

INHALTSÜBERSICHT

EINLEITUNG	25
TEIL 1 – GRUNDLAGEN UND BEGRIFFSKLÄRUNG	31
A. Die Pflicht zur Ad-hoc-Publizität und deren Hintergrund	31
I. Regelungsgegenstand	31
II. Historische Entwicklung	38
III. Hintergrund der Regelung/Normzweck	43
B. Das Merkmal des Wissens im deutschen Recht	45
I. Relevanz des Wissens ohne positivrechtliche Anknüpfung	45
II. Wissen als positivrechtliche Voraussetzung innerhalb einer Norm	47
III. Kategorisierung der Ad-hoc-Publizität	48
C. Die Rechtstechnik der Wissenszurechnung	48
D. Gang der Untersuchung und Themeneingrenzung	50
TEIL 2 – DIE AD-HOC-PUBLIZITÄT ALS WISSENSNORM	53
A. Allgemein	53
B. Erfordernis einer subjektiven Komponente	54
I. Streitstand zu § 15 WpHG a.F.	54
II. Streitstand zu Art. 17 Abs. 1 MAR	67
III. Stellungnahme	72
C. Möglichkeit der Wissenszurechnung nach nationalem Recht	101
I. Rechtsvergleichende Betrachtung	101
II. Anhaltspunkte in der Rechtsprechung des EuGH	105
III. Ansatzpunkte in der Literatur zu Art. 17 Abs. 1 MAR	107
IV. Stellungnahme und Entwicklung einer Dogmatik	111
TEIL 3 – WISSENSZURECHNUNG UND AD-HOC-PUBLIZITÄT	123
A. Grundlagen der Wissenszurechnung	123
I. Ursprung der heutigen Grundsätze zur Wissenszurechnung	123
II. Dogmatische Grundlagen und Begründungsansätze	126
III. Abgrenzung Wissenszurechnung und Verschulden	151
IV. Kognitive Anforderungen an das Wissenselement in Abgrenzung zur Wissenszurechnung	154
V. Wissen und Wissen-Müssen im Hinblick auf die Wissenszurechnung	162

VI. Die Wissensnorm und ihre Auswirkungen auf die Zurechnung	165
B. Wissenszurechnung innerhalb einer Gesellschaft	166
I. Zurechnung von Organen	167
II. Zurechnung von Mitarbeiterwissen	213
III. Zurechnung von Gesellschafter- oder Aktionärswissen	220
IV. Zurechnung von Externen	223
V. Wissenszusammenrechnung	226
VI. Grenzen der Wissenszurechnung	228
VII. Eigene wissensbezogene Compliance-Dimension der Ad-hoc-Publizität?	249
C. Wissenszurechnung im Konzern	250
I. Allgemein	250
II. Zurechnung von Mutter- zu Tochtergesellschaft	255
III. Zurechnung von Tochter- zu Muttergesellschaft	274
IV. Zurechnung zwischen Schwestergesellschaften	281
V. Auswirkungen für die Ad-hoc-Publizität im Konzern	283
VI. Wesentliche Ergebnisse	283
 ERGEBNISSE DER ARBEIT IN THESEN	 287
 LITERATURVERZEICHNIS	 299

INHALTSVERZEICHNIS

EINLEITUNG	25
TEIL 1 – GRUNDLAGEN UND BEGRIFFSKLÄRUNG	31
A. Die Pflicht zur Ad-hoc-Publizität und deren Hintergrund	31
I. Regelungsgegenstand	31
1. Emittent von Finanzinstrumenten oder Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate	32
2. Insiderinformation	33
3. Märkte	33
4. Veröffentlichungspflichten	34
5. Rechtsfolgen bei Verstoß gegen die Pflichten des Art .17 MAR	36
a.) Öffentlich-rechtliche Sanktionen	36
b.) Zivilrechtliche Haftung	36
II. Historische Entwicklung	38
1. Börsenzulassungsrichtlinie, Insiderrichtlinie	38
2. Zweites Finanzmarktförderungsgesetz	38
3. Viertes Finanzmarktförderungsgesetz	39
4. Marktmissbrauchsrichtlinie und Anlegerschutzverbesserungsgesetz	39
5. Emittentenleitfaden	40
6. Marktmissbrauchsverordnung	40
III. Hintergrund der Regelung/Normzweck	43
B. Das Merkmal des Wissens im deutschen Recht	45
I. Relevanz des Wissens ohne positivrechtliche Anknüpfung	45
1. Wissen als notwendiger Bestandteil innerhalb der Anspruchsprüfung	45
2. Wissen innerhalb einer normativen Beurteilung	46
II. Wissen als positivrechtliche Voraussetzung innerhalb einer Norm	47
1. Positive Kenntnis	47
2. Kenntnis oder Kennen-Müssen	47
III. Kategorisierung der Ad-hoc-Publizität	48
C. Die Rechtstechnik der Wissenszurechnung	48
D. Gang der Untersuchung und Themeneingrenzung	50

TEIL 2 – DIE AD-HOC-PUBLIZITÄT ALS WISSENSNORM	53
A. Allgemein	53
B. Erfordernis einer subjektiven Komponente	54
I. Streitstand zu § 15 WpHG a.F.	54
1. objektive Ansätze	55
a.) rein objektiver Ansatz	55
b.) objektiv-subjektiv gemischter Ansatz	58
2. subjektiver Ansatz	61
a.) Positive Kenntnis	62
b.) Grob fahrlässige Unkenntnis	64
c.) Einfache Fahrlässigkeit/ Rückgriff auf Grundsätze der Wissenszurechnung	66
II. Streitstand zu Art. 17 Abs. 1 MAR	67
1. Art. 17 Abs. 1 MAR als „Wissensnorm“ (Auffassung von <i>Ihrig</i>)	67
2. Art. 17 Abs. 1 MAR als objektive Norm (Gegenansicht von <i>Klöhn</i>)	69
3. Wissenszurechnung als Problem der Haftungsnorm (Ansicht von <i>Thomale</i> und <i>Nietsch</i>)	71
III. Stellungnahme	72
1. Streit zu § 15 Abs. 1 WpHG a.F.	73
a.) rein objektiver Ansatz	73
aa.) „IKB-Urteil“ des BGH	75
bb.) Vorlagebeschluss des Landgerichts Stuttgart	76
cc.) Gesetzgebungsverfahren	78
dd.) Aufschubentscheidung als Indiz	79
ee.) Vergleich der Sprachfassungen der Marktmissbrauchsrichtlinie	79
ff.) Ermächtigung der BaFin	80
b.) objektiv-subjektiv gemischter Ansatz	80
c.) subjektive Ansätze	82
aa.) Informationssuch- und Informationsweiterleitungspflichten (<i>pflichtbegründend</i>)	84
bb.) Informationsbewertungs- und Informationsveröffentlichungspflichten (<i>pflichtkonkretisierend</i>)	85
d.) Ergebnis	87
2. Streit zu Art. 17 MAR	87
a.) Wortlaut von Art. 17 MAR	88
b.) Historische Auslegung	90
c.) Systematik	92

d.) Telos	96
e.) ultra-posse-nemo-obligatur-Grundsatz	98
3. Ergebnis	99
C. Möglichkeit der Wissenszurechnung nach nationalem Recht	101
I. Rechtsvergleichende Betrachtung	101
1. Bedeutung im englischen Rechtssystem	102
2. Bedeutung im französischen Rechtssystem	104
3. Rückschlüsse aus der rechtsvergleichenden Betrachtung	105
II. Anhaltspunkte in der Rechtsprechung des EuGH	105
III. Ansatzpunkte in der Literatur zu Art. 17 Abs. 1 MAR	107
1. unionsrechtsautonome Betrachtung	107
2. bedingter Rückgriff auf die nationalen Grundsätze	109
IV. Stellungnahme und Entwicklung einer Dogmatik	111
1. Vergleich zur Rechtslage nach Art. 6 der Marktmisbrauchsrichtlinie 2003	111
2. Schutzzweck der MAR	112
3. Kongruenz der Anforderungen	113
a.) Flexibilität der deutschen Grundsätze der Wissenszurechnung	113
b.) praktische Notwendigkeit des Rückgriffs	114
4. Begründung der Wissenszurechnung und normative Verankerung	115
5. Begrenzung durch nationale gesellschaftsrechtliche Besonderheiten/Sonderproblem Societas Europaea	117
6. Ergebnis	119
 TEIL 3 – WISSENSZURECHNUNG UND AD-HOC-PUBLIZITÄT	 123
A. Grundlagen der Wissenszurechnung	123
I. Ursprung der heutigen Grundsätze zur Wissenszurechnung	123
1. Im Allgemeinen	123
2. Zurechnung bei juristischen Personen	125
II. Dogmatische Grundlagen und Begründungsansätze	126
1. Positivrechtliche Ansätze	127
a.) Zurechnung über § 166 BGB direkt oder analog („Wissensvertreter“)	127
aa.) Repräsentanz im Außenverhältnis und Eigenverantwortlichkeit	129
bb.) Zwischenergebnis	130
cc.) keine abschließende Zurechnungsdogmatik	130
b.) § 31 BGB bzw. Organtheorie	131
c.) Heranziehung von § 278 BGB	132

d.) Heranziehung von § 831 BGB analog	135
e.) § 242 BGB - Einwand der unzulässigen Rechtsausübung	136
2. Außerpositivrechtliche Ansätze	138
a.) Gleichstellungsthese	138
b.) pflichtenbasierte Zurechnung	140
aa.) Vertrauensschutzargument	141
bb.) Zuweisung des Verkehrsriskos	142
cc.) Verhältnis zu anderen Zurechnungsansätzen	142
dd.) Kritik des Ansatzes aus der Literatur	143
ee.) normativer Ansatzpunkt der Wissensorganisation	147
ff.) Übertragung auf Art. 17 Abs. 1 MAR	148
3. Ergebnis	149
III. Abgrenzung Wissenszurechnung und Verschulden	151
IV. Kognitive Anforderungen an das Wissenselement in Abgrenzung zur Wissenszurechnung	154
1. Begriffsfindung	154
a.) Grad an innerer Gewissheit	155
b.) Wissen aufgrund von dokumentierten Daten?	157
c.) Ergebnis	159
2. Feststellung von Wissen	160
a.) Im Allgemeinen	160
b.) Art. 17 Abs. 1 MAR	161
V. Wissen und Wissen-Müssen im Hinblick auf die Wissenszurechnung	162
1. Die Wertung der Norm	162
2. Das Verhältnis von Wissen und Wissen-Müssen	163
3. Vorvertragliche Haftung im Rahmen von Kenntnistatbeständen	164
4. Übertragbarkeit auf juristische Personen?	165
VI. Die Wissensnorm und ihre Auswirkungen auf die Zurechnung	165
B. Wissenszurechnung innerhalb einer Gesellschaft	166
I. Zurechnung von Organen	167
1. Organzurechnung im Allgemeinen	167
a.) Zurechnung von Leitungsorganen	169
aa.) Begriff des Leitungsorgans	169
α.) Insolvenzverwalter	172
β.) nachgeordnete Führungsebenen	172
bb.) zuständiges und handelndes Leitungsorgan im Gesamten oder zur Alleinvertretung ermächtigtes und handelndes Mitglied des Leitungsorgans	173

cc.) Nicht handelndes Mitglied des Leitungsorgans	175
dd.) ausgeschiedene Mitglieder des Leitungsorgans	178
ee.) Ergebnis	179
b.) Zurechnung von Aufsichtsorganen	180
aa.) Begriff des Aufsichtsorgans	180
bb.) Wissen innerhalb des Zuständigkeitsbereichs	182
cc.) Wissen außerhalb des Zuständigkeitsbereichs	187
α) Pflicht zur Wissensorganisation?	187
β) Pflicht zur Informationsweiterleitung an das Leitungsorgan?	190
dd.) Ergebnis	193
2. Organzurechnung im Hinblick Art. 17 Abs. 1 MAR	194
a.) Zurechnung vom Leitungsorgan im Hinblick auf Art. 17 Abs. 1 MAR	194
b.) Zurechnung vom Aufsichtsorgan im Hinblick auf Art. 17 Abs. 1 MAR	199
aa.) Zurechnung kraft Zuständigkeit	201
bb.) Zurechnung aufgrund von Wertungen des Art 17 Abs 1 MAR	206
c.) Gefahr divergierender Auslegung durch Mitgliedsstaaten?	209
d.) Ergebnis	211
II. Zurechnung von Mitarbeiterwissen	213
1. Wissenszurechnung von Mitarbeitern im Allgemeinen	213
a.) Wissensvertreter	213
b.) Wissensorganisationspflichten	215
c.) Ergebnis	217
2. Zurechnung des Mitarbeiterwissens im Hinblick auf Art. 17 Abs. 1 MAR	217
a.) Anerkennung des Wissensvertreters im Rahmen des Art. 17 Abs. 1 MAR?	217
b.) Wissensorganisationspflichten	218
c.) Ergebnis	219
III. Zurechnung von Gesellschafter- oder Aktionärswissen	220
1. Im Allgemeinen	220
a.) Wissen innerhalb des Zuständigkeitsbereichs	220
b.) Wissen außerhalb des Zuständigkeitsbereichs	221
2. Gesellschafter- und Aktionärswissen im Hinblick auf Art. 17 Abs. 1 MAR	222
3. Ergebnis	223
IV. Zurechnung von Externen	223
1. Im Allgemeinen	223

2. Zurechnung des Wissens von Externen im Hinblick auf Art. 17 Abs. 1 MAR	225
3. Ergebnis	225
V. Wissenszusammenrechnung	226
1. Im Allgemeinen	226
2. Wissenszusammenrechnung im Hinblick auf Art. 17 Abs. 1 MAR	227
3. Ergebnis	228
VI. Grenzen der Wissenszurechnung	228
1. Privates Wissen	228
a.) Privates Wissen von Organmitgliedern	229
b.) Privates Wissen von Mitarbeitern	232
2. Ausscheiden einer natürlichen Person und das Recht zu Vergessen	234
3. Verschwiegenheitspflichten	237
4. Wissen über den eigenen Regelverstoß	240
5. Datenschutz	243
6. Ergebnis	246
VII. Eigene wissensbezogene Compliance-Dimension der Ad-hoc-Publizität?	249
C. Wissenszurechnung im Konzern	250
I. Allgemein	250
1. Grundsätzliche Möglichkeit der Wissenszurechnung im Konzern	250
2. Wissenszurechnung im Rahmen der Ad-hoc-Publizität im Konzern	254
II. Zurechnung von Mutter- zu Tochtergesellschaft	255
1. Im Allgemeinen	255
a.) Muttergesellschaft als Vertreter oder Wissensvertreter	255
b.) Veranlassung durch Muttergesellschaft	256
c.) arbeitsteiliges gemeinsames Auftreten im Rechtsverkehr	258
d.) Wissenszurechnung ohne Veranlassung	259
e.) Wissenszurechnung unter Vertrauensschutzgesichtspunkten	262
f.) Doppelmandate	263
g.) Einmann-Tochtergesellschaften	265
2. Im Hinblick auf Art. 17 Abs. 1 MAR	265
a.) Informationsanspruch von unten nach oben	266
aa.) Vorlagebeschluss des LG Stuttgart	267
bb.) Stellungnahme	269

b.) Muttergesellschaft als Vertreter oder Wissensvertreter	272
c.) Veranlassung durch Muttergesellschaft	272
d.) Doppelmandate	273
III. Zurechnung von Tochter- zu Muttergesellschaft	274
1. Im Allgemeinen	274
a.) Tochtergesellschaft als Vertreter oder Wissensvertreter	274
b.) Veranlassung durch Tochtergesellschaft	274
c.) Wissenszurechnung ohne Veranlassung – Möglichkeit der Wissensorganisation?	275
d.) Doppelmandate	277
2. Im Hinblick auf Art. 17 Abs. 1 MAR	278
a.) Tochtergesellschaft als Vertreter oder Wissensvertreter	279
b.) Veranlassung durch Tochtergesellschaft	279
c.) Wissenszurechnung ohne Veranlassung – Möglichkeit der Wissensorganisation?	280
d.) Doppelmandate	281
IV. Zurechnung zwischen Schwestergesellschaften	281
1. Im Allgemeinen	281
2. Im Hinblick auf Art. 17 Abs. 1 MAR	282
V. Auswirkungen für die Ad-hoc-Publizität im Konzern	283
VI. Wesentliche Ergebnisse	283
1. Allgemein	283
2. Im Hinblick auf Art. 17 Abs. 1 MAR	284
 ERGEBNISSE DER ARBEIT IN THESEN	 287
 LITERATURVERZEICHNIS	 299