



Falk S. Weishaupt

Die Überwachungsfunktion der Wertpapier-Compliance im Licht der Grundrechte

Eine Analyse unter besonderer
Berücksichtigung der Überwachung
von Mitarbeitergeschäften
nach § 33b WpHG



Inhaltsverzeichnis

A. Einleitung	17
I. Der Aufriss der Grundrechtsproblematik	17
II. Die Einführung in den Betrachtungsgegenstand	20
III. Der Gang der Darstellung	22
B. Die Grundpfeiler der Überwachung	25
I. Die normativen Grundlagen der Überwachung	25
1. Kapitalmarktrecht	25
a) Ziel und Schutzrichtung	26
b) Europarechtliche Aspekte	28
c) Lamfalussy-Verfahren	28
d) Integration in das nationale wertpapieraufsichtsrechtliche	30
(1) Gesetz	30
(2) Rechtsverordnung	31
(3) Rundschreiben	32
2. Verwaltungsrechtsdogmatische Einordnung des Kapitalmarktrechts	32
3. Kapitalmarktrechtliche Entwicklungen in Deutschland als Folge der Finanzmarktkrise	35
II. Die Regelungsmechanismen der Überwachung	38
1. Meldepflichten	39
a) Meldepflicht nach § 9 WpHG	39
b) Anzeigepflicht nach § 10 WpHG	40
2. Verhaltenspflichten	41
3. Organisationspflichten	44
a) Generelle Organisationspflichten	44
(1) § 33 WpHG	44
(2) MaComp	45
(a) Entstehungsgeschichte	46
(b) Anlass und Zielsetzung	48
(c) Rechtsnatur	50
b) Spezielle Organisationspflichten (§ 33b WpHG)	53
(1) Entstehungsgeschichte	54
(2) Anwendungsbereich	57
(a) Mitarbeiter	57

i) Die Leitungsorgane	58
ii) Die vertraglich gebundenen Vermittler	59
iii) Die Personen, derer sich das Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen bedient	60
(b) Mitarbeitergeschäfte	62
i) Das Finanzinstrument als Anknüpfungspunkt	62
ii) Der Funktionsbezug des Geschäfts	62
iii) Die Ausnahmen	66
(c) Überwachungs- und Organisationspflichten	66
i) Die Mittel und Verfahren	66
ii) Die Vermeidung von Interessenkonflikten	68
iii) Die Informationserlangung	69
(d) Spezialfall Finanzanalyse	71
i) Die Finanzanalyse als Wertpapiernebedienstleistung	71
ii) Die speziellen Organisationspflichten bei Erbringung der Finanzanalyse	72
(3) Verhältnis der Organisationspflichten nach dem WpHG zur generellen Organisationsnorm nach § 25a KWG	74
4. Prinzipienorientierter Regelungsansatz des Kapitalmarktrechts im Kontext von Compliance	77
(1) Prinzipienorientierung versus Regelerorientierung als Aufsichtskonzept	77
(2) Prinzipienorientierung und verfassungsrechtliches Bestimmtheitsgebot	79
5. Dokumentationspflichten	80
a) Verpflichtung zur Führung eines Insiderverzeichnisses nach § 15b WpHG	81
b) Verpflichtung zur Aufbewahrung von Daten nach § 34 WpHG...	81
6. Fazit	82
III. Die Instanzen der Überwachung	83
1. Die staatlichen Instanzen	84
a) Die europäischen Instanzen	84
(1) EFSF	84
(2) ESMA	86
b) Die deutschen Instanzen	88
(1) Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	88
(a) Die Grundkonzeption der Aufsicht durch die BaFin	89
(b) Die Effektivität der Aufsicht durch die BaFin	91
(2) Die Deutsche Bundesbank	92

(3) Bemühungen einer Zentralisierung der Wertpapieraufsicht	93
(4) Die Aufsichtsinstanzen der Börsen	94
(a) Die Handelüberwachungsstelle (HÜSt).....	94
(b) Die Börsenaufsichtsbehörde	96
2. Die privaten Instanzen	96
IV. Zwischenergebnis	98
C. Die Umsetzung der Überwachung durch Compliance.....	101
I. Der Begriff der Compliance	101
1. Compliance und Corporate Governance	102
2. Compliance und Risikomanagement	105
3. Compliance im weiteren Sinne	107
4. Compliance im engeren Sinne (Wertpapier-Compliance).....	108
5. Die Überwachungsfunktion von Compliance.....	109
II. Die Verantwortung für Compliance	110
1. Compliance als Pflicht der Leitungsorgane	110
2. Die Delegation von Compliance-Pflichten an den Compliance- Beauftragten	112
3. Die Konsequenzen der Delegation	114
III. Die Compliance-Funktion	114
IV. Der Compliance-Beauftragte und seine grundrechtliche Positionierung	118
1. Grundlagen	118
a) Verantwortlichkeit für die Compliance-Funktion.....	118
b) Verantwortlichkeit für den Bericht an das Leitungs- und Aufsichtsorgan	119
2. Die rechtliche Einordnung des Compliance-Beauftragten und seiner Akte	121
a) Der Stand der Literatur	122
(1) Beschränkung auf Unternehmensinteressen	122
(2) Wahrnehmung von Allgemeinwohlintereessen	123
b) Eigene Wertung und Einordnung	123
(1) Beliehener	124
(2) Verwaltungshelfer.....	125
(3) Unternehmensbeauftragter.....	126
(4) Fazit	131
3. Die grundrechtliche Charakterisierung der Überwachungs- handlungen des Compliance-Beauftragten	132
a) Generelles	132
b) Die Grundrechtsgeltung innerhalb von Wertpapierdienst- leistungsunternehmen	132

c)	Die grundrechtlichen Schutzpflichten	133
d)	Die Überwachungshandlungen des Compliance-Beauftragten vor dem Hintergrund der grundrechtlichen Schutzpflichten	135
(1)	Eingriff versus Beeinträchtigung	135
(2)	Die Zielrichtung der Überwachungshandlungen des Compliance-Beauftragten im Rahmen der Schutzpflichten- dogmatik	136
(3)	Der funktionale Eingriff.....	137
4.	Die Folgen der grundrechtlichen Positionierung	138
V.	Die Praktische Umsetzung der Überwachung	140
1.	Interne Richtlinien als Basis der praktischen Umsetzung	141
a)	Überwachungsmaßnahmen in Umsetzung zwingender normativer Vorgaben	141
b)	Überwachungsmaßnahmen außerhalb der Umsetzung zwingender normativer Vorgaben	144
2.	Die praktische Umsetzung zwingender Vorgaben	144
a)	Handelsverbote	144
b)	Watch-List	145
c)	Restricted-List.....	147
d)	Vertraulichkeitsbereiche	148
e)	Eigengeschäftsverbot.....	151
f)	Empfehlungsverbot.....	151
3.	Die praktische Umsetzung der Überwachung außerhalb zwingender Vorgaben	152
a)	Beschränkung der Geschäftsanzahl	152
b)	Verbot taggleicher Geschäfte.....	153
c)	Geschäfte im Rahmen der wirtschaftlichen Verhältnisse	153
d)	Restriktionen bei Investmentclubs	153
4.	Die computerunterstützte Durchführung der praktischen Umsetzung	154
a)	Erlangung der Daten	154
b)	Auswertung der Daten	155
c)	Die Umsetzung durch Pre-Clearing	156
d)	Die Umsetzung durch nachgelagerte Kontrollen.....	156
5.	Die Sanktionierung von Verstößen im Rahmen der praktischen Umsetzung	157
a)	Sanktionen mit Bezug auf das Mitarbeitergeschäft	157
b)	Sanktionen mit Bezug auf das Arbeitsverhältnis	158
VI.	Zwischenergebnis	159

D. Die grundrechtlichen Dimensionen der Überwachung.....	161
I. Die Funktion der Grundrechte im Rahmen der Überwachungs- handlungen	161
1. Die Abwehrfunktion	162
2. Der objektive Geltungsrahmen.....	163
3. Fazit	163
II. Der grundrechtliche Prüfungsmaßstab	163
1. Die europäischen Grundrechte.....	164
a) Die Charta der Grundrechte der Europäischen Union	164
b) Die Anwendbarkeit der EU-Grundrechte	167
c) Fazit.....	172
2. Die deutschen Grundrechte.....	172
a) Ergänzung der Prüfung der europäischen Grundrechte	173
b) Überwachungshandlungen außerhalb der zwingenden gesetzlichen Vorgaben	173
(1) Geltung der Grundrechte unter Privaten	173
(2) Grenzen für Überwachungshandlungen außerhalb der zwingenden gesetzlichen Vorgaben	175
III. Die Grundrechtsträger	176
1. Die Mitarbeiter.....	176
a) Die Mitarbeiter als mittelbare Normadressaten	178
b) Die Bedeutung der arbeitsrechtlichen Grundlage der Überwachung für den Grundrechtsschutz der Mitarbeiter.....	178
(1) Die Überwachung auf der Grundlage individualvertraglicher Vereinbarungen	179
(a) Die Praktikabilität der individualvertraglichen Regelung	179
(b) Die Konsequenzen der individualvertraglichen Regelung für den Grundrechtsschutz	180
(2) Die Überwachung auf der Grundlage einer Betriebs- vereinbarung	182
(a) Die Praktikabilität der Regelung durch Betriebs- vereinbarung	182
(b) Die Konsequenzen der Regelung durch Betriebs- vereinbarung für den Grundrechtsschutz	183
(3) Die Überwachung auf der Grundlage des Direktionsrechts des Arbeitgebers	184
(a) Die Praktikabilität der Regelung durch Direktionsrecht ...	184
(b) Die Konsequenzen der Regelung durch Direktionsrecht für den Grundrechtsschutz	185
(4) Fazit.....	185

2. Der Compliance-Beauftragte	186
a) Der Compliance-Beauftragte in seiner Eigenschaft als Mitarbeiter.....	187
b) Der Compliance-Beauftragte in seiner Eigenschaft als Unternehmensbeauftragter	189
c) Fazit.....	189
3. Die Wertpapierdienstleistungsunternehmen	190
4. Der Kapitalmarkt	191
a) Der Kapitalmarkt als Institution	191
b) Einzelne Kapitalmarktteilnehmer.....	192
IV. Zwischenergebnis	193
E. Die grundrechtlichen Spannungsverhältnisse	195
I. Die Varianten des Eingriffs.....	195
1. Der unmittelbare Eingriff durch normative Grundlagen	196
a) Mögliche Eingriffe durch europäisches Sekundärrecht	196
b) Mögliche Eingriffe durch deutsche Normen.....	197
2. Der Eingriff durch Überwachungshandlungen des Compliance- Beauftragten	197
a) Watch-List	198
b) Restricted List.....	198
c) Pre-Clearing.....	199
II. Die betroffenen Grundrechtspositionen	199
1. Die Berufsfreiheit	199
a) Schutzbereich.....	199
b) Eingriff.....	200
2. Die unternehmerische Freiheit	202
a) Schutzbereich.....	202
b) Eingriff.....	203
3. Das Eigentum	204
a) Schutzbereich.....	204
b) Eingriff.....	205
(1) Die Eigentumsposition eines Mitarbeiters.....	205
(2) Die Eigentumsposition eines Wertpapierdienstleistungs- unternehmens	206
(3) Fazit.....	206
4. Die informationelle Selbstbestimmung	206
a) Schutzbereich.....	207
b) Eingriff.....	207
(1) Die Perspektive eines Mitarbeiters	208

(2) Die Perspektive eines Wertpapierdienstleistungs- unternehmens	208
(3) Fazit.....	209
c) Exkurs: Beschäftigtendatenschutz und Überwachung	209
(1) Das Spannungsfeld zwischen Beschäftigtendatenschutz und Überwachung	210
(2) Die geplante Neuregelung des Beschäftigtendatenschutzes	211
(3) Fazit.....	212
5. Die Gewährleistung der Vertraulichkeit und Integrität informationstechnischer Systeme.....	213
a) Schutzbereich.....	213
b) Eingriff.....	214
(1) Die Perspektive eines Mitarbeiters	214
(2) Die Perspektive eines Wertpapierdienstleistungs- unternehmens	215
(3) Fazit.....	215
6. Die Achtung des Privat- und Familienlebens	216
a) Die Privatsphäre mit Bezug zur Familie.....	216
b) Telekommunikation.....	217
7. Die Religionsfreiheit.....	218
8. Die allgemeine Handlungsfreiheit	219
9. Die Vereinigungsfreiheit.....	221
10. Das Gleichheitsgebot	221
III. Die Verhältnismäßigkeit der Eingriffe.....	223
1. Die Schrankenregelungen der betroffenen Grundrechte	223
a) Generelles	223
b) Die spezifischen Schranken.....	223
c) Fazit	225
2. Die Geeignetheit der Eingriffe.....	225
a) Die Eingriffe in Umsetzung zwingender Vorschriften	226
b) Die Eingriffe durch unternehmensindividuelle Überwachungs- maßnahmen.....	227
3. Die Erforderlichkeit der Eingriffe.....	228
a) Die grundsätzliche Erforderlichkeit der Überwachung der Mitarbeitergeschäfte	228
b) Die Erforderlichkeit der Überwachung speziell durch Compliance im Vergleich zur rein staatlichen Überwachung	230
(1) Der Ausgangspunkt	230

(2) Die Analyse der Erforderlichkeit der Überwachung speziell durch Compliance unter Einbeziehung der Perspektiven unterschiedlicher Grundrechtsträger	231
(3) Die Analyse der Erforderlichkeit spezifischer Überwachungsmaßnahmen durch Compliance.....	233
(a) Verfügungsverbote	233
(b) Beschränkungen von Umfang und Art der Ausführung privater Wertpapiertransaktionen	234
(c) Informationspflichten und Verarbeitung von Daten	235
(4) Fazit	237
4. Die Verhältnismäßigkeit der Eingriffe im engeren Sinne	237
a) Die grundrechtlichen Interessenlagen	238
(1) Die Interessen der Grundrechtsträger	238
(a) Die Interessen der Mitarbeiter	238
(b) Die Interessen des Compliance-Beauftragten.....	238
(c) Die Interessen der Wertpapierdienstleistungsunternehmen	239
(2) Die Interessen der Allgemeinheit	240
(3) Fazit.....	241
b) Die Abwägung der Interessen	241
(1) Die Verwirklichung von Allgemeinwohlintereessen	241
(2) Die Gewährleistung des Wesensgehalts der grundrechtlich geschützten Positionen	242
(3) Die Relation der Eingriffsintensitäten zum angestrebten Ziel	243
(4) Die Gewichtung der Interessen	244
(5) Fazit.....	249
IV. Zwischenergebnis	249
F. Ergebnis, Ausblick.....	251
I. Zusammenfassung der Zwischenergebnisse, Gesamtergebnis	251
II. Ausblick.....	253
G. Thesen	255
H. Literaturverzeichnis.....	261