

Inhaltsübersicht

Vorwort	V
Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XV
Einleitung	1
A. Themenstellung	1
B. Das Insiderrecht auf der Agenda	4
C. Gang der Untersuchung	6
D. Terminologie	8
Erstes Kapitel: Grundlagen	10
A. Begriff und Zielsetzung des Insiderrechts	10
B. Historische Entwicklung des japanischen Insiderrechts	35
C. Zusammenfassung	64
Zweites Kapitel: Vorschriften zum Insiderhandel im japanischen Recht	67
A. Regelungstechnik und Deliktsnatur	67
B. Grundstruktur der japanischen Insiderregeln	69
C. Das generelle Verbot unrechtmäßigen Marktverhaltens	73
D. Das Insiderhandelsverbot bei Informationen des Emittenten	82
E. Das Insiderhandelsverbot bei Erwerbsangeboten	130
F. Subjektive Voraussetzungen	147
G. Zusammenfassung	150
Drittes Kapitel: Verfolgung und Sanktionierung von Insiderhandel	154
A. Staatliche Finanzmarktaufsicht und private Überwachung	154
B. Rechtliche Folgen von Verstößen gegen das Insiderhandelsverbot	157
C. Publizitätspflichten und flankierende Präventivmaßnahmen	174
D. Zusammenfassung	179

VIII	<i>Inhaltsübersicht</i>
Schlussbetrachtung	182
A. Das Insiderrecht als Beispiel für einen Rechtsimport im sich wandelnden Kontext	182
B. Praxistauglichkeit und weiterer Reformbedarf	186
Anhang	188
A. Auszug relevanter Gesetzesmaterialien	188
B. Überblick: Erhebliche Tatsachen nach Artt. 166, 167 FBG	206
C. Verzeichnis relevanter japanischer Gesetze und Verordnungen	212
Literaturverzeichnis	214
Sachregister	228

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	VII
Abkürzungsverzeichnis	XV
Einleitung	1
A. Themenstellung	1
B. Das Insiderrecht auf der Agenda	4
C. Gang der Untersuchung	6
D. Terminologie	8
Erstes Kapitel: Grundlagen	10
A. Begriff und Zielsetzung des Insiderrechts	10
I. Der Begriff des Insiderhandels	10
II. Erforderlichkeit eines Insiderrechts	12
1. Ökonomische Sinnhaftigkeit von Insiderregeln	13
a) Allokationseffizienz und Kapitalmarkttheorie	14
b) Steigerung der Informationseffizienz und -versorgung durch Insiderhandel?	17
c) Insiderhandel als Teil eines effizienten Management- Kompensationssystems?	19
d) Schädigung der Anleger?	20
e) Schädigung des Emittenten?	21
2. Rechtliches Bedürfnis für Insiderregeln	22
a) Chancengleichheit der Marktteilnehmer	22
b) Erhalt der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts	24
3. Begründung für das Insiderhandelsverbot im US-amerikanischen Recht	25
a) Betrug im Common Law und nach der Rule 10b-5	25
b) Theorienentwicklung der Rechtsprechung	28
(1) <i>Disclose-or-abstain-Theorie</i>	29

(2) Treuepflichttheorie	30
(3) Veruntreuungstheorie	31
4. Begründung für das Insiderhandelsverbot im deutschen und japanischen Recht	32
a) Deutschland und Europa	32
b) Japan	34
B. Historische Entwicklung des japanischen Insiderrechts	35
I. Rezeption des US-amerikanischen Rechts und Entwicklung nach 1945	36
II. Effektivität der Insiderregeln im japanischen Kontext	39
1. Gesetzgeberische Motivation	42
2. Informationsaustausch in <i>keiretsu</i> -Unternehmensgruppen	44
3. System der indirekten Unternehmensfinanzierung	45
4. Wahrnehmung des Kapitalmarkts in der Öffentlichkeit	46
5. Aufweichen der übernommenen Regelungen	46
a) Abschaffung der japanischen SEC	47
b) Abschaffung der Berichtspflichten des Art. 188 BWpHG	48
6. Abstraktheit des generellen Verbots unrechtmäßigen Marktverhaltens	49
7. Rolle der Staatsanwaltschaft	51
8. Stellungnahme	52
III. Reform der Insiderregeln und der Kapitalmarktaufsicht	53
1. Hintergrund und zeitliche Einordnung der Reform	53
2. Wirtschaftskrise und regulatorischer Wandel	57
a) Änderung der Beteiligungsstruktur und Bedeutungszunahme des Kapitalmarkts infolge der Wirtschaftskrise	57
b) Weitergehende Reformen der Insiderregeln	60
c) Neuordnung der Kapitalmarktaufsicht	62
C. Zusammenfassung	64
 Zweites Kapitel: Vorschriften zum Insiderhandel im japanischen Recht	67
A. Regelungstechnik und Deliktsnatur	67
I. Komplexität der Regelungen	67
II. Insiderverbot als Formaldelikt	69
B. Grundstruktur der japanischen Insiderregeln	69
C. Das generelle Verbot unrechtmäßigen Marktverhaltens	73
I. Regelungsinhalt	73
1. Allgemeines	73

<i>Inhaltsverzeichnis</i>	XI
2. Anwendungsbereich und Funktion	74
a) Auffangvorschrift bei Gesetzeslücken	75
b) Anwendung bei besonders eklatanten Verstößen	76
c) Bedenken gegen eine Umsetzung in der Praxis	77
3. Das Merkmal „unrechtmäßige Mittel, Pläne oder Techniken“	78
a) Enge Auslegung	78
b) Weite Auslegung	80
II. Stellungnahme	81
D. Das Insiderhandelsverbot bei Informationen des Emittenten	82
I. Gegenstand des Insiderhandelsverbots nach Art. 166 FBG	82
1. Das Merkmal der börsennotierten Gesellschaft	82
2. Personenkreis: Insider im eigentlichen Sinne, Quasiinsider und Informationsempfänger	84
a) Insider im eigentlichen Sinne	85
(1) Mitglieder der Verwaltung und Angestellte des Emittenten	85
(2) Großaktionäre	86
b) Quasiinsider	88
(1) Personen mit gesetzlicher Befugnis gegenüber der Gesellschaft	88
(2) Personen mit vertraglicher Beziehung oder in Vertragsverhandlungen mit der Gesellschaft	89
c) Insider und Quasiinsider einer Tochter- oder Muttergesellschaft	90
d) Insiderhandelsverbot ehemaliger Insider und Quasiinsider	91
e) Direkte Informationsempfänger	92
f) Informationsweitergabe und Verleiten zum Insiderhandel	94
3. Insidertatsachen	99
a) Entscheidungstatsachen	100
(1) Entscheidung eines entscheidungsbefugten Organs	101
(2) Zeitpunkt der Entscheidung insbesondere bei gestreckten Geschehensabläufen	103
b) Ereignistatsachen	109
c) Bilanztatsachen	110
d) Erheblichkeitsschwellen	110
e) Der Auffangtatbestand für Insidertatsachen	113
f) Insidertatsachen bezüglich einer Tochtergesellschaft	117
(1) Entscheidungstatsachen	118
(2) Ereignistatsachen	119
(3) Bilanztatsachen	119
(4) Der Auffangtatbestand	120

4. Tathandlung	120
a) Der Handel mit Insiderpapieren	120
(1) Das Merkmal der „spezifizierten Wertpapiere“	120
(2) Erfasste Wertpapiergeschäfte	122
(3) Fehlen eines Kausalitätserfordernisses	124
b) Zeitpunkt vor Veröffentlichung der Insidertatsache	125
(1) Form der Veröffentlichung	125
(2) Inhaltliche Anforderung an die Veröffentlichung	127
5. Anwendungsausschlüsse	128
 E. Das Insiderhandelsverbot bei Erwerbsangeboten	130
I. Das Merkmal „öffentliche Erwerbsangebote etc.“	131
1. Öffentliche Erwerbsangebote	133
2. Die Erhöhung der Beteiligungsquote an der Zielgesellschaft auf mehr als fünf Prozent der stimmberechtigten Aktien	134
II. Personenkreis der Insider	137
1. Insider und Quasiinsider	137
2. Direkte Informationsempfänger, Informationsweitergabe und Verleiten zum Insiderhandel	138
III. Insidertatsachen	141
1. Das Merkmal der „Tatsache zu einem öffentlichen Erwerbsangebot etc.“	141
2. Bagatellregelung	143
IV. Tathandlung	143
1. Der Handel mit Wertpapieren der Zielgesellschaft	143
2. Zeitpunkt vor Veröffentlichung der Insidertatsache	144
V. Anwendungsausschlüsse	146
 F. Subjektive Voraussetzungen	147
G. Zusammenfassung	150
 Drittes Kapitel: Verfolgung und Sanktionierung von Insiderhandel	154
A. Staatliche Finanzmarktaufsicht und private Überwachung	154
B. Rechtliche Folgen von Verstößen gegen das Insiderhandelsverbot	157
I. Strafrechtliche Sanktionierung	157
II. Verwaltungsrechtliche Geldsanktion	160
1. Funktion und Verfahren	160
2. Effektivität	166
3. Problematik des Verbots der Doppelbestrafung	169
III. Zivilrechtliche Haftung	170

	<i>Inhaltsverzeichnis</i>	XIII
IV. Öffentliche Bekanntmachung von Verstößen	173	
C. Publizitätspflichten und flankierende Präventivmaßnahmen	174	
1. Publizitätspflichten	174	
2. Transparenzgebote	177	
3. Herausgabe von Gewinnen bei kurzfristigen Transaktionen	178	
D. Zusammenfassung	179	
 Schlussbetrachtung	182	
A. Das Insiderrecht als Beispiel für einen Rechtsimport im sich wandelnden Kontext	182	
B. Praxistauglichkeit und weiterer Reformbedarf	186	
 Anhang	188	
A. Auszug relevanter Gesetzesmaterialien	188	
I. Japanische Gesetze	188	
1. Finanzprodukte- und Börsengesetz (FBG)	188	
Chapter I General Provisions	188	
Chapter VI Regulations on Transactions, etc. of Securities	188	
Chapter VI-2 Administrative Monetary Penalty	201	
Chapter VIII Penal Provisions	204	
2. Strafgesetz (StG)	204	
3. Gesellschaftsgesetz (GesG)	205	
II. US-amerikanische Gesetze	205	
1. Sec. 10 (b) Securities and Exchange Act	205	
2. Rule 10b-5	206	
B. Überblick: Erhebliche Tatsachen nach Artt. 166, 167 FBG	206	
I. Entscheidungstatsachen (<i>kettei jijitsu</i>)	206	
II. Ereignistatsachen (<i>hassei jijitsu</i>)	208	
III. Bilanztatsachen (<i>kessan jijitsu</i>)	209	
IV. Insidertatsachen im Falle einer Tochtergesellschaft	209	
V. Der Auffangtatbestand in Art. 166 Abs. 2 Nr. 4, 8 FBG (<i>basuketto jōkō</i>)	211	
VI. Insidertatsachen bei einem öffentlichen Erwerbsangebot	211	
C. Verzeichnis relevanter japanischer Gesetze und Verordnungen	212	
 Literaturverzeichnis	214	
Sachregister	228	