



BaFin verhängt 1,2 Millionen Euro Bußgeld gegen Volkswagen

Dirk Stein

Eine optimistische Geschäftsprognose ließ die Volkswagen-Aktie im März 2023 um mehr als zehn Prozent steigen. Drei Jahre später verhängt die Finanzaufsicht BaFin ein Bußgeld von 1,2 Millionen Euro gegen den Automobilkonzern, weil die kursrelevanten Informationen nicht als Ad-hoc-Mitteilung veröffentlicht wurden. Volkswagen akzeptiert die Sanktion, hält die damalige Informationspolitik jedoch weiterhin für rechtmäßig.

Damals hatte Volkswagen seine Erwartungen für das laufende Geschäftsjahr veröffentlicht, die deutlich über den Prognosen der Marktteilnehmer lagen. Die Mitteilung vom 3. März 2023 erfolgte während des Börsenhandels und sorgte für eine erhebliche Kursreaktion: Die Volkswagen-Aktie legte an diesem Handelstag um mehr als zehn Prozent zu.

Nach Auffassung der BaFin hätte der Konzern die darin enthaltenen Insiderinformationen unverzüglich als Ad-hoc-Mitteilung veröffentlichen müssen. Volkswagen hatte stattdessen eine gewöhnliche Pressemitteilung herausgegeben.

Warum die Form der Veröffentlichung entscheidend ist

Dass ein Unternehmen für die Veröffentlichung zutreffender Geschäftsinformationen mit einem Bußgeld belegt wird, erscheint zunächst widersprüchlich. Schließlich hatte Volkswagen seine Prognose öffentlich bekannt gegeben

und damit grundsätzlich allen Marktteilnehmern zugänglich gemacht.

Das europäische Kapitalmarktrecht stellt jedoch nicht allein auf die Verfügbarkeit einer Information ab, sondern regelt auch, wie kursrelevante Nachrichten veröffentlicht werden müssen. Artikel 17 der Marktmissbrauchsverordnung verpflichtet Emittenten grundsätzlich dazu, Insiderinformationen, die sie unmittelbar betreffen, unverzüglich über die vorgeschriebenen Veröffentlichungswege bekannt zu machen.

Eine gewöhnliche Pressemitteilung ersetzt diese Veröffentlichung nicht automatisch, selbst wenn sie denselben Informationsgehalt besitzt und von den Finanzmärkten unmittelbar aufgegriffen wird.

Die Unterscheidung hat einen ökonomischen Hintergrund. Aktienkurse bilden nicht nur die aktuelle wirtschaftliche Lage eines Unternehmens ab, sondern vor allem die Erwartungen an dessen künftige Entwicklung. Weichen

neue Geschäftszahlen oder Prognosen erheblich von diesen Erwartungen ab, verändert sich die Grundlage der Unternehmensbewertung.

Im Fall Volkswagen lässt sich diese Wirkung an der damaligen Kursentwicklung ablesen. Der Anstieg um mehr als zehn Prozent verdeutlicht, welche Bedeutung die neue Prognose für die Bewertung des Konzerns hatte. Für die rechtliche Einordnung ist eine tatsächlich eingetretene Kursbewegung allerdings nicht erforderlich. Entscheidend ist, ob die Information nach den gesetzlichen Kriterien geeignet war, den Kurs erheblich zu beeinflussen.

Volkswagen akzeptiert Bußgeld, widerspricht aber der BaFin

Volkswagen hat die Geldbuße inzwischen akzeptiert. Nach Angaben eines Konzernsprechers beruht der Bescheid auf einer Verständigung mit der BaFin, mit der das Verfahren beendet werden soll.

In der rechtlichen Bewertung bleibt das Unternehmen allerdings bei seiner bisherigen Position. Volkswagen vertritt weiterhin die Auffassung, seine Veröffentlichungspflichten eingehalten und sämtliche Marktteilnehmer durch die damalige Pressemitteilung ausreichend informiert zu haben.

Damit wird der eigentliche Konflikt deutlich: Während Volkswagen auf die öffentliche Verfügbarkeit der Information verweist, besteht die BaFin auf der Einhaltung der besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Veröffentlichung von Insiderinformationen.

Der Fall belegt hingegen weder einen tatsächlich erfolgten Insiderhandel noch eine bewusste Täuschung von Anlegern. Gegenstand der Sanktion ist die nach Auffassung der Finanzaufsicht nicht ordnungsgemäße Veröffentlichung einer kursrelevanten Information.

Transparenz am Kapitalmarkt ist mehr als Informationspolitik

Für Verstöße gegen die Ad-hoc-Publizitätspflicht sieht das europäische Kapitalmarktrecht empfindliche Sanktionen vor. Nach Angaben der BaFin können Geldbußen von bis zu 2,5 Millionen Euro oder bis zu zwei Prozent des maßgeblichen Gesamtumsatzes verhängt werden.

Die Entscheidung gegen Volkswagen verdeutlicht zugleich, dass die Kapitalmarktkommunikation börsennotierter Unternehmen nicht allein nach journalistischen oder

unternehmerischen Gesichtspunkten organisiert werden kann. Sobald Informationen die Voraussetzungen einer Insiderinformation erfüllen, greifen besondere rechtliche Pflichten, die auch durch eine weitreichende öffentliche Kommunikation nicht ohne Weiteres ersetzt werden können.

Dahinter steht ein grundlegendes Prinzip funktionierender Kapitalmärkte. Preise entstehen aus Erwartungen, und Erwartungen verändern sich durch Informationen. Wer den Zugang zu wesentlichen Unternehmensnachrichten regelt, beeinflusst deshalb auch die Bedingungen, unter denen Anleger ihre Entscheidungen treffen.

Der Volkswagen-Fall zeigt, dass zwischen öffentlicher Information und rechtlich ordnungsgemäßer Kapitalmarkttransparenz ein Unterschied besteht. Eine Nachricht kann sämtliche Anleger erreichen und dennoch gegen Veröffentlichungspflichten verstoßen. Gerade deshalb ist die Ad-hoc-Publizität keine nebensächliche Formalität, sondern Bestandteil jener Marktordnung, die gleiche Informationsbedingungen für alle Anleger gewährleisten soll.

Quellen: BaFin, Mitteilung vom 9. Oktober 2026; dpa-AFX, 9. Oktober 2026; Dow Jones Newswires / Wall Street Journal, 9. Oktober 2026.

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport



<https://www.experten.de/id/4952408/BaFin-verhaengt-12-Millionen-Euro-Bussgeld-gegen-Volkswagen-wegen-Verstosses-gegen-Ad-hoc-Pflicht/>