

Insiderrecht/Compliance

A. Insiderrecht	7/670
I. Einleitung	7/670
1. Ziel des Gesetzes	7/670
2. Überblick über das Insiderrecht	7/673
II. Insiderpapiere	7/677
1. Zulassung im Inland	7/677
2. Zulassung im europäischen Ausland	7/681
3. Derivative Finanzinstrumente	7/682
III. Insider	7/686
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 Kenntniserlangung	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. Insiderinformation	7/709
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. Verbotene Insiderhandlungen	7/720
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, Aktionärspools, 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 Verbot (§ 14 Abs. 1 Nr. 3 WpHG)	7/750
4. Ausnahmen (§ 1 Abs. 3 WpHG)	7/752
VI. Sanktionen und Überwachung	7/753
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. Ad-hoc-Publizität	7/773
I. Einleitung	7/773
1. Normzweck	7/773
2. Historie	7/775
II. Tatbestand des § 15 Abs. 1 WpHG	7/777
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) Übernahmeangebote	7/779k
bb) Änderungen der Aktionärsstruktur	7/779l
cc) Rating	7/779m
dd) Konzernzusammenhang	7/779n
ee) Verhältnis zur Regelpublizität	7/780
3. Möglichkeit der Befreiung gemäß § 15 Abs. 3 WpHG	7/781
a) Schutz berechtigter Interessen des Emittenten	7/781b
aa) Beeinträchtigung laufender Verhandlungen	7/781d
bb) Ausstehende Zustimmung eines anderen Organs des Emittenten	7/782
b) Keine Irreführung der Öffentlichkeit zu befürchten	7/783
c) Gewährleistung der Vertraulichkeit	7/784
d) Rechtsfolgen einer Befreiung nach § 15 Abs. 3 WpHG	7/785
III. Rechtsfolgen der Ad-hoc-Publizitätspflicht	7/785
1. Veröffentlichungspflicht	7/785a
a) Inhalt der Veröffentlichung	7/785d
b) Form der Veröffentlichung	7/785h
c) Sprache	7/785i
2. Übermittlung an das zentrale Speichermedium	7/785j
3. Mitteilungspflicht	7/785j

IV.	Spezialtatbestände	7/786
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
V.	Bußgeldvorschriften	7/787
VI.	Haftungen	7/788
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
C.	Directors Dealings	7/795
I.	Einleitung	7/795
II.	Tatbestand	7/796
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
III.	Rechtsfolge	7/801
1.	Mitteilungspflicht	7/801

2.	Veröffentlichungspflicht	7/801 b
3.	Pflicht des Emittenten zur Mitteilung der Veröffentlichung	7/801 d
IV.	Bußgeldvorschriften	7/801 e
V.	Schadensersatz	7/801 f
VI.	Konkurrenzen	7/801 g
D.	Insiderverzeichnisse	7/802
I.	Einleitung	7/802
II.	Pflichtadressaten	7/802 a
1.	Emittent nach § 15 Abs. 1 Satz 1	7/802 a
2.	Im Auftrag oder für dessen Rechnung handelnde Personen	7/802 b
III.	Pflichtinhalt	7/803
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
IV.	Konkurrenz zur Compliance-Richtlinie (§ 33 Abs. 1 Nr. 3 WpHG)	7/804
V.	Bußgeldvorschriften	7/804 a
E.	Compliance	7/805
I.	Compliance als Rechtsbegriff	7/806
II.	Compliance-Funktion und Compliance-Beauftragter	7/808
1.	Ausprägung der Organisationspflichten	7/809
2.	Rechtsgrundlagen von Compliance	7/810
III.	Der Compliance-Beauftragte	7/812
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
IV.	Funktionen von Compliance	7/821
	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
V.	Elemente einer Compliance-Organisation	7/841
	1. Vertraulichkeitsbereiche (»Chinese Walls«)	7/842
	2. Beobachtungsliste (»Watch List«)	7/853
	3. Sperrliste (»Restricted List«)	7/858
VI.	Compliance-Bericht	7/859
VII.	Interessenkonfliktmanagement	7/863
VIII.	Mitarbeitergeschäfte	7/867
	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