Recueil de la jurisprudence

ARRÊT DE LA COUR (quatrième chambre)

18 juin 2026*

« Renvoi préjudiciel – Directive 2003/6/CE – Article 3 – Règlement (UE) nº 596/2014 – Article 10 – Divulgation illicite d'informations privilégiées – Opérations d'initiés et abus de marché – Services financiers – Article 21 – Divulgation ou diffusion d'informations dans les médias – Divulgation par un homme politique d'informations privilégiées dans les médias – Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, signée à Rome le 4 novembre 1950 – Article 10 – Article 11 de la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne – Liberté d'expression – Article 52, paragraphes 1 et 3, de la charte des droits fondamentaux – Interprétation et limitation de l'exercice de cette liberté »

Dans l'affaire C-376/24,

ayant pour objet une demande de décision préjudicielle au titre de l'article 267 TFUE, introduite par la cour d'appel de Bruxelles (Belgique), par décision du 8 mai 2024, parvenue à la Cour le 28 mai 2024, dans la procédure

MT

contre

Comité de direction de l'Autorité des Services et des Marchés Financiers (FSMA),

LA COUR (quatrième chambre),

composée de M. I. Jarukaitis, président de chambre, M. T. von Danwitz, vice-président de la Cour, faisant fonction de juge de la quatrième chambre, MM. M. Condinanzi (rapporteur), N. Jääskinen et M^me^ R. Frendo, juges,

avocat général : M. M. Campos Sánchez-Bordona,

greffier : M^me^ M. Siekierzyńska, administratrice,

vu la procédure écrite et à la suite de l'audience du 22 mai 2025,

considérant les observations présentées :

– pour MT, par M^es^ J. Bourtembourg, J. Uyttendaele et M. Uyttendaele, avocats,

* Langue de procédure : le français.

– pour le comité de direction de l'Autorité des Services et des Marchés Financiers (FSMA), par M^e X. Dieux, avocat,

– pour la Commission européenne, par M^mes C. Auvret, G. Goddin et M. G. von Rintelen, en qualité d'agents,

ayant entendu l'avocat général en ses conclusions à l'audience du 11 septembre 2025,

rend le présent

Arrêt

1 La demande de décision préjudicielle porte sur l'interprétation, d'une part, de l'article 3 de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil, du 28 janvier 2003, sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché) (JO 2003, L 96, p. 16), et, d'autre part, des articles 10 et 21 du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil, du 16 avril 2014, sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission (JO 2014, L 173, p. 1), lus à la lumière des articles 11 et 52 de la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne (ci-après la « Charte »), de l'article 10 de la convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, signée à Rome le 4 novembre 1950 (ci-après la « CEDH »), et du principe d'égalité.

2 Cette demande a été présentée dans le cadre d'un litige opposant MT au comité de direction de l'Autorité des Services et des Marchés Financiers (FSMA) au sujet de la décision d'infliger à MT une sanction pécuniaire pour avoir communiqué à des journalistes des informations privilégiées relatives à l'intention de l'État belge de vendre à PostNL, établie aux Pays-Bas, une partie de ses participations dans le capital de Bpost, une société anonyme de droit public et premier opérateur du secteur postal en Belgique, dont le capital était détenu à plus de 50 % par l'État belge et dont les actions étaient cotées à la Bourse Euronext de Bruxelles (Belgique).

Le cadre juridique

Le droit de l'Union

La directive 2003/6

3 Les considérants 2, 12 et 44 et de la directive 2003/6 énonçaient :

« (2) Un marché financier intégré et efficace exige l'intégrité du marché. Le bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières et la confiance du public en ces marchés sont des préalables indispensables à la croissance économique et à la prospérité. Les abus de marché nuisent à l'intégrité des marchés financiers et ébranlent la confiance du public dans les valeurs mobilières et les instruments dérivés.

[...]

(12) La notion d'abus de marché recouvre les opérations d'initiés et les manipulations de marché. La législation visant à lutter contre les opérations d'initiés et celle visant les manipulations de marché poursuivent le même objectif : assurer l'intégrité des marchés financiers communautaires et renforcer la confiance des investisseurs en ces marchés. [...]

[...]

(44) La présente directive respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus en particulier par la [Charte], notamment par l'article 11 de celle-ci, et par l'article 10 de la [CEDH]. À cet égard, la présente directive n'empêche en aucune façon les États membres d'appliquer leurs dispositions constitutionnelles en matière de liberté de la presse et de liberté d'expression dans les médias ».

4 L'article 1er de cette directive disposait :

« Aux fins de la présente directive, on entend par :

1) "information privilégiée" : une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés.

[...] »

5 Aux termes de l'article 2 de ladite directive :

« 1. Les États membres interdisent à toute personne visée au deuxième alinéa qui détient une information privilégiée d'utiliser cette information en acquérant ou en cédant, ou en tentant d'acquérir ou de céder, pour son compte propre ou pour le compte d'autrui, soit directement, soit indirectement, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information.

Le premier alinéa s'applique à toute personne qui détient une telle information :

a) en raison de sa qualité de membre des organes d'administration, de gestion ou de surveillance de l'émetteur, ou

b) en raison de sa participation dans le capital de l'émetteur, ou

c) en raison de son accès à l'information du fait de son travail, de sa profession ou de ses fonctions, ou

d) en raison de ses activités criminelles.

[...] »

6 L'article 3 de la même directive prévoyait :

« Les États membres interdisent à toute personne soumise à l'interdiction prévue à l'article 2 :

a) de communiquer une information privilégiée à une autre personne, si ce n'est dans le cadre normal de l'exercice de son travail, de sa profession ou de ses fonctions ;

b) de recommander à une autre personne d'acquérir ou de céder, ou de faire acquérir ou céder par une autre personne, sur la base d'une information privilégiée, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information. »

7 La directive 2003/6 a été abrogée par le règlement nº 596/2014 avec effet au 3 juillet 2016.

Le règlement nº 596/2014

8 Les considérants 2, 7, 23, 24 et 77 du règlement nº 596/2014 énoncent :

« (2) Pour qu'un marché financier puisse être intégré, efficace et transparent, l'intégrité du marché est nécessaire. Le bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières et la confiance du public en ces marchés sont des préalables indispensables à la croissance économique et à la prospérité. Les abus de marché nuisent à l'intégrité des marchés financiers et ébranlent la confiance du public dans les valeurs mobilières et les instruments dérivés.

[...]

(7) La notion d'abus de marché recouvre tout comportement illicite sur un marché financier, et, aux fins du présent règlement, il convient d'entendre par cette notion les opérations d'initiés, la divulgation illicite d'informations privilégiées et les manipulations de marché. Ces comportements empêchent une transparence intégrale et adéquate du marché, qui est un préalable aux négociations sur des marchés financiers intégrés pour tous les acteurs économiques.

[...]

(23) La caractéristique essentielle des opérations d'initiés réside dans l'avantage injuste tiré d'informations privilégiées au détriment de tiers qui n'en ont pas connaissance, ce qui a pour conséquence de nuire à l'intégrité des marchés financiers et à la confiance des investisseurs. Par conséquent, l'interdiction des opérations d'initiés devrait s'appliquer dès lors qu'une personne qui est en possession d'informations privilégiées tire un avantage injuste du bénéfice obtenu grâce à ces informations en effectuant des opérations de marché conformément à ces informations, en acquérant ou en cédant, en tentant d'acquérir ou de céder, en annulant ou en modifiant, ou en tentant d'annuler ou de modifier un ordre visant à acquérir ou à céder, pour son propre compte ou pour celui d'un tiers, que ce soit directement ou indirectement, des instruments financiers auxquels ces informations se rapportent. [...]

(24) […] La question de savoir si une personne a enfreint l'interdiction des opérations d'initiés ou a tenté d'effectuer une telle opération devrait être analysée à la lumière de l'objectif du présent règlement, qui est de protéger l'intégrité du marché financier et de renforcer la confiance des investisseurs, laquelle se fonde à son tour sur l'assurance que les investisseurs bénéficieront des mêmes conditions et seront protégés contre l'utilisation abusive d'informations privilégiées.

[…]

(77) Le présent règlement respecte les droits fondamentaux et observe les principes consacrés par la [Charte]. En conséquence, le présent règlement devrait être interprété et appliqué conformément à ces droits et principes. En particulier, lorsque le présent règlement fait référence à des règles régissant la liberté de la presse et la liberté d'expression dans d'autres médias, ainsi qu'aux règles ou codes régissant la profession de journaliste, il convient de tenir compte de ces libertés telles qu'elles sont garanties dans l'Union [européenne] et dans les États membres et consacrées par l'article 11 de la [Charte] et par d'autres dispositions pertinentes. »

9 L'article 1er de ce règlement prévoit :

« Le présent règlement établit un cadre réglementaire commun sur les opérations d'initiés, la divulgation illicite d'informations privilégiées et les manipulations de marché (ci-après dénommés « abus de marché »), ainsi que des mesures visant à empêcher les abus de marché afin de garantir l'intégrité des marchés financiers de l'Union et d'accroître la protection des investisseurs et leur confiance dans ces marchés. »

10 L'article 7 dudit règlement, intitulé « Informations privilégiées », dispose, à ses paragraphes 1 et 4 :

« 1. Aux fins du présent règlement, la notion d'"information privilégiée" couvre les types d'information suivants :

a) une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés ;

[…]

4. Aux fins du paragraphe 1, on entend par information qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers, des instruments financiers dérivés, des contrats au comptant sur matières premières qui leur sont liés ou des produits mis aux enchères basés sur des quotas d'émission, une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement.

[…] »

11 L'article 10 du même règlement, intitulé « Divulgation illicite d'informations privilégiées », prévoit :

« 1. Aux fins du présent règlement, une divulgation illicite d'informations privilégiées se produit lorsqu'une personne est en possession d'une information privilégiée et divulgue cette information à une autre personne, sauf lorsque cette divulgation a lieu dans le cadre normal de l'exercice d'un travail, d'une profession ou de fonctions.

[...]

2. Aux fins du présent règlement, la divulgation ultérieure des recommandations ou incitations [...], constitue une divulgation illicite d'informations privilégiées au titre du présent article lorsque la personne qui divulgue la recommandation ou l'incitation sait, ou devrait savoir, qu'elle était basée sur des informations privilégiées. »

12 Aux termes de l'article 14 du règlement nº 596/2014, intitulé « Interdiction des opérations d'initiés et de la divulgation illicite d'informations privilégiées » :

« Une personne ne doit pas :

a) effectuer ou tenter d'effectuer des opérations d'initiés ;

b) recommander à une autre personne d'effectuer des opérations d'initiés ou inciter une autre personne à effectuer des opérations d'initiés ; ou

c) divulguer illicitement des informations privilégiées. »

13 L'article 21 de ce règlement, intitulé « Divulgation ou diffusion d'informations dans les médias », dispose :

« Aux fins de l'article 10, [...] lorsque des informations sont divulguées ou diffusées et lorsque des recommandations sont produites ou diffusées à des fins journalistiques ou aux fins d'autres formes d'expression dans les médias, cette divulgation ou cette diffusion d'informations est appréciée en tenant compte des règles régissant la liberté de la presse et la liberté d'expression dans les autres médias et des règles ou codes régissant la profession de journaliste, à moins que :

a) les personnes concernées ou les personnes étroitement liées à celles-ci ne tirent, directement ou indirectement, un avantage ou des bénéfices de la divulgation ou de la diffusion des informations en question ; ou

b) la divulgation ou la diffusion n'ait lieu dans l'intention d'induire le marché en erreur quant à l'offre, à la demande ou au cours d'instruments financiers. »

Le droit belge

14 La loi relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, du 2 août 2002 (*Moniteur belge* du 4 septembre 2002, p. 39121), dans sa version applicable aux faits au principal (ci-après la « loi du 2 août 2002 »), a transposé, dans le droit belge, la directive 2003/6 ainsi que la directive 2003/124/CE de la Commission, du 22 décembre 2003, portant modalités d'application

de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la définition et la publication des informations privilégiées et la définition des manipulations de marché (JO 2003, L 339, p. 70).

15 L'article 2, 14°, de cette loi définit l'« information privilégiée » comme suit :

« [...] toute information qui n'a pas été rendue publique, qui a un caractère précis et qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ou celui d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés.

[...]

Une information est considérée comme susceptible d'influencer de façon sensible le cours d'instruments financiers ou celui d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés lorsqu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser cette information en tant que faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement.

L'information visée aux alinéas 1er, 2 et 3 est réputée "à caractère précis" si elle fait mention d'un ensemble de circonstances qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un événement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira, et si elle est suffisamment précise pour que l'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers concernés ou sur celui d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés. »

16 L'article 25, paragraphe 1, de ladite loi prévoit :

« 1. Il est interdit à toute personne :

1° qui dispose d'une information dont elle sait ou devrait savoir qu'elle a un caractère privilégié :

a) d'acquérir ou de céder, ou de tenter d'acquérir ou de céder, pour son compte propre ou pour le compte d'autrui, directement ou indirectement, les instruments financiers sur lesquels porte l'information ;

b) de communiquer une telle information a une autre personne, si ce n'est dans le cadre normal de l'exercice de son travail, de sa profession ou de ses fonctions ;

c) de recommander à un tiers d'acquérir ou de céder, ou de faire acquérir ou céder par une autre personne, sur la base de l'information privilégiée, les instruments financiers sur lesquels porte l'information.

[...]

4° de diffuser des informations ou des rumeurs, par l'intermédiaire des médias, via l'Internet ou par tout autre moyen, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur des instruments financiers, alors qu'elle savait ou aurait dû savoir que les informations étaient fausses ou trompeuses.

Dans le cas de journalistes agissant dans le cadre de leur profession, cette diffusion d'informations doit être évaluée en tenant compte de la réglementation applicable à leur profession, à moins que ces personnes ne retirent, directement ou indirectement, un avantage ou des profits de la diffusion des informations en question. »

Le litige au principal et les questions préjudicielles

17 Il ressort de la décision de renvoi que MT, qui est un homme politique belge et membre du parti socialiste, a été ministre des entreprises publiques du gouvernement fédéral belge du mois de janvier 2013 au mois d'octobre 2014. À l'époque des faits au principal, MT était notamment secrétaire général de l'Union nationale des Mutualités socialistes – Solidaris (UNMS) et membre influent du parti socialiste, qui est devenu un parti politique d'opposition après les élections législatives du 25 mai 2014.

18 En 2015, le gouvernement belge a exprimé sa volonté de réduire la participation de l'État dans le capital des entreprises publiques à moins de 50 %, ce qui a donné lieu à un débat parlementaire et à l'adoption de la loi modifiant la loi du 21 mars 1991 portant réforme de certaines entreprises publiques, du 16 décembre 2015 (*Moniteur belge* du 12 janvier 2016, p. 763), permettant la privatisation des entreprises publiques autonomes cotées en Bourse, telles que Bpost.

19 En application de cette loi, le 11 mai 2016, lors des assemblées générales ordinaire et extraordinaire des actionnaires de Bpost, les statuts de celle-ci ont été modifiés pour permettre la privatisation de cette entreprise. Le 12 mai 2016, commentant le résultat de ces assemblées d'actionnaires, un quotidien belge s'est référé à la « privatisation de Bpost ».

20 Le 27 mai 2016, en réponse à une question posée au cours d'une émission de radio de la RTBF, MT a indiqué que Bpost était sur le point de perdre son statut d'entreprise publique et a déclaré que l'« État [allait] vendre une partie de ses actions », que « c'[était] vraiment une question d'heures » et que la perte du statut d'entreprise publique se produirait dans le cadre d'une opération d'intégration avec un autre opérateur postal européen, la vente de 10 % des actions de Bpost à l'opérateur postal néerlandais PostNL étant en cours de négociation.

21 MT a corroboré et complété cette information le même jour auprès d'un journaliste du portail Internet www.lavenir.net et lors d'un entretien paru dans le journal *Le Soir*, en faisant à nouveau référence au projet de cession par l'État belge d'une partie de sa participation dans le capital de Bpost et en précisant que cette participation, après l'opération de cession, serait de l'ordre de 30 % à 40 %.

22 À cette date du 27 mai 2016, selon la décision de renvoi, il existait une réelle perspective que la privatisation de la poste belge se réalise de manière imminente, du fait de l'avancement des négociations confidentielles en cours avec l'opérateur postal néerlandais PostNL. En outre, selon le calendrier des négociateurs, il était envisagé de publier, le 6 juin 2016, un communiqué de presse annonçant la finalisation de l'opération en cause.

23 Cependant, à la suite des déclarations de MT, Bpost, dont les actions étaient cotées à la Bourse Euronext de Bruxelles, a immédiatement demandé à la FSMA de suspendre les transactions portant sur ses actions, ce qui a eu pour conséquence que les négociations entre Bpost et PostNL concernant une éventuelle fusion de celles-ci ont été arrêtées et que cette fusion n'a pas eu lieu.

24 Dans ce contexte, le 28 juillet 2016, le comité de direction de la FSMA a décidé d'ouvrir une enquête concernant les déclarations de MT dans les médias. À la suite de cette enquête, la commission des sanctions de la FSMA a rendu plusieurs décisions préliminaires, qui ont fait l'objet de recours de la part de MT, lesquels ont tous été rejetés.

25 Par décision du 11 mai 2023, la commission des sanctions de la FSMA a constaté que MT, en violation de l'article 25, paragraphe 1er, 1°, sous b), de la loi du 2 août 2002, avait communiqué une information privilégiée en dehors de l'exercice de son travail, de sa profession ou de ses fonctions et lui a infligé une amende administrative d'un montant de 12 500 euros.

26 MT a introduit un recours contre cette décision devant la cour d'appel de Bruxelles (Belgique), qui est la juridiction de renvoi, en faisant valoir, à titre principal, qu'il s'était exprimé dans les médias en tant qu'homme politique pour défendre l'avenir du secteur public et initier un débat démocratique à cet égard. En particulier, il invoque le bénéfice de l'exception prévue à l'article 21 du règlement nº 596/2014 portant sur la diffusion ou la divulgation d'informations dans les médias, soutient qu'il a agi dans le cadre normal de ses fonctions en tant qu'ancien ministre des entreprises publiques et que cette divulgation était nécessaire pour accomplir sa mission de membre d'un parti politique d'opposition. Il soutient, par ailleurs, qu'il n'a tiré aucun avantage de ladite divulgation et qu'il n'a pas eu l'intention de manipuler les marchés. Enfin, il allègue que toute restriction de la liberté d'expression et de la liberté de la presse garanties à l'article 11 de la Charte et à l'article 10 de la CEDH doit être interprétée strictement.

27 Le comité de direction de la FSMA fait valoir, quant à lui, que, même à considérer que l'article 21 du règlement nº 596/2014 ne s'applique pas uniquement aux journalistes professionnels, le bénéfice de l'exception prévue à cet article 21 est limité aux personnes qui exercent une fonction ou une profession analogue au journalisme et qu'une telle exception ne peut pas être étendue aux propos tenus par des hommes politiques. Le comité de direction de la FSMA ajoute que, en tout état de cause, la divulgation en question n'était ni nécessaire ni proportionnée à l'objectif de susciter un débat public sur la privatisation des entreprises publiques belges et qu'il aurait été possible de susciter un tel débat par d'autres moyens que cette divulgation. En outre, il considère que, pour se prévaloir de l'exception à l'interdiction de diffusion ou de divulgation d'une information privilégiée dans le cadre d'un travail, d'une profession ou d'une fonction, un lien étroit doit exister entre cette diffusion ou cette divulgation et le travail ou la fonction en cause, ce qui n'était pas le cas en l'occurrence.

28 La juridiction de renvoi relève que tant l'article 3 de la directive 2003/6 que l'article 10 du règlement nº 596/2014 prévoient une dérogation à l'interdiction générale de diffusion ou de divulgation d'une information privilégiée lorsque cette diffusion ou cette divulgation a lieu « dans le cadre normal de l'exercice d'un travail, d'une profession ou de fonctions ».

29 Cette juridiction s'interroge sur les limites de la liberté d'expression d'un homme politique, tel que MT, et relève que, en l'occurrence, ce dernier n'a tiré aucun avantage financier de la divulgation à la presse d'une information privilégiée et a divulgué une telle information uniquement en vue de susciter un débat public. Ladite juridiction se pose notamment la question de savoir si l'article 21 du règlement nº 596/2014 est applicable à MT, en tant que disposition plus favorable que celles prévues par la directive 2003/6, dans la mesure où celui-ci invoque avoir agi dans le cadre de ses fonctions d'ancien ministre et en tant que membre d'un parti d'opposition, et ce dans le but d'alerter le public sur un projet de privatisation d'une entreprise publique de premier plan. De manière plus générale, la juridiction de renvoi se demande si MT peut se prévaloir de l'exception à l'interdiction de divulgation d'une information privilégiée lorsqu'une telle divulgation a eu lieu

dans le cadre de ses fonctions, en tenant compte du fait que, si ses fonctions n'impliquent normalement pas une telle divulgation dans les médias, celle-ci a eu lieu en vue de susciter un débat public sur une question d'intérêt général.

30 Partant, la juridiction de renvoi estime que la résolution du litige au principal dépend de l'interprétation, notamment, de l'article 3 de la directive 2003/6 ainsi que des articles 10 et 21 du règlement nº 596/2014.

31 Dans ces conditions, la cour d'appel de Bruxelles a décidé de surseoir à statuer et de poser à la Cour les questions préjudicielles suivantes :

« 1) L'article 3 de la directive 2003/6, lu à la lumière des articles 11 et 52 de la [Charte], de l'article 10 de la CEDH et du principe d'égalité, en ce qu'il porte sur l'interdiction de "communiquer une information privilégiée à une autre personne si ce n'est dans le cadre normal de l'exercice de son travail, de sa profession ou de ses fonctions", doit-il être interprété comme interdisant la communication d'une information privilégiée dans les médias (radio et sites Internet d'organes de presse écrite) par une personne qui a la qualité d'homme politique ancien ministre et membre d'un parti d'opposition qui intervient dans les médias en cette capacité, et qui sollicite par cette diffusion [...] un débat public sur une question d'intérêt général de manière à critiquer un projet de privatisation, mais alors que sa fonction n'implique normalement pas ce type de diffusion d'informations privilégiées dans les médias ?

2) L'article 21 du règlement [nº 596/2014], lu à la lumière des mêmes principes que ceux repris à la question qui précède, doit-il être interprété comme ayant un champ d'application limité à la divulgation ou la diffusion d'informations privilégiées par des journalistes, ou s'applique-t-il également à la divulgation ou diffusion d'une information privilégiée dans les médias par une personne, tel un homme politique ancien ministre et membre d'un parti d'opposition, qui sollicite, par cette diffusion, [...] un débat public sur une question d'intérêt général de manière à critiquer un projet de privatisation ? »

Sur les questions préjudicielles

32 Selon une jurisprudence constante, dans le cadre de la procédure de coopération entre les juridictions nationales et la Cour instituée à l'article 267 TFUE, il appartient à celle-ci de donner au juge national une réponse utile qui lui permette de trancher le litige dont il est saisi. Dans cette optique, il incombe, le cas échéant, à la Cour de reformuler les questions qui lui sont soumises. En outre, la Cour peut être amenée à prendre en considération des normes du droit de l'Union auxquelles le juge national n'a pas fait référence dans l'énoncé de sa question [voir, en ce sens, arrêts du 20 mars 1986, Tissier, 35/85, EU:C:1986:143, point 9, et du 26 mars 2026, Isergartler, C-618/24, EU:C:2026:251, point 24].

33 Par sa première question, la juridiction de renvoi demande, en substance, si l'article 3, sous a), de la directive 2003/6, en ce qu'il permet de communiquer une information privilégiée dans le cadre normal de l'exercice d'un travail, d'une profession ou de fonctions, lu à la lumière des articles 11 et 52 de la Charte, de l'article 10 de la CEDH ainsi que du principe d'égalité, doit être interprété en ce sens qu'il interdit la divulgation ou la diffusion d'une information privilégiée dans les médias par un homme politique en vue de critiquer une opération de privatisation en cours d'une

entreprise publique et de solliciter un débat public sur une question d'intérêt général. L'article 3, sous a), de la directive 2003/6, qui s'appliquait à l'époque des faits au principal, correspond à l'article 10, paragraphe 1, du règlement nº 596/2014.

34 Compte tenu du fait que la directive 2003/6 a été abrogée et remplacée par le règlement nº 596/2014 avec effet au 3 juillet 2016 et que ce dernier a introduit, notamment à son article 21, relatif à la divulgation ou à la diffusion d'informations dans les médias, un régime spécifique lorsque la divulgation intervient « à des fins journalistiques ou aux fins d'autres formes d'expression dans les médias », lequel lui paraît moins sévère que celui prévu par ladite directive, la juridiction de renvoi demande, en substance, par sa seconde question, afin d'apprécier si un tel régime plus favorable pourrait être applicable aux faits de l'affaire au principal, si cet article 21 s'applique à la divulgation ou à la diffusion d'une information privilégiée dans les médias par un homme politique.

35 Or, s'agissant de la question de savoir si les dispositions de l'article 21 du règlement nº 596/2014 sont moins sévères, dans le domaine visé, que celles prévues par la directive 2003/6, de sorte qu'elles seraient applicables au litige au principal au titre de l'application rétroactive de la loi plus favorable (lex mitior) garantie à l'article 49, paragraphe 1, de la Charte, la Cour a déjà jugé que cette question dépend de la manière dont il convient d'interpréter cet article 21. Elle a également constaté que l'article 10 de ce règlement correspond à l'article 3, sous a), de la directive 2003/6 et qu'il ne saurait, dès lors, être considéré en lui-même comme prévoyant une règle moins sévère que celle prévue à cette dernière disposition, ajoutant qu'il résulte du renvoi à cet article 10, qui est opéré dans ledit article 21, que les dispositions de ces articles sont étroitement liées de sorte qu'elles ne sauraient être appliquées séparément. Dans ces conditions, la question de l'applicabilité des articles 10 et 21 du règlement nº 596/2014 à l'affaire au principal relève de l'examen du fond des questions préjudicielles (arrêt du 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, points 59 et 60).

36 Eu égard à ce qui précède, il n'apparaît pas exclu que l'affaire au principal relève du champ d'application de l'article 10 du règlement nº 596/2014 et non pas de celui de l'article 3 de la directive 2003/6.

37 Partant, il convient de considérer que, par ses deux questions, qu'il y a lieu d'examiner conjointement, la juridiction de renvoi demande, en substance, si l'article 3, sous a), de la directive 2003/6, l'article 10, paragraphe 1, du règlement nº 596/2014 et l'article 21 de ce règlement, lus à la lumière des articles 11 et 52 de la Charte, de l'article 10 de la CEDH ainsi que du principe d'égalité, doivent être interprétés en ce sens que la divulgation d'une information privilégiée dans les médias par un homme politique, en vue de critiquer une opération de privatisation en cours d'une entreprise publique et de solliciter un débat public sur une question d'intérêt général, est susceptible de relever du cadre normal de l'exercice de ses fonctions, au sens de l'article 3, sous a), de la directive 2003/6 et de l'article 10, paragraphe 1, du règlement nº 596/2014, et si ledit article 21 est susceptible de s'appliquer à une telle divulgation.

38 Afin de répondre à cette question, il importe de rappeler que l'article 10, paragraphe 1, du règlement nº 596/2014 prévoit qu'une divulgation illicite d'informations privilégiées, interdite en vertu de l'article 14, sous c), de ce règlement, se produit lorsqu'une personne possédant de telles informations les divulgue à une autre personne, sauf lorsque cette divulgation a lieu dans le cadre normal de l'exercice d'un travail, d'une profession ou de fonctions.

39 Ainsi que la Cour l'a déjà constaté, l'article 10, paragraphe 1, du règlement nº 596/2014, lu en combinaison avec l'article 14, sous c), de ce règlement, correspond essentiellement à l'article 3, sous a), de la directive 2003/6, qui obligeait les États membres à interdire la communication d'informations privilégiées. En particulier, en prévoyant que la divulgation d'une information privilégiée n'est pas illicite lorsqu'elle a lieu dans le cadre normal de l'exercice d'un travail, d'une profession ou de fonctions, l'article 10 du règlement nº 596/2014 contient la même exception à l'interdiction de communication d'informations privilégiées que ladite disposition de cette directive (voir, en ce sens, arrêt du 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, point 76).

40 Afin de déterminer la portée de cette exception, il convient de rappeler que, ainsi qu'il découle, en particulier, tant de ses considérants 2 et 24 que de son article 1er, l'objectif du règlement nº 596/2014 consiste à assurer, comme ladite directive qui l'a précédé, l'intégrité des marchés financiers de l'Union et à renforcer la confiance des investisseurs en ces marchés, laquelle repose, notamment, sur le fait qu'ils seront placés sur un pied d'égalité et protégés contre l'utilisation illicite d'informations privilégiées (voir, en ce sens, arrêts du 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, point 77 et jurisprudence citée, ainsi que du 16 avril 2026, Bränneliu s, C-229/24, EU:C:2026:298, point 51).

41 Dès lors, l'exception figurant à l'article 10, paragraphe 1, du règlement nº 596/2014, à l'instar de celle visée à l'article 3, sous a), de la directive 2003/6, doit recevoir, en principe, une interprétation stricte, qui exige l'existence d'un « lien étroit » entre la divulgation d'une information privilégiée et le « cadre normal » de l'exercice d'un travail, d'une profession ou d'une fonction pour justifier une telle divulgation, celle-ci n'étant licite que si elle est strictement nécessaire à cet exercice et respectueuse du principe de proportionnalité (voir, en ce sens, arrêt du 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, point 78 et jurisprudence citée).

42 Cela étant, la Cour a déjà reconnu que, à la lumière de l'article 21 du règlement nº 596/2014, l'exigence d'un lien étroit, au sens de l'article 10, paragraphe 1, de ce règlement, revêt des particularités propres à la nature d'une divulgation « à des fins journalistiques » de sorte que, dans pareil contexte, les articles 10 et 21 dudit règlement doivent être interprétés en ce sens qu'une divulgation d'une information privilégiée à des fins journalistiques est licite lorsqu'elle doit être considérée comme étant nécessaire à l'exercice d'un travail, d'une profession ou d'une fonction et comme respectant le principe de proportionnalité (voir, en ce sens, arrêt du 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, points 81 et 89).

43 Or, en l'occurrence, d'une part, il ne saurait d'emblée être exclu que la divulgation d'une information privilégiée par un homme politique est susceptible de relever du cadre normal de l'exercice de ses fonctions et qu'elle est donc licite, au sens de l'article 10, paragraphe 1, du règlement nº 596/2014.

44 Tel est notamment le cas lorsqu'un homme politique, indépendamment de l'exercice de fonctions parlementaires, est un membre actif et influent d'un parti politique de l'opposition, dont le rôle est essentiel dans une société démocratique et qu'il vise, en divulguant une information privilégiée, à contester ou à dénoncer les politiques menées par le gouvernement ou la majorité parlementaire ainsi qu'à défendre les intérêts d'une partie des électeurs qui ne soutiennent pas ce gouvernement et cette majorité, en portant leurs revendications et leurs positions dans le débat public.

45 En outre, un tel homme politique a un intérêt à faire connaître au public son point de vue sur l'actualité et à exprimer ses critiques à l'égard de l'exécutif, dans le cadre d'un débat d'intérêt général (voir, en ce sens, Cour EDH, 27 octobre 2020, Kiliçdaroğlu c. Turquie, CE:ECHR:2020:1027JUD001655818, § 48 et 49).

46 À cet égard, la juridiction de renvoi précise que, au moment des faits au principal, MT était ancien ministre et membre influent d'un parti politique d'opposition et que c'est en cette qualité qu'il a divulgué à la radio et dans la presse écrite l'information relative à la privatisation imminente du principal opérateur postal en Belgique. Si, selon cette juridiction, et ainsi qu'il est expressément mentionné dans la première question, sa fonction n'impliquait habituellement pas ce type de diffusion d'informations privilégiées dans les médias, une telle divulgation a eu lieu précisément en vue de susciter le débat public sur une question d'intérêt général et de critiquer une opération sensible et particulièrement importante de privatisation imminente d'une entreprise publique.

47 Dans ces conditions, la divulgation de l'information privilégiée en cause au principal, sous réserve des vérifications qu'il incombe à la juridiction de renvoi d'effectuer, est susceptible de relever du cadre normal de l'exercice des fonctions de MT, et d'échapper ainsi à l'interdiction prévue à l'article 10, paragraphe 1, du règlement nº 596/2014, pour autant que les autres conditions découlant de cette dernière disposition soient respectées, au sens de la jurisprudence citée point 41 du présent arrêt.

48 D'autre part, compte tenu du fait que la divulgation en cause au principal a eu lieu dans les médias, il y a lieu de vérifier si, ainsi que le demande la juridiction de renvoi par sa seconde question, une telle divulgation est susceptible de relever du champ d'application de l'article 21 de ce règlement, qui régit expressément la publication d'informations privilégiées dans les médias et qui exige de tenir compte, aux fins de l'article 10 dudit règlement, notamment, des règles régissant la liberté de la presse et la liberté d'expression.

49 À cet égard, l'article 21 du règlement nº 596/2014 prévoit que, aux fins, notamment, de l'article 10 de ce règlement, lorsque des informations sont divulguées à des fins journalistiques ou aux fins d'autres formes d'expression dans les médias, cette divulgation est appréciée en tenant compte des règles régissant la liberté de la presse et la liberté d'expression dans les autres médias ainsi que des règles ou des codes régissant la profession de journaliste, à moins que la personne à l'origine de la divulgation ou des personnes étroitement liées à elle n'en tirent, directement ou indirectement, profit ou que cette personne n'ait l'intention, par cette divulgation, d'induire le marché en erreur.

50 Ainsi que la Cour l'a déjà précisé, l'article 21 du règlement nº 596/2014 ne constitue pas une base autonome, dérogeant à l'article 10 de ce règlement, pour déterminer le caractère licite ou illicite d'une divulgation d'informations privilégiées à des fins journalistiques ou aux fins d'autres formes d'expression dans les médias. Pareille détermination doit se fonder sur cet article 10, tout en tenant compte des précisions figurant à cet article 21 (arrêt du 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, point 75).

51 Aux fins de la présente affaire, pour déterminer si la divulgation ou la diffusion d'informations privilégiées à des fins journalistiques ou « aux fins d'autres formes d'expression dans les médias », au sens dudit article 21, vise l'hypothèse de la divulgation ou de la diffusion d'informations privilégiées dans les médias par un homme politique, que ce soit dans la presse écrite ou dans d'autres médias tels que, notamment, la radio, il y a lieu de rappeler que l'interprétation d'une disposition du droit de l'Union requiert de tenir compte non seulement de ses termes, mais

également du contexte dans lequel elle s'inscrit ainsi que des objectifs et de la finalité que poursuit l'acte dont elle fait partie (arrêt du 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, point 63).

52 En ce qui concerne le libellé de l'article 21 du règlement nº 596/2014, il convient de constater que les termes « aux fins d'autres formes d'expression dans les médias » visent, de manière générale, et ainsi qu'il ressort de l'intitulé même de cet article 21, la divulgation ou la diffusion d'informations dans les médias et, partant, concernent non pas nécessairement les seules divulgations d'informations consistant en la publication d'informations par des journalistes ou ayant pour finalité l'activité de journalisme, mais également celles pouvant être effectuées par d'autres personnes, dont le rôle et les fonctions exercées doivent néanmoins être examinées au cas par cas et en tenant compte de toutes les circonstances du cas d'espèce.

53 S'agissant du contexte et des objectifs poursuivis par le règlement nº 596/2014, il découle notamment de son considérant 2 que ce règlement vise à assurer l'intégrité des marchés financiers en interdisant des abus de marché, tels que les opérations d'initiés et la divulgation illicite d'informations privilégiées. Il ressort encore du considérant 77 dudit règlement que cette finalité doit être poursuivie dans le respect des droits fondamentaux et des principes consacrés par la Charte, en particulier la liberté de la presse et la liberté d'expression dans d'autres médias, telles qu'elles sont garanties dans l'Union et dans les États membres ainsi que consacrées à l'article 11 de la Charte et mentionnées, par ailleurs, à l'article 21 du règlement nº 596/2014 (arrêt du 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, point 65).

54 Afin de tenir compte de l'importance que détiennent ces libertés fondamentales dans toute société démocratique, il convient d'interpréter les expressions « à des fins journalistiques » et « aux fins d'autres formes d'expression dans les médias », qui figurent à cet article 21, de manière large (voir, en ce sens, arrêt du 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, point 66 et jurisprudence citée).

55 Partant, il résulte du libellé de l'article 21 du règlement nº 596/2014 ainsi que du contexte dans lequel il s'inscrit et des objectifs que poursuit ce règlement que la divulgation d'informations privilégiées dans les médias par un homme politique peut relever de l'expression « ou aux fins d'autres formes d'expression dans les médias », de sorte que cet article 21 est susceptible de s'appliquer dans un tel cas de figure.

56 Cependant, il importe encore de rappeler que l'application de cet article 21 dépend également de la question de savoir si les deux conditions négatives prévues à celui-ci et rappelées au point 49 du présent arrêt sont remplies, à savoir, d'une part, que cette personne ou des personnes étroitement liées à elle ne tirent pas, directement ou indirectement, un avantage ou des bénéfices de cette divulgation et que, d'autre part, ladite personne n'a pas l'intention, par cette divulgation, d'induire le marché en erreur.

57 À cet égard, il y a lieu de préciser, en premier lieu, que l'avantage ou le bénéfice dont il est question doit, en principe, revêtir un caractère économique, en ce sens qu'il doit avoir, directement ou indirectement, une incidence positive, même différée, sur la situation patrimoniale de la personne qui diffuse l'information ou celle de personnes étroitement liées à celle-ci. En effet, ainsi qu'il ressort du considérant 23 de ce règlement, la caractéristique essentielle des opérations d'initiés réside dans l'avantage injuste tiré d'informations privilégiées sous la forme d'opérations de marché. Par conséquent, un gain de nature exclusivement politique, à l'exclusion de tout gain

de nature économique, éventuellement obtenu par la personne concernée ou le parti politique auquel celle-ci appartient, à la suite d'une telle diffusion, ne saurait être qualifié d'« avantage » ou de « bénéfice », au sens de l'article 21 du règlement nº 596/2014.

58 S'agissant, en second lieu, de la question de savoir si, par ses déclarations, MT avait l'intention d'induire le marché en erreur, il ressort, sous réserve de vérification par la juridiction de renvoi, tant de la décision de renvoi que du dossier soumis à la Cour que tel n'a pas été le cas en l'occurrence.

59 Quant aux conséquences qu'il convient de tirer de l'application de l'article 21 du règlement nº 596/2014 aux fins de l'article 10 de celui-ci, il convient de rappeler que l'exception prévue audit article 21 doit être interprétée de manière à sauvegarder l'effet utile de ce dernier eu égard à sa finalité, telle qu'énoncée également au considérant 77 de ce règlement, dont le contenu est en substance identique à celui du considérant 44 de la directive 2003/6, à savoir le respect de la liberté de la presse et de la liberté d'expression dans d'autres médias, garanties, en particulier, par l'article 11 de la Charte (voir, en ce sens, arrêt du 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, point 80 et jurisprudence citée).

60 Or, ainsi que la Cour l'a déjà jugé, la liberté d'expression et d'information, reconnue à l'article 11 de la Charte, constitue l'un des fondements essentiels d'une société démocratique et pluraliste, faisant partie des valeurs sur lesquelles est, conformément à l'article 2 TUE, fondée l'Union. Les ingérences dans les droits et les libertés garantis par cet article 11 doivent donc, dans un tel contexte, être limitées au strict nécessaire (arrêt du 4 octobre 2024, Real Madrid Club de Fútbol, C-633/22, EU:C:2024:843, point 49 et jurisprudence citée).

61 En outre, en vue de l'interprétation de l'article 11 de la Charte, il convient de prendre en considération, en vertu de l'article 52, paragraphe 3, de celle-ci, la jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'homme relative à l'article 10 de la CEDH (arrêt du 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, point 67 et jurisprudence citée).

62 À cet égard, il ressort de la jurisprudence constante de la Cour européenne des droits de l'homme que les exceptions auxquelles est soumise la liberté d'expression appellent une interprétation stricte et que l'article 10, paragraphe 2, de la CEDH ne laisse guère de place pour des restrictions à la liberté d'expression dans le domaine du discours politique et dans celui des questions d'intérêt général. Ont trait à un intérêt général les questions pouvant légitimement intéresser le public et celles qui éveillent son attention ou le préoccupent sensiblement, notamment parce qu'elles concernent le bien-être des citoyens ou la vie de la collectivité (arrêt du 4 octobre 2024, Real Madrid Club de Fútbol, C-633/22, EU:C:2024:843, points 53 et 54 ainsi que jurisprudence citée).

63 Dans ce contexte, la Cour européenne des droits de l'homme souligne également le rôle fondamental que joue la presse dans une société démocratique, de sorte que les garanties à accorder à celle-ci revêtent une importance particulière. Si la presse ne doit pas franchir certaines limites, tenant notamment à la protection de la réputation ou des droits d'autrui, il lui incombe néanmoins de communiquer, dans le respect de ses devoirs et de ses responsabilités, des informations et des idées sur toutes les questions d'intérêt général. S'il en était autrement, la presse ne pourrait jouer son rôle indispensable de *public watchdog* (chien de garde public). Ainsi, il convient d'accorder un grand poids à l'intérêt de la société démocratique à assurer et à maintenir la liberté de la presse lorsqu'il s'agit de déterminer, comme l'exige l'article 10, paragraphe 2, de la

CEDH, si l'ingérence en cause est proportionnée au but légitime poursuivi (arrêt du 4 octobre 2024, Real Madrid Club de Fútbol, C-633/22, EU:C:2024:843, point 55 et jurisprudence citée).

64 Or, les déclarations faites par un homme politique en vue de susciter un débat public sur des questions d'intérêt général, telles que la privatisation imminente d'une entreprise publique, sont susceptibles de relever de la liberté d'expression d'une telle personne dans le domaine du discours politique et dans celui des questions d'intérêt général, au sens de la jurisprudence rappelée au point 62 du présent arrêt.

65 Cela étant, ainsi que la Cour l'a précisé à plusieurs reprises, les droits et les libertés consacrés à l'article 11 de la Charte ne sont pas des prérogatives absolues, mais doivent être pris en considération par rapport à leur fonction dans la société (voir, en ce sens, arrêts du 6 octobre 2020, La Quadrature du Net e.a., C-511/18, C-512/18 et C-520/18, EU:C:2020:791, point 120 ainsi que jurisprudence citée, et du 4 octobre 2024, Real Madrid Club de Fútbol, C-633/22, EU:C:2024:843, point 47).

66 En effet, ainsi qu'il ressort de l'article 52, paragraphe 1, de la Charte, celle-ci admet des limitations à l'exercice de ces droits et libertés, pour autant que ces limitations sont prévues par la loi, qu'elles respectent le contenu essentiel desdits droits et libertés et que, dans le respect du principe de proportionnalité, elles sont nécessaires et répondent effectivement à des objectifs d'intérêt général reconnus par l'Union ou au besoin de protection des droits et des libertés d'autrui.

67 Ainsi, l'exigence, découlant de l'article 10, paragraphe 1, du règlement nº 596/2014, qu'une telle divulgation soit nécessaire à l'exercice des fonctions d'un homme politique ainsi que le caractère proportionné de cette divulgation doivent être appréciées en tenant compte du fait que cet article 10, paragraphe 1, en ce qu'il constitue une restriction au droit fondamental garanti à l'article 11 de la Charte, doit être interprété en conformité avec l'article 52, paragraphe 1, de celle-ci (voir, en ce sens, arrêt du 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, point 81).

68 En l'occurrence, ainsi que l'a relevé, en substance, M. l'avocat général au point 109 de ses conclusions, la restriction apportée à la liberté d'expression de MT découlant de l'interdiction de divulguer l'information privilégiée en cause au principal, en premier lieu, est prévue par la loi, et précisément tant par le règlement nº 596/2014 que par la loi du 2 août 2002, en deuxième lieu, respecte le contenu essentiel des droits et des libertés concernés, étant donné qu'une telle interdiction n'est pas imposée de manière absolue, compte tenu des dispositions des articles 10 et 21 de ce règlement et, en troisième lieu, poursuit, en principe, l'objectif d'intérêt général de protéger l'intégrité des marchés financiers.

69 En outre, s'il incombe à la juridiction de renvoi d'effectuer la vérification tant de la nécessité que du caractère proportionné de la divulgation en cause au principal, la Cour est toutefois compétente pour donner à cette dernière des indications de nature à lui permettre de statuer (voir, en ce sens, arrêt du 28 février 2018, MA.T.I. SUD et Duemme SGR, C-523/16 et C-536/16, EU:C:2018:122, point 58 ainsi que jurisprudence citée).

70 À cet égard, dans l'appréciation du caractère nécessaire d'une telle divulgation à l'exercice des fonctions d'un homme politique, il importe de prendre en compte la nécessité, pour l'exercice de telles fonctions, de pouvoir susciter des débats publics sur une question d'intérêt général telle qu'un projet de privatisation d'une entreprise postale nationale.

71 Dans le cadre de cette vérification, la juridiction de renvoi doit notamment tenir compte du contexte dans lequel cette divulgation a eu lieu.

72 En particulier, dans la mesure où, selon la juridiction de renvoi, l'objectif que MT cherchait à atteindre en divulguant l'information relative à la privatisation imminente de Bpost était de susciter un débat public sur une question d'intérêt général, il y a lieu de vérifier si, d'une part, cette divulgation était nécessaire à cette fin, compte tenu du fait qu'un débat sur la privatisation des entreprises publiques avait déjà eu lieu en Belgique, au cours des discussions qui ont précédé l'adoption de la loi du 16 décembre 2015 mentionnée au point 18 du présent arrêt, et que, ainsi qu'il a été évoqué au point 22 du présent arrêt, selon le calendrier des négociateurs, il était envisagé de publier, le 6 juin 2016, un communiqué de presse annonçant la finalisation de l'opération de privatisation, et, d'autre part, ladite divulgation d'une telle information, qui, en l'occurrence, précisait l'identité des opérateurs impliqués dans l'opération en cause ainsi que la nouvelle part qui serait détenue par l'État belge dans le capital de Bpost après cette opération, constituait le moyen le plus approprié pour faire connaître à l'opinion publique un événement concernant l'État membre concerné afin de susciter un débat public.

73 S'agissant de la question de savoir si la divulgation de l'information privilégiée concernée respecte le principe de proportionnalité, il convient d'examiner si la restriction de la liberté d'expression que l'interdiction d'une telle divulgation entraînerait serait excessive par rapport au préjudice qu'une telle divulgation risque de porter à l'intégrité des marchés financiers (voir, en ce sens, arrêt du 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, point 84).

74 Parmi les éléments que la juridiction de renvoi doit prendre en considération pour effectuer cette appréciation, il y a lieu de tenir compte, premièrement, de l'effet potentiellement dissuasif d'une telle restriction pour l'exercice des fonctions de l'homme politique concerné et, notamment, pour garantir sa liberté d'expression dans le domaine du discours politique, au sens de la jurisprudence rappelée au point 62 du présent arrêt.

75 Deuxièmement, il convient également de vérifier si la divulgation de l'information privilégiée en cause au principal est proportionnée au but poursuivi qui est de susciter un débat public sur des questions d'intérêt général pouvant légitimement intéresser le public ou qui le préoccupent sensiblement et si une telle divulgation n'est pas excessive par rapport au préjudice que celle-ci risque de porter à l'intégrité des marchés financiers.

76 Troisièmement, il y a lieu de prendre en considération les effets négatifs pour l'intégrité des marchés financiers de la divulgation d'informations privilégiées en question. Il incombe à la juridiction de renvoi d'examiner, notamment, si cette divulgation, a pu donner lieu à des opérations d'initiés, de nature à engendrer des pertes financières dans le chef d'investisseurs ainsi qu'une perte de confiance dans les marchés financiers (voir, en ce sens, arrêt du 15 mars 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, point 87).

77 Eu égard à l'ensemble des considérations qui précèdent, il convient de répondre aux questions posées que l'article 3, sous a), de la directive 2003/6, l'article 10, paragraphe 1, du règlement nº 596/2014 et l'article 21 de ce règlement, lus à la lumière des articles 11 et 52 de la Charte, de l'article 10 de la CEDH ainsi que du principe d'égalité, doivent être interprétés en ce sens que la divulgation d'une information privilégiée dans les médias par un homme politique, en vue de critiquer une opération de privatisation en cours d'une entreprise publique et de solliciter un débat public sur une question d'intérêt général, est susceptible de relever du cadre normal de l'exercice de ses fonctions, au sens de l'article 3, sous a), de la directive 2003/6 et de l'article 10,

paragraphe 1, du règlement nº 596/2014, et que l'article 21 de ce règlement est susceptible de s'appliquer à une telle divulgation, pour autant que cette divulgation, appréciée en tenant compte de la liberté d'expression de cet homme politique, est nécessaire à l'exercice de ces fonctions et respecte le principe de proportionnalité.

Sur les dépens

78 La procédure revêtant, à l'égard des parties au principal, le caractère d'un incident soulevé devant la juridiction de renvoi, il appartient à celle-ci de statuer sur les dépens. Les frais exposés pour soumettre des observations à la Cour, autres que ceux desdites parties, ne peuvent faire l'objet d'un remboursement.

Par ces motifs, la Cour (quatrième chambre) dit pour droit :

L'article 3, sous a), de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil, du 28 janvier 2003, sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché), l'article 10, paragraphe 1, du règlement (UE) nº 596/2014 du Parlement européen et du Conseil, du 16 avril 2014, sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission, et l'article 21 de ce règlement, lus à la lumière des articles 11 et 52 de la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, de l'article 10 de la convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, signée à Rome le 4 novembre 1950, ainsi que du principe d'égalité,

doivent être interprétés en ce sens que :

la divulgation d'une information privilégiée dans les médias par un homme politique, en vue de critiquer une opération de privatisation en cours d'une entreprise publique et de solliciter un débat public sur une question d'intérêt général, est susceptible de relever du cadre normal de l'exercice de ses fonctions, au sens de l'article 3, sous a), de la directive 2003/6 et de l'article 10, paragraphe 1, du règlement nº 596/2014, et que l'article 21 de ce règlement est susceptible de s'appliquer à une telle divulgation, pour autant que cette divulgation, appréciée en tenant compte de la liberté d'expression de cet homme politique, est nécessaire à l'exercice de ces fonctions et respecte le principe de proportionnalité.

Signatures