

Inhaltsübersicht

| | |
|---|------|
| <i>Vorwort</i> | V |
| <i>Bearbeiterverzeichnis</i> | VII |
| <i>Inhaltsverzeichnis</i> | XIII |
| <i>Abkürzungsverzeichnis</i> | LVII |
| <i>Literaturverzeichnis</i> | 417 |
| 1. Teil Einführung | 417 |
| 1. Kapitel Kapitalmarkt Compliance – Einführung und Übersicht | 417 |
| 2. Kapitel Grundsätzliche Aspekte der Organisation der Kapitalmarkt Compliance | 15 |
| 2. Teil Emittenten-Compliance | 29 |
| 3. Kapitel Aufbau einer kapitalmarktbezogenen Compliance-Organisation bei Emittenten | 31 |
| 4. Kapitel Ad-hoc-Publizität in börsennotierten Unternehmen | 55 |
| 5. Kapitel Directors' Dealing | 87 |
| 6. Kapitel Stimmrechtsmitteilungen | 111 |
| 7. Kapitel Der Deutsche Corporate Governance Kodex und dessen Bedeutung für die Kapitalmarkt Compliance | 167 |
| 8. Kapitel Regelpublizität | 187 |
| 3. Teil Transaktionsbezogene Compliance | 217 |
| 9. Kapitel Compliance bei Börsengang und Kapitalerhöhung | 219 |
| 10. Kapitel M&A Transaktionen einschließlich öffentlicher Übernahmen .. | 243 |
| 11. Kapitel Erwerb eigener Aktien | 265 |
| 12. Kapitel Hauptversammlung | 303 |
| 13. Kapitel Mitarbeiterbeteiligungsmodelle | 359 |
| 4. Teil Kreditwesenrechtliche Spezifika | 381 |
| 14. Kapitel Besondere Organisationspflichten von Instituten nach § 25a Abs. 1 KWG | 383 |
| 15. Kapitel Aufbau einer Compliance-Organisation nach § 25a KWG in der Praxis und interne Sicherungsmaßnahmen gem. § 25c KWG | 419 |
| 5. Teil Finanzdienstleister-Compliance | 459 |
| 16. Kapitel Aufbau einer Compliance-Funktion bei Finanzdienstleistungsunternehmen | 461 |
| 17. Kapitel Organisation des Meldewesens nach § 9 WpHG | 507 |
| 18. Kapitel Wertpapierdienstleistungen: Kundenberatung | 525 |
| 19. Kapitel Wertpapierdienstleistungen: Auftragsausführung | 589 |
| 20. Kapitel Finanzanalyse | 609 |
| 6. Teil Strafrechtliche Kapitalmarkt Compliance | 673 |
| 21. Kapitel Allgemeine straf- und ordnungswidrigkeitenrechtliche Grundsätze | 675 |
| 22. Kapitel Betrug, Kapitalanlagebetrug und Kreditbetrug, §§ 263, 264a, 265b StGB | 719 |
| 23. Kapitel Untreue | 759 |
| 24. Kapitel Steuerliche Verfehlungen | 783 |

Inhaltsübersicht

| | |
|--|-------------|
| 25. Kapitel Geldwäsche | 803 |
| 26. Kapitel Korruption | 843 |
| 27. Kapitel Insiderhandel | 893 |
| 28. Kapitel Marktmanipulation | 923 |
| 29. Kapitel Straftaten nach dem KWG | 949 |
| 30. Kapitel Strafbares Verleiten zu Börsenspekulationsgeschäften, §§ 26, 49 BörsG | 975 |
| 31. Kapitel Kapitalmarktordnungswidrigkeiten | 1007 |
| 7. Teil Aufdeckung vergangener Verstöße | 1059 |
| 32. Kapitel Interne Untersuchungen in einem börsennotierten Unternehmen | 1061 |
| 33. Kapitel Ermittlung durch Externe | 1077 |
| Stichwortverzeichnis | 1189 |

Inhaltsverzeichnis

| | |
|------------------------------------|------|
| <i>Vorwort</i> | V |
| <i>Bearbeiterverzeichnis</i> | VII |
| <i>Inhaltsübersicht</i> | XI |
| <i>Abkürzungsverzeichnis</i> | LVII |
| <i>Literaturverzeichnis</i> | 417 |

1. Teil Einführung

1. Kapitel

Kapitalmarkt Compliance – Einführung und Übersicht

| | |
|---|-----|
| A. Einleitung | 417 |
| B. Compliance: Begriff und historische Entwicklung | 5 |
| I. Vereinigte Staaten | 5 |
| II. Australien | 6 |
| III. Großbritannien | 6 |
| IV. Europa | 6 |
| 1. Marktmisbrauchsrichtlinie | 7 |
| 2. Marktmisbrauchsverordnung | 7 |
| 3. Transparenzrichtlinie | 8 |
| 4. Übernahmerichtlinie | 9 |
| 5. Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) | 10 |
| 6. Aktionärsrechterichtlinie | 10 |
| 7. AIFM | 11 |
| V. Deutschland | 11 |
| C. Rechtsquellen | 13 |

2. Kapitel

Grundsätzliche Aspekte der Organisation der Kapitalmarkt Compliance

| | |
|--|----|
| A. Von der bank- bzw. unternehmensinternen Selbstorganisation zum Handlanger regulatorischer Organisationspflichten | 15 |
| B. Kapitalmarkt-Compliance – nicht nur eine Verpflichtung für Banken | 20 |
| C. Compliance als Managementfunktion | 21 |
| I. Compliance-Funktionen und Verantwortlichkeiten für Compliance im Unternehmen | 21 |
| II. Möglichkeiten und Grenzen der organisatorischen Ausgestaltung | 22 |
| III. Auslagerung auf geeignete Dritte | 23 |

| | |
|--|----|
| D. „Regulierungs-Tsunami“: Überspannte Reaktionen als neues Risiko für Unternehmen? | 23 |
| E. Praktische Umsetzungsprobleme durch Zuständigkeitsvielfalt der Regulatoren | 25 |
| F. Fehlende Planungssicherheit für Unternehmen durch zunehmende regulatorische Neuerungen in immer kürzeren Abständen | 26 |
| G. Zusammenfassung | 27 |

2. Teil Emittenten-Compliance

3. Kapitel

Aufbau einer kapitalmarktbezogenen Compliance-Organisation bei Emittenten

| | |
|--|----|
| I. Einleitung | 31 |
| II. Definition | 32 |
| III. Grundüberlegungen | 33 |
| 1. „Tone From the Top“ | 33 |
| 2. „Mission Statement“ | 35 |
| 3. Praktische Probleme des Aufbaus einer Compliance-Abteilung | 35 |
| IV. Aufbau einer Compliance-Organisation/Besonderheiten der Emittenten-Compliance | 37 |
| V. Insiderhandelsverbote | 38 |
| 1. Grundlagen | 38 |
| 2. Insiderverzeichnis | 39 |
| 3. Flankierende Maßnahmen | 42 |
| VI. Ad-hoc-Publizität gem. § 15 WpHG | 43 |
| VII. Directors' Dealings gem. § 15a WpHG | 45 |
| VIII. Stimmrechtsmitteilung gem. § 21 WpHG | 47 |
| IX. Entsprechenserklärung | 48 |
| X. Marktmanipulation | 49 |
| XI. Weitere organisatorische Vorgaben aus anderen Bereichen | 50 |
| XII. Zusammenfassung | 52 |

4. Kapitel

Ad-hoc-Publizität in börsennotierten Unternehmen

| | |
|---|----|
| A. Einleitung | 56 |
| B. Tatbestandliche Voraussetzungen der Ad-hoc-Publizitätspflicht | 57 |
| I. Überblick | 57 |
| II. Insiderinformation | 57 |
| 1. Konkrete Information | 57 |
| 2. Nicht öffentlich bekannt | 58 |

| | |
|---|-----------|
| 3. Umstände, die sich auf den Emittenten oder das Insiderpapier selbst beziehen | 58 |
| 4. Eignung zur erheblichen Preisbeeinflussung | 58 |
| III. Unmittelbare Betroffenheit des Emittenten | 60 |
| IV. Dementi unwahrer Insiderinformationen durch Ad-hoc-Mitteilung | 61 |
| 1. Verpflichtendes Dementi | 61 |
| 2. Optionales Dementi | 62 |
| C. Umgang mit gestreckten Sachverhalten | 62 |
| I. Überblick | 62 |
| II. Isolierte Betrachtung von Zwischenschritten | 63 |
| III. Hinreichende Eintrittswahrscheinlichkeit | 63 |
| IV. Beschluss des BGH vom 22.11.2010 zur Vorlage bei dem EuGH | 64 |
| V. Die Entscheidung des EuGH | 65 |
| VI. Beschluss des BGH vom 23.4.2013 | 66 |
| VII. Erhebliche Kursrelevanz von Zwischenschritten | 66 |
| D. Selbstbefreiung | 68 |
| I. Tatbestandliche Voraussetzungen | 68 |
| 1. Überblick | 68 |
| 2. Berechtigtes Interesse | 68 |
| 3. Keine Irreführung der Öffentlichkeit | 69 |
| 4. Gewährleistung der Vertraulichkeit | 70 |
| II. Umgang mit Gerüchten | 71 |
| III. Selbstbefreiungsentscheidung | 72 |
| 1. Erfordernis einer Selbstbefreiungsentscheidung | 72 |
| 2. Formale Anforderungen an die Selbstbefreiungsentscheidung | 74 |
| 3. Zeitpunkt der Selbstbefreiungsentscheidung | 75 |
| 4. Dokumentation der Selbstbefreiungsentscheidung | 75 |
| 5. Dauer der Selbstbefreiung | 75 |
| 6. Vorsorgliche Selbstbefreiung | 75 |
| 7. Selbstbefreiung durch Vorratsbeschluss | 77 |
| E. Governance der Ad-hoc-Publizität | 77 |
| I. Implementierung eines Ad-hoc-Gremiums | 77 |
| II. Implementierung von Prozessen | 79 |
| F. Ausblick | 80 |
| G. Zusammenfassung | 82 |
| H. Geschäftsordnungsmuster Ad-hoc-Gremium | 83 |
| I. Vorsitzender/Mitglieder | 83 |
| II. Grundlagen der Zusammenarbeit und Rollen | 84 |
| III. Aufgabenbereich/Entscheidung | 84 |

| | |
|---|----|
| IV. Beschlussfähigkeit/Beschlussfassung/Eskalation | 84 |
| 1. Beschlussfähigkeit | 84 |
| 2. Beschlussfassung | 85 |
| 3. Eskalation,..... | 85 |
| V. Organisation and Koordination | 85 |
| 1. Häufigkeit der Sitzungen/Agenda | 85 |
| 2. Sitzungsprotokoll | 85 |
| 3. Gäste | 86 |
| 4. Inkraftsetzung/Veröffentlichung | 86 |

5. Kapitel

Directors' Dealings

| | |
|---|-----|
| A. Regelungszweck | 87 |
| B. Anwendungsbereich | 88 |
| I. Sachlicher Anwendungsbereich | 88 |
| II. Persönlicher Anwendungsbereich | 89 |
| 1. Personen mit Führungsaufgaben | 89 |
| a) Persönlich haftende Gesellschafter | 89 |
| b) Organmitglieder | 89 |
| c) Sonstige Personen | 90 |
| d) Beginn und Ende der Stellung als Führungsperson | 90 |
| 2. Personen in enger Beziehung | 91 |
| a) Ehepartner, Lebenspartner und Verwandte | 91 |
| b) Juristische Personen | 92 |
| c) Dritte | 93 |
| III. Mitteilungspflichtige Geschäfte | 93 |
| 1. Eigene Geschäfte | 93 |
| 3. Bagatellgrenze | 95 |
| C. Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten | 96 |
| I. Mitteilungspflicht | 96 |
| 1. Inhalt | 96 |
| 2. Frist | 97 |
| 3. Form der Mitteilung | 98 |
| II. Pflichten des Emittenten | 98 |
| 1. Veröffentlichung | 99 |
| a) Inhalt | 99 |
| b) Sprache | 100 |
| c) Art der Veröffentlichung | 100 |
| d) Frist | 102 |
| 2. Mitteilung an die Bundesanstalt | 103 |
| 3. Übermittlung an das Unternehmensregister | 103 |
| III. Korrekturen | 103 |

| | |
|---|-----|
| D. Organisationserfordernisse und Verstöße | 104 |
| I. Organisationspflichten des Emittenten | 104 |
| II. Verstoß | 105 |
| 1. Ordnungswidrigkeit | 105 |
| 2. Strafrechtliche Sanktionen | 106 |
| 3. Zivilrechtliche Verletzungsfolgen. | 106 |
| E. Verhältnis zu anderen Vorschriften | 107 |
| I. Corporate Governance Kodex | 107 |
| II. Ad-hoc-Publizität | 107 |
| III. Stimmrechtsmeldungen | 108 |
| IV. Stellungnahme bei Übernahmeverträgen | 108 |

6. Kapitel **Stimmrechtsmitteilungen**

| | |
|--|-----|
| A. Mitteilungspflicht | 112 |
| I. Meldepflichtiger | 112 |
| II. Stimmrechte und Stimmrechtsanteil | 114 |
| 1. Berechnung des Stimmrechtsanteils aus Aktien | 114 |
| 2. Zurechnung von Stimmrechtsanteilen, § 22 WpHG | 115 |
| a) Stimmrechte von Tochterunternehmen | 116 |
| b) Halten für Rechnung des Meldepflichtigen | 118 |
| c) Übertragung als Sicherheit | 121 |
| d) Nießbrauch | 121 |
| e) Erwerbsrechte | 122 |
| f) Anvertrauen und Stimmrechtsvollmacht | 123 |
| g) Abgestimmtes Verhalten (Acting in Concert) | 124 |
| 3. Relevante Veränderungen des Stimmrechtsanteils | 127 |
| a) Generelles | 127 |
| b) Besondere Sachverhalte | 129 |
| c) Erstmalige Zulassung | 132 |
| III. Finanzinstrumente und sonstige Instrumente | 132 |
| 1. Begriff des Finanzinstruments und des sonstigen Instruments | 132 |
| a) (Finanz-)Instrument i.S.v. § 25 WpHG | 132 |
| b) (Finanz-)Instrument i.S.v. § 25a WpHG | 133 |
| 2. Halten | 135 |
| 3. Berechnung des Stimmrechtsanteils aus (Finanz-)Instrumenten | 135 |
| IV. Mitteilung | 135 |
| 1. Aussteller | 136 |
| 2. Adressat der Mitteilung | 137 |
| 3. Inhalt der Mitteilung | 137 |
| 4. Form und Sprache | 139 |
| 5. Frist | 140 |

| | |
|--|-----|
| V. Nichtberücksichtigung von Stimmrechten/Instrumenten und Befreiungen | 141 |
| 1. Nichtberücksichtigung von Stimmrechten | 141 |
| a) Tatbestände | 141 |
| b) Stimmrechtsausübungsverbot | 142 |
| c) Nichtberücksichtigung von Stimmrechten bei Finanz- und sonstigen Instrumenten i.S.v. § 25 WpHG | 143 |
| d) Nichtberücksichtigung von Stimmrechten bei Finanz- und sonstigen Instrumenten i.S.v. § 25a WpHG | 143 |
| 2. Befreiungen | 143 |
| VI. Sonstige Pflichten | 144 |
| 1. Nachweispflichten | 144 |
| 2. Mitteilungspflichten für Inhaber wesentlicher Beteiligungen | 145 |
| a) Inhalt der Mitteilung | 145 |
| b) Ausnahmen von der Mitteilungspflicht | 146 |
| B. Pflichten des Emittenten | 146 |
| I. Veröffentlichungspflicht | 146 |
| 1. Veröffentlichung von Mitteilungen | 147 |
| a) Inhalt der Veröffentlichung | 147 |
| b) Art der Veröffentlichung | 148 |
| c) Sprache der Veröffentlichung | 149 |
| d) Veröffentlichungsfrist | 150 |
| 2. Veröffentlichungspflichten bei eigenen Aktien | 150 |
| 3. Übermittlungs- und Mitteilungspflichten | 151 |
| a) Übermittlung an das Unternehmensregister | 151 |
| b) Mitteilung gegenüber der BaFin | 151 |
| 4. Korrekturveröffentlichungen | 151 |
| II. Verhältnis zu sonstigen Publizitätspflichten | 152 |
| 1. Ad-hoc-Pflicht und Directors' Dealings | 152 |
| 2. Publizitätspflichten in Bezug auf eigene Aktien | 153 |
| III. Veröffentlichung der Gesamtzahl der Stimmrechte | 153 |
| 1. Berechnung der Gesamtzahl der Stimmrechte | 153 |
| 2. Veröffentlichung nach § 26 WpHG | 154 |
| 3. Befreiung von der Veröffentlichungspflicht | 155 |
| IV. Veröffentlichungspflicht nach § 27a Abs. 2 WpHG | 155 |
| V. Sorgfaltspflichten | 156 |
| C. Verstöße | 157 |
| I. Rechtsverlust | 157 |
| 1. Voraussetzungen des Rechtsverlustes | 157 |
| 2. Folgen | 159 |
| a) Umfang des Rechtsverlustes | 159 |
| b) Dauer des Rechtsverlustes | 161 |
| c) Rechtsverlust bei Konzernmitteilungen nach § 24 WpHG | 162 |
| 3. Besondere Sorgfaltspflichten des Emittenten bei Rechtsverlust | 162 |
| II. Sonstige Folgen | 163 |
| 1. Ordnungswidrigkeit | 163 |
| 2. Insiderverstöße | 165 |

| | |
|--------------------------------|------------|
| 3. Marktmanipulation | 165 |
| 4. Schadensersatzpflicht | 165 |
| III. Beweislast | 165 |

7. Kapitel

Der Deutsche Corporate Governance Kodex und dessen Bedeutung für die Kapitalmarkt Compliance

| | |
|---|------------|
| A. Allgemeines | 167 |
| I. Entstehung und Entwicklung des Deutschen Corporate Governance Kodex | 167 |
| II. Der Deutsche Corporate Governance Kodex in der Normenhierarchie | 168 |
| III. Zielsetzung und Inhalt des Deutschen Corporate Governance Kodex | 169 |
| 1. Gesetzeswiedergaben | 169 |
| 2. Empfehlungen | 169 |
| 3. Anregungen | 170 |
| B. Organisatorische Compliance-Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex | 170 |
| I. Vorstand | 170 |
| 1. Einrichtung einer Compliance-Organisation | 171 |
| 2. Erlass und Überwachung von Compliance-Richtlinien | 172 |
| 3. Information des Aufsichtsrates | 172 |
| II. Aufsichtsrat | 173 |
| 1. Einrichtung eines Prüfungsausschusses durch den Aufsichtsrat | 173 |
| 2. Abgrenzung zum angloamerikanischen „Audit Committee“ | 173 |
| 3. Aufgaben des Prüfungsausschusses | 174 |
| C. Persönliche Verhaltenspflichten von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern | 174 |
| I. Vorstand | 175 |
| 1. Wettbewerbsverbot | 175 |
| 2. Umgang mit ungerechtfertigten Zuwendungen und Vorteilen | 176 |
| 3. Verpflichtung auf das Unternehmensinteresse | 176 |
| 4. Offenlegung von Interessenkonflikten | 177 |
| 5. Angemessenheit persönlicher Transaktionen | 178 |
| 6. Nebentätigkeit der Vorstandsmitglieder | 179 |
| 7. Umgang mit Insiderinformationen | 180 |
| II. Aufsichtsrat | 180 |
| 1. Verpflichtung auf das Unternehmensinteresse | 180 |
| 2. Pflicht zur Offenlegung von Interessenkonflikten | 181 |
| 3. Mandatsbeendigung bei wesentlichen Interessenkonflikten | 182 |
| 4. Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder | 182 |
| a) Persönliche Beziehung | 183 |
| b) Ehemalige Vorstandsmitglieder | 183 |
| c) Keine Organfunktion bei wesentlichen Wettbewerbern | 183 |

| | |
|---|-----|
| D. Rechtsfolgen bei Nichteinhaltung des Kodex | 184 |
| I. Rechtsfolgen bei Verstößen gegen Informationsvorschriften | 184 |
| II. Rechtsfolgen bei Verstößen gegen Empfehlung | 184 |
| 1. Entscheidung des Oberlandesgerichts München | 185 |
| 2. Entscheidung des Bundesgerichtshofs in der Sache Kirch gegen Deutsche Bank | 185 |
| 3. Konkretisierende Entscheidung des Bundesgerichtshofs | 185 |
| 4. Konsequenzen | 186 |
| III. Rechtsfolgen bei Verstößen gegen Anregungen | 186 |

8. Kapitel **Regelpublizität**

| | |
|---|-----|
| A. Einleitung | 188 |
| I. Adressaten der Regelberichtserstattungspflichten | 188 |
| II. Begriff des „Inlandsemittenten“ | 188 |
| III. Ausnahmen | 188 |
| B. Verhältnis zur Ad-hoc-Publizität | 189 |
| C. Jahresfinanzbericht | 190 |
| I. Gesellschaften, die nicht den handelsrechtlichen Vorschriften unterfallen | 190 |
| 1. Inhalt und anzuwendende Rechnungslegungsstandards | 190 |
| a) Gesellschaftsebene | 190 |
| b) Konzernebene | 191 |
| 2. Offenlegung | 192 |
| a) Frist zur Offenlegung | 192 |
| b) Inhalt und Sprache der Offenlegung | 192 |
| c) Art und Weise der Offenlegung | 193 |
| II. Gesellschaften, die den handelsrechtlichen Vorschriften unterfallen | 195 |
| 1. Inhalt und anzuwendende Rechnungslegungsstandards | 195 |
| a) Gesellschaftsebene | 195 |
| b) Konzernebene | 196 |
| 2. Offenlegung | 197 |
| a) Frist zur Offenlegung | 197 |
| b) Inhalt und Sprache der Offenlegung | 198 |
| c) Art und Weise der Offenlegung | 199 |
| III. Gesellschaften, deren Aktien oder aktienvertretenden Zertifikate im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörsen zugelassen sind | 201 |
| D. Halbjahresfinanzbericht | 202 |
| I. Normadressaten und konkretisierende Bestimmungen | 202 |
| 1. Vorschriften des WpHG | 202 |
| 2. Vorschriften des HGB | 203 |
| II. Inhalt und anzuwendende Rechnungslegungsstandards | 203 |
| 1. Gesellschaftsebene | 203 |
| 2. Konzernebene | 205 |
| 3. Rechnungslegungsstandards | 205 |

| | |
|---|-----|
| III. Offenlegung | 205 |
| 1. Frist zur Offenlegung | 205 |
| 2. Inhalt und Sprache der Offenlegung | 206 |
| IV. Art und Weise der Offenlegung | 206 |
| V. Dauer der Verfügbarkeit/Bekanntmachungsänderungsmitteilung | 206 |
| VI. Gesellschaften, deren Aktien oder aktienvertretenden Zertifikate im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen sind | 206 |
| E. Quartalsfinanzbericht | 207 |
| I. Keine Verpflichtung nach WpHG/Vorgaben für einen freiwilligen Quartalsfinanzbericht | 207 |
| 1. Inhalt sowie anzuwendende Rechnungslegungsstandards | 208 |
| 2. Frist sowie Art und Weise der Veröffentlichung | 208 |
| 3. Dauer der Verfügbarkeit | 209 |
| II. Gesellschaften, deren Aktien oder aktienvertretende Zertifikate im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen sind | 210 |
| F. Zwischenmitteilung der Geschäftsführung | 210 |
| I. Inhalt und anzuwendende Rechnungslegungsstandards | 211 |
| II. Frist sowie Art und Weise der Offenlegung | 212 |
| III. Dauer der Verfügbarkeit | 213 |
| IV. Gesellschaften, deren Aktien oder aktienvertretenden Zertifikate im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen sind | 213 |
| G. Finanz-/Unternehmenskalender | 213 |
| I. Deutsche börsennotierte Gesellschaften | 213 |
| II. Gesellschaften, deren Aktien oder aktienvertretende Zertifikate im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen sind | 213 |
| H. Die Regelpublizität in der Insolvenz | 214 |
| I. Überwachung/Sanktionierung von Verstößen gegen die Regelpublizitätspflichten | 214 |
| I. Überwachungsbehörden | 214 |
| II. Sanktionen | 215 |
| J. Reformvorhaben | 216 |

3. Teil Transaktionsbezogene Compliance

9. Kapitel

Compliance bei Börsengang und Kapitalerhöhung

| | |
|---|-----|
| I. Planungs- und Vorbereitungsphase | 219 |
| 1. Öffentliche versus nicht öffentliche Platzierung | 219 |
| a) Öffentliches Angebot | 220 |
| b) Privatplatzierung | 221 |
| 2. Prospekterstellung/-billigung/-veröffentlichung | 222 |

| | |
|--|------------|
| 3. Kommunikationen in der Planungs- und Vorbereitungsphase | 224 |
| a) Kommunikation bezogen auf das Angebot in der Vorbereitungsphase | 224 |
| b) Insbesondere: Zukunftsgerechte Informationen | 227 |
| c) Publizitäts-Richtlinien als Compliance-Maßnahme | 228 |
| 4. Beschränkungen aus US-Recht | 229 |
| 5. Researchstudien und Research-Richtlinien | 230 |
| 6. Zusätzliche Pflichten im Rahmen der Vorbereitung von Kapitalerhöhungen | 232 |
| a) Insiderrecht und Ad-hoc-Publizität in der Vorbereitungsphase | 232 |
| b) Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach dem WpHG in der Vorbereitungsphase | 233 |
| II. Emissionsphase | 233 |
| 1. Werbung in der Emissionsphase | 233 |
| 2. Nachtragspflicht | 235 |
| 3. Ad-hoc-Mitteilung in der Emissionsphase | 236 |
| 4. Insiderhandelsverbot während der Emissionsphase | 236 |
| 5. Marktmanipulation | 237 |
| 6. Mitteilungspflichten und Veröffentlichungspflichten nach dem WpHG | 238 |
| III. Nach der Notierungsaufnahme: Beginn der Folgepflichten | 238 |
| 1. Stabilisierungsmaßnahmen | 238 |
| 2. Zulassungsfolgepflichten am regulierten Markt | 239 |

10. Kapitel

M&A-Transaktionen einschließlich öffentlicher Übernahmen

| | |
|--|------------|
| A. Einleitung | 243 |
| B. M&A-Transaktionen | 244 |
| I. Verbot von Insidergeschäften | 244 |
| II. Ad-hoc-Verpflichtung | 245 |
| III. Mitteilungs- und Bekanntmachungspflichten | 247 |
| 1. Umfang der wertpapierhandelsrechtlichen Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten | 247 |
| a) Zusammenfassende Übersicht | 248 |
| b) Einzelheiten | 248 |
| 2. Verhältnis der wertpapierhandelsrechtlichen Beteiligungstransparenz zur Ad-hoc-Publizität | 251 |
| C. Öffentliche Übernahmen | 251 |
| I. Einführung | 251 |
| 1. Anwendungsbereich des WpÜG | 251 |
| 2. Erfasste Angebotstypen | 251 |
| 3. Verhältnis von Übernahme- und Pflichtangeboten | 252 |
| 4. „Freundliche“ und „feindliche“ Übernahmen | 253 |
| 5. Abwehrmaßnahmen | 253 |
| II. Angebotsverfahren | 253 |
| 1. Vorangebotsphase | 253 |
| 2. Angebotsphase | 255 |
| a) Erstellung, Gestaltung und Veröffentlichung einer Angebotsunterlage | 255 |
| b) Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft | 256 |

| | |
|---|------------|
| c) Angebotsdauer | 257 |
| d) Änderung und Aktualisierung des Angebots | 257 |
| e) Mitteilung des Erwerbsumfangs | 259 |
| f) Mitteilung von den Angebotspreis übersteigenden Gegenleistungen | 259 |
| III. Verhältnis der Verhaltenspflichten nach dem WpÜG und dem WpHG | 260 |
| IV. Besonderheiten Insiderhandelsverbot/Ad-hoc-Verpflichtung | 261 |
| 1. Vorerwerbe, Warehousing | 261 |
| a) Vorerwerbe | 261 |
| b) Warehousing | 262 |
| 2. Due Diligence Prüfung | 262 |
| 3. White Knight | 262 |

11. Kapitel

Erwerb eigener Aktien

| | |
|---|------------|
| A. Erwerbsverbot und Ausnahmen | 265 |
| I. Grundsätzliches Erwerbsverbot | 265 |
| 1. Gegenstand des Erwerbsverbots | 266 |
| 2. Umgehungsgeschäfte, § 71a AktG | 268 |
| a) Finanzielle Unterstützung des Erwerbs eigener Aktien | 268 |
| b) Handeln für Rechnung der AG | 270 |
| 3. Erwerb eigener Aktien durch Dritte, § 71d AktG | 271 |
| 4. Inpfandnahme eigener Aktien, § 71e AktG | 272 |
| a) Begriff der Inpfandnahme | 272 |
| b) Rechtfertigender Anlass der Inpfandnahme | 272 |
| c) Ausnahmetatbestände | 273 |
| II. Ausnahmen vom Erwerbsverbot | 273 |
| 1. Schadensabwehr | 273 |
| a) Schadensbegriff | 274 |
| b) Unmittelbares Bevorstehen des Schadens | 275 |
| c) Notwendigkeit des Aktienerwerbs zur Schadensabwehr | 276 |
| 2. Belegschaftsaktien | 276 |
| 3. Abfindung von Aktionären | 277 |
| a) Gesetzliche Abfindungssachverhalte | 277 |
| b) Analoge Anwendungsfälle | 278 |
| 4. Unentgeltlicher Erwerb | 279 |
| 5. Gesamtrechtsnachfolge | 279 |
| 6. Einziehung | 280 |
| 7. Handelsbestand | 281 |
| 8. Ermächtigungsbeschluss | 281 |
| a) Erwerbszwecke | 282 |
| b) Bezugsrechtsausschluss und Ausschluss des Andienungsrechts | 283 |
| c) Erwerbs- und Veräußerungswege | 284 |
| III. Schranken zulässigen Erwerbs, § 71 Abs. 2 AktG | 285 |
| 1. 10 %-Grenze | 285 |
| 2. Kapitalgrenze | 286 |
| a) Verrechnungsfähige Rücklagen | 287 |

| | |
|---|------------|
| b) Gesperrte Rücklagen | 287 |
| c) Bildung verrechnungsfähiger Rücklagen | 288 |
| 3. Volleinzahlung | 288 |
| IV. Durchführung des Erwerbs | 288 |
| 1. Zuständigkeit | 288 |
| 2. Kapitalmarktrechtliche Publizitätspflichten | 289 |
| a) Mitteilungen nach § 15 WpHG | 289 |
| b) Marktmanipulation | 291 |
| c) Beteiligungspublizität | 293 |
| B. Folgen und Pflichten nach zulässigem Erwerb | 294 |
| I. Unterrichtung der Hauptversammlung | 294 |
| II. Ausgabegebot | 294 |
| III. Keine Rechte aus eigenen Aktien, § 71b AktG | 295 |
| C. Rechtsfolgen des unzulässigen Erwerbs | 295 |
| I. Verstoß gegen § 71 Abs. 1 und 2 AktG | 295 |
| II. Verstoß gegen § 71a AktG | 298 |
| III. Verstoß gegen § 71c AktG | 298 |
| IV. Verstoß gegen § 71d AktG | 299 |
| 1. Rechtsfolgen bei Verstoß gegen § 71d S. 1 AktG | 299 |
| 2. Rechtsfolge bei Verstoß gegen § 71d S. 2, 1. Fall AktG | 300 |
| V. Verstoß gegen § 71e AktG | 301 |

12. Kapitel

Hauptversammlung

| | |
|---|------------|
| A. Einleitung | 303 |
| B. Regularien zur Einberufung der Hauptversammlung | 304 |
| I. Fristen zur Hauptversammlung | 304 |
| 1. Vorbemerkungen | 304 |
| 2. Ermittlung Zeitpunkt der Einberufung und Anmeldefrist zur Hauptversammlung | 304 |
| 3. Frist für europäische Verbreitung des Einberufungstextes | 306 |
| 4. Frist Auslage Unterlagen der Einberufung | 306 |
| 5. Frist für Mitteilung gem. § 30c WpHG | 306 |
| 6. Frist für Anträge gem. § 122 Abs. 2 AktG | 306 |
| 7. Frist Übersendung Mitteilungen gem. § 125 AktG | 307 |
| 8. Nachweistichtag der Aktionärseigenschaft | 307 |
| 9. Frist für Anträge und Wahlvorschläge von Aktionären (§§ 126, 127 AktG) | 307 |
| 10. Anmeldefrist zur Hauptversammlung | 307 |
| 11. Frist für Veröffentlichung der Abstimmungsergebnisse (§ 130 Abs. 6 AktG) | 308 |
| II. Formgerechte Einladung zur Hauptversammlung | 308 |
| 1. Vorbemerkung | 308 |
| 2. Mindestangaben nach § 121 Abs. 3 S. 1, 2 AktG | 308 |
| a) Firma | 308 |
| b) Sitz der Gesellschaft | 308 |

| | |
|---|------------|
| c) Zeit und Ort | 309 |
| d) Tagesordnung | 310 |
| 3. Anmeldestelle | 313 |
| 4. Adresse für Eingang Gegenanträge und Wahlvorschläge | 314 |
| 5. Zusätzliche Angaben bei börsennotierten Gesellschaften | 314 |
| a) Voraussetzungen für die Teilnahme an der HV und die Ausübung des Stimmrechts | 314 |
| b) Verfahren für die Stimmabgabe | 315 |
| c) Rechte der Aktionäre | 315 |
| d) Internetseite der Gesellschaft | 316 |
| 6. Mitteilung gem. § 30b Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG | 316 |
| 7. Mitteilung gem. § 30c WpHG | 316 |
| III. Bekanntmachungsformen der Einberufung | 317 |
| 1. Bundesanzeiger | 317 |
| a) Gesetzliche Regelung | 317 |
| b) Praktische Umsetzung der Bekanntmachung | 317 |
| c) Bekanntmachungsfehler und Rechtsfolgen | 318 |
| 2. Freiwillige Veröffentlichung | 318 |
| 3. Europäische Verbreitung | 319 |
| a) Gesetzliche Regelung | 319 |
| b) Umsetzung und Zeitpunkt | 319 |
| c) Bekanntmachungsfehler und Rechtsfolgen | 319 |
| 4. Sonderfälle | 320 |
| a) Satzungsregelungen | 320 |
| b) Bekanntmachungsverzicht bei Vollversammlung | 320 |
| c) Vorgehen bei namentlich bekannten Aktionären | 320 |
| d) Bekanntmachungsfehler und Rechtsfolgen | 321 |
| IV. Auslagen bei Einberufung | 321 |
| 1. Allgemeine Unterlagen | 321 |
| 2. Sonderunterlagen zur Bereitstellung | 322 |
| a) Kapitalmaßnahmen | 322 |
| b) Strukturmaßnahmen | 323 |
| 3. Weitere Unterlagen zur Veröffentlichung | 324 |
| a) Dokumente gem. § 124a AktG | 324 |
| b) Satzung der Gesellschaft | 325 |
| c) Sonstige Dokumente | 325 |
| 4. Arten der Bereitstellung der Unterlagen | 326 |
| a) Auslage in den Geschäftsräumen | 326 |
| b) Veröffentlichung im Internet auf der Unternehmenshomepage | 326 |
| c) Übersendung an die Aktionäre | 327 |
| 5. Rechtsfolgen bei fehlerhafter oder Nichtbereitstellung der Unterlagen | 327 |
| C. Regulieren nach erfolgter Einberufung der Hauptversammlung | 328 |
| I. Mitteilungspflichten an die Aktionäre | 328 |
| 1. Vorbemerkungen | 328 |
| 2. Mitteilungen gem. § 125 AktG | 328 |
| a) Mitteilungen für die Aktionäre bei Inhaberaktien | 328 |
| b) Mitteilungen für die Aktionäre bei Namensaktien | 330 |
| 3. Behandlung Ergänzungsanträge | 331 |
| a) Definition Ergänzungsantrag gem. § 122 Abs. 2 AktG | 331 |
| b) Praktische Umsetzung | 331 |

| | |
|---|------------|
| 4. Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Kreditinstitute | 332 |
| 5. Gegenanträge/Wahlvorschläge zur Tagesordnung | 333 |
| II. Stimmrechtsvertretung und Stimmabgabe vor der Hauptversammlung | 333 |
| 1. Vollmachtserteilung an Dritte | 333 |
| 2. Vollmachts- und Weisungserteilung an Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft | 334 |
| 3. Briefwahl | 335 |
| 4. Fehlerhafte Vollmachten | 336 |
| D. Regularien am Tag der Hauptversammlung | 337 |
| I. Auslagen auf der Hauptversammlung | 337 |
| 1. Unterlagen zur Tagesordnung | 337 |
| 2. Veröffentlichungsbelege | 338 |
| 3. Teilnehmerverzeichnis | 338 |
| II. Ablauf der Hauptversammlung | 339 |
| 1. Eröffnung, Begrüßung, Formalien | 340 |
| 2. Vorstandrede und –präsentation | 340 |
| 3. Erläuterungen zum Bericht des Aufsichtsrats | 341 |
| 4. Präsenzfeststellung | 341 |
| 5. Generaldebatte | 341 |
| 6. Exkurs: Gegenanträge und Verfahrensanträge | 342 |
| 7. Abstimmungsverfahren und –durchführung | 343 |
| 8. Ergebnisverkündung und ordnungsgemäße Beschlussfassung | 345 |
| a) Langfassung | 345 |
| b) Kurzfassung | 346 |
| 9. Exkurs: Gesonderte Versammlung Vorzugsaktionäre | 346 |
| 10. Exkurs: Ad-hoc-Publizität | 347 |
| E. Regularien nach der Hauptversammlung | 348 |
| I. Veröffentlichung der Abstimmungsergebnisse, § 130 Abs. 6 AktG | 348 |
| II. Mitteilungsbekanntmachungen nach § 30b Abs. 1 Nr. 2 WpHG | 349 |
| 1. Ausschüttung und Auszahlung einer Dividende | 349 |
| 2. Ausgabe neuer Aktien | 350 |
| 3. Vereinbarung oder Ausübung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechten | 350 |
| III. Offenlegung nach § 325 Abs. 1 HGB | 350 |
| F. Besondere Formen der Hauptversammlung | 351 |
| I. Online Hauptversammlung | 351 |
| II. Besonderheiten bei Einberufung einer Hauptversammlung auf Grund eines Übernahmevertrages | 351 |
| III. Besonderheiten bei Einberufung einer Hauptversammlung auf Grund des Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetzes | 352 |
| G. Mustervorlagen | 353 |
| I. Übersicht wichtiger Fristen im Rahmen der Durchführung einer Hauptversammlung | 353 |
| II. Präsenzverkündung | 354 |

| | |
|---|-----|
| III. Inhalt Teilnehmerverzeichnis | 355 |
| IV. Ergebnisverkündung | 356 |
| 1. Langfassung | 356 |
| a) Ergebnisverkündung gem. § 130 Abs. 2 S. 2 Nrn. 1–3 AktG bei börsennotierter Gesellschaft | 356 |
| b) Beschlussverkündung bei nichtbörsennotierter Gesellschaft | 357 |
| 2. Kurzfassung | 357 |
| V. Ergebnisübersichten | 358 |

13. Kapitel **Mitarbeiterbeteiligungsmodelle**

| | |
|---|-----|
| I. Einführung | 359 |
| II. Gesellschaftsrechtliche (Compliance-)Vorgaben | 360 |
| 1. Aktienoptionen auf neue oder bestehende Aktien | 360 |
| 2. Restricted Shares/Belegschaftsaktien | 365 |
| 3. Virtuelle Programme (Phantom Stocks und Stock Appreciation Rights) | 366 |
| III. Kapitalmarktrechtliche (Compliance-)Vorgaben | 367 |
| 1. Insiderrecht | 368 |
| a) Ausgabe der Option | 368 |
| b) Ausübung von Optionen | 370 |
| c) Veräußerung der bezogenen Aktien | 370 |
| 2. Ad-hoc-Mitteilungspflichten | 371 |
| 3. Stimmrechtsmitteilungen | 372 |
| a) Ausgabe von Aktienoptionen | 372 |
| b) Ausübung der Aktienoption | 372 |
| c) Veräußerung bezogener Aktien | 372 |
| 4. Director's Dealings | 372 |
| 5. Verbot von Marktmanipulation | 373 |
| 6. Prospektpflicht | 374 |
| 7. Anhang und Lagebericht | 376 |
| IV. Risikoreduzierte Maßnahmen/Gestaltungsoptionen | 378 |

4. Teil Kreditwesenrechtliche Spezifika

14. Kapitel

Besondere Organisationspflichten von Instituten nach § 25a Abs. 1 KWG

| | |
|--|-----|
| A. Einführung | 384 |
| I. Bedeutung der besonderen Organisationspflichten nach § 25a Abs. 1 KWG | 384 |
| II. Keine abschließende Regelung der Organisationspflichten | 386 |
| B. Entwicklung besonderer prinzipienorientierter Organisationsanforderungen für Institute | 386 |
| I. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht | 387 |
| 1. Veröffentlichungen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht zur Governance und Compliance von Banken | 387 |
| 2. Säule zwei von Basel II | 388 |

| | |
|--|-----|
| II. Europäische Vorgaben | 389 |
| III. Umsetzung in deutsches Recht | 389 |
| 1. Prinzipienorientierte Regulierung und qualitative Bankenaufsicht | 390 |
| 2. § 25a KWG als prinzipienorientierte Regulierung | 391 |
| 3. MaRisk als prinzipienorientierte Regulierung | 391 |
| a) Merkmale der MaRisk | 391 |
| b) Rechtsnatur der MaRisk | 392 |
| c) Faktische Bindungswirkung der MaRisk | 394 |
| d) Verankerung von Anforderungen der MaRisk im KWG | 395 |
| C. Organisationspflichten nach § 25a Abs. 1 KWG („Compliance-Organisation“) | 395 |
| I. Zweck der Norm | 395 |
| II. Pflichten auf Ebene des Einzelinstituts und der Gruppe | 396 |
| 1. Institute als Normadressaten | 396 |
| 2. Gruppen als Anwenderkreis | 396 |
| 3. Pflicht zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen Geschäftsorganisation .. | 397 |
| a) Gewährleistung von Gesetzeskonformität als Ziel ordnungsgemäßer Geschäftsorganisation | 397 |
| b) Einrichtung einer Compliance-Organisation | 398 |
| 4. Pflicht zur Einrichtung eines angemessenen und wirksamen Risikomanagements | 398 |
| a) Sicherstellung der Risikotragfähigkeit als Ziel des Risikomanagements | 398 |
| b) Grundsatz der doppelten Proportionalität | 399 |
| c) Mindestelemente des Risikomanagements | 401 |
| 5. Pflicht zur Einrichtung einer Compliance-Funktion und einer Risikocontrolling-Funktion | 403 |
| a) Risikocontrolling-Funktion | 404 |
| b) Compliance-Funktion | 408 |
| 6. Sonstige Anforderungen nach § 25a Abs. 1 S. 6 KWG | 410 |
| III. Gesamtverantwortung der Geschäftsleiter für die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation | 410 |
| 1. Leitungsaufgabe | 411 |
| 2. Geschäftsleiterpflichten nach dem KWG | 412 |
| a) Vor 2014 | 412 |
| b) Nach 2014 | 412 |
| 3. Geschäftsleiterpflichten nach MaRisk | 414 |
| D. Aufsichtsrechtliche Sanktionen bei Verstößen gegen § 25a Abs. 1 KWG | 415 |
| I. Bankenaufsichtsrechtliche Reaktionen und Maßnahmen | 415 |
| 1. Institutsbezogene Maßnahmen | 415 |
| 2. Geschäftsleiterbezogene Maßnahmen | 416 |
| 3. Maßnahmen mit Bezug auf Mitglied eines Aufsichts- oder Verwaltungsrats | 418 |
| II. Ordnungswidrigkeit bzw. Strafbarkeit nach KWG | 418 |

15. Kapitel

Aufbau einer Compliance-Organisation nach § 25a KWG in der Praxis und interne Sicherungsmaßnahmen gem. § 25c KWG

| | |
|---|-----|
| A. Einleitung | 419 |
| I. Besondere organisatorische Pflichten von Instituten im Sinne des KWG | 419 |
| 1. Regelungen gem. § 25a KWG | 419 |
| a) Compliance im Sinne des § 25a Abs. 1 S. 1 KWG | 421 |
| b) Regelungen der MaRisk | 422 |
| c) Regelungen des AT 4.4.2 bzgl. Compliance-Funktion | 422 |
| II. Regelungsbereich der „sonstigen strafbaren Handlungen“ | 423 |
| III. Neue gesetzliche und regulatorische Anforderungen und deren Herausforderungen in der Praxis | 425 |
| B. Compliance bei Finanzinstituten in Deutschland | 426 |
| I. Verschiedene Definitionen von Compliance | 426 |
| II. Konsequenzen aus dem Versagen der Funktion Compliance | 429 |
| III. Die Kosten eines traditionellen Compliance-Ansatzes | 431 |
| 1. Vorgelagerte Kostentransparenz | 431 |
| 2. Resümee | 433 |
| IV. Die Nachteile eines traditionellen Compliance-Ansatzes | 433 |
| C. Die wachsende Bedeutung von Compliance-Management | 436 |
| I. Herausforderungen bei der Transformation traditioneller Compliance-Funktion | 437 |
| 1. Identifikation und Gruppierung materiellen Risikos | 438 |
| 2. Inkonsistente Risikodefinition | 439 |
| 3. Ineffiziente IT | 440 |
| 4. Redundante funktionale Tätigkeiten | 440 |
| 5. Dauerhafte manuelle Provisorien | 441 |
| 6. Kosten | 441 |
| II. Konzepte zur Weiterentwicklung der Compliance-Funktion | 442 |
| 1. Materielles Risiko identifizieren und neu gruppieren | 442 |
| 2. Inkonsistente Risikodefinition vermeiden | 443 |
| 3. Verbesserungen im IT-Bereich | 444 |
| 4. Redundante funktionale Tätigkeiten eliminieren | 445 |
| 5. Dauerhafte manuelle Provisorien beseitigen | 446 |
| 6. Kosten reduzieren | 446 |
| III. Die Vorteile eines neuen Compliance-Ansatzes | 447 |
| IV. Bewertung der Compliance-Funktion | 447 |
| V. Projektbeispiel: Der integrierte Ansatz | 448 |
| 1. Implementierung eines organisationsweiten Standards zur Risikoüberwachung und -kontrolle | 448 |
| 2. Entwicklung eines Shared Service Ansatzes | 449 |
| 3. Ständige Weiterentwicklung der Compliance-Werkzeuge | 449 |

| | |
|--|-----|
| D. Die Integration der Funktion zu einem „Integrated Compliance & Risk Management (ICRM)“ | 450 |
| I. ICRM als Lösungsansatz für eine effektive und effiziente Compliancefunktion 450 | |
| 1. Ausgangslage | 450 |
| 2. Grundlegende Überlegungen zum ICRM-Ansatz | 450 |
| II. Ansatz und Aufbau eines effizienten Compliance- und Risikomanagement-Prozesses mittels des ICRM Transformationsprozesses | 451 |
| 1. Verständnis der Organisation des Institutes und der compliancerelevanten Sachverhalte | 451 |
| 2. Der ICRM-Transformationsprozess | 452 |
| a) Diagnose der Struktur des Instituts | 452 |
| b) Analysen der potenziellen „Compliance-Diskrepanzen“ | 452 |
| c) Implementierungen der neuen Aufsichtsstruktur | 452 |
| 3. Vorteile und Mehrwert der ICRM-Transformation | 453 |
| III. Weiterentwicklung zu einem risikointelligenten operativen Compliance- und Risikomanagement-Organisationsmodell ausgehend vom ICRM-Transformationsprozess | 453 |
| 1. Die integrierte Compliance-Funktion | 454 |
| 2. Aufbau eines Compliance & Risk Center of Excellence | 454 |
| 3. Aufbau von „Shared-Service“-Funktionen | 454 |
| 4. Integrierte Compliance-IT | 454 |
| 5. Einführung einer transparenten unternehmensweiten Kommunikationsstruktur | 455 |
| IV. Projektbeispiel: Compliance-Rationalisierung in einem Kreditinstitut | 455 |
| 1. Ausgangslage | 455 |
| 2. Projektergebnisse | 456 |
| 3. Projektfazit | 456 |
| V. Resümee zu den Vorteilen des integrierten Ansatzes | 456 |

5. Teil Finanzdienstleister-Compliance

16. Kapitel

Aufbau einer Compliance-Funktion bei Finanzdienstleistungsunternehmen

| | |
|---|-----|
| A. Der Compliance-Begriff nach dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) | 461 |
| I. Wer muss eine Compliance-Funktion vorhalten? | 461 |
| II. Abgrenzung zum Compliance-Begriff des KWG und der MaRisk | 462 |
| B. Einrichtung der Compliance-Funktion | 464 |
| I. Verpflichtung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens zur Einrichtung einer Compliance-Funktion | 464 |
| 1. Grundsatz | 464 |
| 2. Ausnahmen | 464 |

| | |
|--|-----|
| II. Der Compliance-Beauftragte | 465 |
| 1. Der Compliance-Beauftragte als zentrale Person der Compliance-Funktion | 465 |
| 2. Sachkunde und Zuverlässigkeit | 465 |
| a) Sachkunde | 465 |
| b) Zuverlässigkeit | 467 |
| 3. Bestellung des Compliance-Beauftragten | 467 |
| a) Beschluss der Geschäftsleitung | 467 |
| b) Inhalt des Bestellungsbeschlusses | 467 |
| 4. Anzeige gegenüber der BaFin | 469 |
| a) Erstanzeige | 469 |
| b) Änderungsanzeige | 469 |
| c) Änderungen in der Person des Compliance-Beauftragten | 469 |
| d) Anzeigeverfahren | 469 |
| 5. Arbeitsrechtliche Aspekte | 470 |
| a) Besonderer Kündigungsschutz | 470 |
| b) Vergütung | 470 |
| 6. Stellvertretung | 471 |
| III. Stellung des Compliance-Beauftragten im Unternehmen | 471 |
| 1. Verhältnis zur Geschäftsleitung | 471 |
| 2. Verhältnis zu den Mitarbeitern | 472 |
| 3. Verhältnis zu anderen Abteilungen | 473 |
| a) Rechtsabteilung | 473 |
| b) Geldwäscheprävention | 474 |
| c) Risikocontrolling | 474 |
| d) Datenschutz | 475 |
| e) Interne Revision | 475 |
| f) Operative Bereiche | 475 |
| IV. Auslagerung der Compliance-Funktion | 475 |
| C. Ausstattung der Compliance-Funktion | 476 |
| I. Mittel | 476 |
| 1. Grundsatz | 476 |
| 2. Personelle Ausstattung | 477 |
| 3. Sachliche Ausstattung | 477 |
| 4. Budget | 477 |
| II. Informationszugang | 477 |
| 1. Grundsatz | 477 |
| 2. Aktive Informationsverschaffung | 478 |
| a) Auskunfts-, Einsichts- und Zugangsrecht | 478 |
| b) Berichte | 478 |
| c) Sitzungen der Geschäftsleitung und des Aufsichtsorgans | 478 |
| 3. Passive Informationsverschaffung | 479 |
| III. Kompetenzen | 479 |
| 1. Grundsatz | 479 |
| 2. Ausnahmen | 480 |

| | |
|---|-----|
| D. Aufgaben der Compliance-Abteilung | 480 |
| I. Vermeidung von Interessenkonflikten | 480 |
| 1. Grundsatz | 480 |
| 2. Bestandsaufnahme | 480 |
| a) Interessenkonflikte | 481 |
| b) Maßnahmen | 482 |
| 3. Implementierung von Sicherungsmaßnahmen | 483 |
| 4. Die „Conflict-of-Interest-Policy“ | 483 |
| a) Inhalt | 483 |
| b) Veröffentlichung | 483 |
| c) Regelmäßige Kontrolle und Aktualisierung | 483 |
| II. Die Risikoanalyse | 484 |
| III. Überwachungshandlungen und Überwachungsplan | 485 |
| 1. Überwachungshandlungen | 485 |
| a) Ermittlung der notwendigen Überwachungshandlungen | 485 |
| b) Klassische Überwachungsbereiche | 486 |
| c) Feststellung von Defiziten bei der Durchführung von Überwachungshandlungen | 486 |
| 2. Überwachungsplan | 486 |
| IV. Überwachung von Mitarbeitergeschäften | 487 |
| 1. Grundsatz | 487 |
| 2. In die Überwachung einzubeziehende Mitarbeiter | 488 |
| a) Der Mitarbeiterbegriff des § 33b Abs. 1 WpHG | 488 |
| b) Bestimmung der relevanten Mitarbeiter | 488 |
| 3. Relevante Mitarbeitergeschäfte | 489 |
| 4. Organisatorische Anforderungen nach § 33b Abs. 3 und Abs. 4 WpHG | 490 |
| a) Präventive Maßnahmen | 490 |
| b) Überwachungsmaßnahmen | 491 |
| 5. Exkurs: Zusätzliche Anforderungen bei der Erstellung von Finanzanalysen | 494 |
| 6. Feststellung von unzulässigen Mitarbeitergeschäften | 494 |
| V. Einbeziehung des Compliance-Beauftragten | 494 |
| 1. Grundsatz | 494 |
| 2. Erstellung von Organisations- und Arbeitsanweisungen | 495 |
| 3. Bestimmung der Compliance-Relevanz von Mitarbeitern | 495 |
| 4. Einrichtung verschiedener Vertraulichkeitsbereiche | 496 |
| 5. Neuproduktprozess | 496 |
| 6. Festlegung von Vertriebszielen und Bonuszahlungen von Mitarbeitern | 497 |
| 7. Festlegung der Grundsätze zur bestmöglichen Auftragsausführung | 497 |
| VI. Beratung und Schulung der Mitarbeiter | 498 |
| VII. Berichterstattung des Compliance-Beauftragten | 499 |
| 1. Regelmäßige Berichterstattung | 499 |
| a) Inhalt | 499 |
| b) Adressaten | 500 |
| 2. Ad-hoc-Berichterstattung | 500 |
| VIII. Kommunikation mit Aufsichtsbehörden und Handelsüberwachungsstellen | 500 |

| | |
|--|-----|
| E. Kontinuität und Regelmäßigkeit der Wertpapierdienstleistungen | 501 |
| F. Ausgestaltung, Umsetzung und Überwachung von Vertriebsvorgaben | 502 |
| G. Beschwerdemanagement | 502 |
| I. Grundsatz | 502 |
| II. Beschwerdebegriff | 503 |
| III. Implementierung des Beschwerdeverfahrens im Unternehmen | 503 |
| 1. Beschwerdestelle | 503 |
| 2. Anweisung an Mitarbeiter | 504 |
| 3. Bearbeitungsverfahren | 504 |
| IV. Dokumentation | 504 |
| V. Die Stellung von Compliance im Beschwerdeverfahren | 505 |

17. Kapitel **Organisation des Meldewesens nach § 9 WpHG**

| | |
|--|-----|
| A. Einleitung | 507 |
| B. Rechtlicher Rahmen | 507 |
| C. Meldepflichtige Institute | 508 |
| D. Meldepflichtige Geschäfte | 510 |
| E. Meldepflichtige Finanzinstrumente | 511 |
| F. Geschäfte unter Beteiligung mehrerer Personen | 512 |
| I. Außerbörsliches Kundengeschäft | 512 |
| II. Börsliches Kundengeschäft | 513 |
| III. Kettengeschäfte | 513 |
| IV. Geschäfte unter Einbeziehung von Finanzportfoliowverwaltern | 514 |
| 1. Keine Erlaubnis zum Eigenhandel oder Finanzkommissionsgeschäft | 515 |
| 2. Finanzportfoliowverwaltung für Depotkunden des Kommissionärs | 515 |
| 3. Finanzportfoliowverwaltung für Kunden einer Drittbank | 515 |
| G. Die richtige Identifizierung | 516 |
| I. Identifizierung der Geschäftsbeteiligten | 516 |
| II. Identifizierung des Handelsplatzes | 517 |
| III. Identifizierung des gehandelten Finanzinstruments | 517 |
| H. Die richtige Abgabe einer Meldung | 518 |
| I. Geschäfte mit Auslandsbezug | 518 |
| II. Meldepflicht ausländischer Institute | 518 |
| II. Meldepflicht deutscher Zweigniederlassungen | 519 |
| J. Meldepflicht gem. Art. 9 EMIR | 521 |
| K. Ausblick: Überarbeitung der MiFID | 522 |
| I. Neufassung der Meldepflicht in Art. 23 MiFIR | 522 |
| II. Vermeidung von Doppelmeldungen gem. Art. 23 MiFIR und Art. 9 EMIR | 523 |

18. Kapitel

Wertpapierdienstleistungen: Kundenberatung

| | |
|---|-----|
| A. Einleitung: Anlageberatung von Kunden im Spannungsfeld | 525 |
| I. Die erste Seite des Spannungsfelds: | |
| Die Erfüllung der rechtlichen Anforderungen | 525 |
| 1. Aufsichtsrechtliche Aspekte | 525 |
| 2. Zivilrechtliche Aspekte | 526 |
| 3. Auswirkungen auf die Praxis | 527 |
| II. Die zweite Seite des Spannungsfelds: Das geschäftliche Interesse | 527 |
| III. Das richtige Maß in der Praxis zwischen den beiden Seiten des Spannungsfelds | 527 |
| B. Aufsichtsrechtliche Anforderungen an die Anlageberatung | 528 |
| I. Die rechtlichen Grundlagen des Aufsichtsrechts | 528 |
| 1. Wertpapierhandelsgesetz | 528 |
| 2. Verordnungen | 529 |
| a) WpDVerOV | 529 |
| b) WpHG-Mitarbeiteranzeigeverordnung | 529 |
| c) WpDPV | 529 |
| 3. MaComp und Anlageberatung | 529 |
| 4. Weitere Rundschreiben der BaFin | 530 |
| 5. Hinweis für die Praxis | 530 |
| II. Abgrenzung der Anlageberatung im aufsichtsrechtlichen Sinne | 531 |
| 1. Gesetzliche Definition der Anlageberatung in § 2 Abs. 3 Nr. 9 WpHG | 531 |
| a) Die Empfehlung als zentrales Element | 531 |
| b) Die persönliche Empfehlung, Abgrenzung zur bloßen Information | 532 |
| c) Hinweis für die Praxis | 533 |
| 2. Abgrenzung der Anlageberatung zu anderen Geschäften | 533 |
| a) Abgrenzung zum beratungsfreien Geschäft | 533 |
| b) Abgrenzung zum Execution-Only-Geschäft | 534 |
| 3. Sonderthema: „Die gefühlte Beratung“ des Anlegers | 534 |
| 4. Sonderthema: Disclaimer | 535 |
| 5. Besonderheit: Der Discount-Broker | 536 |
| 6. Hinweis für die Praxis | 536 |
| III. Aufsichtsrechtlicher Anwendungsbereich der Anlageberatung | 536 |
| 1. Die Kundenklassifizierung | 537 |
| a) Privatkunden | 537 |
| b) Professionelle Kunden | 537 |
| c) Geeignete Gegenparteien | 538 |
| d) Die Umklassifizierung mit der Folge eines geänderten Schutzniveaus | 538 |
| e) Hinweis für die Praxis | 539 |
| 2. Sachlicher Anwendungsbereich: Die Finanzinstrumente | 539 |
| a) Wertpapiere | 539 |
| b) Geldmarktinstrumente | 540 |
| c) Derivate | 540 |
| d) Rechte auf Zeichnung von Wertpapieren | 540 |
| e) Vermögensanlagen | 540 |
| f) Hinweis für die Praxis | 542 |
| 3. Zusammenfassung | 542 |

| | |
|---|-----|
| IV. Aufsichtsrechtliche Pflichten im Rahmen der Anlageberatung | 543 |
| 1. Allgemeine Informationspflichten gegenüber dem Kunden als Anleger | 543 |
| a) Umfang der allgemeinen Information | 543 |
| b) Zeitpunkt der allgemeinen Information | 545 |
| c) Form der allgemeinen Information | 545 |
| d) Adressat der Information auf Seiten des Kunden | 546 |
| e) Hinweis für die Praxis | 547 |
| 2. Einholung von Informationen vom Kunden | 547 |
| a) Privatkunden | 547 |
| b) Professionelle Kunden | 553 |
| c) Besondere Situationen in der Praxis: Was tun? | 554 |
| 3. Die Geeignetheitsprüfung | 556 |
| a) Die Geeignetheitsprüfung bei Privatkunden | 557 |
| b) Die Geeignetheitsprüfung bei professionellen Kunden | 559 |
| 4. Die Dokumentation der Anlageberatung | 559 |
| a) Dokumentation der Beratung von Privatkunden | 560 |
| b) Dokumentation der Beratung professioneller Kunden | 567 |
| 5. Sonderthema: Die telefonische Beratung von Privatkunden | 567 |
| 6. Weitere Aspekte der Aufzeichnungspflichten | 568 |
| 7. Sonderthema: Zuwendungen | 568 |
| a) Begriff der Zuwendung | 568 |
| b) Qualitätsverbesserung der Anlageberatung durch Zuwendungen | 569 |
| c) Aufzeichnungspflichten bei Zuwendungen | 569 |
| 8. Sonderthema: Interessenten | 570 |
| a) Begriff des Interessenten | 570 |
| b) Angemessene und wirksame organisatorische Vorkehrungen | 571 |
| c) Überwachung und Kontrolle der organisatorischen Vorkehrungen | 571 |
| d) Hinweis für die Praxis | 572 |
| 9. Sonderthema: Werbung, Materialien und „selbstgemachte“ Informationen | 572 |
| a) Bedeutung der Kundenklassifizierung für die Information | 572 |
| b) Begriff der Information | 573 |
| c) Besonderheiten für Privatkunden | 574 |
| d) Hinweis für die Praxis | 577 |
| 10. Die Mitarbeiteranzeigeverordnung | 577 |
| a) Anzeigepflichtige Mitarbeiter | 577 |
| b) Die Sachkunde der Berater und der Sachkundenachweis | 578 |
| c) Die Zuverlässigkeit der Mitarbeiter | 579 |
| d) Aktualisierungspflichten im Hinblick auf Sachkunde und Zuverlässigkeit | 579 |
| e) Meldung der Anlageberater in das Mitarbeiter- und Beschwerderegister | 580 |
| f) Anzeige von Beschwerden zum Mitarbeiter- und Beschwerderegister | 580 |
| g) Die Datenbank der BaFin | 581 |
| h) Sanktionen der BaFin | 582 |
| i) Hinweis für die Praxis | 582 |
| 11. Aufzeichnungspflichten | 583 |
| 12. Ordnungswidrigkeiten | 583 |
| V. Die Honoraranlageberatung | 583 |
| C. Zivilrechtliche Anforderungen an die Anlageberatung | 584 |
| I. Anspruchsgrundlagen | 584 |
| II. Verhältnis des Aufsichtsrechts zum Zivilrecht | 585 |

| | |
|--|-----|
| D. Ausblick | 586 |
| E. Tabellarische Zusammenfassung der Kundenberatung | 587 |

19. Kapitel

Wertpapierdienstleistungen: Auftragsausführung

| | |
|--|-----|
| A. Begriff der Auftragsausführung | 589 |
| B. Rechtliche Ausgestaltung der Auftragsausführung | 590 |
| C. Kundenkategorie als Basis des Pflichtenprogramms | 591 |
| D. Die Pflichten bei der Auftragsausführung im Einzelnen | 593 |
| I. Informationspflichten | 593 |
| II. Einholung von Kundenangaben und Angemessenheitsprüfung | 594 |
| 1. Privatkunden | 594 |
| 2. Professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien | 595 |
| 3. Besonderheiten beim Execution-Only-Geschäft | 595 |
| III. Bearbeitung von Kundenaufträgen, § 31c WpHG | 595 |
| IV. Bestmögliche Ausführung, § 33a WpHG | 599 |
| 1. Allgemeines | 599 |
| 2. Vorrang der Kundenweisung | 600 |
| 3. Anforderungen an die Ausführungsgrundsätze („Execution Policy“) | 601 |
| 4. Einwilligungs-/Zustimmungserfordernisse | 603 |
| 5. Bewertungsverfahren und Überprüfung der Ausführungsgrundsätze | 604 |
| E. Aufgaben von Compliance und Fragen in der Praxis | 605 |
| F. Rechtsfolgen bei Verstößen | 607 |
| I. Öffentlich-rechtliche Sanktionen | 607 |
| II. Zivilrechtliche Schadensersatzansprüche | 607 |

20. Kapitel

Finanzanalyse

| | |
|--|-----|
| A. Einleitung | 609 |
| B. Rechtliche Grundlagen | 610 |
| I. Entwicklung des § 34b WpHG | 610 |
| II. Konkretisierende Vorschriften | 611 |
| III. Anwendungsbereich | 611 |
| 1. Adressaten | 611 |
| 2. Privilegierung von Journalisten gemäß § 34b Abs. 4, § 34c S. 6 WpHG | 612 |
| 3. Grenzüberschreitende und ausländische Finanzanalysen | 613 |
| C. Begriff der Finanzanalyse | 614 |
| I. Finanzanalyse im engeren Sinne | 614 |
| 1. Finanzinstrumente | 614 |
| 2. Information | 615 |

| | |
|--|------------|
| 3. Inhaltliche Auseinandersetzung mit dem Finanzinstrument | 615 |
| 4. Empfehlung zur Anlageentscheidung | 615 |
| 5. Einem unbestimmten Personenkreis zugänglich machen | 616 |
| II. Finanzanalyse im weiteren Sinne | 617 |
| III. Abgrenzung zu anderen Information | 618 |
| 1. Werbemittelungen | 618 |
| a) Finanzanalyse als Werbemittelung | 619 |
| b) Reines Werbematerial | 620 |
| 2. Anlageberatung als persönliche Empfehlung | 621 |
| 3. Sales Notes | 622 |
| 4. Interne und andere Informationen | 622 |
| a) Reine Branchenberichte | 622 |
| b) Interne Informationen | 622 |
| c) Weitere Regelbeispiele der BaFin | 622 |
| D. Erstellung und Darbietung von Finanzanalysen | 623 |
| I. Begriffsbestimmung | 623 |
| 1. Erstellen der Finanzanalyse | 623 |
| a) Ersteller als natürliche Person | 623 |
| b) Verantwortliches Unternehmen | 624 |
| 2. Darbieten von Finanzanalyse | 624 |
| II. Qualifikation des Analysten | 625 |
| III. Sachgerechte Erstellung und Darbietung | 625 |
| 1. Unabhängigkeit und Objektivität | 625 |
| 2. Angaben über Tatsachen und Werturteile | 626 |
| 3. Zuverlässigkeit der Informationsquellen | 626 |
| 4. Bewertung aufgrund öffentlich bekannter Umstände | 627 |
| a) Insiderinformation | 627 |
| b) Geschäfts- oder Bankgeheimnisse | 627 |
| 5. Nachvollziehbarkeit | 628 |
| 6. Deutlichkeitsgebot | 628 |
| IV. Offenlegung möglicher Interessenskonflikte | 628 |
| 1. Gefährdung der Unvoreingenommenheit | 628 |
| 2. Ausnahme „Chinese Walls“ gemäß § 5 Abs. 2 FinAnV | 628 |
| 3. Regelbeispiele des § 5 Abs. 3 FinAnV | 629 |
| a) Wesentliche Beteiligungen | 629 |
| b) Bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf den Emittenten | 629 |
| 4. Besondere Offenlegungspflichten für Kreditinstitute | 630 |
| a) Vergütung aus Investmentbanking-Geschäften | 630 |
| b) Quartalsübersicht | 630 |
| V. Pflichtangaben | 630 |
| 1. Ersteller und Verantwortliche | 631 |
| a) Ersteller | 631 |
| b) Beruf des Erstellers | 631 |
| c) Verantwortliches Unternehmen | 631 |
| 2. Zusätzliche Angaben gemäß § 4 FinAnV | 631 |
| a) Wesentliche Informationsquellen und Emittenten | 632 |
| b) Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen oder -methoden | 633 |
| c) Wichtige zeitliche Angaben gemäß § 4 Abs. 4 FinAnV | 633 |

| | |
|---|------------|
| 3. Pflichtangaben zu den Interessenkonflikten gemäß § 5 FinAnV | 635 |
| a) Offenlegung ohne Preisgabe der Identität, § 5 Abs. 5 FinAnV | 635 |
| b) Konflikte bei Offenlegungen | 635 |
| c) Drucktechnische Hervorhebung | 636 |
| 4. Gebot der Verhältnismäßigkeit | 636 |
| E. Öffentliche Verbreitung und Weitergabe einer Finanzanalyse | 638 |
| I. Öffentliche Verbreitung und Weitergabe | 638 |
| 1. Öffentlich verbreiten | 638 |
| 2. Weitergabe | 638 |
| II. Sachgerecht erstellte Finanzanalyse | 639 |
| III. Offenlegungspflichten gemäß § 34b Abs. 1 S. 2 WpHG | 640 |
| 1. Identität der Person, die für die Weitergabe oder Verbreitung verantwortlich ist | 640 |
| 2. Identität des verantwortlichen Unternehmens | 640 |
| 3. Beauftragung und White Labelling | 640 |
| 4. Offenlegung von Interessenkonflikten bei Weitergabe | 641 |
| a) Allgemeine Offenlegungspflichten gemäß § 34b Abs. 1 S. 2 Nr. 2 WpHG in Verbindung mit § 5 Abs. 1 FinAnV) | 641 |
| b) Offenlegungstatbestände für bestimmte Adressaten, § 7 Abs. 1 FinAnV | 641 |
| IV. Weitergabe von wesentlich veränderten Finanzanalysen Dritter, § 7 Abs. 2 FinAnV | 642 |
| 1. Weitergabe als Analyse Dritter | 642 |
| 2. Wesentliche Veränderung | 642 |
| 3. Pflichten bei wesentlichen Veränderung | 642 |
| a) Kennzeichnung | 642 |
| b) Sorgfaltspflicht wie bei Neuerstellung | 642 |
| c) Zugang zur unveränderten Finanzanalyse | 642 |
| 4. Angaben zu Interessenkonflikten bei der Weitergabe veränderter Finanzanalysen | 643 |
| a) Interessenkonflikte bezüglich des ursprünglichen Erstellers | 643 |
| b) Interessenkonflikte bezüglich des unverändert weitergegebenen Teils der Analyse | 643 |
| c) Interessenkonflikte bezüglich der wesentlichen Veränderungen | 643 |
| V. Weitergabe der Zusammenfassung von Drittanalysen, § 34b Abs. 2 WpHG | 643 |
| 1. Abgrenzung zu § 7 FinAnV | 643 |
| 2. Tatbestandsmerkmale | 643 |
| 3. Voraussetzungen | 644 |
| 4. Pflichtangaben | 644 |
| F. Organisationspflichten der Unternehmen | 644 |
| I. Unterscheidung nach Art der Finanzanalyse | 645 |
| II. Finanzanalyse im engeren Sinne | 645 |
| 1. Interessenkonfliktmanagement | 646 |
| 2. Aufbauorganisation | 646 |
| a) Kontroll- und Hierarchiestrukturen | 646 |
| b) Vertraulichkeitsbereiche | 647 |
| 3. Interessenkonfliktmanagement in der Person des Erstellers | 647 |

| | |
|--|-----|
| III. Finanzanalysen im weiteren Sinne: Weitere Organisationspflichten für Wertpapierdienstleister | 647 |
| 1. Aufbauorganisation | 648 |
| a) Kontroll- und Hierarchiestruktur | 648 |
| b) Vertraulichkeitsbereiche und Chinese Walls | 648 |
| c) Vertraulichkeitsbereich-überschreitender Informationsfluss | 649 |
| d) Überwachung des Informationsflusses | 649 |
| 2. Besondere Anforderungen zur Ablauforganisation und Kommunikationsregeln | 650 |
| a) Informationsaustausch mit Analysten | 650 |
| b) Vergütung der Analysten | 651 |
| c) Unsachgemäße Einflussnahmen | 651 |
| d) Beteiligung an anderen Wertpapier(neben)dienstleistungen | 652 |
| e) Überwachungspflichten | 652 |
| 3. Weitere Organisationspflichten | 653 |
| a) Annahme von Zuwendungen | 653 |
| b) Günstige Anlageempfehlung für den Emittenten | 653 |
| c) Entwürfe von Finanzanalysen | 653 |
| 4. Überwachung der Mitarbeitergeschäfte, § 33b Abs. 5 und 6 WpHG | 654 |
| a) Allgemeines Verbot des § 33b Abs. 5 Nr. 1 WpHG | 654 |
| b) Weitere Maßnahmen zur Sicherstellung, Pre-Clearing | 655 |
| c) Geschäft entgegen der Empfehlung, § 33b Abs. 5 Nr. 2 WpHG | 655 |
| d) Überwachungspflichten bei Weitergabe, § 33b Abs. 6 WpHG | 655 |
| G. Besondere Anforderungen an die Compliance-Funktion | 655 |
| I. Beratung der Analysten und Geschäftsbereiche | 655 |
| 1. Einordnung der Analysen, Werbemittelungen und sonstigen Marketing Materialien | 656 |
| 2. Wahrung der Unabhängigkeit der Finanzanalysten | 656 |
| a) Aufbauorganisatorische Trennung | 656 |
| b) Vergütung der Analysten | 657 |
| c) Eigenverantwortlichkeit des Analysten | 657 |
| II. Überwachung des Compliance-relevanten Informationsflusses | 658 |
| 1. Definition der Vertraulichkeitsbereiche | 658 |
| 2. Prüfung der Chinese Walls | 658 |
| 3. Wall Crossing Verfahren | 659 |
| 4. Chaperoning durch Compliance | 659 |
| III. Research Policy | 660 |
| IV. Kontrollhandlungen durch Compliance | 661 |
| 1. Vorortprüfungen im Sinne der MaComp | 661 |
| 2. Weitere Second Level Kontrollen | 661 |
| a) Überprüfung der Pflichtangaben und Abgleich mit der Datenbank der Interessenskonflikte | 662 |
| b) Verweisungen im Sinne von § 6 Abs. 2 FinAnV | 662 |
| c) Zutrittsbeschränkungen | 662 |
| 3. Laufende Kontrolltätigkeiten | 662 |
| V. Interessenskonfliktmanagement | 663 |
| VI. Mitarbeitergeschäfte der Finanzanalysten und beteiligten Personen | 664 |

| | |
|---|-----|
| VII. Schulungsmaßnahmen | 664 |
| VIII. Risikoanalyse | 664 |
| H. Sonstiges | 666 |
| I. Anzeigepflicht gemäß § 34c WpHG | 666 |
| II. Rechtsfolgen bei Verstößen | 667 |
| 1. Zivilrechtliche Haftung | 667 |
| a) Vertragliche Ansprüche | 667 |
| b) Deliktische Ansprüche gemäß § 823 Abs. 2 BGB | 667 |
| 2. Reputationsrisiken | 668 |
| 3. Ordnungswidrigkeiten und Bußgeldtatbestände | 668 |
| 4. Strafrechtliche Folgen | 669 |
| a) Scalping | 669 |
| b) Marktmanipulation | 670 |
| c) Betrug | 670 |
| III. Befugnisse der Aufsicht | 671 |
| 1. Überwachung der Verhaltensregeln | 671 |
| 2. Jährliche Prüfung | 671 |
| I. Fazit | 666 |

6. Teil Strafrechtliche Kapitalmarkt Compliance

21. Kapitel

Allgemeine straf- und ordnungswidrigkeitenrechtliche Grundsätze

| | |
|--|-----|
| A. Die Rolle des Straf- und Ordnungswidrigkeitenrechts in der Kapitalmarktregulierung und der Kapitalmarkt Compliance | 675 |
| I. Vermeidung von Straftaten und Ordnungswidrigkeiten als Kern der Kapitalmarkt Compliance | 675 |
| II. Ziele und Instrumente kapitalmarktstrafrechtlicher Compliance | 678 |
| III. Kosten kapitalmarktstrafrechtlicher Compliance | 683 |
| IV. Kapitalmarktstrafrechtliche Compliance im öffentlichen Unternehmen | 684 |
| V. Europäische Dimension des Kapitalmarktstrafrechts | 685 |
| B. Grundlagen der Strafbarkeit | 686 |
| I. Täterschaft und der Teilnahme | 687 |
| 1. Allgemeines | 687 |
| 2. „Überwälzung“ von Pflichten des Unternehmens auf Führungspersonen | 688 |
| 3. Exkurs: Täterschaftliche Begehung des Scalping | 689 |
| II. Verantwortlichkeit von Führungspersonen für schädigendes Verhalten von Unternehmensmitarbeitern | 690 |
| 1. Aktive Aufrechterhaltung einer fehlerhaften Unternehmensorganisation | 690 |
| 2. Unterlassen | 690 |
| a) Allgemeines | 690 |
| b) Strafbarkeit durch Unterlassen der Einführung eines Compliance-Systems | 691 |

| | |
|---|-----|
| c) Pflicht zum Einschreiten gegen schädigendes Verhalten von Unternehmensmitarbeitern | 691 |
| d) Zur strafrechtlichen Unterlassungshaftung des Compliance Officers | 694 |
| e) Zur Unterlassungshaftung des Aufsichtsrates | 695 |
| f) Grenzen der Unterlassenshaftung und Möglichkeiten der Compliance | 695 |
| 3. Strafrechtliche Verantwortung bei Entscheidungen mehrköpfiger Geschäftsleitungsgremien | 696 |
| 4. Aufsichtspflichtverletzung, § 130 OWiG | 697 |
| III. Vorsatz, Leichtfertigkeit und Fahrlässigkeit | 698 |
| 1. Vorsatz | 698 |
| 2. Fahrlässigkeit und Leichtfertigkeit | 699 |
| IV. Verbotsirrtum | 700 |
| C. Exkurs: Das Strafverfahren | 702 |
| I. Durchsuchung und Beschlagnahme | 703 |
| II. Weitere Maßnahmen im Ermittlungsverfahren | 705 |
| III. Bank- und Berufsgeheimnisse | 705 |
| IV. Die Rolle der BaFin im Strafverfahren | 706 |
| 1. Beteiligung der BaFin in Strafverfahren | 706 |
| 2. Informierung der BaFin über Strafverfahren gegen Leitungspersonen | 707 |
| 3. Erhebung strafrechtlich relevanter Informationen im Aufsichtsverfahren | 708 |
| D. Sanktionierung fehlerhafter Compliance | 709 |
| I. Folgen fehlerhafter Compliance für Einzelpersonen | 709 |
| 1. Geld- und Freiheitsstrafen | 709 |
| 2. Berufsverbote und personenbezogene aufsichtsrechtliche Maßnahmen | 709 |
| II. Folgen fehlerhafter Compliance für Unternehmen | 711 |
| 1. Verbundgeldbuße (§ 30 OWiG) | 711 |
| a) Voraussetzungen der Verhängung einer Verbundgeldbuße | 711 |
| b) Erweiterung der Verbundgeldbuße nach KWG | 713 |
| c) Verbundgeldbuße und Doppelbestrafungsverbot | 713 |
| 2. Einziehung | 714 |
| 3. Verfall | 714 |
| III. Aufsichtsrechtliche Folgen | 715 |
| IV. Zivilrechtliche Folgen | 716 |
| V. Unternehmensinterne Konsequenzen | 716 |

22. Kapitel

Betrug, Kapitalanlagebetrug und Kreditbetrug, §§ 263, 264a, 265b StGB

| | |
|---|-----|
| A. Einführung | 719 |
| I. Einleitung | 719 |
| II. Praktische Bedeutung des Betruges und Entwicklung auf nationaler und internationaler Ebene | 719 |

| | |
|--|-----|
| B. Materielles Recht | 721 |
| I. Betrug, § 263 StGB | 721 |
| 1. Rechtsgut | 721 |
| 2. Grundtatbestand | 721 |
| a) Täuschung | 722 |
| b) Irrtumserregung | 725 |
| c) Vermögensverfügung | 726 |
| d) Schaden | 726 |
| e) Subjektiver Tatbestand | 729 |
| 3. Verjährung | 731 |
| 4. Relevante Regelbeispiele und Qualifikationen | 731 |
| 5. Ausgewählte Einzelbeispiele | 733 |
| a) Churning (Provisionsschneiderei) | 733 |
| b) Front Running | 734 |
| c) Scalping | 735 |
| d) Spekulationsgeschäfte | 736 |
| e) Warentermingeschäfte | 737 |
| f) Verdeckte „Kick-backs“ in der Anlageberatung | 739 |
| g) Falschmeldungen | 740 |
| II. Kapitalanlagebetrug, § 264a StGB | 740 |
| 1. Bezugsobjekte | 742 |
| 2. Vertrieb von Anlagewerten oder Angebot zu Kapitalerhöhungen | 742 |
| 3. Werbeträger | 743 |
| 4. Subjektiver Tatbestand | 743 |
| 5. Verjährung | 744 |
| III. Kreditbetrug, § 265b StGB | 744 |
| 1. Allgemeines | 745 |
| 2. Rechtsgut und allgemeine Anwendungsvoraussetzungen | 746 |
| 3. Tathandlung | 747 |
| 4. Subjektiver Tatbestand | 747 |
| 5. Tätige Reue | 747 |
| 6. Verjährung | 748 |
| IV. Konkurrenzen | 748 |
| C. Gefahrenpotentiale und Compliance | 749 |
| I. Gefahrenpotentiale | 749 |
| 1. Anfällige Geschäftsbereiche | 749 |
| 2. Betrug durch eigene Mitarbeiter | 749 |
| II. Abwehrmaßnahmen | 749 |
| 1. Aufsichtspflichten, auch im Hinblick auf § 130 OWiG | 750 |
| 2. Begrenzte Wirkung regulatorischer Bestimmungen | 751 |
| 3. Mindestanforderungen an das Risikomanagement | 751 |
| 4. Weitere personelle und organisatorische Maßnahmen | 752 |
| III. Folgen von Betrugsstraftaten | 752 |
| 1. Wirtschaftliche Folgen | 753 |
| a) Gewinnabschöpfung über §§ 30, 17 Abs. 4 OWiG | 753 |
| b) Vorläufige Vermögenssicherung | 754 |
| 2. Berufsverbot, §§ 61 Nr. 6, 70 StGB | 754 |
| 3. Inabilität, § 6 Abs. 2 S. 2 Nr. 3e GmbHG | 755 |

| | |
|--|-----|
| 4. Gewerbeuntersagung wegen Unzuverlässigkeit, § 35 GewO | 756 |
| 5. Aufsichtsrechtliche Folgen | 756 |
| 6. Weitere negative Folgen | 757 |

23. Kapitel

Untreue

| | |
|---|-----|
| A. Einleitung | 759 |
| I. Verfolgungstätigkeit und Presseberichterstattung | 759 |
| II. Fallgestaltungen | 760 |
| III. Subjektive Fehleinschätzungen | 760 |
| IV. Aufklärung durch Compliance | 761 |
| B. Unrechtstatbestand | 761 |
| I. Untreuerisiken | 761 |
| II. Die Voraussetzungen strafbarer Untreue | 762 |
| 1. Tatvariante 1: Missbrauchsuntreue | 762 |
| 2. Tatvariante 2: Treubruchsuntreue | 764 |
| 3. Verletzung einer Vermögensbetreuungspflicht | 764 |
| 4. Handeln durch (pflichtwidriges) Unterlassen | 765 |
| 5. Vermögensnachteil | 765 |
| 6. Ursächlichkeit | 768 |
| 7. Pflichtwidrigkeitszusammenhang | 768 |
| 8. Keine Zustimmung des Vermögensträgers | 769 |
| 9. Vorsatz | 770 |
| C. Risikofelder in der Praxis | 772 |
| I. Risikogeschäfte im Allgemeinen | 772 |
| II. Kreditvergabe | 773 |
| 1. Allgemeines | 773 |
| 2. Insbesondere: Großkredite gem. §§ 13 ff. KWG | 774 |
| 3. Insbesondere: Sanierungskredite | 776 |
| III. Korruptive Geschäfte | 776 |
| IV. Riskante Anlagegeschäfte/zur Bedeutung von Ratings | 777 |
| V. Verwaltung von Kundendepots/Wertpapiergeschäfte im Kundenauftrag | 778 |
| VI. Strafrechtliche Verantwortlichkeit bei Gremienentscheidungen/Hierarchien | 779 |
| D. Verfahrensgesichtspunkte | 780 |

24. Kapitel

Steuerliche Verfehlungen

| | |
|---|-----|
| A. Steuerstraftaten und Steuerordnungswidrigkeiten | 783 |
| I. Anwendbare Vorschriften | 783 |
| II. Das Ermittlungsverfahren in Steuerstrafsachen | 784 |
| 1. Zuständigkeiten | 784 |
| 2. Typische Ermittlungshandlungen | 785 |
| a) Durchsuchungen | 785 |
| b) Vernehmungen | 785 |

| | |
|---|------------|
| c) Auskunftsersuchen | 786 |
| d) Information des Kunden | 786 |
| III. Steuerhinterziehung | 787 |
| 1. Objektivet Tatbestand | 787 |
| a) Aktives Tun | 787 |
| b) Unterlassen | 789 |
| c) Kenntnis der Finanzbehörde | 789 |
| d) Taterfolg | 789 |
| 2. Subjektiver Tatbestand | 791 |
| 3. Besonders schwere Fälle | 791 |
| IV. Leichtfertige Steuerverkürzung | 792 |
| B. Teilnahme an Steuerstrafaten | 792 |
| I. Beihilfe | 793 |
| 1. Objektive Voraussetzungen | 793 |
| 2. Subjektive Voraussetzungen | 793 |
| a) Grundsatz | 793 |
| b) Die Rechtsprechung | 793 |
| c) Exemplarische Konstellationen | 794 |
| 3. Anstiftung | 796 |
| II. Steuerliche Haftung | 797 |
| C. Korrektur steuerlicher Verfehlungen | 798 |
| I. Selbstanzeige | 798 |
| 1. Nacherklärung | 798 |
| a) Inhalt | 798 |
| b) Selbstanzeige auf Schätzbasis | 798 |
| c) Persönlicher Schutzzkreis | 798 |
| 2. Kein Sperrgrund | 799 |
| II. Steuerliche Berichtigungserklärung | 799 |
| D. Mögliche Maßnahmen zur Vermeidung von Risiken | 800 |
| 25. Kapitel | |
| Geldwäsche | |
| A. Einführung | 803 |
| B. Darstellung der Geldwäsche | 804 |
| I. Einführung | 804 |
| II. Phasen der Geldwäsche | 805 |
| 1. Platzierung | 805 |
| 2. Verschleierung | 806 |
| 3. Integration | 806 |
| III. Beispiele für Verschleierungstechniken | 806 |
| C. Geldwäschevorschriften | 808 |
| I. Entwicklung der Geldwäschegesetzgebung | 808 |
| II. § 261 StGB | 808 |
| 1. Allgemeines | 808 |

| | |
|--|------------|
| 2. Objektiver Tatbestand | 809 |
| a) Taugliches Tatobjekt | 809 |
| b) Aus Katalogtat stammend | 809 |
| c) Tathandlungen | 813 |
| 3. Subjektiver Tatbestand | 815 |
| a) Vorsatz | 815 |
| b) Leichtfertigkeit | 815 |
| 4. Strafaufhebungs- und Strafausschließungsgründe | 817 |
| a) § 261 Abs. 9 StGB | 817 |
| b) Straflosigkeit wegen Vortatbeteiligung | 818 |
| 5. Einziehung und Verfall | 819 |
| III. GwG | 819 |
| 1. Verpflichtete | 819 |
| a) Kreditinstitute | 819 |
| b) Finanzdienstleistungsinstitute | 820 |
| c) Institute nach Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz | 820 |
| d) Agenten und E-Geld-Agenten | 821 |
| e) Vertrieb oder Rücktausch von E-Geld | 822 |
| f) Finanzunternehmen | 823 |
| g) Versicherungsunternehmen | 823 |
| h) Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH | 824 |
| i) Versicherungsvermittler | 824 |
| j) Investmentaktien- und Kapitalanlagegesellschaften | 825 |
| k) Weitere Verpflichtete | 825 |
| 2. Sorgfaltspflichten | 825 |
| a) Allgemeine Sorgfaltspflichten | 825 |
| b) Vereinfachte Sorgfaltspflichten | 829 |
| c) Verstärkte Sorgfaltspflichten | 830 |
| d) Mitwirkungspflicht des Vertragspartners | 832 |
| e) Weiterführende Hinweise zu den Sorgfaltspflichten | 833 |
| 3. Ausführung durch Dritte | 833 |
| 4. Interne Sicherungsmaßnahmen | 833 |
| a) GwG | 834 |
| b) § 25c KWG | 837 |
| 5. Meldung von Verdachtsfällen | 837 |
| a) Meldepflicht | 837 |
| b) Form und Zeitpunkt der Meldung | 838 |
| c) Verwendungsvorbehalt | 838 |
| 6. Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten | 839 |
| 7. Bußgeldvorschriften | 839 |
| 8. Internationale Normen zur Geldwäschebekämpfung | 839 |
| D. AML-Compliance | 840 |
| 26. Kapitel | |
| Korruption | |
| A. Materielles Recht | 843 |
| I. Einleitung | 843 |
| II. Amtsträgerkorruption, §§ 331 ff. StGB | 844 |
| 1. Allgemeines | 844 |

| | |
|--|------------|
| 2. Vorteilsannahme und Vorteilsgewährung, § 331 und § 333 StGB | 845 |
| a) Amtsträger oder für den öffentlichen Dienst besonders Verpflichteter .. | 845 |
| b) Vorteil | 850 |
| c) Sog. Unrechtsvereinbarung | 851 |
| d) Sozialadäquanz | 853 |
| e) Tathandlung | 854 |
| f) Subjektiver Tatbestand | 855 |
| g) Genehmigung gem. § 331 Abs. 3 und § 333 Abs. 3 StGB | 855 |
| 3. Bestechlichkeit und Bestechung, § 332 und § 334 StGB | 856 |
| a) Pflichtwidrige Diensthandlung | 856 |
| b) Sich-Bereit-Zeigen zu bzw. bestimmen zu künftigen Diensthandlungen, § 332 Abs. 3 und § 334 Abs. 3 StGB | 857 |
| 4. Besonders schwerer Fall der Bestechung und Bestechlichkeit, § 335 StGB .. | 857 |
| 5. Auslandsstrafbarkeit | 858 |
| III. Bestechung und Bestechlichkeit im geschäftlichen Verkehr, § 299 StGB | 859 |
| 1. Allgemeines | 859 |
| 2. Angestellter oder Beauftragter | 860 |
| 3. Geschäftlicher Betrieb | 860 |
| 4. Vorteil | 861 |
| 5. Tathandlung | 861 |
| 6. Handeln im geschäftlichen Verkehr | 862 |
| 7. Unrechtsvereinbarung | 862 |
| 8. Subjektiver Tatbestand | 865 |
| 9. Besonders schwerer Fall der Bestechlichkeit und Bestechung im geschäftlichen Verkehr, § 300 StGB | 865 |
| 10. Auslandsstrafbarkeit nach § 299 Abs. 3 StGB | 865 |
| IV. Ordnungswidriges Gewähren und Annehmen von Zuwendungen, § 39 Abs. 2 | |
| Nr. 17a i.V.m. § 31d WpHG | 867 |
| 1. Allgemeines | 867 |
| 2. Adressaten der Norm | 867 |
| 3. Begriff der Zuwendung im Sinne des § 31d WpHG | 868 |
| 4. Zusammenhang zwischen Zuwendung und Wertpapierdienstleistung | 869 |
| 5. Eignung zum Interessenkonflikt | 869 |
| 6. Tathandlung | 869 |
| 7. Durchbrechung des Zuwendungsverbots | 870 |
| a) Durchbrechung gem. § 31d Abs. 1 S. 1 WpHG | 870 |
| b) Durchbrechung gem. § 31d Abs. 1 S. 2 WpHG | 872 |
| c) Durchbrechung gem. § 31d Abs. 5 WpHG | 873 |
| 8. Vorsätzlich oder leichtfertig, § 39 Abs. 2 WpHG | 873 |
| 9. Rechtsfolge | 873 |
| 10. Zusammentreffen von Straftat und Ordnungswidrigkeit, § 21 OWiG | 874 |
| B. Korruptionsprävention im Unternehmen | 874 |
| I. Risikoanalyse Korruptionsstrafstatuten | 875 |
| 1. Gefährdete Arbeitsbereiche | 876 |
| a) Buchhaltung | 876 |
| b) Vertrieb, insbesondere Vertriebsmittler | 876 |
| c) Einkauf/Beschaffungs- und Auftragsvergabe/Bestellen | 877 |
| d) Beteiligungserwerb/-veräußerung | 877 |
| e) Kontrolltätigkeiten | 877 |
| 2. Personenbezogene Warnhinweise | 877 |

| | |
|---|-----|
| 3. Legale Kundenpflege – Korruption? | 878 |
| a) Einladungen und Geschenke | 878 |
| b) Spenden und Sponsoring | 879 |
| c) <i>Facilitation Payments/Beschleunigungszahlungen</i> | 880 |
| d) Interessenkonflikte | 880 |
| e) Einstellungen/HR | 880 |
| II. Maßnahmen zur Minderung festgestellter Risiken | 881 |
| 1. Compliance-Organisation | 881 |
| 2. Unternehmensführung | 882 |
| 3. Verhaltenskodex | 882 |
| a) Amtsträger | 883 |
| b) Umgang mit Zuwendungen | 883 |
| c) Umgang mit Spenden/Sponsoring | 885 |
| d) Facilitation Payments | 885 |
| 4. Prozesse/Dokumentation | 886 |
| 5. Due Diligence | 886 |
| a) Beteiligungserwerb/-veräußerung | 886 |
| b) Zusammenarbeit mit Geschäftspartnern | 887 |
| c) Insbesondere: Vertriebsmittler | 887 |
| 6. Einstellungen | 888 |
| 7. Abgrenzung zu anderen Unternehmensabteilungen | 888 |
| 8. Vergütungssysteme | 889 |
| 9. Kommunikation | 889 |
| 10. Schulungen | 890 |
| 11. Kenntnisserlangung | 891 |
| 12. Kontrollen | 891 |

27. Kapitel

Insiderhandel

| | |
|---|-----|
| A. Einleitung und Systematik | 894 |
| B. Insiderpapiere, § 12 WpHG | 895 |
| C. Insiderinformation, § 13 WpHG | 896 |
| I. Konkrete Information | 897 |
| II. Über Umstände | 897 |
| 1. Äußere Tatsachen | 897 |
| 2. Innere Tatsachen | 898 |
| 3. In der Zukunft liegende Ereignisse | 898 |
| 4. Weitere Umstände | 899 |
| 5. Unwahre Information | 899 |
| III. Emittentenbezug | 899 |
| IV. Nicht-öffentlicht bekannt | 900 |
| V. Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung | 902 |
| VI. Regelbeispiele, § 13 Abs. 1 S. 4 WpHG (frontrunning, Warenderivate) | 904 |

| | |
|--|-----|
| D. Die einzelnen Verbotstatbestände | 905 |
| I. Erwerbs- und Veräußerungsverbot gem. § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG | 905 |
| 1. Erwerb oder Veräußerung | 905 |
| 2. Für eigene oder fremde Rechnung oder für einen anderen | 905 |
| 3. Unter Verwendung einer Insiderinformation | 905 |
| a) Vom Ausnutzen zum Verwenden | 906 |
| b) Gesetzlich normierte Tatbestandsausnahmen | 906 |
| c) Gesetzlich nicht ausdrücklich normierte Tatbestandsausnahmen | 906 |
| d) Weitere Einzelfälle | 908 |
| II. Mitteilungsverbot gem. § 14 Abs. 1 Nr. 2 WpHG | 909 |
| 1. Weitergabe | 909 |
| 2. Unbefugt | 909 |
| III. Empfehlungsverbot – § 14 Abs. 1 Nr. 3 WpHG | 912 |
| 1. Empfehlen | 913 |
| 2. Verleiten | 913 |
| E. Täterschaft und Teilnahme | 913 |
| I. Nr. 2 lit. a – statusbedingte Primärinsider | 914 |
| II. Nr. 2 lit. b – Beteiligungsbedingter Primärinsider | 915 |
| III. Nr. 2 lit. c – Tätigkeitsbezogene Primärinsider | 915 |
| IV. Nr. 2 lit. d – Deliktische Primärinsider | 916 |
| E. Subjektive Voraussetzungen | 916 |
| I. Vorsatz | 916 |
| II. Leichtfertigkeit | 916 |
| III. Irrtümer | 917 |
| G. Unterlassen | 917 |
| H. Versuchsstrafbarkeit, § 38 Abs. 3 WpHG | 917 |
| I. § 38 Abs. 5 WpHG | 918 |
| J. § 38 Abs. 2a, 3, 4 WpHG Strafbarkeit von Insidergeschäften im Zusammenhang mit der Versteigerung von Treibhausgasemissionszertifikaten | 919 |
| K. Rechtsfolgen (Verfall und Einziehung, Berufsverbot) | 919 |
| I. Strafrahmen | 919 |
| II. Verfall | 919 |
| III. Berufsverbot, börsen- und kreditwesenrechtliche Sanktion | 920 |
| L. Verjährung | 921 |

28. Kapitel

Marktmanipulation

| | |
|--|-----|
| A. Einleitung und Systematik | 923 |
| B. Anwendungsbereich der Marktmanipulationsverbote | 926 |
| I. Finanzinstrumente, Waren, Emissionsberechtigungen und ausländische Zahlungsmittel | 926 |
| II. Preise | 926 |
| 1. Börsenpreis | 926 |
| 2. Marktpreis | 927 |
| C. Die einzelnen Verbotstatbestände | 927 |
| I. § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG – Verbot der informationsgestützten Marktmanipulation | 927 |
| 1. Verbotsadressat | 927 |
| 2. Tathandlungen | 927 |
| a) Machen von Angaben (§ 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 Var. 1 WpHG) | 928 |
| b) Bewertungserhebliche Umstände verschweigen | 931 |
| c) Eignung der Tathandlungen zur Kursbeeinflussung | 933 |
| 3. Tatbestandseinschränkung gem. § 20a Abs. 6 WpHG: Journalistenprivileg .. | 934 |
| 4. Safe harbours in § 20a Abs. 3 und Abs. 5 S. 1 Nr. 4 WpHG | 934 |
| II. § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG – Verbot der handelsgestützten Marktmanipulation | 935 |
| 1. Verbotsadressat | 935 |
| 2. Tathandlungen | 935 |
| a) Vornahme von Geschäften oder Erteilung von Kauf- oder Verkaufsaufträgen | 936 |
| b) Eignung zur Irreführung oder Herbeiführung eines künstlichen Preisniveaus | 936 |
| c) § 3 MaKonV | 937 |
| 3. Besonderheit – Verbotsausnahme des § 20a Abs. 2 WpHG | 940 |
| III. § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 3 WpHG – Verbot sonstiger Marktmanipulationen | 940 |
| 1. Verbotsadressent | 940 |
| 2. Tathandlungen | 941 |
| a) Sonstige Täuschungshandlungen | 941 |
| b) Einwirkungseignung | 943 |
| D. Taterfolg: Einwirkung auf den Börsen- und Marktpreis | 943 |
| E. Vorsatz und Leichtfertigkeit | 944 |
| F. Täterschaft und Teilnahme | 945 |
| G. § 38 Abs. 5 WpHG | 945 |
| H. Verjährung | 945 |
| I. Rechtsfolgen (Verfall und Einziehung, Berufsverbot) | 946 |
| I. Strafrahmen | 946 |
| II. Verfall | 946 |
| III. Berufsverbot und börsenrechtliche Sanktionen | 946 |

29. Kapitel

Straftaten nach dem KWG

| | |
|---|-----|
| I. Einleitung | 949 |
| II. Straftatbestände nach dem KWG | 951 |
| 1. § 54 KWG (Geschäftliche Tätigkeit trotz Verbotes oder ohne Erlaubnis) | 951 |
| a) § 54 Abs. 1 Nr. 1 KWG (Verbotene Geschäfte) | 951 |
| b) § 54 Abs. 1 Nr. 2, Abs. 1a KWG (Handeln ohne Erlaubnis bzw. ohne Zulassung) | 956 |
| c) Tathandlungen (Betreiben, Erbringen) | 957 |
| d) Subjektiver Tatbestand | 958 |
| 2. § 54a KWG n.F. (Verstoß gegen Organisationspflichten) | 958 |
| a) Neuregelung, Deliktsstruktur | 959 |
| b) Tatobjekt und Tathandlungen | 963 |
| c) Herbeiführung der Bestandsgefahr für die Tatobjekte | 964 |
| d) Subjektiver Tatbestand | 965 |
| e) Strafausschließungsgrund § 54a Abs. 3 KWG | 966 |
| 3. § 55 KWG (Unterlassene Anzeige von Insolvenzgründen) | 967 |
| a) Tatobjekt und Tathandlung | 967 |
| b) Subjektiver Tatbestand | 968 |
| 4. § 55a/§ 55b KWG (Unbefugte Verwertung/Offenbarung von Angaben über Millionenkredite) | 968 |
| a) Regelungsgegenstand | 969 |
| b) Tathandlungen | 969 |
| c) Subjektiver Tatbestand, Qualifikation, Strafantrag | 970 |
| III. Bedeutung der KWG Straftaten für das Compliance-Management-System | 970 |
| 1. Rolle der Compliance-Funktion | 971 |
| 2. Bestimmungen der Risikofelder | 971 |
| 3. Sensibilisierung: Regelschaffung und Schulungen | 973 |
| 4. Sensorik und Informationsmanagement | 973 |
| IV. Besonderheiten bei Compliance-Untersuchungen mit Blick auf KWG-Delikte | 974 |

30. Kapitel

Strafbares Verleiten zu Börsenspekulationsgeschäften, §§ 26, 49 BörsG

| | |
|--|-----|
| A. Grundsätzliche Bedeutung für Compliance | 975 |
| I. Überblick über das Delikt und seine Bedeutung | 975 |
| II. Überblick über die Darstellung | 975 |
| B. Unternehmensbezüge: Täterschaft, Teilnahme, unternehmensbezogene Haftung | 976 |
| I. Tätereigenschaft | 976 |
| II. Verantwortlichkeit der Geschäftsleitung | 976 |
| III. Rechtsfolgen für Unternehmen | 978 |
| 1. Unternehmensgeldbuße | 978 |
| 2. Zivilrechtliche Haftung und Schutzgesetzeigenschaft | 978 |

| | |
|---|------|
| C. Schutzzweck im Regelungskontext | 978 |
| I. Gesetzlicher Kontext: BörsG statt WpHG | 978 |
| II. Deliktsstruktur und Rechtsgut | 979 |
| D. Merkmale des objektiven Tatbestands | 981 |
| I. Tathandlung: Verleiten unter Ausnutzen der Unerfahrenheit | 981 |
| 1. Überblick | 981 |
| 2. Allgemeines zur Unerfahrenheit | 981 |
| 3. Unerfahrenheit im Kontext der Tathandlung | 987 |
| 4. Funktion des Ausnutzens und inhaltliche Anforderungen | 987 |
| 5. Konsequenzen für den Begriff der Unerfahrenheit | 988 |
| 6. Funktion des Verleitens und inhaltliche Anforderungen | 989 |
| II. Anknüpfungspunkt für Compliance: Die Aufklärung | 991 |
| 1. Wirkung | 991 |
| 2. Anforderungen an eine wirksame Aufklärung | 992 |
| a) Allgemeine Konsequenzen aus den Ergebnissen zur Tathandlung | 992 |
| b) Bedeutung der Informations- und Erkundigungspflichten nach § 31 WpHG | 993 |
| c) Schlussfolgerungen für eine wirksame Aufklärung | 996 |
| d) Nachweis | 996 |
| e) Verzicht auf Aufklärung | 997 |
| III. Bezug: Börsenspekulationsgeschäfte | 997 |
| 1. Begriff des Börsenspekulationsgeschäfts | 997 |
| 2. Börsenbezug des Spekulationsgeschäfts | 1001 |
| IV. Geschäftsabschluss und unmittelbare Beteiligung daran | 1002 |
| V. Mittelbare Beteiligung am Geschäftsabschluss | 1002 |
| E. Merkmale des subjektiven Tatbestands | 1003 |
| I. Vorsatz | 1003 |
| II. Gewerbsmäßigkeit | 1004 |

31. Kapitel **Kapitalmarktordnungswidrigkeiten**

| | |
|---|------|
| A. Einführung und allgemeine Prinzipien | 1007 |
| I. Einführung | 1007 |
| 1. Begriff der Ordnungswidrigkeit | 1007 |
| 2. Systematik der Kapitalmarktordnungswidrigkeiten | 1008 |
| 3. Aufsicht und Verfolgung | 1008 |
| II. Allgemeine Prinzipien des Ordnungswidrigkeitenrechts | 1009 |
| 1. Einheitstäterschaft und Merkmalsüberwälzung gem. § 9 OWiG | 1009 |
| 2. Vorsatz und Fahrlässigkeit | 1010 |
| 3. Verbotsirrtum | 1011 |
| 4. Fragen der Auslegung | 1011 |
| 5. Rechtfertigungs- und Entschuldigungsgründe | 1011 |

| | |
|---|------|
| III. Die Bedeutung von Ordnungswidrigkeiten im Bereich der Kapitalmarkt-Compliance | 1012 |
| IV. Exkurs: Das Bußgeldverfahren | 1012 |
| V. Sanktionierung | 1013 |
| B. Ordnungswidrigkeiten nach dem WpHG | 1014 |
| I. Verstöße gegen das Marktmanipulationsverbot | 1014 |
| II. Verstöße gegen Insiderverbote | 1015 |
| III. Dokumentations- und Aufzeichnungspflichten | 1016 |
| 1. Insiderverzeichnis | 1016 |
| 2. Aufzeichnungs-, Protokollierungs- und Aufbewahrungspflichten | 1017 |
| a) Aufzeichnungspflichten | 1017 |
| b) Protokollführungspflichten | 1019 |
| c) Aufbewahrungspflichten | 1019 |
| IV. Melde- und Mitteilungspflichten | 1020 |
| 1. Vor- und Nachhandelstransparenz für multilaterale Handelssysteme | 1021 |
| 2. Mitteilung von Geschäften | 1021 |
| 3. Ad hoc-Mitteilungen, directors' dealings | 1022 |
| 4. Stimmrechtsveränderung | 1024 |
| 5. Änderungen der Rechtsgrundlage des Emittenten und andere Angaben .. | 1026 |
| 6. Hinweisbekanntmachungen | 1027 |
| 7. Sonstige Veröffentlichungs- und Mitteilungspflichten | 1028 |
| V. Pflichten im Zusammenhang mit der Durchführung von Aufsichtsmaßnahmen der BaFin | 1031 |
| 1. Mitwirkungspflichten | 1031 |
| 2. Duldungspflichten | 1032 |
| 3. Vertraulichkeitspflichten | 1032 |
| VI. Anzeige von Verdachtsfällen | 1033 |
| VII. Finanzanalyse | 1034 |
| VIII. Best practice in Wertpapierdienstleistungsunternehmen | 1034 |
| 1. Informationspflichten | 1034 |
| 2. Einrichtung von Compliance-Funktion und Beschwerdeverfahren | 1035 |
| 3. Anti-Korruption | 1036 |
| 4. Weitere best practice-Vorgaben | 1037 |
| IX. Besondere Vorschriften für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten im Sinne des VO (EU) Nr. 1031/2010 | 1037 |
| 1. Insiderverbote | 1038 |
| 2. Insiderverzeichnis | 1039 |
| 3. Mitteilung von directors' dealings | 1040 |
| 4. Verdachtsanzeige | 1040 |
| X. Sonstiges | 1041 |
| 1. Umgang mit Ratings | 1041 |
| 2. OTC-Prüfung | 1042 |
| 3. Emittentenpflichten gegenüber Wertpapierinhabern | 1042 |
| 4. Verhaltenspflichten für systematische Internalisierer | 1044 |

| | |
|---|------|
| C. Ordnungswidrigkeiten nach dem KWG | 1044 |
| I. Zuwiderhandlungen gegen aufsichtsrechtliche Maßnahmen i.S.v. § 36 KWG .. | 1044 |
| II. Erwerb bedeutender Beteiligungen | 1045 |
| III. Zuwiderhandlung gegen die Untersagung der Beteiligung an bzw. Beziehung zu ausländischen Unternehmen | 1047 |
| IV. Verstoß gegen Anzeigepflichten (§ 56 Abs. 2 Nr. 4 KWG) | 1047 |
| V. Berichtspflichten | 1048 |
| VI. Ausreichung von Krediten | 1048 |
| VII. Repräsentanz eines Auslandsinstitutes im Inland | 1049 |
| VIII. Sonstiges | 1050 |
| 1. § 56 Abs. 3 KWG | 1050 |
| 2. Verstöße gegen die Geldtransferverordnung | 1053 |
| D. Ordnungswidrigkeiten nach dem WpÜG | 1054 |
| E. Ordnungswidrigkeiten nach dem WpPG | 1056 |
| I. Publizitätspflichten | 1057 |
| II. Anordnungen der BaFin | 1058 |

7. Teil Aufdeckung vergangener Verstöße

32. Kapitel

Interne Untersuchungen in einem börsennotierten Unternehmen

| | |
|--|------|
| I. Organisatorische Voraussetzungen und Rahmenbedingungen | 1061 |
| 1. Bedrohungslage des Unternehmens | 1062 |
| 2. Fraud Management Team | 1063 |
| 3. „Make or Buy“ | 1064 |
| 4. Stakeholder Management | 1065 |
| II. Durchführung interner Untersuchungen | 1066 |
| 1. Präventive und investigative Untersuchungen | 1066 |
| 2. Auslöser | 1066 |
| 3. Zu involvierende Organe und Fachbereiche | 1068 |
| 4. Informationsbeschaffung und Plausibilisierung | 1069 |
| 5. Berichterstattung und Folgemaßnahmen | 1070 |
| III. Praxisfall | 1070 |
| 1. Ausgangslage und Einsatz von Reaktionsplänen | 1070 |
| 2. Organisation der Voruntersuchung, Einbindung anderer Fachbereiche | 1072 |
| 3. Erste Untersuchungsschritte und Ergebnisse der Voruntersuchung | 1073 |
| 4. Ausweitung des Untersuchungszeitraums, weitere Untersuchungshandlungen und deren Ergebnisse | 1075 |
| 5. „Wie konnte es zu diesen dolosen Handlungen kommen?“ | 1076 |
| 6. Zusammenfassung | 1076 |
| IV. Fazit | 1076 |

33. Kapitel **Ermittlung durch Externe**

| | |
|--|------|
| A. Planung, Organisation, Steuerung, Durchführung der Ermittlung durch Externe | 1078 |
| I. Einführung | 1078 |
| 1. Ausgangssituation | 1078 |
| 2. Recht und Pflicht zur Durchführung von unternehmensinternen Untersuchungen (am Beispiel der Aktiengesellschaft) | 1078 |
| a) Der Vorstand | 1079 |
| b) Der Aufsichtsrat | 1081 |
| c) Der Prüfungsausschuss | 1084 |
| d) Die Aktionäre | 1085 |
| 3. Exkurs: Abweichungen bei der Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) und der GmbH & Co. KG | 1086 |
| a) GmbH | 1086 |
| b) Die GmbH & Co. KG | 1087 |
| 4. Exkurs: Untersuchungen im Konzern | 1089 |
| 5. Untersuchungsführer, Inhalt und Umfang der Untersuchungen | 1091 |
| a) Untersuchungsteam | 1091 |
| b) Gesellschaftsrechtliche Maßgaben für die erforderliche Reichweite der Sachverhaltsaufklärung | 1092 |
| 6. Bußgeldrechtliche Verpflichtungen und Rahmenbedingungen für unternehmensinterne Untersuchungen? | 1093 |
| II. Organisation und Planung der Untersuchung | 1095 |
| 1. Aufbauorganisation | 1095 |
| a) Ausgangsüberlegungen | 1095 |
| b) Funktionsträger der Aufbauorganisation | 1102 |
| 2. Ablauforganisation und Planung der Untersuchung | 1111 |
| a) Gegenstand der Ablauforganisation | 1111 |
| b) Aufgabenplanung | 1111 |
| c) Terminplanung/-koordination | 1112 |
| d) Kommunikationslinien und -konventionen | 1112 |
| e) Ressourcen- und Kapazitätsplanung | 1113 |
| f) Kostenplanung/Budgetierung | 1114 |
| 3. Einbettung der internen Ermittlungen in die Unternehmensorganisation | 1114 |
| III. Steuerung der Untersuchung | 1115 |
| 1. Sinn und Zweck | 1115 |
| 2. Aktivitäten- und Terminüberwachung | 1116 |
| 3. Kapazitäts- und Kostencontrolling | 1117 |
| IV. Reporting | 1117 |
| 1. Grundlegendes | 1117 |
| a) Notwendigkeit eines Informations- und Kommunikationssystems | 1117 |
| b) Interne und externe Information | 1119 |
| c) Informationsgrundsätze | 1120 |
| d) Gestaltung des Informations- und Datenaustauschs | 1121 |
| 2. Berichterstattung an das Untersuchungsteam | 1123 |
| a) Transparenz als zentrale Forderung | 1123 |
| b) Fortschrittsberichte für Mikromanagement | 1124 |
| c) Protokolle, Aufgaben- und Beschlusslisten, Risikoregister | 1125 |

| | |
|--|-------------|
| 3. Berichterstattung an Auftraggeber | 1125 |
| a) Zwischenberichte und Abschlussbericht | 1125 |
| b) Sonderberichte | 1127 |
| c) Verknüpfung zur externen Berichterstattung | 1127 |
| d) Aufbewahrungspflichten | 1128 |
| B. Rechtliche Rahmenbedingungen der unternehmensinternen Ermittlungen durch Externe | 1129 |
| I. Gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen | 1129 |
| 1. Amnestieprogramme | 1129 |
| II. Kapitalmarktrechtliche Rahmenbedingungen | 1132 |
| 1. Publizitätsvorschriften (§ 15 WpHG) | 1132 |
| 2. Anzeige- und Meldepflichten | 1132 |
| a) § 10 WpHG | 1132 |
| 3. Insiderverzeichnis (§ 15b WpHG) | 1133 |
| III. Rechtliche Stellung der Ermittler | 1133 |
| 1. Zeugnisverweigerungsrechte (§§ 53, 53a StPO) | 1135 |
| a) Zeugnisverweigerungsberechtigte Personen | 1136 |
| b) Beschlagnahmeverbot, § 97 StPO | 1140 |
| c) Ermittlungsmaßnahmen bei Zeugnisverweigerungsrecht, § 160a StPO | 1148 |
| IV. Materiell-strafrechtliche Rahmenbedingungen | 1151 |
| 1. Geheimnisverrat, § 203 StGB | 1152 |
| 2. Parteiverrat, § 356 StGB | 1152 |
| 3. Nötigung und Erpressung, §§ 240, 253 StGB | 1153 |
| 4. Verletzung des Briefgeheimnisses, § 202 StGB | 1155 |
| 5. Ausspähen von Daten § 202a StGB | 1155 |
| 6. Verletzung des Post- und Fernmeldegeheimnisses, § 206 StGB | 1156 |
| 7. Verletzung der Vertraulichkeit des Wortes, § 201 StGB | 1158 |
| 8. Observation, heimliches Fotografieren und Videoüberwachung, § 201a StGB | 1159 |
| 9. Straf- und bußgeldbedrohte Verstöße gegen die Insidervorschriften, §§ 14, 38 Abs. 1, 39 WpHG) | 1160 |
| 10. Marktmittelung, §§ 20a, 38 Abs. 2 WpHG | 1161 |
| V. Datenschutzrechtliche Rahmenbedingungen | 1162 |
| 1. Die Bedeutung allgemeiner datenschutzrechtlicher Grundsätze | 1162 |
| a) Verhältnismäßigkeitsgrundsatz | 1162 |
| b) Zweckbindungsgrundsatz | 1163 |
| c) Verbot mit Erlaubnisvorbehalt | 1163 |
| d) Transparenzgebot | 1164 |
| 2. Erlaubnistatbestände zur Rechtfertigung interner Ermittlungsmaßnahmen | 1165 |
| a) Einwilligung als Erlaubnis für einzelne Ermittlungshandlungen, § 4a Abs. 1 BDSG | 1165 |
| b) Abgrenzung des Anwendungsbereichs der speziellen Ermächtigungsnormen | 1166 |
| c) Kontrollen von Mitarbeiterdaten für Zwecke des Beschäftigungsverhältnisses, § 32 Abs. 1 S. 1 BDSG | 1166 |
| d) Kontrollen von Mitarbeiterdaten zur Aufdeckung von Straftaten, § 32 Abs. 1 S. 2 BDSG | 1167 |

| | |
|--|-------------|
| e) Kontrollen von Daten Dritter für eigene Geschäftszwecke, § 28 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 BDSG | 1168 |
| f) Betriebsvereinbarungen | 1168 |
| 3. Handlungsempfehlungen zur datenschutzrechtlichen Risikominimierung | 1169 |
| VI. Arbeitsrechtliche Rahmenbedingungen und Risiken | 1170 |
| 1. Sammlung und Auswertung von Unterlagen | 1170 |
| 2. Sammlung und Auswertung von Dateien und E-Mails | 1171 |
| 3. Mitarbeiterinterviews | 1172 |
| 4. Durchsuchung des Arbeitsplatzes | 1175 |
| 5. Whistleblowing und Hinweisgebersysteme | 1175 |
| 6. Amnestieprogramme und Kronzeugenregelungen | 1176 |
| 7. Relevanz der Mitbestimmungsrechte des Betriebsrats für interne Untersuchungen im Allgemeinen | 1179 |
| 8. Außerordentliche Verdachtskündigung | 1181 |
| VII. Exkurs: Strafprozessuale Verwertbarkeit von Interviews bzw. Interviewprotokollen | 1185 |
| 1. Umfassendes Verwertungsverbot aus Art. 2 Abs. 1 GG? | 1185 |
| 2. Kein Verwertungsverbot analog §§ 136 oder 55 StPO | 1186 |
| 3. Verwertungsverbot entsprechend § 136a StPO? | 1186 |
| <i>Stichwortverzeichnis</i> | 1189 |