

Inhaltsübersicht

1. Kapitel – Einleitung und Grundlegung	19
I) Problemaufriss und Gang der Untersuchung	19
II) Europarechtliche Vorgaben und Umsetzung der EU- Marktmisbrauchsrichtlinie	23
III) Sinn und Zweck des § 15b WpHG	27
IV) Die Situation vor Inkrafttreten des AnSVG und Regelungsvorbilder	34
2. Kapitel – Die Normadressaten	40
I) Emittenten von Finanzinstrumenten nach § 15 I 1 WpHG	41
II) Die Dienstleister	55
III) Ausnahmen von der Pflicht zur Führung eines Insiderverzeichnisses nach § 15b I 4 WpHG	79
IV) Ergebnis	81
3. Kapitel – Die zu führenden Personen	82
I) Auslegung der Begrifflichkeiten	83
II) Folge der Auslegung	109
III) Zusammenfassung	131
4. Kapitel – Die Führungspflicht bei derivativen Anlagen	133
I) Die Führungspflicht an der Eurex Deutschland	133
II) Die Führungspflicht bei WTB und EEX	151
III) Die Führungspflicht aufgrund der Emission von Optionsscheinen	153
IV) Ergebnis	159
5. Kapitel – Inhalt, Gestaltung und Führung der Insiderverzeichnisse	160
I) Inhalt der Verzeichnisse	161
II) Die Gestaltung der Insiderverzeichnisse	174
III) Die Führung der Verzeichnisse	176
IV) Zusammenfassung	179
6. Kapitel – Die Übermittlungs- und Informationspflichten	181
I) Die Übermittlungspflicht nach § 15b I 2 HS 2 WpHG	181
II) Die faktische Übermittlungspflicht	183
III) Aus der Übermittlung resultierende Informationspflichten	184
IV) Ergebnis	188
7. Kapitel – Die Belehrungspflicht nach § 15b I 3 WpHG	189
I) Der persönliche Anwendungsbereich	189
II) Der Kreis der Belehrten	192

III) Häufigkeit der Belehrung	193
IV) Ausmaß und Form der Belehrung	195
8. Kapitel – Rechtsfolgen	196
I) Die Auswirkung der Aufnahme in ein Verzeichnis in der strafrechtlichen Verfolgung	197
II) Ordnungswidrigkeiten nach dem WpHG und weitere Straftaten.....	198
III) Schadensersatz wegen der Verletzung der Pflicht aus § 15b I 1 WpHG.....	199
IV) Ansprüche zu Unrecht in ein Verzeichnis aufgenommener Personen....	206
9. Kapitel – Zusammenfassung in Thesen	236
Literaturverzeichnis.....	243

Inhaltsverzeichnis

1. Kapitel – Einleitung und Grundlegung	19
I) Problemaufriss und Gang der Untersuchung	19
1) Fragestellung	19
2) Konklusion	22
II) Europarechtliche Vorgaben und Umsetzung der EU- Marktmissbrauchsrichtlinie	23
III) Sinn und Zweck des § 15b WpHG	27
1) Grundgedanke des § 15b WpHG	27
a) Die externe Überwachung	29
b) Die interne Überwachung	30
aa) Gesetzgeberischer Wille	30
bb) Auslegung in der Literatur	30
cc) Stellungnahme	31
dd) Zwischenergebnis	33
c) Die Sensibilisierung	33
d) Zwischenergebnis	34
2) Ergebnis	34
IV) Die Situation vor Inkrafttreten des AnSVG und Regelungsvorbilder	34
1) Kurzer Überblick über die Entwicklung der Insiderüberwachung	35
2) Die Entwicklung der Compliance-Organisationen neben der Insiderüberwachung	36
a) Die Beobachtungs- und Sperrlisten	37
b) Die Mitarbeiterleitsätze	38
3) Zusammenfassung	39
2. Kapitel – Die Normadressaten	40
I) Emittenten von Finanzinstrumenten nach § 15 I 1 WpHG	41
1) Emittent als Normadressat	41
2) Die zulässigen Finanzinstrumente	43
3) Die Zulassung zu einem inländischen organisierten Markt oder die Beantragung einer solchen Zulassung	45
a) Zulassung zum Amtlichen Handel und Geregelten Markt	46
b) Einbeziehung zum Geregelten Markt	46
aa) Generelle Regelung	47
bb) Argumentation für die Eröffnung des Anwendungsbereiches des § 15 I 1 WpHG	47
cc) Abweichende Stellungnahme	49
dd) Zwischenergebnis	51
c) Einbeziehung zum Freiverkehr	51
aa) Darstellung der Rechtslage nach dem Willen des Gesetzgebers	51

bb) Kritische Auseinandersetzung mit der Rechtslage	52
4) Ergebnis.....	55
II) Die Dienstleister.....	55
1) Die handelnden Personen.....	55
2) Auslegung der Begriffe „im Auftrag des Emittenten oder für dessen Rechnung“	56
a) Auslegung orientiert an deutschem Recht	56
b) Weite Auslegung	57
aa) Grundaussage anhand von Sinn und Zweck.....	57
bb) Erfordernis von Verträgen.....	59
cc) Erfordernis des Handelns im Interesse des Emittenten aufgrund des Wortlautes	63
c) Stellungnahme.....	65
3) Schlussfolgerung.....	66
a) Positive Beispiele.....	67
aa) Berater und Gutachter.....	67
bb) Externe Buchhalter.....	68
cc) Kreditinstitute	68
dd) Rating-Agenturen.....	69
ee) Der Einzelunternehmer oder Einzelanwalt.....	70
ff) Weitere positive Beispiele.....	71
b) Negative Beispiele	72
aa) Aufsichtsrat.....	72
bb) Das Mutter- oder Tochterunternehmen eines Emittenten.....	73
cc) Die öffentliche Hand	74
(1) Gericht, Staatsanwaltschaft, Polizei	74
(2) Behörde und Verwaltungsträger.....	74
(a) Überprüfung	75
(b) Kritik	76
(3) Zwischenergebnis	77
dd) Der Insolvenzverwalter	77
ee) Weitere negative Beispiele	78
4) Ergebnis.....	79
III) Ausnahmen von der Pflicht zur Führung eines Insiderverzeichnisses nach § 15b I 4 WpHG.....	79
IV) Ergebnis.....	81
3. Kapitel – Die zu führenden Personen.....	82
I) Auslegung der Begrifflichkeiten.....	83
1) Die aufzunehmende Person.....	83
2) Abstrakte Betrachtung des Begriffs „Tätigsein“	84

3) Abstrakte Betrachtung des Begriffs „bestimmungsgemäßer Zugang zur Insiderinformation“	89
a) Europarechtliche Vorgabe und Umsetzung	89
b) Der Begriff des „Zugangs“	90
aa) Telos	90
bb) Weitergehende Auslegung	91
cc) Zwischenergebnis	93
c) Der Begriff „bestimmungsgemäß“	94
aa) An die Gesetzesbegründung angelehnter Ansatz	94
(1) Darstellung	94
(2) Zwischenergebnis	96
bb) Ansatz aufgrund der europarechtlichen Vorgaben	96
cc) Weitgehender Ansatz unter Einbeziehung von Zweifelsfällen	97
dd) Praktischer Ansatz ausgelegt nach zwei Szenarien	97
(1) Beteiligung an der Generierung	97
(2) Weitergabe einer Insiderinformation	98
(a) Weitergabeverbot	98
(b) Keine Aufweichung des Weitergabeverbotes	99
(c) Keine Ausnahme im Hinblick auf eine unbefugte Weitergabe	100
(aa) Die Aufnahme einer Person, der eine Insiderinformation aufgedrängt wurde	101
(bb) Die Aufnahme einer Person, die jemand Anderen eine Information aufdrängt	103
(3) Überprüfung der gefundenen Auslegung	103
(a) Die externe Überwachung zur vereinfachten Ermittlung von Insidern	104
(b) Die interne Überwachung des Insiderinformationenflusses ...	104
(c) Die Sensibilisierung	105
(d) Zwischenergebnis	106
(4) Zusammenfassung	106
ee) Zusammenführung der verschiedenen Ansätze	106
d) Der Begriff der „Insiderinformation“ im Kontext zu § 15b I 1 WpHG	107
aa) Definition der Insiderinformation nach § 13 WpHG	107
bb) Begrenzung der zur Aufnahme verpflichtenden Insiderinformationen	107
e) Zwischenergebnis	109
4) Ergebnis	109
II) Folge der Auslegung	109
1) Die einzeln Aufzunehmenden	109

a) Die nach dem weitergehenden Willen des Gesetzgebers aufzunehmenden Personen.....	110
aa) Die Aufnahme eines Primärinsiders nach § 38 I Nr. 2a WpHG ...	110
(1) Organmitglieder.....	111
(2) Die persönlich haftenden Gesellschafter.....	112
bb) Die Aufnahme von Primärinsidern nach § 38 I Nr. 2b WpHG	113
cc) Die Aufnahme von Primärinsidern nach § 38 I Nr. 2d WpHG.....	114
dd) Zwischenergebnis.....	115
b) Die für den Aufsichtsrat tätigen Hilfskräfte.....	115
c) Die Aufnahme von IT-Mitarbeitern.....	117
d) Die Aufnahme von Layoutern.....	118
e) Die Aufnahme von Fahrern.....	118
f) Weitere für einen Führungspflichtigen tätige Personen.....	120
2) Die Aufnahme im Konzern.....	121
a) Die Grundkonstellation.....	121
b) Die Auslagerung wesentlicher Geschäftseinheiten in Tochtergesellschaften.....	123
c) Die Muttergesellschaft als Holding.....	124
d) Zusammenfassung.....	125
3) Die Aufnahme beim Dienstleister und beim Emittenten.....	125
a) Die Aufnahme beim Dienstleister.....	125
b) Die Aufnahme des Dienstleisters beim Emittenten.....	125
aa) Der Dienstleister als natürliche Person.....	125
bb) Der Dienstleister als nicht natürliche Person.....	126
c) Zwischenergebnis.....	127
4) Die Aufnahme bei Auftragsketten.....	128
5) Die Aufnahme bei Auslandssachverhalten.....	129
6) Die Aufnahme bei Verwaltungsträgern.....	130
III) Zusammenfassung.....	131
4. Kapitel – Die Führungspflicht bei derivativen Anlagen.....	133
I) Die Führungspflicht an der Eurex Deutschland.....	133
1) Eurex Deutschland als Markt i.S.v. § 15 I 1 WpHG.....	133
a) Eurex Deutschland als organisierter Markt nach § 2 V WpHG.....	133
b) Eurex Deutschland als inländischer Markt nach § 15 I 1 WpHG.....	134
2) Die zur Eurex Deutschland zugelassenen Finanzinstrumente.....	135
3) Emittenten.....	136
a) Ausschluss der Handelsteilnehmer.....	136
b) Eurex Deutschland als Emittent.....	137
4) Auswirkungen bei Annahme der Emittenteneigenschaft bei der Eurex Deutschland.....	139

a) Von dem Begriff der Insiderinformation ausgehende Analyse der Situation	139
aa) Faktoren aus dem Bereich der Eurex Deutschland	140
(1) Die Qualifizierung der Informationen aus dem Bereich der Eurex Deutschland als Insiderinformation.....	141
(a) Vermeidung des Insiderhandels nach § 14 I Nr. 1 WpHG	143
(b) Fehlen des strafwürdigen Unrechts bei einem Handeln entgegen § 14 I Nr. 2 und Nr. 3 WpHG	143
(c) Zwischenergebnis.....	144
(2) Der durch die aus dem Bereich der Eurex Deutschland stammenden Informationen betroffene Basiswert	144
(3) Zwischenergebnis.....	145
bb) Informationen bezüglich des Kurses, der Volatilität und der Dividendenausschüttung eines Basiswertes	146
cc) Informationen bezüglich des risikofreien Zinses	148
b) Zusammenfassung	149
5) Folge für mögliche Dienstleister.....	150
6) Ergebnis.....	150
II) Die Führungspflicht bei WTB und EEX	151
1) Folge bei Ablehnung des Emittentenstatus.....	151
2) Folge bei Anerkennung des Emittentenstatus.....	151
3) Folge für mögliche Dienstleister.....	153
4) Ergebnis.....	153
III) Die Führungspflicht aufgrund der Emission von Optionsscheinen	153
1) An der EUWAX gehandelte Optionsscheine.....	154
2) An anderen Börsen gehandelte Optionsscheine.....	155
a) Ausschluss der die Führungspflicht nicht auslösenden Informationen.....	155
b) Optionsscheine mit Finanzierungsfunktion.....	157
c) Auf ein Umsatzgeschäft gerichtete Optionsscheine	158
IV) Ergebnis.....	159
5. Kapitel – Inhalt, Gestaltung und Führung der Insiderverzeichnisse	160
I) Inhalt der Verzeichnisse	161
1) Verstoß gegen die informationelle Selbstbestimmung nach Art. 1 i.V.m. Art. 2 I GG	162
a) Überprüfbarkeit der §§ 14, 16 WpAIV anhand nationalem Verfassungsrecht.....	162
b) Eingriff in den Schutzbereich der informationellen Selbstbestimmung	163
c) Rechtfertigung des Eingriffs.....	165
aa) Zweckbestimmung.....	166

bb) Geeignetheit	167
cc) Erforderlichkeit.....	168
dd) Angemessenheit	171
d) Zwischenergebnis	173
2) Zulässigkeit der Datenspeicherung im Rahmen des BDSG	173
3) Zusammenfassung.....	174
II) Die Gestaltung der Insiderverzeichnisse	174
III) Die Führung der Verzeichnisse	176
1) Aktualisierung	176
2) Aufbewahrung und Löschung.....	177
IV) Zusammenfassung	179
6. Kapitel – Die Übermittlungs- und Informationspflichten.....	181
I) Die Übermittlungspflicht nach § 15b I 2 HS 2 WpHG.....	181
II) Die faktische Übermittlungspflicht.....	183
III) Aus der Übermittlung resultierende Informationspflichten	184
1) Die Informationspflicht der BaFin.....	184
2) Die Informationspflicht des Übermittelnden	186
IV) Ergebnis.....	188
7. Kapitel – Die Belehrungspflicht nach § 15b I 3 WpHG	189
I) Der persönliche Anwendungsbereich	189
1) Beibehaltung des ursprünglichen Verpflichtetenkreises	189
2) Erweiterung des Verpflichtetenkreises	190
3) Stellungnahme.....	190
II) Der Kreis der Belehrten	192
III) Häufigkeit der Belehrung	193
IV) Ausmaß und Form der Belehrung	195
8. Kapitel – Rechtsfolgen	196
I) Die Aufnahme in ein Verzeichnis und die strafrechtliche Verfolgung	197
II) Ordnungswidrigkeiten nach dem WpHG und weitere Straftaten.....	198
III) Schadensersatz wegen der Verletzung der Pflicht aus	
§ 15b I 1 WpHG.....	199
1) Schadensersatz von Anlegern	199
a) Fehlender Individualschutz.....	199
b) Fehlende Kausalität	202
c) Folge für einzelne Anspruchsgrundlagen	204
2) Schadensersatz für den Kapitalmarkt.....	204
3) Schadensersatz für den potentiellen Insider.....	204
4) Schadensersatz im Verhältnis zwischen den Führungspflichtigen.....	205
5) Zusammenfassung.....	206

IV) Ansprüche zu Unrecht in ein Verzeichnis aufgenommener Personen.....	206
1) Unterlassungs- und vorbeugende Unterlassungsansprüche.....	207
a) § 7 BDSG.....	207
aa) Anspruchsverpflichteter und Anspruchsberechtigter.....	207
bb) Die unzulässige oder unrichtige Verwendung von Daten.....	209
cc) Rechtsfolge.....	211
(1) Die Aufnahme und Speicherung beim Führungspflichtigen.....	211
(2) Die Übermittlung der Daten an die BaFin.....	212
(3) Die Speicherung und Verwendung der Daten bei der BaFin.....	213
dd) Zusammenfassung.....	214
b) § 1004 I 2 BGB analog.....	215
aa) Anspruchsvoraussetzungen für § 1004 I 2 BGB analog.....	215
bb) Rechtsfolge nach § 1004 I 2 BGB analog.....	217
c) § 823 I BGB.....	217
d) Öffentlich-rechtlicher Unterlassungsanspruch.....	219
aa) Tatbestand.....	219
bb) Rechtsfolge.....	219
e) Zusammenfassung.....	220
2) Beseitigungsansprüche.....	221
a) § 20 II Nr. 1 BDSG.....	221
aa) Die zulässige Datenspeicherung nach § 14 BDSG.....	222
bb) Rechtsfolge.....	223
b) § 35 II 2 Nr. 2 BDSG.....	223
aa) Die zulässige Datenspeicherung nach § 28 BDSG.....	224
bb) Rechtsfolge.....	226
c) § 7 BDSG.....	226
d) § 1004 I 1 BGB analog.....	227
e) § 823 I BGB.....	228
f) Öffentlich-rechtlicher Folgenbeseitigungsanspruch.....	228
g) Zusammenfassung.....	229
3) Schadensersatzansprüche.....	229
a) § 7 BDSG.....	229
b) § 8 BDSG.....	231
c) § 280 I BGB.....	232
d) § 823 I BGB.....	234
e) § 823 II BGB i.V.m. einem Schutzgesetz.....	235
f) Zusammenfassung.....	235
4) Ergebnis.....	235
9. Kapitel – Zusammenfassung in Thesen.....	236
Literaturverzeichnis.....	243