során az újságíró az 569/2014 rendelet 21. cikkében említett, a szakmájára vonatkozó szabályok és kódexek tiszteletben tartásával járt-e el. Mindazonáltal, amint arra a főtanácsnok indítványának 103. pontjában rámutatott, e szabályok és kódexek tiszteletben tartása önmagában nem teszi lehetővé annak megállapítását, hogy valamely bennfentes információ átadása az 596/2014 rendelet 10. cikke értelmében arányos volt.
- 87 Harmadszor, amint arra a főtanácsnok indítványának 100. pontjában rámutatott, figyelembe kell venni a szóban forgó bennfentes információk átadásának a pénzügyi piacok integritására gyakorolt negatív hatásait is. Különösen, amennyiben a bennfentes kereskedelem ezen átadást követően valósult meg, ez pénzügyi veszteséggel járhat a többi befektető esetében, és középtávon a pénzpiacokba vetett bizalom elvesztését eredményezheti.
- 88 Ebből következik, hogy a bennfentes információk átadása nemcsak egyes befektetők magánérdekeit sérti, hanem általánosabban a piac teljes és megfelelő átláthatóságának biztosításában álló közérdeket is, a piac integritásának védelme és valamennyi befektető bizalmának garantálása érdekében, amint arra a jelen ítélet 77. pontja emlékeztet. Következésképpen a kérdést előterjesztő bíróság feladata annak figyelembevétele is, hogy a közérdek, amelyet az ilyen átadás érvényesíthet, nemcsak magánérdekkel, hanem egy ugyanilyen jellegű érdekléssel is ellentétes (lásd analógia útján: EJEB, 2007. december 10-i Stoll kontra Svájc, CE:ECHR:2007:1210JUD 006969801, 116. §).
- 89 A fenti megfontolások összességére tekintettel a harmadik és a negyedik kérdésre azt a választ kell adni, hogy az 596/2014 rendelet 10. és 21. cikkét úgy kell értelmezni, hogy egy bennfentes információ valamely újságíró általi átadása akkor jogszerű, ha úgy tekinthető, hogy szükséges az újságírói foglalkozás gyakorlásához és tiszteletben tartja az arányosság elvét.

### A költségekről

- 90 Mivel ez az eljárás az alapeljárásban részt vevő felek számára a kérdést előterjesztő bíróság előtt folyamatban lévő eljárás egy szakaszát képezi, ez a bíróság dönt a költségekről. Az észrevételeknek a Bíróság elé terjesztésével kapcsolatban felmerült költségek, az említett felek költségeinek kivételével, nem téríthetők meg.

A fenti indokok alapján a Bíróság (nagytanács) a következőképpen határozott:

- 1) A bennfentes kereskedelemről és a piaci manipulációról (piaci visszaélés) szóló, 2003. január 28-i 2003/6/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv 1. cikkének 1. pontját úgy kell értelmezni, hogy a bennfentes információként való minősítés szempontjából e rendelkezés és a 2003/6 irányelvnek a bennfentes információ meghatározása és közzététele, valamint a piaci manipuláció meghatározása tekintetében történő végrehajtásáról szóló, 2003. december 22-i 2003/124/EK bizottsági irányelv 1. cikkének (1) bekezdése értelmében vett „pontos” információnak minősülhet egy pénzügyi eszköz kibocsátójával kapcsolatos piaci híresztelésről tudósító újságcikk közlő megjelenésére vonatkozó információ, és az említett pontosság értékelése szempontjából – amennyiben e megjelenést megelőzően közölték – releváns az, hogy ezen újságcikk említi azon árat, amelyen e kibocsátó értékpapírjait egy esetleges nyilvános vételi ajánlat során megvásárolnák, valamint az említett cikket jegyző újságíró és az e cikk megjelenését biztosító sajtóorgánium kiléte. Ami az újságcikk**

megjelenésének az annak tárgyát képező értékpapírok árfolyamára gyakorolt tényleges hatását illeti, bár az az említett információ pontosságának utólagos bizonyítéka lehet, önmagában nem lehet elegendő az említett megjelenést megelőzően ismert vagy nyilvánosságra hozott egyéb elemek vizsgálata hiányában az ilyen pontosság megállapításához.

- 2) A piaci visszaélésekről (piaci visszaélésekről szóló rendelet), valamint a 2003/6 irányelv és a 2003/124/EK, a 2003/125/EK és a 2004/72/EK bizottsági irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló, 2014. április 16-i 596/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet 21. cikkét úgy kell értelmezni, hogy az e cikk értelmében vett „újságírás céljából” történik egy piaci híresztelésről tudósító, az újságíró által jegyzett újságcikk közelgő megjelenésére vonatkozó információnak az újságíró által egyik szokásos információforrásának történő átadása, amennyiben ezen átadás szükséges az újságírói tevékenység végzéséhez, amely magában foglalja a publikációt előkészítő oknyomozó munkát is.
- 3) Az 596/2014 rendelet 10. és 21. cikkét úgy kell értelmezni, hogy egy bennfentes információ valamely újságíró általi átadása akkor jogszerű, ha úgy tekinthető, hogy szükséges az újságírói foglalkozás gyakorlásához, és tiszteletben tartja az arányosság elvét.

Aláírások