

# Inhaltsverzeichnis

	Rn	Seite
<i>Vorwort</i> .....		V
<i>Vorwort zur 1. Auflage</i> .....		VI
<i>Abkürzungsverzeichnis</i> .....		XVII
<i>Verzeichnis der abgekürzt zitierten Literatur</i> .....		XXIII
 Teil I		
<b>Einführung</b>		
<b>§ 1 Das Kapitalmarktrecht</b> .....	1	1
I. Begriff .....	1	1
II. Regelungsziele des Kapitalmarktrechts .....	7	3
1. Funktionsschutz .....	8	3
a) Institutionelle Funktionsfähigkeit .....	9	3
b) Operationale Funktionsfähigkeit .....	10	3
c) Allokative Funktionsfähigkeit .....	11	4
2. Anlegerschutz .....	12	4
a) Institutioneller Schutz .....	13	4
b) Individueller Schutz .....	14	4
III. Rechtsquellen des Kapitalmarktrechts .....	23	7
1. Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und Börsengesetz (BörsG) .....	24	7
2. Weitere Gesetze .....	29	9
3. Europarecht .....	32	10
a) Richtlinien und Verordnungen zum Kapitalmarktrecht ..	32	10
b) Auslegung der auf Richtlinien basierenden Gesetze ....	37	12
4. Internationales Recht .....	40	13
5. Private Regelungen und Richterrecht .....	41	13
IV. Kapitalmarktrecht zwischen Privatrecht und öffentlichem Recht/ Strafrecht .....	42	14
V. Das Zusammenspiel von Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht ..	46	15
1. Einleitung .....	46	16
2. Mitteilungs- und Publizitätspflichten .....	48	16
3. Delisting .....	52	17
4. Vorrang kapitalmarktrechtlicher Haftungsregeln vor Gläubigerschutz .....	55	18
5. Unternehmensübernahmen .....	56	19
6. Squeeze-out .....	61	20
7. Corporate Governance-Grundsätze .....	64	21
<b>§ 2 Der Kapitalmarkt</b> .....	69	23
I. Begriff des Kapitalmarkts .....	69	23
1. Kapitalmarkt ieS .....	70	23
a) Begriff .....	70	23
b) Primär- und Sekundärmarkt .....	73	24

2. Kapitalmarkt iWSt .....	76	25
3. Organisierte und nicht organisierte Märkte .....	78	25
II. Abgrenzung zu anderen Teilen des Finanzmarkts .....	84	27
1. Geldmarkt .....	85	27
2. Devisenmarkt .....	87	28
3. Termin- und Derivatmärkte .....	88	28

## Teil II

### Marktorganisation und Marktzugang

<b>§ 3 Die Börse und andere Handelssegmente .....</b>	<b>95</b>	<b>30</b>
1. Begriff der Börse .....	97	31
II. Organisation und Rechtsnatur der Börse .....	99	32
1. Die Börse .....	100	32
2. Börsenträger .....	106	34
3. Handelsteilnehmer .....	111	35
III. Handelssegmente .....	112	36
1. Regulierter Markt .....	113	36
a) Grundlagen .....	113	36
b) Prime Standard und General Standard .....	115	37
c) Markttransparenz .....	118	38
2. Multilaterale Handelssysteme (§§ 31f–g WpHG) .....	121	39
3. Insbesondere: Freiverkehr/Open Market .....	125	40
a) Grundlagen .....	125	40
b) Teilbereiche .....	132	42
c) Vertragsstrafe .....	135	43
4. Systematische Internalisierer (§ 32 WpHG) .....	136	44
5. Organisierte Handelssysteme .....	141	45
6. Exkurs: Grauer und schwarzer Kapitalmarkt .....	142	45
IV. Der Gang an die Börse .....	145	46
1. Vorbereitung der Börsenzulassung: Gesellschaftsrechtliche Maßnahmen .....	145	46
2. Zulassung von Wertpapieren .....	148	47
3. Platzierung der Aktien .....	153	49
4. Börseneinführung .....	158	51
V. Widerruf (Delisting) .....	159	51
<b>§ 4 Prospektpflicht .....</b>	<b>163</b>	<b>54</b>
I. Prospektpflicht nach dem WpPG .....	165	55
1. Anwendbarkeit des WpPG .....	166	55
2. Prospektpflicht .....	169	56
3. Anforderungen an den Prospekt .....	174	58
a) Prospektformat und Prospektinhalt .....	174	58
b) Billigung des Prospekts (§ 13 WpPG) .....	181	60
c) Nachtrag und Widerruf .....	184	61
d) Hinterlegung und Veröffentlichung .....	189	62
4. Europäischer Pass .....	190	62

II. Prospektpflicht nach dem VermAnlG .....	192	63
1. Anwendbarkeit .....	192	63
2. Prospektpflicht .....	195	64
III. Prospektpflicht nach dem KAGB .....	201	66
1. Prospektpflicht für OGAW .....	201	66
2. Prospektpflicht für geschlossene Investmentvermögen .....	203	66
<b>§ 5 Anlegerschutz, Prospekthaftung .....</b>	<b>206</b>	<b>67</b>
I. Bußgeld und Untersagung .....	207	68
II. Haftung nach §§ 21 ff WpPG .....	210	69
1. Haftung für fehlerhaften Prospekt .....	210	69
a) Voraussetzungen .....	210	69
b) Rechtsfolgen .....	219	71
2. Haftung für fehlenden Prospekt .....	220	71
3. Exkurs: Haftung für „Altfälle“ nach §§ 44 ff BörsG aF .....	222	72
III. Haftung nach §§ 20 ff VermAnlG .....	225	72
1. Haftung bei fehlerhaftem Verkaufsprospekt (§ 20 VermAnlG) .....	226	73
2. Haftung bei fehlendem Verkaufsprospekt (§ 21 VermAnlG) .....	234	74
3. Haftung bei unrichtigem Vermögensanlagen- Informationsblatt (§ 22 VermAnlG) .....	237	75
IV. Exkurs: Haftung für „Altfälle“ nach §§ 13, 13a VerkProspG aF ..	239	76
1. Haftung bei fehlerhaftem Verkaufsprospekt (§ 13 VerkProspG aF) .....	239	76
2. Haftung bei fehlendem Verkaufsprospekt (§ 13a VerkProspG aF) .....	241	77
V. Haftung nach § 306 KAGB .....	242	77
1. Haftungsadressat, Anspruchsberechtigter .....	244	78
2. Voraussetzungen .....	246	78
3. Rechtsfolge .....	252	79
VI. Sonstige Haftungsgrundlagen .....	254	80
VII. Keine Nichtigkeit der Kaufverträge .....	256	81

### Teil III

### Marktzugangsfolgen

<b>§ 6 Insiderrecht .....</b>	<b>257</b>	<b>85</b>
I. Verbotenes Insiderhandeln (§§ 12–14 WpHG) .....	260	86
1. Begriffsbestimmung .....	261	87
a) Insiderpapier .....	261	87
b) Insiderinformation (§ 13 Abs. 1 Satz 1 WpHG) .....	264	88
c) Insider .....	281	94
2. Die verbotenen Handlungen (§ 14 WpHG) .....	290	96
a) Verwendungsverbot .....	293	97
b) Weitergabeverbot .....	302	100
c) Empfehlungs- und Verleitungsverbot .....	305	101

d) Ausnahme: Rückkaufprogramme und Stabilisierungsmaßnahmen .....	308	102
3. Rechtsfolgen eines Verstoßes .....	310	103
a) Strafrechtliche Folgen und Ordnungswidrigkeit .....	310	103
b) Zivilrechtliche Folgen .....	319	105
II. Pflicht zur Ad-hoc-Mitteilung (§ 15 Abs. 1 WpHG) .....	323	108
1. Einführung .....	323	109
2. Die Veröffentlichungspflicht nach § 15 Abs. 1 Satz 1 WpHG .....	327	110
a) Voraussetzungen .....	327	110
b) Berichtigungspflicht .....	336	113
c) Entstehungszeitpunkt der Veröffentlichungspflicht .....	337	113
d) Inhalt und Form der Veröffentlichung .....	341	114
3. Selbstbefreiung von der Veröffentlichungspflicht (§ 15 Abs. 3 WpHG) .....	345	116
a) Einführung .....	345	116
b) Berechtigte Interessen des Emittenten .....	347	116
c) Irreführung der Öffentlichkeit .....	355	119
d) Gewährleistung der Vertraulichkeit .....	357	119
e) Rechtsfolgen bei fehlerhafter Selbstbefreiung .....	358	120
4. Rechtsfolgen bei Publizitätspflichtverletzung .....	359	120
a) Schadensersatz nach §§ 37b, 37c WpHG (Emittentenhaftung) .....	360	120
b) Schadensersatz aufgrund anderer Haftungsnormen .....	380	128
c) Bußgeld .....	389	135
d) Haftung der Organmitglieder gegenüber den Anlegern ..	391	136
5. Spezielle Veröffentlichungspflicht nach § 15 Abs. 1 Satz 4 WpHG .....	394	137
6. Mitteilungspflicht nach § 15 Abs. 4 WpHG .....	399	138
III. Pflicht zur Offenlegung der Geschäfte von Führungskräften (§ 15a WpHG) .....	401	139
1. Hintergrund .....	401	139
2. Sachlicher Anwendungsbereich .....	402	140
3. Mitteilungs- und Veröffentlichungspflicht .....	405	140
a) Mitteilungspflichtige Personen .....	405	140
b) Mitteilungspflichtige Geschäfte .....	411	142
c) Inhalt und Form der Mitteilung .....	413	143
4. Ausnahme von der Mitteilungspflicht .....	414	143
5. Rechtsfolgen .....	416	144
6. Handelsverbot .....	418	144
IV. Pflicht zur Führung von Insiderverzeichnissen (§ 15b WpHG) ..	419	145
V. Anzeigepflicht (§ 10 Abs. 1 WpHG) .....	424	146
<b>§ 7 Verbot der Marktmanipulation (§ 20a WpHG) .....</b>	<b>429</b>	<b>147</b>
I. Einführung .....	429	148
1. Entwicklung .....	429	148
2. Verhältnis zur Ad-hoc-Mitteilungspflicht .....	432	149
II. Marktmanipulation nach § 20a Abs. 1 WpHG .....	433	149
1. § 20a Abs. 1 Nr 1 WpHG (unrichtige oder irreführende Angaben) .....	434	150

2. § 20a Abs. 1 Nr 2 WpHG (falsche oder irreführende Signale) .....	442	152
a) Voraussetzungen .....	442	152
b) Zulässige Marktpraxis .....	443	153
3. § 20a Abs. 1 Nr 3 WpHG (sonstige Täuschungshandlungen) .....	445	153
III. Tatbestandsausschlussgründe .....	450	155
IV. Rechtsfolgen eines Verbotsverstößes .....	451	155
V. Anzeigepflicht (§ 10 Abs. 1 WpHG) .....	456	157
VI. EU-Marktmanipulationsverordnung .....	460	157
1. Voraussetzungen .....	462	158
2. Rechtsfolge .....	464	158
<b>§ 8 Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten bei Veränderung des Stimmrechtsanteils (§§ 21 ff WpHG) .....</b>	<b>466</b>	<b>160</b>
I. Einführung .....	466	161
II. Mitteilungspflichten des Anlegers .....	469	162
1. Mitteilungspflicht nach § 21 WpHG .....	469	162
2. Zurechnung von Stimmrechten (§ 22 WpHG) .....	477	165
a) Stimmrechte eines Tochterunternehmens .....	479	165
b) Halten für Rechnung des Meldepflichtigen .....	481	166
c) Sicherungsbereignete Aktien .....	483	166
d) Nießbrauch .....	484	167
e) Erwerb durch Willenserklärung .....	485	167
f) Stimmrechte aus verwahrten Aktienurkunden .....	489	168
g) Abgestimmtes Verhalten .....	491	169
h) Kettenzurechnung .....	498	171
3. Nichtberücksichtigung von Stimmrechten nach § 23 WpHG .....	500	171
4. Mitteilungspflicht nach § 25 WpHG .....	502	172
5. Mitteilungspflicht nach § 25a WpHG .....	505	173
6. Mitteilungspflicht nach § 27a WpHG .....	509	174
7. Rechtsfolgen bei Verstoß gegen § 21 WpHG .....	518	177
a) Bußgeld .....	518	177
b) Stimmrechtsverlust .....	519	177
c) Zivilrechtliche Sanktionen .....	528	180
8. Rechtsfolgen bei Verstoß gegen §§ 25, 25a und 27a WpHG .....	531	182
III. Veröffentlichungspflichten des Emittenten (§§ 26, 26a, 27a Abs. 2 WpHG) .....	534	183
1. Pflicht zur Veröffentlichung nach § 26 WpHG .....	534	183
2. Pflicht zur Meldung der Stimmrechtsanzahl (§ 26a WpHG) ..	536	183
3. Pflicht zur Veröffentlichung nach § 27a Abs. 2 WpHG .....	537	184
4. Rechtsfolgen bei Pflichtverletzung .....	538	184
<b>§ 9 Zulassungsfolge- und Finanzberichtspflichten (§§ 30a ff, 37v ff WpHG, §§ 23 ff VermAnlG) .....</b>	<b>542</b>	<b>187</b>
I. Zulassungsfolgepflichten .....	542	187
1. Pflichten gegenüber den Wertpapierinhabern .....	543	188

2. Pflichten bzgl der Hauptversammlung .....	546	189
3. Pflichten bei Satzungsänderungen .....	551	190
4. Pflichten bzgl zusätzlicher Angaben .....	553	191
5. Befreiung durch die BaFin .....	555	191
II. Finanzberichtspflicht .....	556	191
1. Veröffentlichung des Jahresfinanzberichts (§ 37v WpHG) ..	558	192
2. Veröffentlichung des Halbjahresfinanzberichts (§ 37w WpHG) .....	563	194
3. Veröffentlichung quartalsweiser Zwischenmitteilungen (§ 37x WpHG) .....	566	195
4. Jahresbericht nach §§ 23 ff VermAnlG .....	568	196
<b>§ 10 Verbot von Leerverkäufen .....</b>	<b>571</b>	<b>196</b>
 <b>Teil IV</b>		
<b>Verhaltenspflichten für Wertpapierdienstleistungsunternehmen</b>		
<b>§ 11 Grundlagen .....</b>	<b>576</b>	<b>200</b>
I. Einführung .....	576	200
II. Anlegerkategorisierung .....	580	202
<b>§ 12 Verhaltens- und Organisationsregeln nach §§ 31 ff WpHG .</b>	<b>584</b>	<b>203</b>
I. Verhaltensregeln nach § 31 WpHG .....	584	203
1. Interessenwahrungspflicht (§ 31 Abs. 1 Nr 1 WpHG) .....	585	203
2. Pflicht zur Vermeidung von Interessenkonflikten (§ 31 Abs. 1 Nr 2 WpHG) .....	588	204
3. Informationspflicht (§ 31 Abs. 2, 3, 4b WpHG) .....	590	205
4. Erkundigungspflicht (§ 31 Abs. 4, 5 WpHG) .....	594	206
a) Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung .....	595	206
b) Sonstige Wertpapierdienstleistungen .....	601	208
c) Dienstleistungen ohne Erkundigungspflichten .....	604	209
5. Produktinformationsblatt (§ 31 Abs. 3a WpHG) .....	606	210
6. Pflichten bezüglich der Bearbeitung von Kundenaufträgen (§ 31c WpHG) .....	608	210
7. Pflicht zum Bericht über die Auftragsausführung (§ 31 Abs. 8 WpHG) .....	609	211
8. Pflichten bei Finanztermingeschäften .....	610	211
9. Rechtsfolgen eines Verstoßes .....	613	212
II. Pflicht zur bestmöglichen Auftragsausführung (§ 33a WpHG) ..	619	214
III. Verbot der Annahme von Zuwendungen (§ 31d WpHG) .....	623	215
IV. Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten (§ 34 WpHG) ...	629	217
1. Aufzeichnungspflicht nach § 34 Abs. 1, 2 WpHG .....	629	217
2. Beratungsprotokoll nach § 34 Abs. 2a, b WpHG .....	631	218
3. Aufbewahrungspflicht .....	635	219
4. Rechtsfolgen eines Verstoßes .....	636	219
V. Organisationspflichten (§ 33 WpHG) .....	640	221
1. Die Pflichten nach § 33 Abs. 1 WpHG .....	640	221
2. Die Rechtsfolgen .....	647	223

VI. Pflichten bzgl Honoraranlageberatung .....	649	223
VII. Pflichten in Bezug auf Mitarbeitergeschäfte (§ 33b WpHG) ....	652	224
VIII. Weitere Pflichten .....	654	225
1. Getrennte Vermögensverwahrung .....	654	225
2. Pflichten bzgl der Analyse von Finanzinstrumenten (§§ 34b, 34c WpHG) .....	656	226
a) Die Pflichten .....	656	226
b) Rechtsfolgen einer Pflichtverletzung .....	663	228
3. Qualifikation der Mitarbeiter (§ 34d WpHG) .....	666	229

## Teil V

### Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)

<b>§ 13 Einführung</b> .....	669	235
I. Grundlagen .....	669	235
II. Anwendungsbereich .....	675	237
III. Angebotsarten .....	678	238
1. Einfaches öffentliches Erwerbsangebot .....	679	238
2. Übernahmeangebot .....	680	238
3. Pflichtangebot .....	681	238
a) Grundlagen .....	681	238
b) Ausnahmen .....	683	239
IV. 30 %-Kontrollschwelle und Zurechnung von Stimmrechten ....	686	240
<b>§ 14 Das Verfahren</b> .....	692	242
I. Vorangebotsphase .....	692	243
II. Das Angebot .....	699	245
1. Anforderungen an die Angebotsunterlage .....	699	245
2. Haftung für die Angebotsunterlage (§ 12 WpÜG) .....	706	247
a) Haftungsadressat .....	707	247
b) Voraussetzungen .....	708	248
c) Rechtsfolgen .....	713	249
3. Haftung der Bank gegenüber den Anlegern (§ 13 Abs. 2 WpÜG) .....	717	250
III. Stellungnahme der Zielgesellschaft .....	720	251
1. Anforderungen .....	720	251
2. Folgen einer fehlenden/fehlerhaften Stellungnahme .....	722	251
IV. Annahme des Angebots .....	726	253
V. Spezielle Regeln für Übernahme- und Pflichtangebote .....	728	253
1. Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots .....	728	253
2. Zahlung einer angemessenen Vergütung .....	735	255
a) Voraussetzungen .....	735	255
b) Rechtsfolge .....	738	256
3. Übernahmerechtlicher Squeeze-out .....	740	257

<b>§ 15 Handlungen des Vorstands der Zielgesellschaft</b> .....	743	261
I. Verhinderungsverbot (§ 33 Abs. 1 Satz 1 WpÜG) .....	745	261
II. Ausnahmen vom Verhinderungsverbot (§ 33 Abs. 1 Satz 2 WpÜG) .....	748	262
III. Vorratsbeschlüsse der Hauptversammlung (§ 33 Abs. 2 WpÜG) .....	751	263
IV. Verbot „ungerechtfertigter“ Vorteilsgewährung .....	754	264
V. Europäisches Verhinderungsverbot und europäische Durchbrechungsregel .....	756	265
1. Europäisches Verhinderungsverbot .....	757	265
2. Europäische Durchbrechungsregel .....	759	266
VI. Rechtsfolgen bei Verstoß gegen § 33 Abs. 1 WpÜG .....	760	266
1. Ordnungswidrigkeit .....	760	266
2. Unterlassungsanspruch .....	761	267
3. Schadensersatzansprüche .....	762	267

## Teil VI

### Investmentrecht

<b>§ 16 Das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)</b> .....	765	269
I. Vom Investmentgesetz zum Kapitalanlagegesetzbuch .....	765	269
II. Anwendbarkeit, Begriffsbestimmungen des KAGB .....	771	272
1. Begriff des Investmentvermögens .....	771	272
2. Unerlaubtes Investmentgeschäft .....	776	273
3. Ausnahmen von der Erlaubnispflicht .....	779	274
4. Anlegerkategorisierung .....	782	275
5. Regelungsbereiche .....	785	275
a) Offene und geschlossene Investmentvermögen .....	786	275
b) Publikums- und Spezialvermögen .....	789	276
6. OGAW und AIF .....	792	277
7. Fondsplattformen .....	799	278
III. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) .....	802	279
1. Begriff und Unterscheidung .....	802	279
a) Allgemeines .....	802	279
b) OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft und AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft .....	803	279
c) Interne und externe Kapitalverwaltungsgesellschaft ...	804	280
2. Erlaubnis .....	808	281
3. Organisation .....	812	282
4. Der Vertrieb .....	814	282
5. Übergangsregelung .....	817	283
IV. Verwahrstellen .....	818	283
V. Die Investmentaktiengesellschaft .....	821	284
1. Allgemeines .....	821	284
2. Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital ...	822	284
3. Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital .....	824	285



VI. Die Investmentkommanditgesellschaft .....	827	285
1. Einführung .....	827	285
2. Offene Investmentkommanditgesellschaft .....	829	286
3. Geschlossene Investmentkommanditgesellschaft .....	832	287

## Teil VII

### Kapitalmarktaufsicht

#### § 17 Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

(BaFin) .....	835	288
I. Einführung .....	835	288
II. Aufgaben der BaFin .....	837	289
III. Befugnisse der BaFin nach dem WpHG .....	842	290
1. Verfolgung und Ahndung von Ordnungswidrigkeiten .....	843	291
2. Aufsicht aufgrund Generalbefugnis .....	844	291
3. Mögliche Einzelmaßnahmen .....	847	292
4. Pflichten .....	851	293
5. Marktaufsicht beim Effektengeschäft .....	853	294
IV. Befugnisse außerhalb des WpHG .....	855	294
V. Verordnungs- und Richtlinienbefugnis .....	859	296
VI. Zusammenarbeit mit anderen Behörden .....	861	296
VII. Drittschutz .....	864	297

§ 18 Börsenaufsichtsbehörden der Länder .....	867	298
I. Rechts- und Marktaufsicht .....	869	298
II. Befugnisse der Börsenaufsichtsbehörde .....	873	299

§ 19 Marktaufsicht durch Börsenselbstverwaltung .....	876	300
-------------------------------------------------------	-----	-----

§ 20 Europäische Kapitalmarktaufsicht .....	882	302
---------------------------------------------	-----	-----

## Teil VIII

### Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz

§ 21 Anwendungsbereich .....	891	306
§ 22 Zuständigkeit .....	896	308
§ 23 Verfahrensabschnitte .....	899	309
I. Vorlageverfahren .....	900	309
II. Musterverfahren .....	907	311
III. Fortsetzung des Ausgangsverfahrens .....	913	313

Sachverzeichnis .....		317
-----------------------	--	-----