

<b>Einleitung .....</b>	<b>1</b>
<b>1. Kapitel: Marktmissbrauch und Marktaufsicht .....</b>	<b>3</b>
A. Begriff des Marktmissbrauchs .....	3
I. Insiderhandel .....	3
II. Kurs- und Marktpreismanipulation .....	4
III. Gesetzgeberische Reaktionen .....	6
1. Insiderhandelsverbot, § 14 WpHG .....	6
a) Insider .....	7
b) Insiderpapier .....	8
c) Insiderinformation .....	9
d) Verwendung und Weitergabe von Insiderinformationen .....	10
e) Zivilrechtliche Haftung des Insiders .....	11
aa) Culpa in contrahendo .....	12
bb) Positive Vertragsverletzung .....	13
cc) Deliktische Ansprüche .....	14
(1) § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 14 WpHG .....	15
(2) § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. §§ 31 Abs. 1 Nr. 1, 31c Abs. 1 Nr. 5 WpHG .....	15
(3) § 826 BGB .....	17
(a) Frontrunning .....	17
(b) Insiderhandel bei Börsengeschäften .....	18
(c) Insiderhandel bei face-to-face-Geschäften .....	19
2. Manipulationsverbot, § 20a WpHG .....	20
a) § 88 BörsG a.F. ....	21
b) Die Neuregelung des Manipulationsverbotes in § 20a WpHG .....	24
aa) Sachlicher Anwendungsbereich des § 20a WpHG .....	24
bb) Manipulationshandlungen gemäß § 20a Abs. 1 WpHG .....	25
cc) Objektive Eignung zur Preiseinwirkung statt Einwirkungsabsicht .....	29
c) Zivilrechtliche Haftung des Manipulators .....	29
aa) §§ 37b, 37c WpHG .....	29
(1) Haftung für informationsgestützte Manipulationen .....	30
(2) Ausschließliche Haftung des Emittenten .....	31
(3) Kausalität .....	31
(4) Schaden .....	35
bb) § 826 BGB .....	35

(1) Sittenwidrigkeit und Vorsatz .....	36
(2) Kausalität .....	38
(3) Schaden .....	39
cc) § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 20a WpHG .....	39
B. Die Notwendigkeit staatlicher Überwachung .....	42
I. Aufsicht und Überwachung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes ..	43
II. Die Mängel der freiwilligen Insiderüberwachung .....	45
III. Institutionelle Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte .....	46
IV. Rechtsökonomische Gründe für eine staatliche Aufsicht .....	48
V. Anlegerschutz als Rechtsreflex .....	50
1. Begriff des Anlegerschutzes .....	51
2. Kein staatlicher Schutz von Individualinteressen .....	53
3. Unterlassene private Durchsetzung mangels wirtschaftlicher Anreize .....	54
4. Ausgleich des Informationsdefizits durch staatliche Überwachung .....	55
<b>2. Kapitel: Die deutsche Wertpapieraufsicht .....</b>	<b>57</b>
A. Das Erfordernis einer zentralen Marktaufsichtsbehörde .....	57
B. Das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (BAWe) .....	58
I. Vorgaben des Europäischen Gemeinschaftsrechts .....	58
II. Absage an eine zentrale EG-Aufsichtsbehörde .....	60
III. Verfassungsbedingte Aufsplitterung der Marktaufsicht .....	61
C. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) .....	64
I. Rechtsstellung und Anstaltsträger .....	64
II. Aufbau, Organisation und Finanzierung .....	65
III. Zuständigkeit in Fällen des Marktmissbrauchs .....	68
IV. Weitere Aufgaben im Bereich der Wertpapieraufsicht .....	69
1. Kontrolle der Ad-hoc-Publizität nach § 15 WpHG .....	69
2. Überwachung der Veröffentlichungen und Mitteilungen nach § 15a WpHG (Director's Dealings) .....	70
3. Überwachung der Veröffentlichungen und Mitteilungen nach § 21 WpHG (Veränderung von Stimmrechtsanteilen) .....	71
4. Aufsicht über die Einhaltung von Verhaltensregeln für Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach §§ 31 ff. WpHG .....	72
5. Prüfung von Wertpapierverkaufsprospekten nach § 21 WpPG .....	73
6. Überwachung von Unternehmensübernahmen nach §§ 4 ff., 40 WpÜG .....	76

7. Internationale Zusammenarbeit .....	78
<b>3. Kapitel: Die Durchsetzung der Verbote nach § 14 und § 20a WpHG .....</b>	<b>81</b>
A. Allgemeine Daten- und Informationssammlung .....	82
I. Meldepflicht für sämtliche Geschäfte, § 9 WpHG .....	82
1. Meldepflichtige Personen .....	83
2. Meldepflichtige Geschäfte .....	84
3. Meldepflichtige Daten .....	86
4. Meldeverfahren .....	87
5. Überwachung und Prüfung der Meldepflicht .....	89
II. Mitteilungspflicht für Insiderinformationen, § 15 Abs. 4 S. 1 Nr. 3 WpHG .....	90
1. Veröffentlichungs- und mitteilungspflichtige Personen .....	90
2. Veröffentlichungs- und mitteilungspflichtige Informationen .....	92
3. Veröffentlichungs- und Mitteilungsverfahren .....	93
a) Mitteilungen nach § 15 Abs. 4 S. 1 Nr. 3 WpHG .....	93
b) Veröffentlichungen nach § 15 Abs. 1 und 2 S. 2 WpHG .....	95
c) Aufschiebung der Veröffentlichung, § 15 Abs. 3 S. 1 WpHG .....	96
aa) Neuregelung durch das AnSVG .....	96
bb) Gestreckte Sachverhalte – Die Rechtsprechung im Fall „DaimlerChrysler/Schremp-Rücktritt“ .....	100
cc) Auswirkungen auf die Selbstbefreiung nach § 15 Abs. 3 WpHG .....	102
4. Überwachung und Sanktionen .....	103
a) Überwachung durch die BaFin .....	103
b) Sanktionen .....	106
aa) Ordnungswidrigkeiten und Straftaten .....	106
bb) Zivilrechtliche Sanktionen .....	108
III. Mitteilungen Dritter .....	109
1. Anzeige durch Verbraucher .....	109
2. Anzeigepflicht für Marktteilnehmer, § 10 Abs. 1 WpHG .....	110
3. Unterrichtung durch Handelsüberwachungsstellen, § 4 Abs. 5 S. 5 BörsG .....	112
4. Unterrichtung durch ausländische Aufsichtsbehörden, Artikel 16 Abs. 3 der Marktmissbrauchsrichtlinie .....	113
IV. Mitteilungspflicht für directors' dealings, § 15a Abs. 1 WpHG .....	114
V. Sonstige Informationsquellen .....	116
B. Untersuchung von Verdachtsfällen, § 4 Abs. 3 WpHG .....	116

I. Anhaltspunkte als Eingriffsvoraussetzung.....	117
II. Befugnisauslösende Anhaltspunkte .....	118
1. Unnatürliche Kurs- und Umsatzentwicklung .....	119
2. Ad-hoc-Mitteilungen.....	120
3. Anzeigen von Privatpersonen .....	121
4. Anzeigen von Marktteilnehmern nach § 10 WpHG .....	122
5. Erkenntnisse der Handelsüberwachungsstellen nach § 4 Abs. 5 BörsG .....	122
III. Untersuchungsbefugnisse der Bundesanstalt.....	123
1. Befugnisse gegenüber „jedermann“ gemäß § 4 Abs. 3 WpHG.....	123
2. Erteilung von Auskünften, § 4 Abs. 3 WpHG.....	125
3. Vorlage von Unterlagen .....	127
4. Nachschau beim Auskunftspflichtigen nach § 4 Abs. 4 WpHG .....	127
5. Ladung und Vernehmung von Auskunftspflichtigen, § 4 Abs. 3 WpHG .....	128
6. Auskunfts- und Aussageverweigerungsrechte.....	129
7. Verschwiegenheitspflicht der Beteiligten, § 4 Abs. 8 WpHG.....	130
IV. Anzeige an die Staatsanwaltschaft.....	131
C. Die Durchsetzung zivilrechtlicher Ansprüche .....	132
I. Darlegungs- und Beweislast des Anlegers.....	132
II. KapMuG.....	133
III. Auskunftsansprüche gegenüber der BaFin .....	135
1. Verwaltungsrechtlicher Auskunftsanspruch .....	135
2. Strafprozessualer Auskunftsanspruch.....	135
3. Auskunftsanspruch nach § 1 IFG.....	137
<b>4. Kapitel: Überwachung und Sanktionierung durch die SEC .....</b>	<b>141</b>
A. Organisation und Kompetenzen der Securities and Exchange Commission.....	141
I. Organisation .....	141
1. Division of Corporation Finance .....	142
2. Division of Market Regulation .....	143
3. Division of Investment Management.....	144
4. Division of Enforcement.....	144
5. Offices .....	145
II. Verordnungskompetenz .....	146
III. Untersuchungskompetenz .....	148
IV. SEC-Untersuchungen auf internationaler Ebene .....	149

V. Verfahren und Sanktionen .....	152
1. Verwaltungsverfahren (Administrative procedure) .....	152
2. Zivilrechtliche Verfahren .....	153
3. Strafverfahren .....	155
B. Die Untersuchung von Gesetzesverstößen .....	156
I. Das Marktmissbrauchs-Verbot nach US-amerikanischem Recht .....	156
1. Insiderhandel .....	156
2. Kurs- und Marktpreismanipulation .....	158
II. Informelle Ermittlungen .....	159
III. Formelle Ermittlungen .....	161
1. Allgemeines .....	161
2. Die Durchsetzung von Zwangsmaßnahmen .....	163
a) Allgemeines .....	163
b) Antragsrwiderrung und Durchsetzung im Schnellverfahren .....	165
c) Anforderungen .....	165
3. Ermittlungstechniken .....	166
IV. Zusammenarbeit mit anderen Behörden .....	169
1. Herausgabe von Ermittlungsakten .....	169
2. Zugang zu Ermittlungsergebnissen der Staatsanwaltschaft .....	170
V. Abschluss der Ermittlungen .....	172
1. Empfehlungen an die Kommission .....	172
2. Wells Submissions .....	173
VI. Öffentlicher Zugang zu Untersuchungsergebnissen .....	174
1. Freedom of Information Act .....	174
2. Veröffentlichung von Wells Submissions .....	176
a) Während der Anhängigkeit einer Untersuchung bzw. einer Klage .....	176
b) Nach Abschluss etwaiger Verfahren .....	176
c) Stellungnahmen unbeteiligter Personen .....	177
d) Verwendung von Wells Submissions in nachfolgenden Gerichtsverfahren .....	177
VII. Zivilrechtliche Haftung .....	177
1. SEC Rule 10b-5 .....	177
a) Misrepresentation or Omission .....	178
b) Wesentlichkeit .....	180
c) In Verbindung mit einem Wertpapierkauf oder -verkauf .....	180
d) Vorsatz oder „rücksichtsloses Verhalten“ .....	181
e) Reliance und Causation .....	182

f) Umfang des Schadensersatzes .....	183
2. Section 20A SEA 1934 .....	184
a) Privatklagerecht des Contemporaneous Trader gegen den Insider.....	184
b) Definition des Begriffs „Contemporaneous“ .....	185
c) Wertpapiere derselben Klasse.....	186
C. Der Schutz des Auskunftspflichtigen.....	187
I. Der Zeugenstatus des Auskunftspflichtigen .....	187
II. Journalist's Privilege.....	187
III. Schutz der Privatsphäre.....	188
IV. Selbstbelastungsfreiheit .....	189
1. Geltendmachung .....	189
2. Geltungsbereich .....	190
3. Auswirkungen .....	190
4. Immunität .....	191
V. Beachtung strafprozessualer Grundsätze in parallelen Verfahren.....	192
1. Allgemeines.....	192
2. Vorübergehende Aussetzung paralleler Verfahren.....	193
VI. Vertraulichkeit des Anwalt-Mandanten-Verhältnisses .....	195
VII. Die Work-Product-Doktrin .....	196
VIII. Schutz interner Revisions-Berichte.....	197
IX. Privacy Act of 1974 .....	199
X. Right to Financial Privacy Act of 1978 .....	200
1. Einsichtnahme in Finanzdaten .....	200
2. Anfechtungsklage des Kunden .....	202
3. Ausnahme von der Mitteilungspflicht nach § 21 (h) SEA .....	202
XI. Electronic Communications Privacy Act of 1986 .....	204
XII. Einkommenssteuererklärungen und Section 6103 Internal Revenue Code .....	205
<b>Fünftes Kapitel: Erkenntnisse für die Durchsetzung der Marktmisbrauchsverbote in Deutschland.....</b>	<b>207</b>
A. Effizientere Überwachung des Kapitalmarktes durch amerikanische Methodik? .....	207
I. Indirekte Überwachung des Marktes durch die SEC.....	207
II. Fazit.....	209
B. Effizientere Verfolgung von Marktmisbrauch durch amerikanische Ermittlungsbefugnisse? .....	211

I. Die Rechtsstellung des Auskunftspflichtigen .....	211
II. Auskunft, Nachschau und Vorlage von Unterlagen .....	212
III. Fazit .....	213
C. Gerichtliche Verfahren und Sanktionen.....	214
I. Sanktionen.....	214
II. Zusammenarbeit mit Strafverfolgungsbehörden.....	215
III. Zivilrechtliche Haftung.....	216
IV. Fazit.....	217