

# Inhaltsverzeichnis

|                                                                                  |           |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Teil 1: Kapitalmarktrecht</b>                                                 | <b>1</b>  |
| <b>I. Grundlagen des Kapitalmarkts</b>                                           | <b>1</b>  |
| 1. Kapitalmarkt – Begriff und Aufgabe                                            | 1         |
| 2. Gesellschaftsformen – Kapitalaufbringung und Desinvestition                   | 4         |
| 3. Kapitalmarktrecht                                                             | 5         |
| 4. Kapitalmarktaufsicht                                                          | 7         |
| 5. Ziele und Prinzipien des Kapitalmarktrechts                                   | 9         |
| 6. Kapitalmarkt – Finanzierung von Unternehmen durch externe Geldgeber           | 10        |
| i. Eigenfinanzierung                                                             | 10        |
| ii. Kontaktieren von Familie und Freunden als Geldgeber                          | 11        |
| iii. Öffentliches Anbieten von Kapitalanlagen                                    | 11        |
| iv. Börsenotierung von Finanzinstrumenten                                        | 12        |
| v. Kapitalmarkt als konzentrischer Kreis                                         | 13        |
| vi. Primärmarkt – Sekundärmarkt – IPO                                            | 14        |
| <b>II. Öffentliches Angebot – Prospektrecht</b>                                  | <b>14</b> |
| 1. Rechtsgrundlagen: ProspektVO und KMG 2019                                     | 14        |
| 2. Angebot für Veranlagungen                                                     | 15        |
| 3. Prospektrecht für Wertpapiere                                                 | 16        |
| 4. Öffentliches Angebot – Begriff                                                | 16        |
| 5. Ausnahmen von der Prospektpflicht                                             | 17        |
| 6. Inhalt und Form des Prospekts                                                 | 19        |
| 7. Billigung oder Kontrolle des Prospekts                                        | 20        |
| 8. Veröffentlichung                                                              | 21        |
| 9. Nachtrag zum Prospekt                                                         | 21        |
| 10. Sprache                                                                      | 22        |
| 11. Grenzüberschreitende Angebote – „Passporting“                                | 22        |
| 12. Rechtsfolgen bei Nichteinhaltung der Prospektpflicht                         | 23        |
| i. Aufsichtsrechtliche Sanktionen                                                | 23        |
| ii. Zivilrecht                                                                   | 23        |
| (a) Prospekthaftung                                                              | 23        |
| (b) Rücktritt vom Vertrag                                                        | 27        |
| 13. Aufsichtsrechtliche Vorgaben für die Werbung und Haftung für Werbebroschüren | 28        |
| 14. Folgepflichten nach einem öffentlichen Angebot                               | 28        |
| 15. Alternativfinanzierungsgesetz – Crowdfunding                                 | 28        |
| i. Finanzierungstechnik                                                          | 28        |

|                                                                                                    |               |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| ii. Anwendungsbereich des Alternativfinanzierungsgesetzes (AltFG) .....                            | 29            |
| iii. Anlegerschutz durch Information – Informationsblatt .....                                     | 30            |
| iv. Mindestanforderungen an Plattformbetreiber .....                                               | 30            |
| <b>III. Börse .....</b>                                                                            | <b>31</b>     |
| 1. Börse als Marktform .....                                                                       | 31            |
| 2. Alternative Handelssysteme .....                                                                | 32            |
| 3. Zulassungsvoraussetzungen zur Börse (geregelter Markt) .....                                    | 33            |
| 4. Antrag zur Zulassung zur Börse (geregelter Markt) .....                                         | 34            |
| 5. Folgepflichten .....                                                                            | 35            |
| i. Rechte und Pflichten börsenotierter Gesellschaften .....                                        | 35            |
| ii. Folgepflichten bei Notierung an anderen Handelsplätzen (MTF, OTF) .....                        | 36            |
| iii. Sonstige Folgepflichten des Emittenten .....                                                  | 37            |
| 6. Beendigung der Börsennotierung – Delisting .....                                                | 37            |
| i. Beweggründe für die Notierungsbeendigung .....                                                  | 37            |
| ii. Rechtsgrundlagen .....                                                                         | 38            |
| iii. Unfreiwillige Beendigung der Notierung .....                                                  | 38            |
| iv. Freiwillige Notierungsbeendigung .....                                                         | 39            |
| v. Kaltes Delisting .....                                                                          | 40            |
| 7. Aufsichtsrechtliche Sanktionen .....                                                            | 41            |
| <b>IV. DLT-Finanzinstrumente und „Märkte für Kryptowerte“.....</b>                                 | <b>41</b>     |
| 1. Allgemeines .....                                                                               | 41            |
| 2. DLT-Finanzinstrumente und DLT-Marktinfrastrukturen .....                                        | 43            |
| 3. Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR) .....                                               | 44            |
| i. Kryptowerte-Whitepaper .....                                                                    | 45            |
| ii. Zulassungspflicht für Emittenten von vermögenswert-referenzierten Token und E-Geld-Token ..... | 45            |
| iii. Erbringung von Kryptowerte-Dienstleistungen .....                                             | 46            |
| iv. Verhinderung und Verbot von Marktmissbrauch .....                                              | 47            |
| 4. DLT-Finanzinstrumente und Kryptowerte im Privatrecht .....                                      | 47            |
| <br><b>Teil 2: Verhaltens- und Informationspflichten beim Handel von Finanzinstrumenten .....</b>  | <br><b>49</b> |
| <b>I. Verhaltens- und Informationspflichten – Marktmissbrauch im Allgemeinen .....</b>             | <b>49</b>     |
| 1. Verhaltenspflichten – Informationspflichten .....                                               | 49            |
| 2. Rechtsgrundlagen .....                                                                          | 50            |
| 3. Finanzinstrumente .....                                                                         | 51            |

|                                                                                    |    |
|------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>II. Identifikation von Aktionären</b>                                           | 52 |
| 1. Regelungsgegenstand und Zweck                                                   | 52 |
| 2. Mindestanteilsbesitz                                                            | 53 |
| 3. Auskunftseinholung und Informationsweitergabe                                   | 53 |
| 4. Rechtsfolgen bei Nichteinhaltung                                                | 53 |
| <b>III. Verbot des Insiderhandels</b>                                              | 54 |
| 1. Verhaltenspflichten                                                             | 54 |
| 2. Insiderinformation                                                              | 54 |
| i. Nicht öffentliche Information                                                   | 55 |
| ii. Präzise Information                                                            | 56 |
| iii. „Direkt oder indirekt den Emittenten oder ein<br>Finanzinstrument betreffend“ | 57 |
| iv. Kursrelevanz                                                                   | 58 |
| 3. Personenkreis der Insider                                                       | 59 |
| i. Primärinsider                                                                   | 59 |
| ii. Sekundärinsider                                                                | 60 |
| 4. Gestreckte Sachverhalte und Zwischenschritte                                    | 60 |
| i. Begriff                                                                         | 60 |
| ii. Grafische Darstellung                                                          | 60 |
| iii. Einordnung Zwischenschritt                                                    | 61 |
| iv. Zwischenschritt – Zusammenhang Insiderverbote und<br>Ad-hoc-Publizitätspflicht | 62 |
| 5. Die drei Insiderverbote                                                         | 63 |
| i. Handelsverbot                                                                   | 63 |
| ii. Empfehlungsverbot                                                              | 64 |
| iii. Weitergabeverbot (Verbot der Offenlegung)                                     | 65 |
| 6. Insiderliste                                                                    | 66 |
| 7. Rechtsfolgen bei Nichteinhaltung                                                | 66 |
| i. Gerichtliche Strafe                                                             | 66 |
| ii. Verwaltungsstrafrecht                                                          | 66 |
| iii. Zivilrecht                                                                    | 67 |
| <b>IV. Ad-hoc-Publizität</b>                                                       | 67 |
| 1. Begriff                                                                         | 67 |
| 2. Anknüpfung – Insiderinformation                                                 | 68 |
| 3. Veröffentlichungspflicht                                                        | 69 |
| 4. Aufschub der Veröffentlichung                                                   | 70 |
| 5. Rechtsfolgen bei Nichteinhaltung                                                | 71 |
| i. Verwaltungsstrafrecht                                                           | 71 |
| ii. Zivilrecht                                                                     | 71 |

|                                                                          |        |
|--------------------------------------------------------------------------|--------|
| <b>V. Marktmanipulation</b>                                              | 72     |
| 1. Begriff                                                               | 72     |
| 2. Verbotene Verhaltensweisen                                            | 72     |
| 3. Informationsgestützte Marktmanipulation                               | 73     |
| 4. Handelsgestützte Marktmanipulation                                    | 74     |
| 5. Handlungsgestützte Marktmanipulation                                  | 75     |
| 6. Zwingende Beispiele                                                   | 76     |
| 7. Ausnahmen vom Verbot der Kursmanipulation                             | 76     |
| 8. Rechtsfolgen bei Nichteinhaltung                                      | 77     |
| i. Gerichtliche Strafe                                                   | 77     |
| ii. Verwaltungsstrafrecht                                                | 77     |
| iii. Zivilrecht                                                          | 77     |
| <br><b>Teil 3: Übernahmerecht und vorangehende Offenlegungspflichten</b> | <br>78 |
| <b>I. Beteiligungspublizität</b>                                         | 78     |
| 1. Allgemeines                                                           | 78     |
| i. Regelungsgegenstand und Zweck                                         | 78     |
| ii. Rechtsgrundlagen                                                     | 79     |
| 2. Anwendungsbereich                                                     | 80     |
| 3. Offenlegungspflichtige Transaktionen                                  | 80     |
| i. Erwerb und Veräußerung von stimmberechtigten Aktien                   | 80     |
| ii. Zurechnung von sonstigen Einflusspositionen                          | 83     |
| iii. Ausnahmen von der Zurechnung                                        | 85     |
| iv. Offenlegung anderer Finanzinstrumente                                | 85     |
| 4. Meldepflicht                                                          | 87     |
| i. Erwerber und Veräußerer                                               | 87     |
| ii. Emittent                                                             | 87     |
| iii. Veröffentlichung der Meldung                                        | 88     |
| 5. Rechtsfolgen bei Nichteinhaltung                                      | 88     |
| i. Verwaltungsstrafrecht                                                 | 88     |
| ii. Zivilrecht                                                           | 88     |
| iii. Ruhen des Stimmrechts                                               | 89     |
| iv. Parallele Deliktsverletzung                                          | 90     |
| 6. Offenlegung für Erwerb und Veräußerung eigener Aktien                 | 90     |
| <br><b>II. Eigengeschäfte von Führungskräften – Directors’ Dealings</b>  | <br>90 |
| 1. Regelungsgegenstand und Zweck                                         | 90     |
| 2. Anwendungsbereich                                                     | 91     |
| 3. Meldepflichtige Personen                                              | 91     |
| 4. Meldepflichtige Geschäfte                                             | 93     |

|                                                                                                                                                   |                |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| 5. Meldeschwelle .....                                                                                                                            | 93             |
| 6. Erfassungs- und Belehrungspflicht .....                                                                                                        | 93             |
| 7. Meldung und Veröffentlichung .....                                                                                                             | 94             |
| 8. Handelsverbote .....                                                                                                                           | 94             |
| 9. Rechtsfolgen bei Nichteinhaltung .....                                                                                                         | 95             |
| <b>III. Übernahmerecht .....</b>                                                                                                                  | <b>95</b>      |
| 1. Allgemeines .....                                                                                                                              | 95             |
| i. Regelungsgegenstand .....                                                                                                                      | 95             |
| ii. Rechtsgrundlagen und behördliche Zuständigkeit .....                                                                                          | 96             |
| iii. Anwendungsbereich .....                                                                                                                      | 97             |
| iv. Angebotsformen .....                                                                                                                          | 97             |
| 2. Allgemeine Grundsätze des Übernahmerechts .....                                                                                                | 98             |
| 3. Regelungen für alle Angebote .....                                                                                                             | 98             |
| 4. Pflichtangebote .....                                                                                                                          | 100            |
| i. Kontrolle .....                                                                                                                                | 100            |
| ii. Gemeinsam vorgehende Rechtsträger .....                                                                                                       | 101            |
| iii. Erlangen der Kontrolle .....                                                                                                                 | 102            |
| iv. Sonderregelungen .....                                                                                                                        | 103            |
| v. Ausnahmen von der Angebotspflicht .....                                                                                                        | 103            |
| vi. Verpflichteter für das Angebot .....                                                                                                          | 105            |
| vii. Preis des Angebots .....                                                                                                                     | 105            |
| 5. Freiwillige Angebote zur Kontrollerlangung (antizipatorische<br>Pflichtangebote) .....                                                         | 106            |
| 6. Sonstige Angebote .....                                                                                                                        | 107            |
| 7. Delisting-Angebot .....                                                                                                                        | 107            |
| 8. Rechtsfolgen bei Nichteinhaltung des ÜbG .....                                                                                                 | 107            |
| <br><b>Teil 4: Verhaltensbezogene Pflichten einzelner Markt-<br/>teilnehmer im Vertrieb von Finanzinstrumenten<br/>(Finanzintermediäre) .....</b> | <br><b>109</b> |
| <b>I. Finanzintermediäre – unterschiedliche Marktteilnehmer .....</b>                                                                             | <b>109</b>     |
| <b>II. Überblick über die einzelnen Pflichten .....</b>                                                                                           | <b>109</b>     |
| 1. Anlageberatung .....                                                                                                                           | 110            |
| 2. Portfolioverwaltung .....                                                                                                                      | 110            |
| 3. Übermittlung von Aufträgen .....                                                                                                               | 111            |
| <b>III. Aufsichtsrecht .....</b>                                                                                                                  | <b>111</b>     |



|                                                                                           |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>IV. Kundenschutzvorschriften</b>                                                       | 112 |
| 1. Einleitung – redliche Geschäftsführung                                                 | 112 |
| 2. Product Governance                                                                     | 112 |
| 3. Kundenklassifikation                                                                   | 114 |
| 4. Eignungs- und Angemessenheitsprüfung                                                   | 115 |
| 5. Interessenkonfliktmanagement                                                           | 117 |
| 6. Best Execution                                                                         | 121 |
| 7. Werbebeschränkungen                                                                    | 123 |
| i. Unerbetene Nachrichten                                                                 | 123 |
| ii. Haustürgeschäfte                                                                      | 123 |
| <b>V. Sonstige Finanzintermediäre</b>                                                     | 124 |
| 1. Informationsdienstleister – Finanzintermediäre                                         | 124 |
| 2. Finanzanalysten                                                                        | 125 |
| 3. Ratingagenturen                                                                        | 125 |
| 4. Stimmrechtsberater                                                                     | 126 |
| <b>VI. Nachhaltigkeit im Kapitalmarkt- und Finanzmarktrecht<br/>(Sustainable Finance)</b> | 127 |
| 1. Sustainable Finance                                                                    | 127 |
| 2. Taxonomie-Verordnung                                                                   | 128 |
| 3. Nachhaltigkeitsberichterstattung                                                       | 129 |
| 4. Offenlegungsverordnung                                                                 | 129 |
| 5. Individuelle Informations- und Beratungspflichten                                      | 130 |
| <b>Stichwortverzeichnis</b>                                                               | 131 |