



Presse und Information

Gerichtshof der Europäischen Union

**PRESSEMITTEILUNG Nr. 90/12**

Luxemburg, den 28. Juni 2012

Urteil in der Rechtssache C-19/11

Markus Geltl / Daimler AG

---

## **Ein Zwischenschritt, der einer Entscheidung eines börsennotierten Unternehmens vorausgeht, kann eine Insider-Information darstellen, über die die Finanzmärkte informiert werden müssen**

Um die Integrität der Finanzmärkte der Europäischen Union sicherzustellen und das Vertrauen der Anleger in diese Märkte zu stärken, verbietet die Richtlinie 2003/6<sup>1</sup> Insider-Geschäfte und verpflichtet Emittenten von Finanzinstrumenten, Insider-Informationen, die sie unmittelbar betreffen, so bald als möglich der Öffentlichkeit bekannt zu geben.

Eine „Insider-Information“ wird definiert als eine (i) präzise und (ii) nicht öffentlich bekannte Information, (iii) die direkt oder indirekt ein oder mehrere Finanzinstrumente oder deren Emittenten betrifft und (iv) geeignet wäre, wenn sie öffentlich bekannt würde, den Kurs dieser Finanzinstrumente oder den Kurs sich darauf beziehender derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen. In der Richtlinie 2003/124<sup>2</sup> wird der Begriff „präzise Information“ genauer definiert. Demnach muss mit der Information insbesondere eine Reihe von Umständen gemeint sein, die bereits existieren oder bei denen man mit hinreichender Wahrscheinlichkeit davon ausgehen kann, dass sie in Zukunft existieren werden, oder ein Ereignis, das bereits eingetreten ist oder mit hinreichender Wahrscheinlichkeit in Zukunft eintreten wird.

Der Bundesgerichtshof (Deutschland) hat den Gerichtshof ersucht, den Begriff „präzise Information“ näher zu erläutern. Er ist mit einem Rechtsstreit zwischen Herrn Geltl und der Daimler AG befasst, der den Schaden betrifft, der Herrn Geltl dadurch entstanden sein soll, dass Daimler Informationen über das vorzeitige Ausscheiden ihres Vorstandsvorsitzenden, Herrn Schrempf, verspätet veröffentlicht habe. Am 28. Juli 2005 stieg nämlich nach der Veröffentlichung der an diesem Tag getroffenen Entscheidung des Aufsichtsrats von Daimler, wonach Herr Schrempf zum Jahresende aus seinem Amt ausscheiden und Herr Zetsche seinen Posten übernehmen sollte, der Kurs der Aktien von Daimler stark an. Herr Geltl hatte seine Aktien dieses Unternehmens jedoch bereits zuvor verkauft.

Der Bundesgerichtshof wirft insbesondere die Frage auf, ob eine präzise Information bezüglich des Ausscheidens von Herrn Schrempf aus dem Amt schon vor der Entscheidung des Aufsichtsrats vom 28. Juli 2005 bestehen konnte. Am 17. Mai 2005 hatte Herr Schrempf nämlich seine Absicht, aus dem Amt zu scheiden, bereits mit dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats erörtert, und im Anschluss daran wurden weitere Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands ebenfalls darüber informiert.

Mit seinem heutigen Urteil antwortet der Gerichtshof, dass bei einem zeitlich gestreckten Vorgang, bei dem ein bestimmter Umstand verwirklicht oder ein bestimmtes Ereignis herbeigeführt werden soll, nicht nur dieser Umstand oder dieses Ereignis präzise Informationen im Sinne der genannten

---

<sup>1</sup> Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) (ABl. L 96, S. 16).

<sup>2</sup> Richtlinie 2003/124/EG der Kommission vom 22. Dezember 2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG betreffend die Begriffsbestimmung und die Veröffentlichung von Insider-Informationen und die Begriffsbestimmung der Marktmanipulation (ABl. L 339, S. 70).

Bestimmungen sein können, sondern auch die mit der Verwirklichung des Umstands oder Ereignisses verknüpften Zwischenschritte dieses Vorgangs. Ein Zwischenschritt eines zeitlich gestreckten Vorgangs kann nämlich selbst eine Reihe von Umständen oder ein Ereignis in dem diesen Begriffen im Allgemeinen zugeschriebenen Sinn darstellen. Diese Auslegung gilt nicht nur für Schritte, die bereits existieren oder eingetreten sind, sondern betrifft auch Schritte, bei denen man mit hinreichender Wahrscheinlichkeit davon ausgehen kann, dass sie in Zukunft existieren oder eintreten werden.

Bei jeder anderen Auslegung bestünde die Gefahr einer Beeinträchtigung der Ziele der Richtlinie, die darin bestehen, die Integrität der Finanzmärkte der Union sicherzustellen und das Vertrauen der Anleger in diese Märkte zu stärken. Wäre nämlich ausgeschlossen, dass eine Information, die einen Zwischenschritt eines zeitlich gestreckten Vorgangs betrifft, präziser Natur sein kann, würde die Verpflichtung, diese Information der Öffentlichkeit bekannt zu geben, entfallen, auch wenn sie ganz spezifischen Charakter hätte und die übrigen Tatbestandsmerkmale einer Insider-Information ebenfalls vorlägen. In einer solchen Situation könnten sich bestimmte Inhaber dieser Information in einer günstigeren Position als die anderen Anleger befinden und daraus zum Nachteil derjenigen, die die Information nicht kennen, Nutzen ziehen.

Wenn in der Richtlinie von einer Reihe von Umständen oder einem Ereignis die Rede ist, bei denen man mit hinreichender Wahrscheinlichkeit davon ausgehen kann, dass sie in Zukunft existieren oder eintreten werden, sind damit dem Gerichtshof zufolge künftige Umstände oder Ereignisse gemeint, bei denen eine umfassende Würdigung der bereits verfügbaren Anhaltspunkte ergibt, dass tatsächlich erwartet werden kann, dass sie in Zukunft existieren oder eintreten werden. Der Nachweis einer hohen Wahrscheinlichkeit der in Rede stehenden Umstände oder Ereignisse ist daher nicht erforderlich. Auch muss das Ausmaß der Auswirkung auf den Kurs der betroffenen Finanzinstrumente bei der Auslegung dieser Wendung nicht berücksichtigt werden.

---

**HINWEIS:** Im Wege eines Vorabentscheidungsersuchens können die Gerichte der Mitgliedstaaten in einem bei ihnen anhängigen Rechtsstreit dem Gerichtshof Fragen nach der Auslegung des Unionsrechts oder nach der Gültigkeit einer Handlung der Union vorlegen. Der Gerichtshof entscheidet nicht über den nationalen Rechtsstreit. Es ist Sache des nationalen Gerichts, über die Rechtssache im Einklang mit der Entscheidung des Gerichtshofs zu entscheiden. Diese Entscheidung des Gerichtshofs bindet in gleicher Weise andere nationale Gerichte, die mit einem ähnlichen Problem befasst werden.

---

*Zur Verwendung durch die Medien bestimmtes nichtamtliches Dokument, das den Gerichtshof nicht bindet.*

*Der [Volltext](#) des Urteils wird am Tag der Verkündung auf der Curia-Website veröffentlicht.*

*Pressekontakt: Hartmut Ost ☎ (+352) 4303 3255*

*Filmaufnahmen von der Verkündung des Urteils sind verfügbar über  
„[Europe by Satellite](#)“ ☎ (+32) 2 2964106*