

ARRÊT DE LA COUR (deuxième chambre)

11 mars 2015 (*)

«Renvoi préjudiciel – Rapprochement des législations – Directive 2003/6/CE – Article 1er, point 1 – Directive 2003/124/CE – Article 1er, paragraphe 1 – Information privilégiée – Notion d’information à caractère précis’ – Influence potentielle dans un sens déterminé sur les cours des instruments financiers»

Dans l’affaire C-628/13,

ayant pour objet une demande de décision préjudicielle au titre de l’article 267 TFUE, introduite par la Cour de cassation (France), par décision du 26 novembre 2013, parvenue à la Cour le 2 décembre 2013, dans la procédure

Jean-Bernard Lafonta

contre

Autorité des marchés financiers,

LA COUR (deuxième chambre),

composée de M^{me} R. Silva de Lapuerta, président de chambre, M. K. Lenaerts, vice-président de la Cour, faisant fonction de juge de la deuxième chambre, MM. J.-C. Bonichot, A. Arabadjiev et J. L. da Cruz Vilaça (rapporteur), juges,

avocat général: M. M. Wathelet,

greffier: M. V. Tourrès, administrateur,

vu la procédure écrite et à la suite de l’audience du 13 novembre 2014,

considérant les observations présentées:

- pour M. Lafonta, par M^e E. Piwnica, avocat,
- pour le gouvernement français, par MM. D. Colas et S. Menez ainsi que par M^{me} S. Ghiandoni, en qualité d’agents,
- pour le gouvernement tchèque, par MM. M. Smolek et J. Vlácil, en qualité d’agents,
- pour le gouvernement allemand, par M. T. Henze et M^{me} A. Wiedmann, en qualité d’agents,
- pour le gouvernement italien, par M^{me} G. Palmieri, en qualité d’agent, et M. P. Gentili, avvocato dello Stato,

- pour le gouvernement polonais, par M. B. Majczyna ainsi que par M^{mes} K. Maćkowska et K. Pawłowska, en qualité d’agents,
- pour la Commission européenne, par M^{me} J. Hottiaux et M. I. Rogalski, en qualité d’agents,

ayant entendu l’avocat général en ses conclusions à l’audience du 18 décembre 2014,

rend le présent

Arrêt

- 1 La demande de décision préjudicielle porte sur l’interprétation de l’article 1^{er}, point 1, 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 L 96, p. 16) et de l’article 1^{er}, paragraphe 1, de la directive 2003/124/CE 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).
- 2 Cette demande a été présentée dans le cadre d’un litige opposant M. Lafonta à l’Autorité des marchés financiers (ci-après l’«AMF») au sujet de la décision de la commission des sanctions de cette dernière, du 13 décembre 2010, de le condamner à une sanction pécuniaire pour ne pas avoir porté à la connaissance du public, notamment, l’information relative à la mise en place d’une opération financière permettant à Wendel SA d’acquérir une participation significative dans le capital du groupe Saint-Gobain (ci-après «Saint-Gobain»).

Le cadre juridique

Le droit de l’Union

La directive 2003/6

- 3 Les considérants 2, 12 et 24 de la directive 2003/6 énoncent:
 - «(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.
[...]

(24) Une communication rapide et équitable des informations au public renforce l'intégrité du marché, alors qu'une communication sélective par les émetteurs peut induire une perte de confiance des investisseurs dans l'intégrité des marchés financiers.[...]

4 Aux termes de l'article 1^{er}, point 1, premier alinéa, de la directive 2003/6, on entend par «information privilégiée», aux fins de cette directive, «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 L'article 2, paragraphe 1, premier alinéa, de cette directive dispose:

«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.»

6 L'article 6, paragraphe 1, premier alinéa, de ladite directive prévoit:

«Les États membres veillent à ce que les émetteurs d'instruments financiers rendent publiques, dès que possible, les informations privilégiées qui concernent directement lesdits émetteurs.»

La directive 2003/124

7 Les considérants 1 et 3 de la directive 2003/124 sont ainsi libellés:

«(1) Les investisseurs raisonnables fondent leurs décisions d'investissement sur les informations dont ils disposent déjà ('informations disponibles ex ante'). En conséquence, la question de savoir si un investisseur raisonnable serait susceptible, au moment de prendre une décision d'investissement, de tenir compte d'une information donnée doit être appréciée sur la base des informations disponibles ex ante. Cette appréciation doit prendre en considération l'impact anticipé de l'information en question compte tenu de l'ensemble de l'activité de l'émetteur concerné, de la fiabilité de la source d'information et de toutes autres variables de marché susceptibles d'exercer en l'occurrence une influence sur l'instrument financier concerné ou tout instrument financier dérivé qui lui est lié.

[...]

(3) La sécurité juridique devrait être renforcée pour les participants au marché grâce à une définition plus fine de deux des éléments essentiels de la définition de l'information privilégiée, à savoir le caractère précis de cette information et

l'ampleur de son impact potentiel sur les cours des instruments financiers ou des instruments financiers dérivés qui leur sont liés.»

8 L'article 1^{er} de cette directive, intitulé «Information privilégiée», dispose:

«1. Aux fins de l'application de l'article 1^{er}, point 1, de la directive 2003/6/CE, une information 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 les cours des instruments financiers concernés ou d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés.

2. Aux fins de l'application de l'article 1^{er}, point 1, de la directive 2003/6/CE, on entend par 'information 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', une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser en tant que faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement.»

Le droit français

9 Par arrêté du 12 novembre 2004 (JORF du 24 novembre 2004, p. 19749), les livres II à VI du règlement général de l'AMF ont été homologués, le livre II étant intitulé «Émetteurs et information financière» et le livre VI «Abus de marché: Opérations d'initiés et manipulations de marché».

10 L'article 223-2, figurant au livre II dudit règlement général, issu de l'arrêté du 4 janvier 2007 (JORF du 20 janvier 2007, p. 1204), dispose:

«I. Tout émetteur doit, dès que possible, porter à la connaissance du public toute information privilégiée définie à l'article 621-1 et qui le concerne directement.

[...]»

11 L'article 621-1, premier et deuxième alinéas, figurant au livre VI du même règlement général prévoit:

«Une information privilégiée est une information précise 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'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers qui leur sont liés.

Une information est réputée précise si elle fait mention d'un ensemble de circonstances ou d'un événement qui s'est produit ou qui est susceptible de se produire et s'il est possible d'en tirer une conclusion quant à l'effet possible de ces circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers concernés ou des instruments financiers qui leur sont liés.»

Le litige au principal et la question préjudicielle

- 12 Ainsi qu'il ressort de la décision de renvoi, entre le mois de décembre 2006 et le mois de juin 2007, Wendel SA, dont M. Lafonta était le président du directoire, a conclu avec quatre établissements de crédit des contrats de «swaps global de rendement» («total return swaps») (ci-après les «TRS»), ayant pour actif sous-jacent des actions de Saint-Gobain. Pour constituer leur couverture, ces établissements de crédit ont acquis un total de 85 millions d'actions de Saint-Gobain. Parallèlement à la conclusion des TRS, Wendel SA a obtenu desdits établissements de crédit ainsi que d'un autre établissement de crédit des concours financiers d'un montant total proche de celui des TRS.
- 13 Ayant décidé, le 3 septembre 2007, de dénouer progressivement les TRS, Wendel SA a acquis, entre cette date et le 27 novembre 2007, plus de 66 millions d'actions représentant 17,6 % du capital de Saint-Gobain. Le franchissement des seuils de 5 %, 10 %, 15 % et 20 % du capital de Saint-Gobain a été successivement déclaré à l'AMF entre le 26 septembre 2007 et le 26 mars 2008.
- 14 Au terme d'une enquête ouverte sur les conditions de la montée dans le capital de Saint-Gobain, l'AMF a considéré que si Wendel SA avait officiellement pris, le 3 septembre 2007, la décision de transformer l'exposition économique à Saint-Gobain en détention physique de titres, les éléments contenus dans le rapport établi à l'issue de cette enquête et la concomitance entre la signature des TRS et l'obtention par Wendel SA de financements lui permettant, à terme, d'acquérir sur le marché des titres de Saint-Gobain cédés par les établissements de crédit dans le cadre du dénouement des TRS, mettaient en évidence qu'il existait, dès l'origine, de la part de Wendel SA, la volonté d'acquérir une participation significative dans le capital de Saint-Gobain et que l'opération financière en question avait été mise en place avec cet objectif essentiel.
- 15 L'AMF a ainsi reproché à Wendel SA et à M. Lafonta, d'une part, de ne pas avoir porté à la connaissance du public, au plus tard le 21 juin 2007, date à laquelle l'ensemble des TRS avaient été conclus, les principales caractéristiques de l'opération financière préparée par Wendel SA et destinée à permettre à cette dernière d'acquérir une participation significative dans le capital de Saint-Gobain et, d'autre part, de ne pas avoir porté à la connaissance du public, avant que Wendel SA ne soit soumise à l'obligation de déclaration de franchissement à la hausse du seuil de 5 %, l'information privilégiée que constituait la mise en place par Wendel SA de cette opération financière, afin de pouvoir prendre une participation significative dans le capital de Saint-Gobain.
- 16 Par décision du 13 décembre 2010, la commission des sanctions de l'AMF a considéré que ces griefs étaient établis et a prononcé à l'encontre de Wendel SA et de M. Lafonta une sanction pécuniaire d'un montant, pour chacun, de 1,5 million d'euros.
- 17 M. Lafonta a formé, devant la cour d'appel de Paris, un recours en annulation contre cette décision en ce que celle-ci lui avait infligé une sanction pécuniaire. Par un arrêt du 31 mai 2012, la cour d'appel de Paris a rejeté le recours.
- 18 M. Lafonta s'est pourvu en cassation contre ledit arrêt. À l'appui de son pourvoi, M. Lafonta relève qu'une information n'est réputée précise au sens de l'article 621-1, deuxième alinéa, du règlement général de l'AMF, auquel renvoie l'article 223-2 du même règlement, que «si elle fait mention d'un ensemble de circonstances ou d'un

événement qui s'est produit ou qui est susceptible de se produire et s'il est possible d'en tirer une conclusion quant à l'effet possible de ces circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers concernés ou des instruments financiers qui leur sont liés». Il en ressort, selon M. Lafonta, qu'une information n'est précise au sens de cette disposition que si elle permet à celui qui la détient d'anticiper dans quel sens le cours du titre concerné variera lorsque cette information sera rendue publique. Seule une information permettant de prévoir si le cours du titre concerné va monter ou descendre permettrait à celui qui la détient de savoir s'il doit acheter ou vendre et, par conséquent, lui procurerait un avantage par rapport à tous les autres intervenants sur le marché qui ignorent cette information. M. Lafonta ajoute que, en l'espèce, il était impossible d'anticiper quelles pouvaient être les conséquences, à la hausse ou à la baisse, sur le cours du titre de Wendel SA, de la divulgation de l'information relative à la prise de participation dans le capital de Saint-Gobain.

19 L'AMF réplique qu'une telle exigence va au-delà de la lettre du texte des directives 2003/6 et 2003/124, qui ne fait pas mention du sens de l'effet possible de l'information sur le cours des instruments financiers concernés. D'après l'AMF, toute information dont il est possible de conclure que, si elle était connue, elle serait susceptible d'entraîner une variation de cours constitue de ce seul fait une information précise, le critère de distinction entre l'information précise et l'information imprécise résidant dans la potentialité de son effet sur le marché.

20 C'est dans ces conditions que la Cour de cassation a décidé de surseoir à statuer et de poser à la Cour la question préjudicielle suivante:

«Les articles 1^{er}, point 1, de la directive 2003/6 et 1^{er}, paragraphe 1, de la directive 2003/124 doivent-ils être interprétés en ce sens que seules peuvent constituer des informations à caractère précis au sens de ces dispositions celles dont il est possible de déduire, avec un degré de probabilité suffisant, que leur influence potentielle sur les cours des instruments financiers concernés s'exercera dans un sens déterminé, une fois qu'elles seront rendues publiques?»

Sur la question préjudicielle

21 À titre liminaire, il convient d'observer qu'il ressort des considérants 2 et 12 de la directive 2003/6 que celle-ci a pour finalité d'assurer l'intégrité des marchés financiers de l'Union européenne et de renforcer la confiance des investisseurs en ces marchés, confiance qui 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 Spector Photo Group et Van Raemdonck, C-45/08, EU:C:2009:806, point 47; IMC Securities, C-445/09, EU:C:2011:459, point 27, ainsi que Geltl, C-19/11, EU:C:2012:397, point 33).

22 À cette fin, tandis que l'article 2, paragraphe 1, de la directive 2003/6 interdit les opérations d'initiés, l'article 6, paragraphe 1, de cette directive fait obligation aux émetteurs d'instruments financiers de rendre publiques, dès que possible, les informations privilégiées qui les concernent directement. Ainsi que le souligne le considérant 24 de ladite directive, une communication rapide et équitable des informations au public renforce l'intégrité du marché, alors qu'une communication

sélective peut induire une perte de confiance des investisseurs dans l'intégrité des marchés financiers.

- 23 La notion d'«information privilégiée» est définie à l'article 1^{er}, point 1, premier alinéa, de la directive 2003/6 comme une «information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique», qui concerne 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».
- 24 La définition de la notion d'«information privilégiée» résultant de cette disposition comprend ainsi quatre éléments essentiels. Premièrement, il s'agit d'une information à caractère précis. Deuxièmement, cette information n'a pas été rendue publique. Troisièmement, elle concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs instruments financiers ou leurs émetteurs. Quatrièmement, elle 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 (arrêt *Geltl*, EU:C:2012:397, point 25).
- 25 La Cour a relevé que, grâce à son caractère non public, précis et à son aptitude à influencer de façon sensible sur le cours des instruments financiers concernés, une information privilégiée procure à l'initié qui la détient un avantage par rapport à tous les autres intervenants sur le marché qui l'ignorent (voir arrêt *Spector Photo Group* et *Van Raemdonck*, EU:C:2009:806, point 52).
- 26 Il importe également de noter que, afin de renforcer la sécurité juridique pour les participants aux marchés, la directive 2003/124 a entendu, ainsi qu'il ressort de son considérant 3, préciser les premier et quatrième éléments essentiels de la notion d'«information privilégiée», tels qu'ils ont été rappelés au point 24 du présent arrêt.
- 27 Ainsi, s'agissant du premier élément, l'article 1^{er}, paragraphe 1, de la directive 2003/124 prévoit qu'une information «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 les cours des instruments financiers concernés ou d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés». S'agissant du quatrième élément, l'article 1^{er}, paragraphe 2, de cette directive énonce qu'une information susceptible d'influer de façon sensible sur le cours des instruments financiers concernés est celle «qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser en tant que faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement».
- 28 La Cour a jugé que les deux éléments essentiels de la définition de la notion d'«information privilégiée» ainsi explicités à l'article 1^{er} de la directive 2003/124 sont indépendants l'un de l'autre et constituent des conditions minimales dont chacune doit être atteinte pour qu'une information puisse être qualifiée de «privilégiée» au sens de l'article 1^{er}, point 1, premier alinéa, de la directive 2003/6 (voir, en ce sens, arrêt *Geltl*, EU:C:2012:397, points 52 et 53).

- 29 Ces principes ayant été rappelés, il importe de relever que la question posée par la juridiction de renvoi vise uniquement à obtenir des clarifications sur le premier élément essentiel de la définition de la notion d'«information privilégiée», à savoir le caractère précis de l'information.
- 30 À cet égard, il y a lieu de constater, ainsi que l'a relevé M. l'avocat général au point 37 de ses conclusions, qu'il ne ressort pas du libellé de ladite disposition que les informations «à caractère précis» ne viseraient que celles qui rendent possible la détermination du sens que pourrait prendre une variation du cours des instruments financiers concernés ou des instruments financiers dérivés qui leur sont liés.
- 31 En effet, selon le sens communément attribué aux termes employés à l'article 1^{er}, paragraphe 1, de la directive 2003/124, il doit être considéré qu'il suffit, afin de remplir la condition dont il s'agit, que l'information soit suffisamment concrète ou spécifique pour pouvoir constituer une base permettant d'évaluer si l'ensemble de circonstances ou l'événement qui en est l'objet est susceptible d'avoir un effet sur les cours des instruments financiers auxquels elle se rapporte. Par conséquent, cette disposition n'exclut de la notion d'«information privilégiée» que des informations vagues ou générales, qui ne permettent de tirer aucune conclusion quant à leur effet possible sur le cours des instruments financiers concernés.
- 32 Cette interprétation est corroborée aussi bien par l'économie générale de l'article 1^{er} de la directive 2003/124 que par la finalité de la directive 2003/6.
- 33 S'agissant de l'économie générale de l'article 1^{er} de la directive 2003/124, M. Lafonta estime qu'une information ne saurait être regardée comme présentant un caractère précis qu'à la condition qu'elle mette son détenteur en mesure d'anticiper le sens de variation du cours de l'instrument financier concerné, puisque seule une information satisfaisant à cette condition permettrait à ce détenteur de déterminer s'il convient d'acquérir ou de céder cet instrument financier et, par suite, lui procurerait un avantage par rapport à tous les autres intervenants sur le marché.
- 34 Or, il convient de relever à cet égard que, à l'instar de l'article 1^{er}, paragraphe 1, de la directive 2003/124, l'article 1^{er}, paragraphe 2, de cette directive n'exige pas que l'information permette de déterminer le sens de variation du cours des instruments financiers concernés. En effet, une information donnée est susceptible d'être utilisée par un investisseur raisonnable en tant que faisant partie des fondements de sa décision d'investissement et, partant, de satisfaire à la condition visée à l'article 1^{er}, paragraphe 2, de ladite directive, quand bien même cette information ne permettrait pas d'anticiper la variation dans un sens déterminé du cours des instruments financiers concernés.
- 35 En ce qui concerne la finalité de la directive 2003/6, il importe de souligner, ainsi que l'a relevé M. l'avocat général au point 39 de ses conclusions, que restreindre le champ d'application de l'article 1^{er}, point 1, de la directive 2003/6 et de l'article 1^{er}, paragraphe 1, de la directive 2003/124 aux seules informations qui permettent de déterminer le sens de variation du cours des instruments financiers concernés risquerait de porter atteinte aux objectifs rappelés au point 21 du présent arrêt.
- 36 En effet, la complexité accrue des marchés financiers rend particulièrement difficile d'évaluer de manière exacte le sens dans lequel peuvent varier les cours des instruments

financiers, comme le rappelle d'ailleurs le considérant 1 de la directive 2003/124 qui se réfère à plusieurs facteurs susceptibles d'exercer une influence sur ces cours dans une situation donnée. Dans ces conditions, qui peuvent conduire, de façon généralisée, à des appréciations divergentes selon les investisseurs, s'il était admis qu'une information ne puisse être réputée à caractère précis qu'à la condition qu'elle permette de déterminer le sens de variation du cours des instruments financiers concernés, il en résulterait que le détenteur d'informations pourrait prétexter l'existence d'une incertitude à cet égard pour s'abstenir de rendre publiques certaines de ces informations et en tirer ainsi profit au détriment des autres intervenants sur le marché.

- 37 Il convient encore de relever dans ce contexte qu'il ressort des travaux préparatoires de la directive 2003/124 qu'une référence à la possibilité de tirer une conclusion quant à la «direction» de l'effet de l'information sur le cours des instruments financiers concernés, figurant dans la version soumise à consultation publique de l'avis technique CESR/02-089d émis au mois de décembre 2002 par le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM), destiné à la Commission européenne et intitulé «Avis du CERVM sur le niveau 2 des mesures d'exécution concernant la proposition de directive abus de marché» («CESR's Advice on Level 2 Implementing Measures for the proposed Market Abuse Directive»), a été supprimé ultérieurement, précisément afin d'éviter qu'une telle référence puisse servir de prétexte à l'absence de publication d'informations.
- 38 Eu égard à l'ensemble des considérations précédentes, il convient de répondre à la question posée que l'article 1^{er}, point 1, de la directive 2003/6 et l'article 1^{er}, paragraphe 1, de la directive 2003/124 doivent être interprétés en ce sens qu'ils n'exigent pas, pour que des informations puissent être considérées comme des informations à caractère précis au sens de ces dispositions, qu'il soit possible de déduire, avec un degré de probabilité suffisant, que leur influence potentielle sur les cours des instruments financiers concernés s'exercera dans un sens déterminé, une fois qu'elles seront rendues publiques.

Sur les dépens

- 39 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 (deuxième chambre) dit pour droit:

L'article 1^{er}, point 1, 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), et l'article 1^{er}, paragraphe 1, de la directive 2003/124/CE 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, doivent être interprétés en ce sens qu'ils n'exigent pas, pour que des informations puissent être considérées comme des informations à caractère précis au sens de ces dispositions, qu'il soit possible de déduire, avec un degré de probabilité suffisant, que leur influence potentielle sur les cours des instruments

financiers concernés s'exercera dans un sens déterminé, une fois qu'elles seront rendues publiques.

Signatures

* Langue de procédure: le français.