



European Securities and
Markets Authority

MAR-Leitlinien

Aufschub der Offenlegung von Insiderinformationen



Inhaltsverzeichnis

1	Anwendungsbereich.....	3
2	Rechtsrahmen, Abkürzungen und Begriffsbestimmungen	3
3	Zweck.....	3
4	Compliance- und Mitteilungspflichten	4
4.1	Status der Leitlinien.....	4
4.2	Mitteilungspflichten.....	4
5	Leitlinien über die berechtigten Interessen des Emittenten für den Aufschub der Offenlegung von Insiderinformationen und über Fälle, in denen der Aufschub der Offenlegung von Insiderinformationen geeignet ist, die Öffentlichkeit irrezuführen	4

1 Anwendungsbereich

Für wen?

1. Diese Leitlinien gelten für zuständige Behörden und Emittenten.

Was?

2. Diese Leitlinien bieten gemäß Artikel 17 Absatz 11 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates eine nicht abschließende indikative Liste der berechtigten Interessen des Emittenten, die von einer unverzüglichen Offenlegung von Insiderinformationen aller Wahrscheinlichkeit nach beeinträchtigt wären, und von Fällen, in denen der Aufschub der Offenlegung von Insiderinformationen geeignet ist, die Öffentlichkeit irrezuführen.

Wann?

3. Diese Leitlinien treten 20/12/2016 in Kraft.

2 Rechtsrahmen, Abkürzungen und Begriffsbestimmungen

MAR	Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission
ESMA-Verordnung	Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission

3 Zweck

4. Die vorliegenden Leitlinien sollen den Emittenten bei ihrer Entscheidung, die Offenlegung von Insiderinformationen gemäß Artikel 17 Absatz 4 der MAR aufzuschieben, durch Beispiele Hilfestellung leisten.

4 Compliance- und Mitteilungspflichten

4.1 Status der Leitlinien

5. Dieses Dokument enthält Leitlinien, die gemäß Artikel 17 Absatz 11 der MAR herausgegeben werden. Die zuständigen Behörden und die Finanzmarktteilnehmer müssen alle erforderlichen Anstrengungen unternehmen, um den Leitlinien und Empfehlungen nachzukommen.

4.2 Mitteilungspflichten

6. Die zuständigen Behörden, für die diese Leitlinien gelten, müssen der ESMA binnen zwei Monaten nach Veröffentlichung dieser Leitlinien durch die ESMA per E-Mail an die Adresse MARguidelinesGL3@esma.europa.eu mitteilen, ob sie den Leitlinien nachkommen oder nachzukommen beabsichtigen; eine etwaige Ablehnung ist zu begründen. Geht innerhalb dieser Frist keine Mitteilung ein, wird davon ausgegangen, dass die zuständigen Behörden den Leitlinien nicht nachkommen. Eine entsprechende Vorlage für diese Mitteilung ist auf der ESMA-Website verfügbar.
7. Emittenten sind nicht verpflichtet, mitzuteilen, ob sie diesen Leitlinien nachkommen.

5 Leitlinien über die berechtigten Interessen des Emittenten für den Aufschub der Offenlegung von Insiderinformationen und über Fälle, in denen der Aufschub der Offenlegung von Insiderinformationen geeignet ist, die Öffentlichkeit irrezuführen

1. **Berechtigte Interessen des Emittenten für den Aufschub der Offenlegung von Insiderinformationen**
8. Für die Zwecke von Artikel 17 Absatz 4 Buchstabe a der MAR können sich die Fälle, in denen die unverzügliche Offenlegung von Insiderinformationen geeignet wäre, die berechtigten Interessen des Emittenten zu beeinträchtigen, auf folgende nicht erschöpfende Umstände beziehen:
 - a. Der Emittent führt Verhandlungen, deren Ergebnis durch die unverzügliche öffentliche Bekanntgabe wahrscheinlich gefährdet würde. Beispiele für solche Verhandlungen sind Verhandlungen über Fusionen, Übernahmen, Aufspaltungen

und Spin-offs, Erwerb oder Veräußerung wesentlicher Vermögenswerte oder Unternehmenszweige, Umstrukturierungen und Reorganisationen.

- b. Die finanzielle Überlebensfähigkeit des Emittenten ist stark und unmittelbar gefährdet – auch wenn er noch nicht unter das geltende Insolvenzrecht fällt –, und die unverzügliche Bekanntgabe von Insiderinformationen würde die Interessen der vorhandenen und potenziellen Aktionäre erheblich beeinträchtigen, indem der Abschluss der Verhandlungen gefährdet würde, die eigentlich zur Gewährleistung der finanziellen Erholung des Emittenten gedacht sind.
- c. Die Insiderinformationen beziehen sich auf vom Geschäftsführungsorgan eines Emittenten getroffene Entscheidungen oder abgeschlossene Verträge, die gemäß dem innerstaatlichen Recht oder den Statuten des Emittenten der Zustimmung durch ein anderes Organ des Emittenten (abgesehen von der Hauptversammlung der Aktionäre) bedürfen, um wirksam zu werden, sofern die folgenden Voraussetzungen erfüllt sind:
 - i. Die unverzügliche Offenlegung dieser Informationen vor einer endgültigen Entscheidung würde die korrekte Bewertung der Informationen durch das Publikum gefährden und
 - ii. der Emittent hat dafür gesorgt, dass die endgültige Entscheidung so schnell wie möglich getroffen wird.
- d. Der Emittent hat ein Produkt entwickelt oder eine Erfindung getätigt, und die unverzügliche Offenlegung dieser Information würde aller Wahrscheinlichkeit nach die Rechte des geistigen Eigentums des Emittenten gefährden.
- e. Der Emittent plant den Erwerb oder Verkauf einer wesentlichen Beteiligung an einem anderen Unternehmen, und die Offenlegung dieser Information würde aller Wahrscheinlichkeit nach die Durchführung dieses Plans gefährden.
- f. Ein zuvor angekündigtes Geschäft unterliegt der Genehmigung durch eine staatliche Behörde, wobei diese Genehmigung von weiteren Anforderungen abhängt, und die unverzügliche Offenlegung dieser Anforderungen wird sich aller Wahrscheinlichkeit nach auf die Fähigkeit des Emittenten, diese Anforderungen zu erfüllen, auswirken und somit den Erfolg des Geschäfts letztendlich verhindern.

2. Fälle, in denen der Aufschub der Offenlegung von Insiderinformationen geeignet ist, die Öffentlichkeit irrezuführen

- 9. Für die Zwecke von Artikel 17 Absatz 4 Buchstabe b der MAR umfassen die Fälle, in denen der Aufschub der Offenlegung von Insiderinformationen geeignet ist, die Öffentlichkeit irrezuführen, mindestens folgende Umstände:
 - a. Die Insiderinformationen, deren Offenlegung der Emittent aufzuschieben beabsichtigt, unterscheiden sich wesentlich von der früheren öffentlichen

Ankündigung des Emittenten hinsichtlich des Gegenstands, auf den sich die Insiderinformationen beziehen, oder

- b. die Insiderinformationen, deren Offenlegung der Emittent aufzuschieben beabsichtigt, betreffen die Tatsache, dass die finanziellen Ziele des Emittenten aller Wahrscheinlichkeit nach nicht erreicht werden, wobei diese Ziele zuvor öffentlich bekanntgegeben worden waren, oder
- c. die Insiderinformationen, deren Offenlegung der Emittent aufzuschieben beabsichtigt, stehen im Gegensatz zu den Markterwartungen, wobei diese Erwartungen auf Signalen beruhen, die der Emittent zuvor an den Markt gesendet hatte, zum Beispiel durch Interviews, Roadshows oder jede andere Art der vom Emittenten organisierten oder genehmigten Kommunikation.