

# Insiderhandel in Deutschland



**Mareike Reuber**

# **Insiderhandel in Deutschland**

**Determinanten und Bedeutung**

Bibliografische Informationen der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar

ISBN 978-3-86573-966-7

© 2016 Wissenschaftlicher Verlag Berlin

Olaf Gaudig & Peter Veit GbR

[www.wvberlin.com](http://www.wvberlin.com) / [www.wvberlin.de](http://www.wvberlin.de)

Alle Rechte vorbehalten.

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt.

Jede Verwertung, auch einzelner Teile, ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig. Dies gilt insbesondere für fotomechanische Vervielfältigung sowie Übernahme und Verarbeitung in EDV-Systemen.

Druck und Bindung: SDL – Digitaler Buchdruck, Berlin

Printed in Germany

€ 17,00

# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis.....	VI
Abbildungsverzeichnis.....	VI
Tabellenverzeichnis .....	VII
1. Einleitung.....	1
2. Gesetzliche Regulierung des Insiderhandels in Deutschland.....	3
2.1. Die Marktmissbrauchsrichtlinie der Europäischen Union .....	3
2.2. Umsetzung im Wertpapierhandelsgesetz.....	5
3. Bedeutung des Insiderhandels in Deutschland .....	6
3.1. Ökonomische Kennzahlen im internationalen Vergleich.....	6
3.2. Kapitalmarkttheoretische Relevanz hinsichtlich der Effizienzmarkt- hypothese.....	12
4. Empirische Analyse des Insiderhandels in Deutschland.....	16
4.1. Entwicklung von Hypothesen auf Basis empirischer Befunde.....	16
4.2. Datengewinnung und deskriptive Auswertung.....	29
4.2.1. Vorgehensweise der Datengewinnung und –selektion.....	29
4.2.2. Deskriptive Auswertung der Daten .....	32
4.3. Methodik der Ereignisstudie zur Untersuchung des Insiderhandels in Deutschland .....	38
4.3.1. Definition des Ereignisses und Festlegung der Betrachtungs- zeitfenster.....	38
4.3.2. Ermittlung abnormaler Renditen.....	41
4.3.3. Bestimmung der statistischen Signifikanz.....	43
4.4. Empirische Ergebnisse der Analyse.....	47
4.4.1. Existenz von Insiderhandel in Deutschland.....	47
4.4.2. Determinanten des deutschen Insiderhandels .....	49
4.4.3. Validierung der Hauptergebnisse.....	57

5. Fazit .....	63
Anhang .....	IX
Literaturverzeichnis .....	XI

## Abkürzungsverzeichnis

BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CAR	Cumulative Abnormal Return
CLRM	Classical Linear Regression Model
ISIN	International Securities Identification Number
KBV	Kurs-Buchwert-Verhältnis
OLS	Ordinary Least Squares
SD	Standardabweichung
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Anzahl der Ad-hoc Mitteilungen und Directors' Dealings in den Jahren 2009 bis 2014 .....	7
Abbildung 2: Zeitliche Einfassung der Ereignisstudie .....	40
Abbildung 3: Kumulierte abnormale Renditen während des Ereignisfensters .....	52