



Presse et Information

Cour de justice de l'Union européenne  
**COMMUNIQUE DE PRESSE n° 90/12**  
Luxembourg, le 28 juin 2012

Arrêt dans l'affaire C-19/11  
Markus Gelzl / Daimler AG

**Une étape précédant une décision d'une entreprise cotée en bourse peut constituer une information privilégiée dont les marchés financiers doivent être informés**

Dans le but d'assurer l'intégrité des marchés financiers de l'Union européenne et de renforcer la confiance des investisseurs dans ces marchés, la directive 2003/6<sup>1</sup> interdit les opérations d'initiés et impose aux émetteurs d'instruments financiers de rendre publiques, dès que possible, les informations privilégiées qui les concernent directement.

Une « information privilégiée » est définie comme étant une information à caractère précis, non encore rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs instruments financiers ou leurs émetteurs et serait susceptible, si elle était rendue publique, d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés. La directive 2003/124<sup>2</sup> donne une définition plus fine de la notion d'« information à caractère précis ». Ainsi, l'information doit notamment faire 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.

Le Bundesgerichtshof (Cour fédérale de justice, Allemagne) a demandé à la Cour de justice de clarifier cette notion d'« information à caractère précis ». Cette juridiction est saisie d'un litige qui oppose M. Gelzl à Daimler AG au sujet du préjudice qu'il soutient avoir subi du fait de la publication prétendument tardive par cette société, d'informations relatives au départ anticipé de M. Schrempp en tant que président de son directoire. En effet, le 28 juillet 2005, le cours de l'action de Daimler a fortement monté, à la suite de la publication de la décision du conseil de surveillance de Daimler, adoptée le même jour, selon laquelle M. Schrempp quitterait son poste à la fin de cette année et qu'il serait remplacé par M. Zetsche. Or, M. Gelzl avait déjà vendu ses actions de Daimler.

Le Bundesgerichtshof se demande notamment si une information précise quant au départ de M. Schrempp pouvait exister avant la décision du conseil de surveillance du 28 juillet 2005. En effet, le 17 mai 2005, M. Schrempp avait déjà évoqué son intention de partir avec le président du conseil de surveillance et, par la suite, d'autres membres du conseil de surveillance et du directoire en ont également été informés.

Par son arrêt de ce jour, la Cour répond que, s'agissant d'un processus étalé dans le temps visant à réaliser une certaine circonstance ou à provoquer un certain événement, peuvent constituer des informations à caractère précis non seulement cette circonstance ou cet événement, mais également les étapes intermédiaires de ce processus qui sont liées à la réalisation de ceux-ci. En effet, une étape intermédiaire d'un processus étalé dans le temps peut elle-même constituer un ensemble de circonstances ou un événement selon le sens communément attribué à ces termes. Cette interprétation ne vaut pas uniquement pour les étapes qui existent déjà ou se sont déjà

<sup>1</sup> Directive du Parlement européen et du Conseil, du 28 janvier 2003, sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché) (JO L 96, p. 16).

<sup>2</sup> Directive de la Commission, du 22 décembre 2003, portant modalités d'application de la directive 2003/6 en ce qui concerne la définition et la publication des informations privilégiées et la définition des manipulations de marché (JO L 339, p. 70).

produites, mais concerne également les étapes dont on peut raisonnablement penser qu'elles existeront ou se produiront.

Toute autre interprétation risquerait de porter atteinte aux objectifs de la directive d'assurer l'intégrité des marchés financiers de l'Union et de renforcer la confiance des investisseurs dans ces marchés. En effet, exclure qu'une information relative à une étape intermédiaire d'un processus étalé dans le temps puisse être réputée à caractère précis annihilerait l'obligation de la rendre publique, quand bien même elle aurait un caractère tout à fait spécifique et alors même que les autres éléments constitutifs d'une information privilégiée seraient également présents. Dans une telle situation, certains détenteurs de cette information pourraient se trouver dans une position avantageuse par rapport aux autres investisseurs et seraient en mesure d'en tirer profit au détriment de ceux qui l'ignorent.

En ce qui concerne la notion d'un ensemble de circonstances ou d'un événement dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou se produira, la Cour précise que sont visés les circonstances ou événements futurs dont il apparaît, sur le fondement d'une appréciation globale des éléments déjà disponibles, qu'il y a une réelle perspective qu'ils existeront ou se produiront. Il n'est, dès lors, pas nécessaire de démontrer une probabilité élevée des circonstances ou des événements visés. De plus, l'ampleur de leur effet possible sur le cours des instruments financiers concernés est sans incidence pour interpréter cette notion.

---

**RAPPEL:** Le renvoi préjudiciel permet aux juridictions des États membres, dans le cadre d'un litige dont elles sont saisies, d'interroger la Cour sur l'interprétation du droit de l'Union ou sur la validité d'un acte de l'Union. La Cour ne tranche pas le litige national. Il appartient à la juridiction nationale de résoudre l'affaire conformément à la décision de la Cour. Cette décision lie, de la même manière, les autres juridictions nationales qui seraient saisies d'un problème similaire.

---

*Document non officiel à l'usage des médias, qui n'engage pas la Cour de justice.*

Le [texte intégral](#) de l'arrêt est publié sur le site CURIA le jour du prononcé.

Contact presse: Marie-Christine Lecerf ☎ (+352) 4303 3205

Des images du prononcé de l'arrêt de la Cour sont disponibles sur "[Europe by Satellite](#)" ☎ (+32) 2 2964106