

# Neuer Emittentenleitfaden – Neuerungen im Bereich des Insiderrechts

# Inhalt

- I. Insiderhandelsverbote
- II. Legitime Handlungen
- III. Marktsondierung
- IV. Insiderlisten

# I. Insiderhandelsverbote

## Art. 14 MAR

Folgende Handlungen sind verboten:

- a) das Tätigen von Insidergeschäften und der Versuch hierzu,
- b) Dritten zu empfehlen, Insidergeschäfte zu tätigen, oder Dritte zu verleiten, Insidergeschäfte zu tätigen, oder
- c) die unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen.

Ein Insidergeschäft liegt vor, wenn eine Person über eine Insiderinformation verfügt und unter Nutzung derselben (...) Finanzinstrumente, auf die sich die Information bezieht, erwirbt oder veräußert (Art. 8 Abs. 1 S. 1 MAR)

**Nutzung der Insiderinformation wird widerlegbar vermutet (ErwG. 24)**

Eine Offenlegung von Insiderinformationen gegenüber einer anderen Person ist stets unrechtmäßig, es sei denn, die Offenlegung geschieht im Zuge der normalen Ausübung einer Beschäftigung oder eines Berufs oder der normalen Erfüllung von Aufgaben (Art. 10 Abs. 1 MAR)

# II. Legitime Handlungen

## Art. 9 MAR

- Angemessene und wirksame interne Regelungen und Verfahren (Abs. 1)
  - „Chinese Walls“
  - „Watch Lists“, „Restricted Lists“
- Market Maker, zugelassene Gegenpartei (Abs. 2)
- Personen, die zur Ausführung von Orders zugelassen sind (Abs. 2)
- Erfüllung einer Verpflichtung (Abs. 3)
- Unternehmensübernahme/ -zusammenschluss (Abs. 4)
- Umsetzung eigenen Entschlusses (Abs. 5)

Keine Ausnahme bei rechtswidrigem Grund (Abs. 6)

# II. Legitime Handlungen

## Weitere legitime Handlungen

- Keine Kausalität zwischen Kenntnis der Information und Entscheidung
  - u.a. Masterplan-Theorie
- Keine Auswirkungen des Insiderwissens auf den Preis
  - Gesetzlich vorgeschriebene Abfindungsfälle (§§ 305, 320b AktG, § 207 UmwG)
- Keine Auswirkungen auf die Konditionen des Insidergeschäfts
  - Face-to-Face Geschäft

# III. Marktsondierung

Art. 11 MAR

Übermittlung von Informationen im Vorfeld einer Kapitalmarkttransaktion an potenzielle Anleger, um das Interesse des Markts und damit die Erfolgsaussichten abschätzen oder die Attraktivität des eigenen Angebots bewerten zu können.

Beispiele:

Emission von Wertpapieren, Verkauf einer großen Menge von Wertpapieren (Block Trade), Übernahmen.

# III. Marktsondierung

- Sinn und Zweck der Privilegierung:

Legitime Durchführung von Marktsondierungen, auch wenn der zugrundeliegende Sachverhalt Insiderinformationen enthält und die Sondierung folglich auch zur Offenlegung von Insiderinformationen und somit zu einem Verstoß gegen Art. 14 lit. c) MAR führen würde.

- Ausnahme vom Offenlegungsverbot nach Art. 14 lit. c) MAR

- Umfangreiche Verfahrensvorschriften in Bezug auf Prüfung, Zustimmungserfordernis, Aufklärung, Dokumentation, Aufzeichnung, Archivierung, Mitteilung (Cleansing).

# IV. Insiderlisten

## Listenführungspflichtige

Art. 18 Abs. 1 MAR:

- Emittenten
- Im Auftrag oder für Rechnung des Emittenten handelnde Personen (Dienstleister)
  - Typische Dienstleister: Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Notare, Insolvenzverwalter
  - Keine Dienstleister: Gerichte, Staatsanwaltschaften, Polizei und sonstige Behörden
- Weitere Verpflichtete (Art. 18 Abs. VIII)



# IV. Insiderlisten

## Konkrete Vorgaben über Format und Inhalt

- Mindestinhalt gem. Art. 18 Abs. 3 MAR
  - DVO (EU) 2016/347
- ⇒ Verpflichtende Vorlagen in Anhang I und I

## Erleichterungen für KMU-Emittenten:

Art. 18 Abs. 6 MAR: Aufstellung und Vorlage lediglich auf Anfrage

Ab 01.01.2021 weitere Erleichterungen

## Aufklärungspflichten aus Art. 18 Abs. 2 MAR

Mustertext abrufbar unter:

<https://www.bafin.de/dok/7853122>

# Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Fragen: [MAR@bafin.de](mailto:MAR@bafin.de)