

Inhaltsübersicht

Vorwort	V
Bearbeiterverzeichnis	VII
Inhaltsverzeichnis	XI
Abkürzungsverzeichnis	XXXI
Literaturverzeichnis	XXXIX
A. Grundlagen	1
§ 1 Historie	1
§ 2 Rechtsquellen	10
§ 3 Gegenstand der Rechtsakte und Anwendungsbereiche	24
§ 4 Begriffsbestimmungen	36
B. Insiderrecht	69
§ 5 Grundlagen	69
§ 6 Begriff der Insiderinformation	78
§ 7 Insiderhandelsverbot	196
§ 8 Offenlegungsverbot	228
§ 9 Empfehlungs- und Verleitungsverbot	281
§ 10 Veröffentlichungen von Insiderinformationen	292
§ 11 Insiderliste	357
C. Verbot der Marktmanipulation	377
§ 12 Grundlagen	377
§ 13 Informationsgestützte Manipulation	386
§ 14 Handels- und handlungsgestützte Manipulation	408
§ 15 Benchmark-Manipulation	439
§ 16 Zulässige Marktpraxis	457
D. Ausnahmen vom Marktmissbrauchsrecht	461
§ 17 Rückkäufe, Stabilisierungen	461
§ 18 Ausnahmen für Maßnahmen im Rahmen der Geldpolitik, der Staatsschuldenverwaltung und der Klimapolitik	494
E. Eigengeschäfte von Führungskräften	497
§ 19 Offenlegungspflichten	497
§ 20 Handelsverbote	530
F. Anlagestrategieempfehlungen und Anlageempfehlungen	545
§ 21 Begriff und Anwendungsbereich	545
§ 22 Allgemeine Anforderungen	573
§ 23 Besondere Anforderungen	597
G. Verfahrens- und Organisationspflichten	625
§ 24 Meldungen und Liste der Finanzinstrumente	625
§ 25 Vorbeugung und Aufdeckung von Marktmissbrauch, Meldung von Verstößen einschließlich Whistleblower Protection	628
H. Aufsicht	645
§ 26 Aufgaben und Befugnisse der BaFin	645
§ 27 Aufgaben und Befugnisse der ESMA	668
I. Sanktionen	681
§ 28 Straftaten	686

§ 29 Verfolgung als Ordnungswidrigkeit	768
§ 30 Bekanntmachung von Maßnahmen, insbesondere Sanktionen	794
§ 31 Privatrechtliche Haftung	812
Stichwortverzeichnis	847

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Bearbeiterverzeichnis	VII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXXI
Literaturverzeichnis	XXXIX
A. Grundlagen	1
§ 1 Historie	1
I. Nationale Regelungsansätze bis zur Harmonisierung durch EG Recht	1
II. Marktmissbrauchs-Richtlinie (2003)	4
III. Marktmissbrauchs-Verordnung und Marktmissbrauchs-Richtlinie (2014)	7
§ 2 Rechtsquellen	10
I. Grundlagen zur europäischen Kapitalmarktgesetzgebung	10
II. Europäische Rechtsquellen	12
1. Überblick	12
2. Marktmissbrauchsrecht (MAR und CRIM-MAD)	14
a) Level 1	14
b) Level 2	15
c) Level 3	17
III. Nationale Rechtsquellen	18
1. WpHG	18
2. Verordnungen des BMF	18
3. Maßnahmen der BaFin	19
4. Maßnahmen anderer NCAs	19
IV. Auslegungsmaterialien	19
1. Europäische Gesetzgebungs- und Rechtsakte	19
a) Level 1	20
b) Level 2	21
c) Level 3	22
2. Nationale Umsetzung	22
§ 3 Gegenstand der Rechtsakte und Anwendungsbereiche	24
I. Grundlagen zur Systematik des Marktmissbrauchsrechts	24
II. Marktmissbrauchsverordnung	25
1. Gegenstand und Regelungszwecke	25
2. Anwendungsbereich	26
a) Handel von Finanzinstrumenten (Art. 2 Abs. 1 Unterabs. 1 MAR)	26
b) Handlungen und Geschäfte bezüglich Versteigerungen von Treibhausgasemissionszertifikaten (Art. 2 Abs. 1 Unterabs. 2 MAR)	28
c) Waren-Spot-Kontrakte und Arten von Finanzinstrumenten mit Auswirkung auf den Kurs oder Wert eines Waren-Spot-Kontrakts (Art. 2 Abs. 2 lit. a) und b) MAR)	29
d) Handlungen in Bezug auf Referenzwerte (Art. 2 Abs. 2 lit. c) MAR)	29
e) Erweiterter Anwendungsbereich des Art. 15 MAR (§ 25 WpHG)	29
	XI

f) Geltungsbereich (Art. 2 Abs. 3 MAR)	30
g) Territoriale Geltung (Art. 2 Abs. 4 MAR)	30
3. Ausgenommene Maßnahmen (Art. 6 MAR)	30
III. Harmonisierung	31
1. Harmonisierungsarten	31
2. Harmonisierungsgrad der MAR	31
IV. Auslegung	32
§ 4 Begriffsbestimmungen	36
I. Allgemeines	37
1. Natürliche und juristische Person	37
2. Zuständige Behörde	40
3. Nationale Regulierungsbehörde	40
4. ESMA	40
II. Handelsplätze	41
1. Begriff des geregelten Markts und organisierten Markts	42
2. Multilaterales Handelssystem (MTF)	44
3. Organisiertes Handelssystem (OTF)	44
4. KMU-Wachstumsmarkt	45
5. OTC-Handel	46
6. Spotmarkt	48
III. Finanzinstrumente	48
1. Grundlagen	48
2. Wertpapiere	49
a) Aktien	50
b) Schuldverschreibungen	52
c) Sonstige Wertpapiere	53
3. Geldmarktinstrumente	54
4. Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen	54
5. Optionen und andere Derivatkontrakte	54
6. Finanzielle Differenzgeschäfte	56
7. Wertpapiere und verbundene Instrumente (Art. 5 iVm Art. 3 Abs. 2 MAR)	56
IV. Waren (Commodities)	58
1. Begriff	58
2. Waren-Spot-Kontrakt	58
3. Warenderivate	58
V. Referenzwerte (Benchmarks)	59
VI. Marktteilnehmer	60
1. Wertpapierfirma	60
2. Kreditinstitut und Finanzinstitut	60
3. Marktbetreiber	61
4. Emittent	61
5. Person mit Führungsaufgaben (PDMRs) und verwandte Personen ..	61
6. Person, die gewerbsmäßig Geschäfte vermittelt oder ausführt	62
7. Market Maker	63
8. Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate	63
VII. Sonstige Begriffe	63
1. Rückkaufprogramm, Stabilisierungsmaßnahme und signifikantes Zeichnungsangebot	63
2. Algorithmischer Handel und Hochfrequenzhandel	64
3. Emissionszertifikat	65
4. Energiegroßhandelsprodukt	66
5. Datenverkehrsaufzeichnungen	66

6. Beteiligungsaufbau	66
7. Offenlegender Marktteilnehmer	67
8. Empfehlung oder Vorschlag einer Anlagestrategie	67
B. Insiderrecht	69
§ 5 Grundlagen	69
I. Überblick	69
II. Zielsetzung	70
III. Historie	71
IV. Struktur des Insiderrechts	75
1. Insiderverbote	75
2. Flankierende Pflichten	77
§ 6 Begriff der Insiderinformation	78
I. Grundlagen	83
1. Überblick	83
2. Wortlaut und Regelungsstruktur	83
3. Normentwicklung	84
II. Insiderinformation	88
1. Überblick	88
2. Präzise Information	88
a) Information	88
b) Präzise	90
3. Nicht öffentlich bekannt	113
a) Begriff der öffentlichen Bekanntheit	113
b) Voraussetzungen der öffentlichen Bekanntheit	118
c) Herstellung der öffentlichen Bekanntheit	122
4. Bezug zu einem Emittenten oder einem Finanzinstrument	128
5. Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung	130
a) Eignung zur Kursbeeinflussung	131
b) Erheblichkeit der Kursbeeinflussung	147
III. Einzelfälle	151
1. Prognosen	152
a) Präzise Information	152
b) Kursrelevanz	152
2. Geschäftszahlen	153
a) Präzise Information	153
b) Kursrelevanz	155
3. Wesentliche Änderung der Dividende	155
a) Präzise Information	155
b) Kursrelevanz	156
4. Mergers & Acquisitions, Übernahmeangebote	157
a) Präzise Information	157
b) Kursrelevanz	162
5. Unternehmensvertrag, Squeeze out	164
a) Präzise Information	164
b) Kursrelevanz	164
6. Delisting, Downlisting	165
a) Präzise Information	165
b) Kursrelevanz	166
7. Änderung der Beteiligungsstruktur, Directors' Dealings	166
a) Präzise Information	166
b) Kursrelevanz	167

8. Kapitalmaßnahmen (Eigen- und Fremdkapital)	168
a) Präzise Information	168
b) Kursrelevanz	169
9. Rückkauf eigener Aktien, Rückkauf von Anleihen	170
a) Präzise Information	170
b) Kursrelevanz	171
10. Veränderungen bei Schlüsselpersonen	171
a) Präzise Information	171
b) Kursrelevanz	174
11. Krise und Insolvenz	177
a) Präzise Information	177
b) Kursrelevanz	180
12. Verwaltungs- und Gerichtsverfahren	182
a) Präzise Information	182
b) Kursrelevanz	183
13. Überraschender Wechsel des Abschlussprüfers	183
a) Präzise Information	183
b) Kursrelevanz	183
14. Compliance-Vorfälle, verbandsinterne Untersuchungen	184
a) Präzise Information	184
b) Kursrelevanz	187
15. Kreditratings	188
a) Legaldefinition	188
b) Nicht öffentlich bekannt	190
IV. Insiderinformationen in Bezug auf Warenderivate	191
V. Insiderinformationen in Bezug auf Emissionszertifikate	193
VI. Insiderinformationen in Bezug auf Aufträge über Geschäfte mit Finanzinstrumenten	193
§ 7 Insiderhandelsverbot	196
I. Grundlagen	198
1. Normzweck	198
2. Normstruktur	199
3. Anwendungsbereich	201
a) Finanzinstrumente	201
b) Marktbezug	201
c) Normadressaten	201
II. Verbotstatbestand	204
1. Handlungen	205
a) Erwerb und Veräußerung	205
b) Stornierung	207
c) Unterlassen	208
2. Person verfügt über Insiderinformation	208
3. Nutzung einer Insiderinformation	208
III. Legitime Handlungen gem. Art. 9 MAR	211
1. Dogmatik	211
a) Rechtsnatur	211
b) Widerlegung der Vermutung	212
2. Tatbestände des Art. 9 MAR	213
a) Organisationsrechtliche Vorkehrungen einer juristischen Person (Abs. 1)	213
b) Market Maker und zugelassene Gegenparteien (Abs. 2)	215
c) Erfüllung einer Verpflichtung (Abs. 3)	217

d) Unternehmenszusammenschluss und -übernahme (Abs. 4)	218
e) Umsetzung eines eigenen Entschlusses (Abs. 5)	220
3. Ausnahme gem. Art. 9 Abs. 6 MAR	221
4. Widerlegung der Vermutung in anderen Fällen	222
a) Masterplan	223
b) Verwertung von Sicherheiten durch Kreditgeber	224
c) Weitere Fälle	225
IV. Sanktionen und Rechtsfolgen	225
1. Sanktionen	225
2. Zivilrechtliche Rechtsfolgen	225
§ 8 Offenlegungsverbot	228
I. Regelungsgegenstand und -zweck	229
II. Allgemeine Regelung (Art. 10 Abs. 1 MAR)	230
1. Verbotstatbestand	230
a) Offenlegung	230
b) Adressatenkreis	232
2. Ausnahme für die rechtmäßige Offenlegung	232
a) normale Ausübung einer Beschäftigung oder eines Berufs oder normale Erfüllung von Aufgaben	232
b) Offenlegung aufgrund gesetzlicher Verpflichtung	235
3. Anwendungsfälle	235
a) Praxisbeispiele	236
b) Umfang berechtigter Offenlegung	254
4. Rechtsfolgen von Verstößen	254
III. Marktsondierung	256
1. Regelungsgegenstand und Begriff	256
2. Anwendungsbereich	257
a) Platzierung von Finanzinstrumenten	257
b) Übernahmeangebote, Unternehmenszusammenschlüsse	260
c) Weitere Anwendungsfälle?	261
3. Rechtsnatur der Sonderregelung	264
a) Safe Harbour, gesetzliche Vermutung oder legitime Handlung	264
b) Allgemeine Verhaltensregel	267
4. Verfahrensvorgaben	268
a) Für den offenlegenden Marktteilnehmer	268
b) Für den die Marktsondierung erhaltenden Marktteilnehmer („Empfänger“)	275
5. Rechtsfolgen von Verstößen	279
§ 9 Empfehlungs- und Verleitungsverbot	281
I. Regelungsgegenstand und Regelungszweck	281
II. Historische Entwicklung	282
1. Insiderrichtlinie	282
2. Marktmissbrauchsrichtlinie	282
3. Neuerungen durch die MAR	283
III. Allgemeine Regelungen	283
1. Tauglicher Täter	283
2. Dritter	284
3. Kein Erfordernis der Weitergabe der Insiderinformation	284
4. Ursächlichkeit der Insiderinformation	284
5. Gegenstand der Empfehlung bzw. Verleitung	285
6. Finalität des Empfehlungs- bzw. Verleitungshandelns	286
7. Leichtfertigkeit	287

IV. Verleitungsverbot	287
1. Tatbestandliches Verhalten	287
2. Tatbestandlicher Erfolg	288
a) Kein Erfordernis des Hervorrufens eines Tatentschlusses	288
b) Möglichkeit der Kenntnisnahme	289
V. Empfehlungsverbot	290
1. Tatbestandliches Verhalten	290
2. Tatbestandlicher Erfolg	290
VI. Verhältnis zur mittelbaren Täterschaft und zur Teilnahme im strafrechtlichen Sinn	291
1. Abgrenzung zur mittelbaren Täterschaft	291
2. Abgrenzung zur Anstiftung	291
§ 10 Veröffentlichungen von Insiderinformationen	292
I. Grundlagen	295
1. Normzwecke	295
2. Regelungssystematik	296
a) Europarechtliche Regelungen der Ad-hoc-Publizität	296
b) Nationales Recht	297
3. Zuständige Behörde	297
4. Verhältnis zu anderen Publizitätspflichten	298
5. Wissenszurechnung und Compliance	300
a) Wissenszurechnung	300
b) Compliance-Organisationspflichten	300
II. Allgemeine Ad-hoc-Publizitätspflicht (Art. 17 Abs. 1 MAR)	301
1. Personeller Anwendungsbereich	301
a) Emittenten, die Finanzinstrumente an einem geregelten Markt zugelassen haben	301
b) MTF-/OTF-Emittenten	302
c) Zeitliche Dimension der Ad-hoc-Publizitätspflicht	302
d) Adressat der Ad-hoc-Publizitätspflicht	304
e) Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate	305
2. Ad-hoc-publizitätspflichtige Insiderinformationen	305
a) Nicht öffentlich bekannt	306
b) Präzise Information	306
c) Unmittelbare Betroffenheit des Emittenten	308
d) Kursrelevanz	315
e) Keine Saldierung von Informationen	315
f) Praktisch relevante Fallgruppen	315
3. Aufschubbefugnisse	321
a) Überblick	321
b) Aufschub zum Schutz berechtigter Interessen (Art. 17 Abs. 4 MAR)	322
c) Finanzsystemstabilität	338
d) Rechtsfolgen der Selbstbefreiung	343
e) Nachholung der Veröffentlichung	343
4. Ausschluss einer Veröffentlichung	344
5. Unverzögliche Bekanntgabe	345
6. Verfahren der Bekanntgabe (Art. 17 Abs. 1 UAbs. 2, Abs. 9 MAR) und Inhalt der Mitteilung	346
a) Vorabmitteilung und Speicherung	346
b) Veröffentlichung	346
c) Marketing	351

7. Nachgelagerte Informationspflichten	351
a) Aktualisierung von Ad-hoc-Mitteilungen	351
b) Berichtigung von Ad-hoc-Mitteilungen	352
III. Veröffentlichungspflicht aufgrund Weitergabe von Insiderinformationen (Art. 17 Abs. 8 MAR)	352
1. Überblick	352
2. Personeller Anwendungsbereich	353
3. Offenlegung einer Insiderinformation gegenüber einem Dritten	353
a) Insiderinformation	353
b) Dritter	354
c) Rechtmäßige Offenlegung im Rahmen der Aufgabenerfüllung ..	354
4. Ausschluss bei Pflicht zur Verschwiegenheit	355
5. Rechtsfolgen	355
§ 11 Insiderliste	357
I. Regelungsgegenstand und -zweck	357
II. Anwendungsbereich	359
1. Emittenten	359
a) Allgemeine Regelung	359
b) Ausnahme für KMU-Emittenten	360
2. Im Auftrag oder für Rechnung handelnde Personen	361
a) Ausnahme für Dienstleister von KMU-Emittenten	362
b) Ausländische Dienstleister	362
c) Einzelfälle	362
III. Führung der Insiderliste	364
1. Verantwortliche	364
2. Anlass und Zeitpunkt	365
a) Insiderinformation mit Emittentenbezug	365
b) Für die Pflicht zur Aufstellung maßgeblicher Zeitpunkt	365
c) Vorfeldeintragungen	366
d) Schattenlisten	366
3. Art, Aufbau und Format	367
a) Allgemeine Regelung	367
b) Ausnahme für KMU-Emittenten und ihre Dienstleister	368
4. Inhalt	368
a) Aufzunehmende Personen	368
b) Aufzunehmende Informationen	371
c) Erleichterungen für KMU-Emittenten	372
5. Aktualisierung	372
6. Aufbewahrung und Löschung	373
7. Übermittlung an die BaFin	373
8. Weitere Erleichterungen für KMU-Emittenten	373
IV. Aufklärungs-, Anerkennnis- und Dokumentationspflicht	374
V. Sanktionen	375
C. Verbot der Marktmanipulation	377
§ 12 Grundlagen	377
I. Gesetzesgeschichte, Schutzgut, Ziele der Reform	378
1. Gesetzesgeschichte	378
2. Schutzgut	378
3. Ziele der Reform	379
II. Normstruktur, Regelungsgehalt	379
III. Flankierende Regelungen	380
IV. Begehungsformen, Tathandlungen	381

V. Anwendungsbereich	382
1. Sachlicher Anwendungsbereich	382
a) Manipulationsobjekte	382
b) Märkte	382
2. Persönlicher Anwendungsbereich	383
3. Räumlicher Anwendungsbereich	383
4. Zeitlicher Anwendungsbereich	384
VI. Empirische Bedeutung	384
§ 13 Informationsgestützte Manipulation	386
I. Terminologie, Auslegung	387
1. Terminologie im deutschen Recht	387
2. Auslegung von Europarecht	388
II. Verbreitung falscher oder irreführender Informationen und Gerüchte	389
1. Falsche oder irreführende Informationen	389
a) Informationen	389
b) Falsch	391
c) Irreführend	391
2. Gerüchte	392
3. Verbreitung, nicht Verschweigen	393
III. Falsche oder irreführende Signale hinsichtlich des Angebots, der Nachfrage oder Kurses	395
1. Einleitung, Terminologie	395
2. Signale für Angebot, Nachfrage oder Kurs	396
3. Falsch, irreführend	396
4. Geben oder wahrscheinlich geben	397
a) Beurteilungsmaßstab	397
b) Extremfälle	397
c) Jedenfalls bei Bewertungserheblichkeit	398
d) Unterhalb der Bewertungserheblichkeit	398
5. Anormales oder künstliches Kursniveau	399
6. Subjektive Voraussetzungen	400
7. Versuch	400
IV. Scalping	401
1. Eingehen einer Position	402
2. Zugang zu Medien	403
3. Abgabe einer Stellungnahme	403
4. Ohne Mitteilung des Interessenkonflikts	404
5. Nutzen aus den Auswirkungen der Stellungnahme auf den Kurs ziehen	406
§ 14 Handels- und handlungsgestützte Manipulation	408
I. Überblick	409
II. Auslegung und Systematik	410
1. Systematik	410
2. Auslegung	411
III. Art. 12 Abs. 1 lit. a) MAR	412
1. Abschluss eines Geschäfts, Erteilung eines Handelsauftrages sowie jede andere Handlung	413
a) Abschluss eines Geschäfts	413
b) Erteilung eines Handelsauftrages	414
c) Jede andere Handlung	414
2. Falsche oder irreführende Signale hinsichtlich Angebot, Nachfrage bzw. Preises	415

3. Sicherung eines anormalen oder künstlichen Kursniveaus	416
a) Sicherung	416
b) Anormales oder künstliches Kursniveau	416
4. Manipulationswahrscheinlichkeit	417
5. Kein Ausschluss	417
6. Konkretisierungen	418
a) Verbindliche Tatbestandskonkretisierungen in Abs. 2	418
b) Indikatoren für manipulatives Handeln durch Aussenden falscher oder irreführender Signale und durch Herbeiführen bestimmter Kurse	424
IV. Art. 12 Abs. 1 lit. b) MAR	433
1. Systematik	433
2. Abschluss eines Geschäfts, Erteilung eines Handelsauftrags und jegliche sonstige Tätigkeit oder Handlung	434
3. Vorspiegelung falscher Tatsachen	434
4. Verwendung sonstiger Kunstgriffe oder Formen der Täuschung	434
5. Beeinflussung und Eignung	435
6. Indikative Beispiele	435
a) Verbreitung falscher oder irreführender Informationen	435
b) Erstellung oder Weitergabe von Anlageempfehlungen	436
V. Rechtsfolgen	436
VI. Subjektive Voraussetzungen	438
VII. Versuch	438
§ 15 Benchmark-Manipulation	439
I. Einleitung	440
1. Funktion und Bedeutung von Benchmarks	440
2. Hintergrund für die Entwicklung eines eigenständigen Tatbestands der Benchmark-Manipulation	441
a) Manipulationsverdacht bei LIBOR und EURIBOR	441
b) Schwächen im früheren Tatbestand der Marktmanipulation	441
c) Reaktionen des Europäischen Gesetzgebers	442
II. Definition, Regelungszweck	442
III. Manipulationsobjekt	443
1. Referenzwert	443
2. Abgrenzung zu den übrigen Formen der Marktmanipulation	444
a) Ansätze für eine Abgrenzung in der MAR	445
b) Zielrichtung des Täters als Abgrenzungskriterium in Fällen mittelbarer Tatbestandsverwirklichung	446
c) Stellungnahme	446
IV. Begehungsvarianten, Tathandlungen	447
1. Übermittlung von Angaben oder Bereitstellung von Ausgangsdaten	448
a) Funktionales Begriffsverständnis	448
b) Übermittlung oder Bereitstellung	450
c) Angaben oder Ausgangsdaten	450
2. Falsch oder Irreführend	451
3. Sonstige Handlungen, durch die die Berechnung eines Referenzwerts manipuliert wird	451
4. Unterlassungen	452
V. Manipulationserfolg	453
VI. Subjektive Voraussetzungen	454
VII. Versuch	455

§ 16 Zulässige Marktpraxis	457
I. Überblick	457
II. Anerkennungsverfahren und Kriterien	458
1. Allgemeines	458
2. Verfahren	458
3. Beurteilungskriterien	459
III. Würdigung	459
D. Ausnahmen vom Marktmissbrauchsrecht	461
§ 17 Rückkäufe, Stabilisierungen	461
I. Einleitung: Allgemeines	463
1. Historie, Regelungsstand, Regelungszweck	463
2. Charakter und Wirkung der Verbotsausnahmen	464
3. Persönlicher Schutzbereich der Verbotsausnahmen	464
4. Sachlicher Schutzbereich der Verbotsausnahmen	464
5. Ziel und Zweck der Ausnahmeregelungen	465
6. Eigene Begriffsbestimmungen für Art. 5 MAR	465
a) Begriff des Wertpapiers	465
b) Begriff des verbundenen Instruments	466
c) Begriff des signifikanten Zeichnungsangebots	466
d) Begriff der Kursstabilisierung	467
7. Delegierte Verordnung (EU) 2016/1052	467
II. Die Verbotsausnahme für Aktienrückkaufprogramme	467
1. Sachlicher Schutzbereich der Verbotsausnahme für Aktienrückkaufprogramme: geschütztes Finanzinstrument	468
2. Ex-ante Publizität: Initiale Vorabveröffentlichungspflicht bei Aktienrückkaufprogrammen („pre-buyback disclosure“)	468
a) Grundvoraussetzung: Nach Art. 21 Abs. 1 RL (EU) 2012/30 zulässiges Aktienrückkaufprogramm	469
b) Inhalt der initialen Vorabveröffentlichung bei Aktienrückkaufprogrammen	469
c) Form der initialen Vorabveröffentlichung bei Aktienrückkaufprogrammen: angemessene Bekanntgabe	469
3. Laufende Meldepflicht gegenüber den Aufsichtsbehörden bei Aktienrückkaufprogrammen	471
a) Inhalt der laufenden Meldungspflicht an die Aufsichtsbehörden bei Aktienrückkaufprogrammen	471
b) Form der laufenden Meldungen an die Aufsichtsbehörden bei Aktienrückkaufprogrammen	474
c) Praxis unterschiedlicher EWR-Staaten bei laufender Meldepflicht gegenüber den Aufsichtsbehörden bei Aktienrückkaufprogrammen	475
d) Frist der laufenden Aufsichtsmeldungen bei Aktienrückkaufprogrammen	476
e) Übermittlungspflicht für Aufsichtsmeldungen bei Aktienrückkaufprogrammen	476
4. Laufende Veröffentlichungspflichten bei Aktienrückkaufprogrammen	476
a) Inhalt der laufenden Veröffentlichungen bei Aktienrückkaufprogrammen	477
b) Form der laufenden Veröffentlichungen bei Aktienrückkaufprogrammen	477

5. Handelsbedingungen bei Aktienrückkaufprogrammen	477
a) Beschränkung des Handelsortes	478
b) Beschränkungen in Handelsauktionen	478
c) Preisgrenzen bei Aktienrückkaufprogrammen	478
d) Volumengrenzen bei Aktienrückkaufprogrammen	479
6. Zweckbestimmungsgrenzen bei Aktienrückkaufprogrammen	479
7. Handelsbeschränkungen bei Aktienrückkaufprogrammen („Black Out Perioden“)	480
a) Verkaufsverbot bei Aktienrückkaufprogrammen	480
b) Geschlossener Zeitraum („Closed Period“)	480
c) Handelsverbot bei Aufschub der Veröffentlichung von Insiderinformationen	481
d) (Rück) Ausnahmen von den Handelsbeschränkungen	481
III. Die Verbotsausnahme für Stabilisierungsmaßnahmen	482
1. Begriffsbestimmungen	483
a) Begriff des Bieters	483
b) Begriff der Zuteilung	483
c) Begriff der Ergänzenden Kursstabilisierungsmaßnahme	483
d) Begriff der overallotment facility / Mehrzuteilungsoption	483
e) Begriff der Greenshoe Option	484
2. Sachlicher Schutzbereich: Geschützte Finanzinstrumente	484
3. Allgemeine Voraussetzungen bei Stabilisierungsmaßnahmen	484
a) Programmbefristung	484
b) Benennung der „zentralen Stelle“	486
4. Ex-ante Publizität: Initiale Vorabveröffentlichungspflicht bei Stabilisierungsmaßnahmen („pre-stabilisation disclosure“)	486
a) Form der initialen Vorabveröffentlichung bei Stabilisierungsmaßnahmen	486
b) Inhalt der initialen Vorabveröffentlichung bei Stabilisierungsmaßnahmen	486
5. Aufzeichnungspflicht bei Stabilisierungsmaßnahmen	487
6. Laufende Meldepflicht gegenüber den Aufsichtsbehörden bei Stabilisierungsmaßnahmen	487
a) Meldungsadressaten bei Stabilisierungsmaßnahmen	488
b) Inhalt der Pflicht zu laufenden Meldungen an die Aufsichtsbehörden bei Stabilisierungsmaßnahmen	488
c) Form der laufenden Meldungen an die Aufsichtsbehörden, insb. an die BaFin, bei Stabilisierungsmaßnahmen	488
d) Praxis unterschiedlicher EWR-Staaten bei laufender Meldepflicht gegenüber den Aufsichtsbehörden bei Stabilisierungsmaßnahmen	489
e) Frist der laufenden Aufsichtsmeldungen bei Stabilisierungsmaßnahmen	490
f) Übermittlungsweg für Aufsichtsmeldungen bei Stabilisierungsmaßnahmen	490
7. Laufende Veröffentlichungspflicht bei Stabilisierungsmaßnahmen	490
a) Form der laufenden Veröffentlichungen bei Stabilisierungsmaßnahmen	490
b) Inhalt der laufenden Veröffentlichungen bei Stabilisierungsmaßnahmen	491
c) Frist für laufende Veröffentlichungen bei Stabilisierungsmaßnahmen	491

8. Ex-post Publizität: Abschließende Veröffentlichungspflicht nach Programmende bei Stabilisierungsmaßnahmen („post-stabilisation-disclosure“)	492
a) Form der Abschlussveröffentlichung bei Stabilisierungsmaßnahmen	492
b) Frist für Abschlussveröffentlichung bei Stabilisierungsmaßnahmen	492
c) Inhalt der Abschlussveröffentlichung bei Stabilisierungsmaßnahmen	492
9. Kursbedingungen bei Stabilisierungsmaßnahmen	492
a) Kursbedingungen für Aktien oder Aktien entsprechende Wertpapiere	493
b) Kursbedingungen für umwandelbare oder umtauschbare verbrieftete Schuldtitel	493
10. Besondere Bedingungen für Mehrzuteilungs- und Greenshoe-Optionen bei Stabilisierungsmaßnahmen	493
§ 18 Ausnahmen für Maßnahmen im Rahmen der Geldpolitik, der Staatsschuldenverwaltung und der Klimapolitik	494
E. Eigengeschäfte von Führungskräften	497
§ 19 Offenlegungspflichten	497
I. Einleitung	498
1. Regelungsgegenstand und Rechtsgrundlagen	498
2. Hintergrund und Zweck	499
3. Historie	500
II. Anwendungsbereich	501
1. Führungskräfte und eng verbundene Personen	501
a) Führungskräfte	501
b) Eng verbundene Personen	504
2. Erfasste Marktteilnehmer	508
3. Erfasste Finanzinstrumente	509
a) Anteile und Schuldtitel	509
b) Verbundene Derivate oder andere Finanzinstrumente	511
c) Emissionszertifikate	511
4. Erfasste Transaktionen	512
a) Erfasste Geschäftsarten	512
b) Bagatellgrenze	521
III. Inhalt, Form und Fristen	523
1. Inhalt	523
2. Form	525
3. Fristen	526
IV. Belehrungs-, Erfassungs- und Aufbewahrungspflichten	527
1. Emittent	527
a) Belehrung der Führungskraft	527
b) Liste mit Führungskräften und eng verbundenen Personen	527
2. Führungskräfte	528
V. Sanktionen	528
§ 20 Handelsverbote	530
I. Einleitung	530
1. Regelungsgegenstand und Rechtsgrundlagen	530
2. Hintergrund und Zweck	531
II. Anwendungsbereich	532
III. Geschlossener Zeitraum	534
1. „Ankündigung“ der Finanzberichte	534

2. Qualifikation als Finanzbericht	536
3. Vollzug von Geschäften innerhalb des geschlossenen Zeitraums	537
IV. Ausnahmen	538
1. Außergewöhnliche Umstände	538
2. Ausnahmen für bestimmte Geschäftsarten	539
a) Arbeitnehmerbeteiligungsprogramme	540
b) Andere Geschäftsarten mit bestimmten Merkmalen	541
c) Keine Änderung der wirtschaftlichen Berechtigung	542
d) Ausblick	543
V. Sanktionen	544
F. Anlagestrategieempfehlungen und Anlageempfehlungen	545
§ 21 Begriff und Anwendungsbereich	545
I. Allgemeines	545
1. Regelungsgegenstand	545
2. Regelungszweck	546
3. Entstehungsgeschichte	547
II. Begriff und Anwendungsbereich	548
1. Rechtsgrundlagen und Regelungssystematik	548
2. Empfehlung oder Vorschlag einer Anlagestrategie (Anlagestrategieempfehlung)	551
a) Persönlicher Anwendungsbereich	551
b) Sachlicher Anwendungsbereich	555
3. Anlageempfehlungen	564
a) Systematik	564
b) Verbreitungskanäle oder die Öffentlichkeit vorgesehen	565
4. Regulierte Tätigkeiten	567
a) Erstellen	568
b) Verbreiten	569
c) Weitergabe	570
d) Arten des Verbreitens / der Weitergabe	571
§ 22. Allgemeine Anforderungen	573
I. Regelungssystematik	573
II. Organisationspflichten	574
1. Grundlagen	574
2. Kernelemente von Organisationsstrukturen	575
a) Steuerung des Informationsflusses	575
b) Stärkung der Unabhängigkeit der Ersteller	577
c) Dokumentationspflichten	578
3. Einrichtung angemessener Kontrollverfahren	579
III. Sorgfaltspflichten	580
IV. Pflichten bei der Erstellung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen	581
1. Pflicht zur objektiven Darstellung	581
a) Trennungsgebot	581
b) Angabe und Bewertung der Informationsquellen	582
c) Klarheitsgebot	583
d) Erstellungszeitpunkt	584
e) Informationserteilung mittels Verweisung	585
2. Offenlegungspflichten	586
a) Urheberschaft	586
b) Interessen und Interessenkonflikte	588

V. Pflichten bei der Weitergabe	592
1. Weitergabe durch den Ersteller der Empfehlung	592
2. Weitergabe von durch einen Dritten erstellte Empfehlungen	593
a) Allgemeine Offenlegungspflichten	593
b) Besondere Offenlegungspflichten	594
§ 23. Besondere Anforderungen	597
I. Regelungssystematik	597
II. Organisationspflichten	598
III. Pflichten bei der Erstellung von Empfehlungen	604
1. Pflicht zur objektiven Darstellung	604
a) Hinweis auf Offenlegung gegenüber dem Emittenten und anschließende Änderung	604
b) Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen	605
c) Erläuterung und Empfindlichkeitsanalyse	607
d) Vorgesehene Häufigkeit der Aktualisierung und Kursdaten	608
e) Änderung zur früheren Empfehlungen	609
f) Liste aller Empfehlungen der letzten 12 Monate	610
g) Informationserteilung mittels Verweisung	611
2. Offenlegungspflichten	612
a) Angabe der Aufsichtsbehörde	612
b) Angabe einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition	612
c) Weitere besondere Interessen	615
d) Beschreibung interner Regelungen zu Verhinderung von Interessenkonflikten	617
e) Anteil der Empfehlungen zum Kaufen-, Halten- und Verkaufen ..	620
f) Informationserteilung mittels Verweisung	621
IV. Pflichten bei der Weitergabe	621
1. Angabe der zuständigen Behörde	622
2. Angabe der Interessenkonflikte	622
V. Statistik	622
G. Verfahrens- und Organisationspflichten	625
§ 24 Meldungen und Liste der Finanzinstrumente	625
I. Überblick	625
II. Inhalt der Meldungen	626
III. Inhalt der Liste	626
§ 25 Vorbeugung und Aufdeckung von Marktmissbrauch, Meldung von Ver- stößen einschließlich Whistleblower Protection	628
I. Vorbeugung und Aufdeckung von Marktmissbrauch	628
1. Einleitung	628
2. Organisatorische Vorkehrungen gegen Marktmissbrauch	629
a) Anwendungsbereich/Regelungsinhalt des Art. 16 Abs. 2 MAR ..	629
b) Verpflichtete/Adressaten des Art. 16 Abs. 2 MAR	630
c) Automatisiertes Überwachungssystem	631
d) Auswirkung des Proportionalitätsgrundsatzes	631
e) Automatisierte Lösungsansätze	632
3. Zusätzliche organisatorische Maßnahmen gegen Marktmissbrauch	633
II. Meldung von Verstößen	634
1. Pflicht zur Verdachtsmeldung	634
2. Erweiterung der Meldepflicht	635
3. Prüfpflichten nach der Neuregelung	635
4. Form der Verdachtsmeldung nach der Neuregelung	636

5. Auslagerung	636
6. Schulung	638
7. Aufbewahrung	639
III. Whistleblower Protection	639
1. Rechtsgrundlage	639
2. Schutz der Hinweisgeber	640
3. Bedeutung der Hinweisgeberstelle der BaFin als Erkenntnisquelle ..	641
4. EU-Whistleblower-Richtlinie für die Finanzwirtschaft (EU-Hinweisgeberrichtlinie)	642
a) Anwendungsbereich und Regelungsinhalt	642
b) Umsetzung der EU-Whistleblower-Richtlinie in nationales Recht	644
H. Aufsicht	645
§ 26 Aufgaben und Befugnisse der BaFin	645
I. Einführung	646
II. Funktionen	647
1. Allgemeine Finanzmarktaufsicht	647
2. Markt- und Unternehmensaufsicht	647
III. Grundlagen der Aufsichtstätigkeit	647
1. Tätigwerden im öffentlichen Interesse	647
2. Instrumente der Aufsichtstätigkeit	648
a) Allgemeinverfügungen, Rundschreiben, Merkblätter und Hinweise	648
b) Emittentenleitfaden	648
3. Verfahren und Rechtsschutz	649
4. Verschwiegenheitspflicht	649
IV. Zusammenarbeit	649
1. Zusammenarbeit mit Börsenaufsichtsbehörden	650
2. Zusammenarbeit mit Handelsüberwachungsstellen	650
3. Zusammenarbeit mit Staatsanwaltschaften	650
4. Europäische und internationale Zusammenarbeit	651
V. BaFin-Befugnisse im Einzelnen	652
1. Generalnorm zur Abwendung von Missständen	652
2. Untersuchungsbefugnisse	653
a) Auskünfte, Unterlagen und sonstige Daten	653
b) Betreten von Wohn- und Geschäftsräumen, Durchsuchung, Beschlagnahme	655
c) Herausgabe von Verkehrsdaten und Telefonaufzeichnungen	655
3. Sanktionen	656
a) Zwangsgelder	656
b) Bußgelder	656
c) Untersagung des Handels an Handelsplätzen	657
4. Bekanntmachung von Aufsichtsmaßnahmen	657
a) Veröffentlichung von Warnungen – „Naming & Shaming“	657
b) Veröffentlichungen an Stelle der Meldepflichtigen	658
5. Befugnisse zur Sicherung des Finanzsystems	658
6. Produktintervention	659
7. Prüfung beaufsichtigter Unternehmen	660
8. Maßnahmen gegenüber Geschäftsleitern und Mitarbeitern	660
a) Verwarnung, Abberufungsverlangen und Tätigkeitsverbote	660
b) Berufsverbote	661
c) Untersagung von Geschäften für eigene Rechnung	661

9. Besonders geregelte Befugnisse	661
a) Aufgaben und Befugnisse auf Grund der Marktmissbrauchsverordnung	661
b) Befugnisse auf Grund der Leerverkaufsverordnung	663
c) Befugnisse in Prospekt- und Übernahmerecht	664
d) Befugnisse auf Grund der Benchmark-Verordnung	665
10. Whistleblowing und Anzeige von Verdachtsfällen	665
a) Allgemeine Whistleblowing-Vorschrift	665
b) Anzeige von Verdachtsfällen nach der Marktmissbrauchsverordnung	666
c) Anzeige von Verdachtsfällen nach der Leerverkaufsverordnung	666
§ 27 Aufgaben und Befugnisse der ESMA	668
I. Einführung	668
II. Aufgabenbereiche	669
III. Doppelnatur der Aufsichtstätigkeit	670
1. Mitwirken an europäischer Rechtsetzung	670
a) Level 2-Rechtsakte	670
b) Level 3-Leitlinien und Empfehlungen	670
c) Kritik	671
2. Europäische Eingriffsverwaltung	672
3. ESA-Review	672
IV. Organisation	672
V. Verschwiegenheit	672
VI. Eingriffsbefugnisse im Einzelnen	673
1. Informationsrechte	673
2. Untersuchungen und Empfehlungen	673
3. Maßnahmen im Krisenfall	674
4. Beilegung von Meinungsverschiedenheiten	675
5. Verfahren	675
6. Rechtsbehelfe	676
7. Haftung	676
8. Besonders geregelte Befugnisse	676
a) Marktmissbrauchsverordnung	676
b) Leerverkaufsverordnung	677
c) Benchmark-Verordnung	678
d) Finanzmarktverordnung	678
e) Europäische Marktinfrastrukturverordnung	678
f) Wertpapierfinanzierungsgeschäfte-Verordnung	679
g) Rating-Verordnung	679
h) Zentralverwahrer-Verordnung	679
I. Sanktionen	681
§ 28 Straftaten	686
I. Grundlagen und tatbestandsübergreifende Fragen des Allgemeinen Teils	687
1. Übersicht	687
2. Rechtsempirische Einordnung	690
3. Rechtsgut	692
4. Blankettstruktur und Gesetzlichkeitsprinzip	693
5. Unionsrechtliche Aspekte	695
6. Zeitlicher Anwendungsbereich / Behandlung von Altfällen	696

7. Räumlicher Anwendungsbereich	700
a) Stufe 1: Räumlicher Anwendungsbereich der unionsrechtlichen Verhaltensnormen	700
b) Stufe 2: Anwendbarkeit des deutschen Strafrechts	701
8. Verjährung	702
9. Konkurrenzen	704
II. Einzelne Tatbestände des § 119 WpHG im Überblick	705
1. Strafbare Marktmanipulation (§ 119 Abs. 1 WpHG)	705
a) Regelungsgegenstand	705
b) Objektiver Tatbestand	707
c) Subjektiver Tatbestand	724
d) Rechtfertigung und Schuld	726
e) Qualifikation nach § 119 Abs. 5 WpHG	726
2. Strafbare Insiderdelikte (§ 119 Abs. 2, Abs. 3 WpHG)	727
a) Insideratbestände nach § 119 Abs. 2 WpHG	729
b) Insideratbestände nach § 119 Abs. 3 WpHG	729
III. Rechtsfolgen der Tat	743
1. Strafandrohung und Strafzumessung	743
2. Vermögensabschöpfung	744
a) Zur alten Rechtslage	745
b) Zur neuen Rechtslage	752
3. Sonstige straf- oder verwaltungsrechtliche Folgen der Tat	760
IV. Rolle der BaFin im Strafverfahren	761
V. Sonstige strafprozessuale Aspekte	764
§ 29 Verfolgung als Ordnungswidrigkeit	768
I. Grundlagen und Überblick	768
II. Rechtsempirische Einordnung	769
III. Fragen des Allgemeinen Teils	770
1. Rechtsgut und Deliktsnatur	770
2. Blankettcharakter und Einfluss des Unionsrechts	771
3. Beteiligung und Handeln für einen anderen	771
4. Verantwortlichkeit für Unterlassen	772
5. Subjektiver Tatbestand	773
6. Versuch	773
7. Rechtfertigung und Verantwortlichkeit	774
8. Zusammentreffen von Straftat und Ordnungswidrigkeit – Doppelbestrafungsverbot	774
a) Regelungen des OWiG	774
b) Unionsrechtliche Implikationen	775
9. Konkurrenzen	777
10. Zeitlicher Anwendungsbereich	778
11. Räumlicher Anwendungsbereich	778
12. Verjährung	780
IV. Bußgeldrahmen	781
1. Bußgeldrahmen für natürliche Personen	781
2. Bußgeldrahmen für Verbände	783
3. Modifikation des Bußgeldrahmens durch § 17 Abs. 2 OWiG	787
4. Modifikation des Bußgeldrahmens durch § 17 Abs. 4 S. 2 OWiG, § 120 Abs. 17 S. 3, Abs. 18 S. 3, Abs. 19 S. 3, Abs. 20 S. 3, Abs. 21 S. 3, Abs. 22 S. 3, Abs. 22a S. 3 WpHG	788
V. Bußgeldbemessung	789
VI. Vermögensabschöpfung im Bereich der Ordnungswidrigkeiten	792
VII. Verfahren und Zuständigkeit	793

§ 30 Bekanntmachung von Maßnahmen, insbesondere Sanktionen	794
I. Grundlagen und Übersicht	794
1. Kritik am Einsatz von „naming & shaming“-Maßnahmen	795
2. Grundrechtsperspektive	796
3. Rechtsnatur	796
II. Übersicht zu den einzelnen Bekanntmachungstatbeständen gem. den §§ 123–126 WpHG	797
1. Bekanntmachung nach § 123 Abs. 1 S. 1 WpHG (Auffangtatbestand)	797
a) Rechtsnatur	798
b) Art der bekanntzumachenden Maßnahmen	798
c) Voraussetzungen der Bekanntmachung	799
d) Inhalt der Bekanntmachung	799
2. Bekanntmachung nach § 123 Abs. 1 S. 2 WpHG (Veröffentlichung von Anordnungen, die den Handel mit bestimmten Finanzinstrumenten aussetzen oder untersagen)	799
3. Bekanntmachung nach § 123 Abs. 3 WpHG (Verstöße gegen die EU-Rating-VO)	800
4. Bekanntmachung nach § 123 Abs. 4 WpHG (Verstöße gegen die EMIR)	801
5. Bekanntmachung nach § 124 Abs. 1 WpHG (Verstöße gegen Transparenzpflichten)	801
a) Rechtsnatur	801
b) Art der bekanntzumachenden Entscheidungen	802
c) Inhalt der Bekanntmachung	803
d) Ausnahme von der Bekanntmachungspflicht	803
6. Bekanntmachung nach § 125 Abs. 1 WpHG (Verstöße gegen die MAR)	804
a) Rechtsnatur	804
b) Art der bekanntzumachenden Entscheidungen	805
c) Inhalt der Bekanntmachung	805
d) Ausnahmen von der Bekanntmachungspflicht	805
7. Bekanntmachung nach § 125 Abs. 6 WpHG (Verstöße gegen die Benchmark-VO)	805
8. Bekanntmachung nach § 126 Abs. 1 S. 1 WpHG (Verstöße gegen die Abschnitte 9–11 des WpHG und gegen die MiFIR)	806
III. Warnung gem. § 6 Abs. 9 WpHG	807
IV. Veröffentlichungsdauer / Löschung	807
V. Rechtsschutz	808
VI. Behandlung von Altfällen	808
VII. Materielle Rechtskraftwirkung	809
1. Innerstaatliche materielle Rechtskraftwirkung	809
2. Transnationale materielle Rechtskraftwirkung	810
§ 31 Privatrechtliche Haftung	812
I. Einleitung	814
1. Grundlagen der privatrechtlichen Haftung	814
2. Aufgaben der privatrechtlichen Haftung im Bereich des Marktmissbrauchsrechts	815
3. Außenhaftung und Innenhaftung	816
4. Überblick über mögliche Anspruchsgrundlagen	818
5. Zuständigkeit der Gerichte	818

II. Privatrechtliche Haftung im Zusammenhang mit der Veröffentlichung von Insiderinformationen	818
1. Mögliche Anspruchsgrundlagen	818
2. Haftung aus §§ 97, 98 WpHG	819
a) Regelungsgegenstand und Schutzzweck	819
b) Dogmatische Einordnung	821
c) Verhältnis zu anderen Vorschriften	822
d) Tatbestandsvoraussetzungen	823
e) Schaden	825
f) Kausalität	828
g) Verschulden	828
h) Darlegungs- und Beweislast	829
i) Verjährung	830
j) Anspruchskonkurrenzen	831
3. Haftung aus § 823 Abs. 2 BGB	832
a) § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit Art. 17 MAR	832
b) § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit Art. 15 MAR (Marktmanipulation)	834
c) § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG ..	835
d) § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit § 264a StGB	835
e) § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit § 263 StGB	835
4. Haftung aus § 826 BGB	836
5. Haftung aus § 830 I, II i. V. m. der jeweiligen Haftungsnorm	837
III. Privatrechtliche Haftung im Zusammenhang mit Insiderhandel	838
1. Einführung	838
2. § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit Art. 14 MAR	838
3. § 826 BGB	839
IV. Privatrechtliche Haftung im Zusammenhang mit Marktmanipulation ..	840
1. Einführung	840
2. § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit Art. 15 MAR	840
3. § 826 BGB	841
V. Privatrechtliche Haftung im Zusammenhang mit Director's Dealings ..	842
1. Einführung	842
2. § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit Art. 19 MAR	842
3. § 826 BGB	843
VI. Durchsetzung privatrechtlicher Ansprüche und Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz	843
1. Einführung	843
2. Anwendungsbereich	843
3. Überblick über den Verfahrensablauf	844
4. Feststellungswirkungen des Musterentscheids nach § 22 KapMuG ..	844
Stichwortverzeichnis	847