

Insiderinformationen sind alle Informationen über Umstände, die nicht öffentlich bekannt sind und die sich auf einen oder mehrere Emittenten, oder auf Insiderpapiere selbst, beziehen (§ 13 Abs. 1 WpHG). Der Besitz von Insiderinformationen kann einen erheblichen Wissensvorsprung gegenüber anderen Anlegern bedeuten, weshalb es Insidern nicht gestattet ist, diese Informationen zu verwertern. Da die gesetzliche Definition der Insiderinformation einigen Spiel-

raum belässt, ist insbesondere auf die im Rahmen ihres Emittentenleitfadens formulierten Interpretationen der BaFin zurückzugreifen. Zwar handelt es sich beim Emittentenleitfaden um eine norminterpretierende Verwaltungsvorschrift; somit ein Best-Practice-Code, dessen Verbindlichkeit vor allem vor Gericht sich erst noch erweisen muss, dennoch ist jeder Emittent gut beraten, sich an die BaFin-Interpretationen zu halten.

#### **Für die Beurteilung von Insiderinformationen sind vier Kriterien zu beachten:**

- Konkrete Informationen zu Fakten, Planungen, Prognosen, Gerüchte über
- nicht öffentlich bekannte Umstände und Ereignisse,
- mit Bezug auf einen oder mehrere Emittenten von Insiderpapieren oder auf Insiderpapiere,
- die ein (hypothetisches) Kursbeeinflussungspotenzial beinhalten.

#### **Konkrete Informationen**

Nur solche Informationen, die ihrem Inhalt nach bestimmt genug sind, um daraus auf künftige Kursentwicklung der Insiderpapieren schließen zu können (bspw. Großaufträge, Gewinnwarnungen, Kapitalmaßnahmen usw.).

Auch Gerüchte, welche hinreichend konkret sind, können Insiderinformationen sein.

Entscheidend sind:

1. Die Quelle des Gerüchts
2. Die zugrunde liegenden nachprüfbaren Fakten
3. Verfassung der Märkte im Allgemeinen und des Marktsegments im Speziellen
4. Die wirtschaftliche Situation des Emittenten selbst

Es ist jedoch nicht erforderlich, dass sich das Gerücht im Nachhinein als wahr erweist, denn auch unwahre Gerüchte können ein starkes Kursbeeinflussungspotenzial haben.

#### **Nicht öffentlich bekannt**

Nur nicht öffentlich bekannte Informationen sind Insiderinformationen. Maßstab hierfür ist der Kenntnisstand der Bereichsöffentlichkeit professioneller Marktteilnehmer; sie ist mittels überregionaler Börsenpflichtblätter, dem Bundesanzeiger und elektronischer Informationssysteme zu informieren.

#### **Bezug auf Emittenten oder Insiderpapier**

Emittentenbezug: Information muss sich auf Vermögens-, Finanz-, Ertragslage des Emittenten beziehen. Insiderpapierbezug: Bezug zum Handel in einem Wertpapier oder der zu erwartenden Dividendenausüttung.

#### **Kursbeeinflussungspotenzial**

- Eignung zur Kursbeeinflussung aus Sicht eines verständigen, börsenkundigen Anlegers
- Vor Notierungsaufnahme ist mangels Kurs

entscheidend, ob eine hypothetische potenzielle Kursbeeinflussung denkbar ist. Vor allem kommt es darauf an, ob sich durch das Bekanntwerden der Information der Emissionspreis ändern könnte.

#### **Primär- und Sekundärinsider**

Wer unmittelbar Zugang zu Insiderinformationen hat, ist Primärinsider, es muss also ein Berufs- oder Tätigkeitsbezug zum Emittenten existieren. Hierunter fallen z. B. der Vorstand des Emittenten, aber auch Externe, deren Aufgabenerfüllung für den Emittenten Kenntnis von Insiderinformationen erfordert, so z. B. Rechtsanwälte, Steuerberater, Investmentbanker. Wer Insider ist, ohne Primärinsider zu sein, ist Sekundärinsider. Darunter fallen alle diejenigen, die (auch zufällig) Kenntnis von Insiderinformationen erlangt haben, z. B. Familienmitglieder von Vorständen, Taxifahrer. Der Sekundärinsider muss jedoch erkennen können, dass die erlangte Information eine Insiderinformation ist.