

## Insiderrecht/Compliance

<b>A. Insiderrecht</b>	<b>7/670</b>
I. <b>Einleitung</b>	<b>7/670</b>
1. Ziel des Gesetzes	7/670
2. Überblick über das Insiderrecht	7/673
II. <b>Insiderpapiere</b>	<b>7/677</b>
1. Zulassung im Inland	7/677
2. Zulassung im europäischen Ausland	7/681
3. Derivative Finanzinstrumente	7/682
III. <b>Insider</b>	<b>7/686</b>
1. Primärinsider	7/687
a) Organmitglieder und persönlich haftende Gesellschafter (§ 38 Abs. 1 Nr. 2 lit. a WpHG)	7/688
b) Beteiligung am Kapital (§ 38 Abs. 1 Nr. 2 lit. b WpHG)	7/692
c) Tätigkeitsbezogene Primärinsider (§ 38 Abs. 1 Nr. 2 lit. c WpHG)	7/693
aa) Kausalität zwischen Kenntnis und Tätigkeit	7/695
bb) Bestimmungsgemäße Kenntnisserlangung	7/698
cc) Einzelne Berufsgruppen	7/703
d) Insider auf Grund einer durchgeführten, versuchten oder vorbereiteten Straftat	7/705a
2. Sekundärinsider	7/706
3. Juristische Personen als Insider?	7/707
IV. <b>Insiderinformation</b>	<b>7/709</b>
1. Konkrete Information	7/710
2. Tatsachen	7/710b
3. Werturteile, Rechtsansichten etc.	7/711
4. Zukünftige Umstände	7/711a
5. Mehrstufige innerbetriebliche Entscheidungsprozesse	7/712
6. Fehlende öffentliche Bekanntgabe	7/714
7. Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung	7/716
V. <b>Verbogene Insiderhandlungen</b>	<b>7/720</b>
1. Erwerb oder Veräußerung von Insiderpapieren (§ 14 Abs. 1 Nr. 1 und Abs. 2 WpHG)	7/720
a) Objektiver Tatbestand	7/721
aa) Erwerb oder Veräußerung von Insiderpapieren	7/721
bb) Verwendung einer Insiderinformation	7/724
b) Subjektiver Tatbestand	7/732d
aa) Vorsatz	7/732d
bb) Leichtfertigkeit	7/732e
2. Unbefugte Weitergabe einer Insiderinformation (§ 14 Abs. 1 Nr. 2 WpHG)	7/733
a) Pakethandel und Unternehmenskauf/Due Diligence	7/736
b) Familiengesellschaften, Aktionärs pools, Mehrheitsgesellschafter	7/738
c) Weitergabe auf der Hauptversammlung	7/739
d) Weitergabe durch Aufsichtsräte an Hilfspersonen und Dritte	7/741
e) Finanzanalysten	7/742
f) Wirtschaftsjournalisten	7/743
g) Weitergabe von Insiderinformationen durch Kreditinstitute an Kunden	7/745
aa) Mitteilungspflicht und Weitergabeverbot	7/745
bb) Reichweite der Weitergabepflicht nach § 31 Abs. 2 S. 1 Nr. 2 WpHG	7/746

cc) Ausnahmen vom Weitergabeverbot	7/747
dd) Ergebnis	7/749
3. Empfehlungs- und Verteilungsverbot (§ 14 Abs. 1 Nr. 3 WpHG)	7/750
4. Ausnahmen (§ 1 Abs. 3 WpHG)	7/752
<b>VI. Sanktionen und Überwachung</b>	<b>7/753</b>
1. Strafrechtliche Sanktionen	7/753
a) Strafbare Teilnahme durch Sekundärinsider?	7/754
b) Strafbare Beteiligung an einem Insidergeschäft durch Ausführung einer Kundenorder?	7/756
c) Verjährung	7/759
d) Verfall von Vermögensvorteilen	7/760
2. Zivilrechtliche Folgen	7/762
3. Keine börsenrechtlichen Sanktionen	7/764a
4. Überwachung	7/765
<b>B. Ad-hoc-Publizität</b>	<b>7/773</b>
<b>I. Einleitung</b>	<b>7/773</b>
1. Normzweck	7/773
2. Historie	7/775
<b>II. Tatbestand des § 15 Abs. 1 WpHG</b>	<b>7/777</b>
1. Persönlicher Anwendungsbereich	7/777
a) Adressat	7/778
b) Finanzinstrumente	7/778a
c) Zugelassen/Zulassung beantragt für einen organisierten Markt	7/779
2. Sachlicher Anwendungsbereich	7/779
a) Insiderinformationen gemäß § 13 WpHG	7/779c
b) Problemfall: Mehrstufige Entscheidungsprozesse	7/779h
c) Unmittelbare Betroffenheit gemäß § 15 Abs. 1 Satz 1 und 2 WpHG	7/779j
d) Problemfälle	7/779j
aa) Übernahmangebote	7/779k
bb) Änderungen der Aktionärsstruktur	7/7791
cc) Rating	7/779m
dd) Konzernzusammenhang	7/779n
ee) Verhältnis zur Regelpublizität	7/779n
3. Möglichkeit der Befreiung gemäß § 15 Abs. 3 WpHG	7/780
a) Schutz berechtigter Interessen des Emittenten	7/781
aa) Beeinträchtigung laufender Verhandlungen	7/781b
bb) Ausstehende Zustimmung eines anderen Organs des Emittenten	7/781d
b) Keine Irreführung der Öffentlichkeit zu befürchten	7/782
c) Gewährleistung der Vertraulichkeit	7/783
d) Rechtsfolgen einer Befreiung nach § 15 Abs. 3 WpHG	7/784
<b>III. Rechtsfolgen der Ad-hoc-Publizitätspflicht</b>	<b>7/785</b>
1. Veröffentlichungspflicht	7/785
a) Inhalt der Veröffentlichung	7/785a
b) Form der Veröffentlichung	7/785d
c) Sprache	7/785h
2. Übermittlung an das zentrale Speichermedium	7/785i
3. Mitteilungspflicht	7/785j

<b>IV. Spezialtatbestände</b>	<b>7/786</b>
1. Weitergabe an Dritte gem. § 15 Abs. 1 Satz 4 und 5	7/786
2. Berichtigungspflicht bei unwahren Veröffentlichungen gem. § 15 Abs. 2 Satz 2 WpHG	7/786e
<b>V. Bußgeldvorschriften</b>	<b>7/787</b>
<b>VI. Haftungen</b>	<b>7/788</b>
1. Haftungsbegründender Tatbestand	7/788a
a) Anspruchsgegner	7/788a
b) Pflichtverletzung	7/788b
aa) Unterlassene unverzügliche Veröffentlichung	7/788c
bb) Veröffentlichung einer unwahren Insiderinformation	7/788d
cc) Abgrenzung	7/788f
c) Anspruchsberechtigter	7/788g
d) Keine Kenntnis des Anspruchsstellers von der Insiderinformation nach § 37 b Abs. 3, § 37 c Abs. 3 WpHG	7/788j
e) Haftungsbegründende Kausalität	7/788k
2. Verschuldensvermutung (§§ 37 b Abs. 2, 37 c Abs. 2 WpHG)	7/789
3. Schaden	7/790
a) Erstattung des Differenzschadens	7/790a
b) Rückgängigmachung	7/790b
c) Alternative Anwendbarkeit	7/790c
4. Verjährung nach §§ 37 b Abs. 4, 37 c Abs. 4 WpHG	7/791
5. Konkurrenz zu anderen Anspruchsgrundlagen	7/792
a) Haftung aus § 823 Abs. 2 BGB i. V. m. einem Schutzgesetz i. V. m. § 31 BGB analog	7/792a
b) Haftung aus § 826 BGB i. V. m. § 31 BGB analog	7/792b
6. Haftung der Vorstandsmitglieder	7/793
7. Möglichkeit des Musterverfahrens	7/794
<b>C. Directors Dealings</b>	<b>7/795</b>
<b>I. Einleitung</b>	<b>7/795</b>
<b>II. Tatbestand</b>	<b>7/796</b>
1. Persönlicher Anwendungsbereich	7/796a
a) Personen mit Führungsaufgaben bei einem Emittenten (§ 15 a Abs. 2 WpHG)	7/796a
b) In enger Beziehung stehende Personen (§ 15 a Abs. 3 WpHG)	7/797
c) Emittent von Aktien	7/798
2. Sachlicher Anwendungsbereich	7/799
a) Aktien des Emittenten oder darauf bezogene Finanzinstrumente	7/799
b) Eigene Geschäfte	7/800
aa) Geschäftsarten	7/800
bb) Abstellen auf das schuldrechtliche Geschäft	7/800c
cc) Vermögensverwaltung	7/800d
dd) Bedingte Geschäfte	7/800f
ee) Vergütungsbestandteile	7/800g
c) Ausschluss wegen Geringfügigkeit (§ 15 a Abs. 1 Satz 5 WpHG)	7/800i
<b>III. Rechtsfolge</b>	<b>7/801</b>
1. Mitteilungspflicht	7/801

## Insiderrecht/Compliance

2. Veröffentlichungspflicht	7/801 b
3. Pflicht des Emittenten zur Mitteilung der Veröffentlichung	7/801 d
<b>IV. Bußgeldvorschriften</b>	<b>7/801 e</b>
<b>V. Schadensersatz</b>	<b>7/801 f</b>
<b>VI. Konkurrenzen</b>	<b>7/801 g</b>
<b>D. Insiderverzeichnisse</b>	<b>7/802</b>
<b>I. Einleitung</b>	<b>7/802</b>
<b>II. Pflichtadressaten</b>	<b>7/802 a</b>
1. Emittent nach § 15 Abs. 1 Satz 1	7/802 a
2. Im Auftrag oder für dessen Rechnung handelnde Personen	7/802 b
<b>III. Pflichtinhalt</b>	<b>7/803</b>
1. Pflicht zur Führung von Insiderverzeichnissen (§ 15 b Abs. 1 Satz 1 WpHG)	7/803
a) Aufzunehmende Personen	7/803
aa) Für den Verpflichteten tätig	7/803 a
bb) Bestimmungsgemäßer Zugang zu Insiderinformationen	7/803 c
b) Weitere Daten nach § 15 b Abs. 2 i. V. m. § 14 WpAIV	7/803 f
c) Umfang und Form nach WpAIV	7/803 g
2. Pflicht zur unverzüglichen Aktualisierung gem. § 15 b Abs. 1 Satz 2 WpHG und § 15 b Abs. 2 WpHG i. V. m. § 15 WpAIV	7/803 i
3. Pflicht zur Aufbewahrung und Vernichtung nach § 15 Abs. 2 WpHG i. V. m. § 16 WpAIV	7/803 j
4. Übermittlungspflicht auf Verlangen der BaFin (§ 15 b Abs. 1 Satz 2 WpHG)	7/803 k
5. Pflicht des Emittenten zur Belehrung der für ihn tätigen Personen (§ 15 b Abs. 1 Satz 3 WpHG)	7/803 l
<b>IV. Konkurrenz zur Compliance-Richtlinie (§ 33 Abs. 1 Nr. 3 WpHG)</b>	<b>7/804</b>
<b>V. Bußgeldvorschriften</b>	<b>7/804 a</b>
<b>E. Compliance</b>	<b>7/805</b>
<b>I. Compliance als Rechtsbegriff</b>	<b>7/806</b>
<b>II. Compliance-Funktion und Compliance-Beauftragter</b>	<b>7/808</b>
1. Ausprägung der Organisationspflichten	7/809
2. Rechtsgrundlagen von Compliance	7/810
<b>III. Der Compliance-Beauftragte</b>	<b>7/812</b>
1. Allgemeines	7/813
2. Rechtsstellung	7/814
a) Kein Unternehmensbeauftragter	7/814
b) Keine formelle Bestellung	7/815
c) Kein Aufsichtsorgan	7/816

d) Ohne funktionellen Außenkontakt	7/817
e) Kompetenzen	7/818
f) Interessenbindung	7/820
<b>IV. Funktionen von Compliance</b>	<b>7/821</b>
1. Allgemeine Funktionen	7/821
a) Schutzfunktion	7/822
b) Beratungs- und Informationsfunktion	7/825
c) Qualitätssicherungs- und Innovationsfunktion	7/826
d) Monitoring- oder Überwachungs-Funktion	7/828
e) Marketing-Funktion	7/829
2. Aufgaben von Compliance	7/830
3. Unabhängigkeit von Compliance	7/831
a) Keine völlige Weisungsunabhängigkeit	7/831
b) Eskalationsrecht von Compliance	7/839
c) Zusammenfassung	7/840
<b>V. Elemente einer Compliance-Organisation</b>	<b>7/841</b>
1. Vertraulichkeitsbereiche (»Chinese Walls«)	7/842
2. Beobachtungsliste (»Watch List«)	7/853
3. Sperrliste (»Restricted List«)	7/858
<b>VI. Compliance-Bericht</b>	<b>7/859</b>
<b>VII. Interessenkonfliktmanagement</b>	<b>7/863</b>
<b>VIII. Mitarbeitergeschäfte</b>	<b>7/867</b>
1. Erläuterndes Rundschreiben der BaFin	7/867
2. Mitarbeiter	7/869
3. Erfasste Geschäfte	7/871
4. Organisatorische Anforderungen	7/872
5. Erweiterte Ausnahmetatbestände	7/875