

Firma
Anschrift

CMS Hasche Sigle
Partnerschaft von Rechtsanwälten
und Steuerberatern mbB

Postfach 70 02 65
70572 Stuttgart
Schöttlestraße 8
70597 Stuttgart

T +49 711 9764 0
F +49 711 9764 900

www.cms-hs.com

Deutsche Bank AG
BLZ 600 700 70
Kto. 162 439 400
IBAN DE17600700700162439400
BIC DEUTDESSXXX

Dr. Karsten Heider
Dr. Martina Schmid
Unser Zeichen: skh-smsm
Sekretariat: Katerina Spahlinger
T +49 711 9764 274
F +49 711 9764 96275
E Karsten.Heider@cms-hs.com
E Martina.Schmid@cms-hs.com

23. Juni 2014

Wichtige Änderungen durch die EU-Marktmissbrauchsverordnung

Sehr geehrte Damen und Herren,

am 12.06.2014 wurde die sogenannte EU-Marktmissbrauchsverordnung im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht, die für Emittenten zu nicht unerheblichen Änderungen im Bereich des Insiderrechts und der Marktmanipulation führen wird. Die einschlägigen Vorschriften des WpHG werden dabei zu weiten Teilen durch die Marktmissbrauchsverordnung ersetzt. Über die für Ihre Praxis wichtigsten Änderungen möchten wir Sie heute informieren. Im Einzelnen sind dies:

1. Ad hoc-Pflicht

a) Begriff der Insiderinformation

Der Begriff der Insiderinformation erfährt durch die Marktmissbrauchsverordnung keine wesentlichen Änderungen. In Umsetzung der aktuellen EuGH- und BGH-Rechtsprechung in Sachen *Geltl./Daimler* stellt die Verordnung klar, dass

Zwischenschritte bei zeitlich gestreckten Vorgängen ebenfalls Insiderinformationen sein können, falls sie für sich genommen die allgemeinen Kriterien einer Insiderinformation erfüllen. Allerdings lässt auch die Marktmisbrauchsverordnung offen, wann ein Zwischenschritt als solcher Kursrelevanz hat, so dass die damit verbundenen Anwendungsschwierigkeiten in der Praxis fortbestehen werden.

b) *Aufschub der Ad hoc-Mitteilung*

Ein Aufschub der Veröffentlichung einer Ad hoc-Mitteilung wird künftig nicht nur bei Vorliegen eines berechtigten Interesses des Emittenten (Selbstbefreiung) möglich sein, sondern bei Kredit- oder Finanzinstituten auch im **öffentlichen Interesse**. Hierfür ist allerdings eine behördliche Genehmigung erforderlich. Die ESMA wird eine **Liste** berechtigter Interessen des Emittenten und von Fallbeispielen herausgeben, in denen eine Irreführung der Öffentlichkeit droht.

Eine weitere Neuerung liegt darin, dass künftig bei **Gerüchten**, die den Tatsachenkern treffen, kein weiterer Aufschub der Ad hoc-Mitteilung möglich ist.

2. Insiderhandelsverbot

Neu in Bezug auf das Insiderhandelsverbot ist dessen Ausweitung auf Fälle der Stornierung oder Änderung eines vor Erlangen der Insiderinformation erteilten Auftrags.

3. Directors' Dealings

Weitere Änderungen sieht die Marktmisbrauchsverordnung im Bereich der Directors' Dealings vor.

- Die Meldefrist für Geschäfte von Führungspersonen wird von fünf auf **drei Werktagen** verkürzt.
- Zudem gilt künftig eine Pflicht zur **fortlaufenden Führung** einer Liste der Führungskräfte und ihnen nahestehender Personen sowie zur schriftlichen Aufklärung derselben.
- Unverändert bleibt die Bagatellgrenze von **EUR 5.000,00** innerhalb eines Kalenderjahrs. Diese kann jedoch durch die nationalen Behörden auf bis zu EUR 20.000,00 erhöht werden.
- Schließlich gilt unter der Marktmisbrauchsverordnung ein grundsätzliches **Handelsverbot** für Führungspersonen und ihnen nahestehende Personen für einen Zeitraum von 30 Tagen vor Ankündigung eines Zwischen- oder Jahresabschlussberichts.

4. Führung von Insiderverzeichnissen

Die Pflicht zur Führung von Insiderverzeichnissen wurde mit einigen Änderungen in die Marktmisbrauchsverordnung überführt.

- Als Neuerung sieht die Marktmisbrauchsverordnung künftig zwingend eine **schriftliche Dokumentation** der Insideraufklärung vor.
- Insiderverzeichnisse sind künftig **mindestens fünf Jahre** (statt bisher genau sechs Jahre) aufzubewahren. Zudem sieht die Marktmisbrauchsverordnung **keine** (wie bisher bestehende) Pflicht zur **Vernichtung** der Insiderverzeichnisse vor.
- Schließlich wurde der **Informationsumfang** der Insiderverzeichnisse deutlich erweitert. Künftig wird beispielsweise nicht nur das Datum des Zugangs des Insiders zu der Insiderinformation festzuhalten sein, sondern auch die genaue Uhrzeit. Die ESMA hat hierzu bereits den Entwurf eines Musterverzeichnisses mit den in das Insiderverzeichnis aufzunehmenden Informationen vorgelegt.

5. Erweiterung des Anwendungsbereichs auf den Freiverkehr

Der Vollständigkeit halber möchten wir darauf hinweisen, dass die Marktmisbrauchsverordnung zentrale Pflichten aus dem Bereich des Insiderrechts auf Freiverkehrsgesellschaften erstreckt. So gelten künftig die Ad hoc-Pflicht, die Pflicht zur Führung von Insiderverzeichnissen und zur Mitteilung von Directors' Dealings auch für Emittenten, deren Finanzinstrumente antragsgemäß oder mit Zustimmung des Emittenten in den Freiverkehr einbezogen sind.

6. Verschärfte Sanktionsbefugnisse der BaFin

Schließlich werden im Hinblick auf die genannten Pflichtenbereiche die Ermittlungs- und Sanktionsbefugnisse der nationalen Aufsichtsbehörden deutlich erweitert. So wird etwa der Bußgeldrahmen mit dem Ziel einer abschreckenden Wirkung erheblich verschärft (bei juristischen Personen bis zu EUR 15 Mio. oder 15 % des (Konzern-) Jahresumsatzes und bei natürlichen Personen bis zu EUR 5 Mio.). Den Mitgliedstaaten steht es sogar frei, die Maximalbeträge weiter anzuheben. Die BaFin hat eine ergangene Bußgeldentscheidung – grundsätzlich unter Nennung der Identität der betroffenen Person – auf ihrer Internetseite zu veröffentlichen.

7. Geltungsbeginn der Marktmisbrauchsverordnung

Die oben beschriebenen Neuerungen durch die Marktmisbrauchsverordnung werden **zwei Jahre** nach dem Inkrafttreten Geltung erlangen, das heißt Anfang Juli 2016. Wir

empfehlen, dass sich die Emittenten frühzeitig auf die geschilderten Änderungen vorbereiten. Denn die Marktmisbrauchsverordnung wird unmittelbar – ohne ein Umsetzungsgesetz des deutschen Gesetzgebers – anwendbar sein.

Sollten Sie Interesse an einer detaillierten Darstellung der Neuerungen durch die Marktmisbrauchsverordnung haben, stellen wir Ihnen diese gerne im Rahmen eines **Workshops** oder einer **Präsentation** in Ihrem Hause vor.

Bitte zögern Sie nicht, uns bei weiteren Fragen rund um die neue Marktmisbrauchsverordnung und deren Auswirkungen auf die Praxis anzusprechen.

Freundliche Grüße

Dr. Karsten Heider
Rechtsanwalt

Dr. Martina Schmid
Rechtsanwältin