

Manfred Eibelshäuser, Peter Mühlhausen und Karsten Nowak

## Rechnungshofkontrolle und Insiderbegriff

Ein Beitrag zur Auslegung von § 15b Abs. 1 Satz 1 WpHG

*BaFin; Betätigungsprüfung; Emittentenleitfaden; Insiderbegriff; Öffentliche Unternehmen; Rechnungshöfe; Verzeichnisführungspflicht; Wertpapierhandelsgesetz*

*Bei börsennotierten öffentlichen Unternehmen besitzt die Insiderproblematik eine besondere Bedeutung. Bei den Rechnungshöfen, den Beteiligungsverwaltungen und den betroffenen öffentlichen Unternehmen wird aktuell diskutiert, ob Prüfer der Rechnungshöfe als Insider in ein Insiderverzeichnis gemäß § 15b WpHG aufzunehmen sind. Die Ausarbeitung liefert eine Ergänzung der Kommentarliteratur und gibt Aufschluss über die Verzeichnisführungspflicht auch im Hinblick auf im Gesetz nicht explizit genannte Berufsgruppen.*

### I. Das Problem

Im Rahmen der Privatisierungstätigkeit von Bund und Ländern werden öffentliche Aufgaben zunehmend in der Rechtsform privater Unternehmen wahrgenommen. Bei großen staatlichen Aktiengesellschaften stellt auch der Gang an die Börse, going public, keine Seltenheit mehr dar. Deutsche Telekom AG, Deutsche Post AG, Postbank AG und Fraport AG sind namhafte Beispiele, die aufgrund ihrer Marktkapitalisierung Mitglieder der Leitindizes DAX bzw. MDAX sind.

Bei börsennotierten öffentlichen Unternehmen kommt der Insiderproblematik eine besondere Bedeutung zu. Damit die Kapitalmärkte funktionsfähig bleiben und der Vertrauensschutz in die Richtigkeit der Kapitalmarktdaten gewährleistet ist, dürfen die Marktmechanismen, insbesondere die Informationsverarbeitung, nicht gestört werden. Werden nicht öffentlich zugängliche Informationen (Insiderinformationen) von Insidern zum Handeln am Markt verwendet, diskriminiert dies alle anderen Marktteilnehmer. Deshalb sind die ordnungspolitischen Rahmenbedingungen so zu definieren, dass alle öffentlich zugänglichen Informationen unverzüglich verarbeitet werden und der Missbrauch von Insiderinformationen ausgeschlossen ist.

Mit dem Gesetz zur Verbesserung des Anlegerschutzes (AnSVG) vom 28. Oktober 2004<sup>1</sup> hat die Bundesrepublik Deutschland die EG-Richtlinie über Insidergeschäfte und Marktmanipulation vom 28. Januar 2003 in nationales Recht umgesetzt.<sup>2</sup> Mit Inkrafttreten von Art. 1 AnSVG ist das Gesetz über den Wertpapierhandel (WpHG) an zahlreichen Stellen geändert bzw. ergänzt worden. So verpflichtet der neu eingefügte § 15b Abs. 1 Satz 1 WpHG Emittenten sowie die in ihrem Auftrag oder für ihre Rechnung handelnden Personen zur Führung von „... Verzeichnisse[n] über solche Personen ..., die für sie tätig sind und bestimmungsgemäß Zugang zu Insiderinformationen haben.“

Bei börsennotierten öffentlichen Unternehmen stellt sich die Frage, ob die betroffenen Angehörigen der Rechnungshöfe bei der Prüfung der Betätigung der öffentlichen Anteilseigner Insider im Sinne des Gesetzes und dementsprechend in einem Insiderverzeichnis aufzuführen sind – und zwar unabhängig davon, ob das Verzeichnis bei einem Emittenten oder einem Dienstleister des Emittenten zu führen ist. Veranlasst durch einen konkreten Fall steht diese Frage im Mittelpunkt der nachfolgenden Ausführungen. Der Beitrag ergänzt die Kommentarliteratur, konkretisiert den Emittentenleitfaden der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)<sup>3</sup> und gibt Aufschluss über die Auslegung des Insiderbegriffs im Hinblick auf eine im Gesetz nicht explizit genannte Berufsgruppe.

## II. Die Betätigungsprüfung als Ausprägung der Rechnungshofkontrolle

### 1. Gegenstand der Betätigungsprüfung

Bei der Prüfungstätigkeit der Rechnungshöfe des Bundes und der Länder handelt sich um eine Kontrolle der gesamten Staatsverwaltung aus finanzieller Sicht. Sie wird deshalb auch umfassend als staatliche Finanzkontrolle bezeichnet.<sup>4</sup> Auf den ersten Blick erscheint daher der Gedanke, Prüfungsbeamte könnten *für* Emittenten tätig sein (und dort bestimmungsgemäß Zugang zu Insiderinformationen erlangen), eher fernliegend. Zu berücksichtigen ist jedoch, dass die Finanzkontrolle des Staates auch dessen Betätigung bei Unternehmen umfasst. Die Rechnungshöfe prüfen nach §§ 44 des Gesetzes über die Grundsätze des Haushaltsrechts des Bundes und der Länder (HGrG) – umgesetzt in § 92 der Bundeshaushaltsordnung (BHO) bzw. § 92 der Haushaltsordnungen der Länder (LHO) – die Betätigung des Bundes oder des Landes bei Unternehmen in einer Rechtsform des privaten Rechts, an denen Bund bzw. Länder beteiligt sind. Hiernach haben die Rechnungshöfe die gesamte staatliche Betätigung „*vom Erwerb der Beteiligung bis zu ihrer*

1 Vgl. BGBl. I, S. 2630.

2 Vgl. Richtlinie 2003/6 EG des Europäischen Parlaments und des Rates.

3 Insbesondere ist eine Konkretisierung des von der BaFin nicht näher differenzierten Behördenbegriffs erforderlich. Vgl. BaFin (2005), S. 98.

4 Vgl. Maunz (2005), Rdnr. 2; Zavelberg (1993), S. 1114.

*teilweisen oder gänzlichen Veräußerung*“ zu prüfen.<sup>5</sup> Die Prüfung soll dazu beitragen, Mängel und Schwachstellen in der Betätigung der jeweiligen Gebietskörperschaft bei den Unternehmen aufzuzeigen.<sup>6</sup> Die Betätigungsprüfung bezieht sich nicht nur auf unmittelbare Beteiligungen, sondern auch auf die zum Teil tief gestaffelten Beteiligungsgesellschaften, die aus der Sicht der staatlichen Anteilseigner mittelbare Beteiligungen darstellen.

Aufgabe der Rechnungshöfe ist es, zu prüfen, inwieweit die Voraussetzungen für eine Beteiligung an dem privatrechtlichen Unternehmen gegeben sind oder noch fortbestehen. Sie befassen sich dabei u.a. damit, ob die jeweilige Gebietskörperschaft ein wichtiges Bundes- oder Landesinteresse darlegen konnte und sie sich davon überzeugt hat, dass der angestrebte Zweck nicht besser und wirtschaftlicher auf andere Weise hätte erreicht werden können.<sup>7</sup> Weiterhin ist die ordnungsgemäße Verwaltung der Beteiligung durch das Ministerium (oder durch eine sonstige Stelle) Prüfungsgegenstand. Ermittelt wird, ob die Beteiligungsverwaltung die Interessen des staatlichen Eigentümers im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften so vertreten hat, wie es eine „private Beteiligungs-Holding“ auch tun würde.<sup>8</sup>

Weiterer Gegenstand der Prüfungstätigkeit ist, inwieweit die auf Veranlassung des Bundes oder der Länder in das Überwachungsorgan gewählten oder entsandten Mitglieder einen angemessenen Einfluss auf das Unternehmen ausüben, die Geschäftsführung ausreichend überwachen und bei ihrer Tätigkeit auch die besonderen Interessen des Bundes oder Landes berücksichtigen.<sup>9</sup>

Die Kontrolle der Überwachungstätigkeit der Aufsichtsräte bei öffentlichen Unternehmen durch Rechnungshöfe wird differenziert gesehen.<sup>10</sup> Das Tatbestandsmerkmal „*oder die Tätigkeit der auf Veranlassung der Gebietskörperschaft gewählten oder entsandten Aufsichtsratsmitglieder*“ zu prüfen (vgl. § 395 Abs.1 Aktiengesetz [AktG]) verdeutlicht jedoch, dass die Prüfung gerade nicht auf die Betätigung der Gebietskörperschaft als Aktionär beschränkt ist.<sup>11</sup> Die Rechnungshöfe können auf der Grundlage des § 92 BHO/LHO durchaus der Frage nachgehen, ob und wie die Vertreter des Anteilseigners Bund oder Land im Aufsichtsrat den Überwachungspflichten nach § 111 AktG nachgekommen sind und dabei auch die besonderen Interessen der Gebietskörperschaft vertreten haben.<sup>12</sup>

## 2. Informationsrechte gegenüber der Beteiligungsverwaltung

Um ihrer Prüfungsaufgabe nachkommen zu können, besitzen die Rechnungshöfe Informationsrechte gegenüber der Beteiligungsverwaltung. § 69 BHO/LHO verpflichtet das zuständige Bundes- oder Landesministerium, den Rechnungshöfen bestimmte grundle-

5 Piduch (1986), § 92 BHO, Rdnr. 2 (Zitat im Original aus der Begründung des damaligen Regierungsentwurfs).

6 Vgl. Eibelshäuser (2002a), Sp. 321.

7 Mit anderer Weise sind schwächere Formen der Unternehmensverbindungen, wie z.B. Bürgschaften, gemeint.

8 Vgl. dazu ausführlich Eibelshäuser/Nowak (2006).

9 Vgl. Eibelshäuser/Nowak (2006).

10 Vgl. dazu kritisch Kropff (1993), Rz. 59-60.

11 Vgl. zur Kommentierung der §§ 394, 395 AktG auch Eibelshäuser/Nowak (2004a), RN 4-21.

12 Vgl. Eibelshäuser/Breidert (2006b).

gende Informationen für die Prüfung der Betätigung des Bundes oder des Landes zu übersenden. Vorzulegen sind u.a. die Unterlagen, die dem Bund als Aktionär oder Gesellschafter zugänglich sind; sie werden sodann mit dem Ziel ausgewertet, diejenigen Beteiligungen der öffentlichen Hand herauszufiltern, bei denen sich Besonderheiten ergeben, die – aus der Sicht des Eigentümers – den Schluss auf ein problembehaftetes Unternehmen zulassen.<sup>13</sup>

Zu den eingangs erwähnten Unterlagen nach § 69 BHO/LHO gehören u.a. Gesellschaftsvertrag oder Satzung, der Jahresabschluss (Bilanzen sowie Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang) und der Lagebericht, der Bericht des Aufsichtsrats über das Ergebnis der Prüfung des Jahresabschlusses nebst Gewinnverwendungsvorschlag, die Niederschrift mit Anlagen über ordentliche und außerordentliche Haupt- und Gesellschafterversammlung und der Prüfungsbericht bzw. der erweiterte Prüfungsbericht des Wirtschaftsprüfers. Weiterhin sind gemäß § 69 Abs. 1 Nr. 2 BHO/LHO auch die Berichte zu übersenden, die die auf seine Veranlassung gewählten oder entsandten Mitglieder des Überwachungsorgans unter Beifügung aller ihnen über das Unternehmen zur Verfügung stehenden Unterlagen zu erstatten haben. Hierzu gehören bspw. die Vorlagen der Geschäftsführung für die Sitzungen des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse, die Niederschriften über die Sitzungen des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse, schriftliche Berichte der Geschäftsführung an den Aufsichtsrat und der Bericht des Abschlussprüfers (§ 321 Handelsgesetzbuch [HGB]) einschließlich der Berichte über Zwischen- und Ergänzungsprüfungen sowie eine etwaige Stellungnahme der Geschäftsleitung.<sup>14</sup>

### 3. Unmittelbare Unterrichtsrechte beim Unternehmen

Das unmittelbare (örtliche) Unterrichtsrecht der Rechnungshöfe bei den Unternehmen beruht auf § 54 HGrG. Danach können sich die Rechnungshöfe – nicht aber die Beteiligungsverwaltung – zur Klärung von Fragen, die im Rahmen einer Betätigungsprüfung auftreten, unmittelbar im Unternehmen unterrichten. Voraussetzung ist, dass die Rechte aus § 53 HGrG gegeben sind und eine entsprechende Bestimmung in die Satzung oder in den Gesellschaftsvertrag mit Dreiviertelmehrheit des vertretenen Kapitals beschlossen worden ist.<sup>15</sup> Aber auch dann gilt: Geprüft wird nicht die Geschäftstätigkeit des Unternehmens als solche, sondern das Handeln des öffentlichen Anteilseigners in seiner Rolle als Aktionär und das seiner Vertreter im Überwachungsorgan.

Zur unmittelbaren Unterrichtung gehört es, die Bücher und die Schriften des Unternehmens einzusehen. Von dieser Möglichkeit wird insbesondere dann Gebrauch gemacht, wenn die Erhebungen in den jeweils zuständigen Ministerien Fragen nicht zufriedenstellend klären konnten. Von besonderer Bedeutung sind dabei die Unterlagen, die mit der Unterrichtung und mit Entscheidungen des Überwachungsorgans im Zusammenhang stehen oder dem zugrunde liegen.

<sup>13</sup> Vgl. Bierwirth (1996), S. 135.

<sup>14</sup> Vgl. Eibelshäuser/Breidert (2006a).

<sup>15</sup> Vgl. Eibelshäuser/Nowak (2004b), RN 4-7.

Der Begriff „Bücher“ in § 54 HGrG, der auch in § 111 Abs. 2 AktG verwendet wird, ist dem der Handelsbücher nach § 238 HGB gleichzusetzen. Der Begriff „Schriften“ umfasst neben Handelsbriefen und Rechnungsbelegen alle sonstigen Unterlagen des Unternehmens. Zur Klärung von Fragen sind dem Rechnungshof somit u.a. auch Tischvorlagen, Sitzungsunterlagen und Protokolle von Vorstands-/Geschäftsführungssitzungen, Sitzungen des Aufsichtsrats und Sitzungen der gebildeten Arbeitskreise zur Verfügung zu stellen. Eine Vorauswahl durch das Unternehmen ist nicht zulässig.<sup>16</sup>

### III. Die Tatbestandsmerkmale des Insiderbegriffs nach WpHG

#### 1. Primär- und Sekundärinsider

Insider im Sinne des WpHG sind Personen, die bestimmungsgemäß Kenntnis von Insiderinformationen erhalten (sog. Primärinsider, vgl. auch der nunmehr in § 38 Abs. 1 Ziffer 2 Buchstaben a) bis d) WpHG beschriebene Kreis) als auch Personen, die anderweitig Kenntnis von Insiderinformationen erlangen (sog. Sekundärinsider). Auf welche Art und Weise letztere Kenntnis erlangt haben, ist unerheblich; charakteristisch ist, dass der Betreffende zufällig und nur bei Gelegenheit von der Insiderinformation erfahren hat. Beispielhaft wird der Taxifahrer genannt, der ein Gespräch belauscht.<sup>17</sup>

Hinsichtlich der hier behandelten Gruppe der Prüfer der Rechnungshöfe wird im Folgenden auf eine mögliche Sekundärinsidereigenschaft nicht näher eingegangen, da sie nur dann eine Rolle spielt, wenn die Primärinsidereigenschaft zu verneinen ist. Im Vordergrund steht vielmehr die Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen Prüfungsbeamte im Rahmen ihrer Tätigkeit zum (Primär)insider werden können. Da Prüfungsbeamte – wie oben unter Ziffer 2. näher ausgeführt – bei Emittenten nur unter bestimmten Voraussetzungen tätig werden, sind die gesetzlichen Vorgaben des § 15b Abs. 1 Satz 1 WpHG in diesem Lichte zu betrachten.

#### 2. Zugang zu Insiderinformationen

Die Prüfungsbeamten müssen im Rahmen ihrer Tätigkeit Zugang zu Insiderinformationen haben. Eine Insiderinformation ist nach der Legaldefinition des § 13 Abs. 1 Satz 1 WpHG eine konkrete Information über nicht öffentlich bekannte Umstände, die sich auf einen oder mehrere Emittenten von Insiderpapieren oder auf Insiderpapiere selbst beziehen und die geeignet sind, im Falle ihres Bekanntwerdens den Börsen- oder Marktpreis der Insiderpapiere erheblich zu beeinflussen. Nach § 13 Abs. 1 Satz 2 WpHG ist die Eignung gegeben, wenn ein verständiger Anleger die Information bei seiner Anlageentscheidung berücksichtigen würde.

<sup>16</sup> Vgl. Eibelshäuser/Nowak (2004b), RN 20-21.

<sup>17</sup> Vgl. Beispiel bei Schwark (2004a), Rz. 15 sowie ders. (2004b), Rz. 68.

Angesichts der oben unter Ziffern II 2 und 3 skizzierten Informationsrechte der Rechnungshöfe kann kein Zweifel daran bestehen, dass Prüfer bei ihrer Tätigkeit Insiderinformationen zugänglich sind im Sinne der §§ 13 Abs. 1 Satz 1 u. 2, 15b Abs. 1 Satz 1 WpHG.

### 3. Bestimmungsgemäßer Zugang

Der damit zu bejahende Zugang zu Insiderinformationen muss bestimmungsgemäß geschehen. Bei allen Abweichungen in einzelnen Fragen<sup>18</sup> dürfte das Merkmal unstreitig voraussetzen, dass die Kenntnis von einer Insiderinformation nicht zufällig und nicht bei Gelegenheit erlangt wurde, d.h. es muss ein innerer Zusammenhang zwischen Tätigkeit und Kenntniserlangung bestehen.

Die Tätigkeit der Prüfer der Rechnungshöfe bringt es – wie der Umfang der Informationspflicht der Unternehmen zeigt – üblicherweise mit sich, dass dem Prüfungsbeamten Insiderinformationen mitzuteilen sind. Hierbei sind ein innerer Zusammenhang zwischen Tätigkeit und Kenntniserlangung und damit ein bestimmungsgemäßer Zugang zu bejahen.

### 4. Tätigkeit für den Emittenten

Ein weiteres Tatbestandsmerkmal ist die Frage, ob die mit der Betätigungsprüfung befassten Mitarbeiter für einen Emittenten tätig sind. Während die o.g. Tatbestandsmerkmale des § 15b Abs. 1 Satz 1 WpHG vergleichsweise problemlos bejaht werden konnten, erscheint eine Tätigkeit von Prüfern für einen Emittenten auf den ersten Blick überraschend. Es ergibt sich aber folgerichtig, wenn das Tatbestandsmerkmal „für den Emittenten tätig“ nicht nur allein nach dem strengen Wortlaut ausgelegt wird, sondern – entsprechend der juristischen Methodenlehre – auch nach der Systematik und dem Sinn und Zweck der Norm.

Die Auslegung einer Gesetzesvorschrift verfolgt das Ziel, den im Gesetz objektivierten Willen des Gesetzgebers zu erfassen. Dazu dienen die nebeneinander zulässigen, sich gegenseitig ergänzenden Methoden der Auslegung aus dem Wortlaut der Norm, aus ihrem Zusammenhang, aus ihrem Zweck sowie aus den Gesetzesmaterialien und der Entstehungsgeschichte.<sup>19</sup>

---

18 So wird bspw. vorgeschlagen, eine bestimmungsgemäße Kenntniserlangung davon abhängig zu machen, ob Beruf, Tätigkeit oder Aufgabe es üblicherweise mit sich bringen, dass dem potenziellen Insider entsprechende Tatsachen mitgeteilt werden; vgl. zum Streitstand Schwark (2004a), Rz. 17 sowie Assmann (2003), Rz. 19 f.

19 So die derzeit herrschende objektive Theorie; vgl. BVerfG, Beschluss vom 17. Mai 1960 – 2 BvL 11/59, 11/60 BVerfGE 11, 126(129, 130) unter B I 1 der Gründe.

## IV. Auslegung des Tatbestandsmerkmals „für den Emittenten“

### 1. Auslegung nach dem Wortsinn

Ausgangspunkt jeder Auslegung ist der Wortsinn. Enthält das Gesetz keine Festlegung des Ausdrucks, so ist für technisch-juristische Ausdrücke der juristische Sprachgebrauch, ansonsten der allgemeine Sprachgebrauch maßgeblich.<sup>20</sup>

Das WpHG führt nicht näher aus, was unter der Tätigkeit *für* einen Emittenten zu verstehen ist.

Unzweifelhaft werden Prüfer im Rahmen von Betätigungsprüfungen *bei* Emittenten tätig, so dass die Begriffe „*tätig sein*“ und „*Emittent*“ offenkundig erfüllt sind. Einer näheren Betrachtung bedarf mithin nur die Frage, ob es die mögliche Wortbedeutung zulässt, in einer Betätigungsprüfung auch eine Tätigkeit *für* einen Emittenten zu sehen oder ob der Wortsinn eine solche Interpretation eindeutig ausschließt.

Da es sich bei der Präposition „für“ ersichtlich nicht um einen technisch-juristischen Ausdruck handelt, ist – wie eingangs ausgeführt – der allgemeine Sprachgebrauch maßgeblich. Zu seiner Ermittlung kann – so wie es die höchstrichterliche Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs getan hat – auf einschlägige Deutsche Wörterbücher zurückgegriffen werden.<sup>21</sup>

Im Duden finden sich zum Stichwort „für“ zwei Bedeutungen, die für das Verständnis dieses Begriffes herangezogen werden könnten: „Für“ im Sinne von „zugunsten“ oder „für“ im Sinne von „anstelle“, d.h. zur Angabe einer Vertretung.<sup>22</sup>

Die zur Wortbedeutung „anstelle“ gegebene Erläuterung, dadurch werde auf eine Vertretung hingewiesen, ist nicht im streng juristischen Sinne zu verstehen. Gemeint ist ersichtlich eine Sachlage, die ganz allgemein dadurch gekennzeichnet ist, dass eine Person von einem Dritten verbindlich angewiesen wird, tatsächliche oder auch rechtsgeschäftliche Handlungen vorzunehmen, die ihm – dem Dritten – zugerechnet werden können und ihn – den Dritten – berechtigen oder verpflichten.

Die Tätigkeit des Prüfers bei einem Emittenten beruht nicht auf einem solchen Verhältnis bzw. kann nicht darauf beruhen. Prüfungsbeamte sind hinsichtlich ihrer Tätigkeit ausschließlich ihrem jeweiligen Dienstherrn, d.h. dem Bund oder einem Land, verantwortlich. § 55 des Bundesbeamtengesetzes und die Parallelvorschriften der Landesbeamtengesetze verpflichten ihn, die Anordnungen seines Vorgesetzten auszuführen. Dritte können dagegen keine verbindlichen Anordnungen in Bezug auf dienstliche Angelegenheiten treffen.

Neben der bereits erwähnten Verpflichtung des Beamten allein seinem Dienstherrn gegenüber ist zu berücksichtigen, dass die Initiative zur Prüfung von den Rechnungshöfen

20 Vgl. Larenz (1991), S. 320; Zippelius (2005), S. 45.

21 BGH, Urteil vom 28. Januar 1959 – g.H. 3 StR 41/58 BGHSt 12, 364(365f.); BGH, Beschluss vom 27. Oktober 1988 – g. H. 4 StR 239/88, BGHSt 35, 390(393) unter III der Gründe.

22 Duden, Stilwörterbuch der deutschen Sprache, Band 2 – 1963 – Mannheim; Deutsches Universal Wörterbuch – 1983 – Mannheim.

ausgeht. Sie allein treffen die Entscheidung unabhängig in eigener Verantwortung. Für einen Auftrag des Emittenten an die Prüfer fehlt es von vornherein an einer rechtlichen Grundlage.

Auch im Hinblick auf Sinn und Zweck der Betätigungsprüfung kann ein solches Auftragsverhältnis nicht vorliegen. Eine Betätigungsprüfung soll die parlamentarische Kontrolle der Finanzwirtschaft vorbereiten. Dazu hat sie insbesondere Mängel und Schwachstellen in der Betätigung der jeweiligen Gebietskörperschaft bei dem Unternehmen aufzuzeigen und die ordnungsgemäße Verwaltung der Anteile zu überprüfen.<sup>23</sup> Die Erfüllung dieser Aufgabe ist den Rechnungshöfen zugewiesen. Es handelt sich nicht um Aufgaben des Unternehmens, die der Prüfer auftragsweise wahrzunehmen hätte.

Hat das Wort „für“ dagegen die sprachliche Bedeutung „zugunsten“, so ist zu berücksichtigen, dass durch eine Bundes- bzw. Landesbeteiligung an einem Unternehmen eine Teilidentität von Emittent und Bund/Land entsteht. Wird der Rechnungshof zugunsten des Landes tätig, so ist eine parallele Tätigkeit zugunsten dieses Unternehmens vom möglichen Wortsinn nicht von vornherein ausgeschlossen.

Ermöglicht der Wortsinn keine sichere Entscheidung, weil – wie hier – der Wortsinn nicht eindeutig festlegt, was unter den fraglichen Begriff (hier: „für jemanden tätig sein“) fällt, sind weitere Auslegungsmethoden heranzuziehen.

## 2. Historische Auslegung

Die historische Auslegung verwendet v.a. die zu einer Norm existierenden Gesetzesmaterialien und andere historisch feststellbare Erwägungen bei Erlass des Gesetzes.<sup>24</sup> Die Entstehungsgeschichte ist mithin für die Erkennung des gesetzgeberischen Willens von besonderer Bedeutung.<sup>25</sup> Soweit sich aus den Materialien dieser Wille klar ermitteln lässt, ist es der Rechtsprechung verwehrt, die eigenen Wertungen an dessen Stelle zu setzen.<sup>26</sup> Dies gilt im besonderen Maße, wenn ein Gesetz – wie hier der Fall – erst kürzlich erlassen worden ist.

Die Gesetzesbegründung zu § 15b WpHG hebt ausdrücklich hervor, dass die Primärsider nach § 38 Abs. 1 WpHG in die Insiderliste aufgenommen werden sollen.<sup>27</sup> Zu diesem Kreis gehören Personen, die aufgrund ihres Berufs oder ihrer Tätigkeit bestimmungsgemäß über Insiderinformationen verfügen. Bei einer Prüfung der Betätigung des öffentlichen Anteilseigners und seiner Vertreter in den Aufsichtsorganen nach § 92 BHO/LHO ist dies hinsichtlich der eingesetzten Prüfer zu bejahen.

---

23 Eibelshäuser (2004), S. 142 f.

24 Vgl. Fikentscher (1976), S. 674; Zippelius (2005), S. 44.

25 Vgl. BVerfG Urteil vom 06. Oktober 1955 – 1 BvR 85/55, BVerfGE 4, 299(304) unter III 2b der Gründe; BVerfG, Urteil vom 26. März 1957 – 2 BvG 1/55 BVerfGE 6, 309(347 ff.) unter E I 2c der Gründe.

26 Vgl. Larenz (1991) S. 328; vgl. auch BVerfG, Beschluss vom 07. Mai 1953 – 1 BvL 104/52, BVerfGE 2, 266(276) unter III 1 der Gründe sowie BVerfG, Urteil vom 14. Dezember 1965 – 1 BvR 586/58, BVerfGE 19, 248(253) unter C der Gründe.

27 Vgl. BT-Drucksache 15/3174, S. 36.



### 3. Systematische Auslegung

Neben den Gesetzesmaterialien spricht auch die Gesetzessystematik dafür, eine Tätigkeit der Prüfer für einen Emittenten und damit eine Verpflichtung zu deren Aufnahme in die Insiderliste anzunehmen. So führt das Bundesverfassungsgericht zur systematischen Auslegung aus, es sei dabei darauf abzustellen, dass „... *einzelne Rechtssätze, die der Gesetzgeber in einen sachlichen Zusammenhang gestellt hat, grundsätzlich so zu interpretieren sind, daß sie logisch miteinander vereinbar sind. Denn es ist davon auszugehen, daß der Gesetzgeber sachlich Zusammenhängendes so geregelt hat, daß die gesamte Regelung einen durchgehenden, verständlichen Sinn ergibt.*“<sup>28</sup>

Damit soll das Ziel verfolgt werden, ein geschlossenes und widerspruchsfreies System von Rechtsnormen zu schaffen. Widerspruchsfreiheit in diesem Sinne meint, dass die Begriffe innerhalb der Norm und innerhalb desselben Abschnitts des Gesetzes einheitlich ausgelegt werden,<sup>29</sup> denn einzelne Rechtssätze sind im Gesamtzusammenhang der Rechtsordnung zu verstehen.<sup>30</sup> Insoweit wird das gesamte Gesetz, zu dem die auszulegende Norm gehört, zur Sinnermittlung verwendet.<sup>31</sup>

Gemäß § 15b Abs. 1 Satz 4 WpHG gelten der Abschlussprüfer, seine Gehilfen und die bei der Prüfung mitwirkenden gesetzlichen Vertreter einer Prüfungsgesellschaft nicht als im Auftrag oder für Rechnung des Emittenten handelnde Personen, so dass sie kein Insiderverzeichnis führen müssen. Das bedeutet jedoch nicht, dass dieser Kreis damit automatisch auch zu den nicht in ein Insiderverzeichnis aufzunehmenden Personen gehört. Erhalten Wirtschaftsprüfer bzw. Angehörige einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Kenntnis von Insiderinformationen, so ist der Wirtschaftsprüfer bzw. die Gesellschaft sowie ein Ansprechpartner der Gesellschaft in das vom Emittenten geführte Insiderverzeichnis aufzunehmen.<sup>32</sup> Das WpHG hat mithin an die ausdrückliche Befreiung von der Verzeichnisführungspflicht nicht zugleich die Befreiung von der Aufnahmepflicht geknüpft. Dann aber kann nicht ernsthaft angenommen werden, dass für einen anderen Personenkreis, der nicht ausdrücklich ausgenommen wird, das Gegenteil gelten soll. Selbst wenn der Gesetzgeber in § 15b Abs. 1 WpHG auch die Rechnungshöfe ausdrücklich von der Verzeichnisführungspflicht ausgenommen hätte, wäre dieser Personenkreis unter den in § 15b Abs. 1 Satz 1 Halbsatz 2 WpHG genannten Voraussetzungen in ein Insiderverzeichnis aufzunehmen.

Die gegenteilige Auffassung zu § 15b Abs. 1 Satz 1 Halbsatz 2 WpHG würde auch die in § 38 WpHG zum Ausdruck kommende Wertung unterlaufen. Wie die Ausführungen oben unter Ziffern III 2 und 3 gezeigt haben, verfügen Prüfungsbeamte bestimmungsgemäß über Insiderinformationen. Entsprechend den Vorstellungen des Gesetzgebers soll-

28 BVerfG, Beschluss vom 09. Mai 1978 – 2 BvR 952/75, AP Nr. 38 zu Art. 101 GG unter B I c) bb) der Gründe (Bl. 3R).

29 Vgl. Larenz (1991), S. 328; Staudinger-Coing (1995), Rdnr. 143-144; Müller (1997), S. 209; Schmalz (1992), Rdnr. 239; Tettinger (1992), S. 127; vgl. auch Zippelius (2005), S. 40; Fikentscher (1976), S. 672.

30 Vgl. Palandt-Heinrichs (2005), Einleitung, Rdnr. 42; Staudinger-Coing (1995), Einleitung, Rdnr. 143.

31 Vgl. Schlachter (1987), S. 14; Bartholomeyczik (1960), S. 62; Ennecerus/Nipperdey (1959), S. 324.

32 Vgl. so ausdrücklich BaFin (2005) S. 99.

ten diese Personen in Insiderverzeichnisse aufgenommen werden (vgl. oben unter Ziffer 2).

Nach alledem bestätigt die systematische Auslegung das Ergebnis der Auslegung nach der Entstehungsgeschichte, nach der eine Tätigkeit der Prüfungsbeamten für einen Emitenten und damit eine Aufnahmepflicht in dessen Insiderverzeichnis besteht.

Einem nach den Methoden der Auslegung nach dem Wortsinn, der Entstehungsgeschichte und der Gesetzessystematik gefundenen Ergebnis kommt besondere Bedeutung zu, wenn es die Richtigkeit eines nach den Grundsätzen der Auslegung nach dem Gesetzeszweck ermittelten Ergebnisses bestätigt, oder danach möglicherweise noch bestehende Zweifel auszuräumen imstande ist.<sup>33</sup>

#### 4. Auslegung nach dem Gesetzeszweck

Die Auslegung der Gesetzesnorm nach dem Wortsinn ist durch eine teleologische Auslegung zu ergänzen. Maßgeblich für die Auslegung einer Norm ist nach dem Vorgenannten, dass bei ihrer Anwendung der Gesetzeszweck, die *ratio legis*, verwirklicht wird.<sup>34</sup> Deren Deutung erfolgt durch die Erkenntnis der rechtspolitischen Zwecksetzung.<sup>35</sup> Die daran orientierte sog. teleologische Auslegung oder auch Auslegung nach dem Sinn und Zweck des Gesetzes<sup>36</sup> ist entscheidend für das Auslegungsergebnis und hat eine bevorzugte Stellung gegenüber den anderen Auslegungsmethoden inne.<sup>37</sup>

Die Gesetzesbegründung zu § 15b WpHG führt diesbezüglich aus, dass durch die Pflicht zur Führung von Insiderverzeichnissen die Überwachung von Insidergeschäften erleichtert werden soll, indem in konkreten Fällen der Kreis der Insider durch die BaFin schneller ermittelt werden kann.<sup>38</sup> Der Gesetzgeber nennt *direkt nach diesen Ausführungen ausdrücklich* die bereits erwähnten Primärinsider als aufzunehmende Personen.

Die „Wirtschaftliche Betrachtungsweise“<sup>39</sup> ist ein Anwendungsfall der allgemein maßgebenden teleologischen Methode der Auslegung und Rechtsfortbildung; sie „... bedeutet Berücksichtigung des faktisch Wirkenden gegenüber der äußeren Form ...“.<sup>40</sup> „Die wirtschaftliche Betrachtungsweise als Spielart teleologischer Rechtsauslegung verbindet den ‚Telos‘ des Gesetzes mit dem tatsächlichen ‚Ist‘; sie konkretisiert sich in einer wirtschaftlichen Sachverhaltsanalyse sowie in einer an der wirtschaftlichen Realität orientierten

33 Vgl. BVerfG, Urteil vom 21. Mai 1952 – 2 BvH 2/52, BVerfGE 1, 299 (312) unter C III 4 der Gründe; BVerfG, Beschluss vom 17. Mai 1960 – 2 BvL 11/59, 11/60, BVerfGE 11, 126 (131) unter B I 1 der Gründe.

34 Vgl. BVerfG, Urteil vom 21. Mai 1952 – 2 BvH 2/52, BVerfGE 1, 299 (312) unter C III 4 der Gründe; BVerfG, Beschluss vom 17. Mai 1960 – 2 BvL 11/59, 11/60, BVerfGE 11, 126 (130, )131 unter B I 1 der Gründe.

35 Vgl. Zippelius (2005), S. 49 f.

36 Vgl. BVerfG, Beschluss vom 24. Mai 1967 – 1 BvL 18/65, BVerfGE 22, 28 (37) unter II 3b der Gründe; BGH Urteil vom 23. Oktober 1980 – IVa ZR 28/80, BGHZ 78, 263 (265) unter 1b der Gründe.

37 Vgl. Zippelius (2005), S. 49 f.

38 Vgl. BT-Drucksache 15/3174, S. 36.

39 Vgl. grundlegend zur wirtschaftlichen Betrachtungsweise Moxter (1989), S. 232-241 und ders. (2003a), S. 15-28, 31, 44, 53, 63-67, 97, 109, 156, 163, 171, 177 und 324. Vgl. auch ders. (2000), S. 2146; ders. (2002), S. 246-248 und ders. (2003b), S. 1588-1589.

40 Beisse (2001), S. 739.

*Rechtsfindung. Notwendig ist eine wechselseitige Überprüfung von Tatfrage und Rechtsfrage. Nur auf diese Weise kann dem wirtschaftlichen Normzweck der gesetzlichen Vorschriften [...] entsprochen werden.*<sup>41</sup> Bei der Beurteilung wirtschaftlicher Sachverhalte ist eine Tendenz zu rechtsformalistischer Sicht<sup>42</sup> wenig hilfreich.<sup>43</sup> Die wirtschaftliche Betrachtungsweise sollte eine „... wohlverstandene ... eine dem wirtschaftlichen Normzweck bzw. dem wirtschaftlichen Sachverhaltskern entsprechende Sicht“<sup>44</sup> sein.

Der wesentliche wirtschaftliche Normzweck des WpHG liegt in der Sicherung der Funktionsfähigkeit des deutschen Kapitalmarkts. Funktionsfähige Kapitalmärkte bedingen einerseits die Berücksichtigung aller öffentlich zugänglichen Informationen, andererseits dürfen nicht öffentliche Informationen – Insiderinformationen – keinen Zugang zum Kapitalmarkt haben. Nur wenn alle öffentlich verfügbaren Informationen in den Kursen verarbeitet werden, wird das Kapital in seine jeweils beste Verwendung geleitet.<sup>45</sup> Funktionsfähige Kapitalmärkte sichern in einer Zeit von weltweit vernetzten Geld- und Güterströmen das globale Handeln und Wirtschaften. Daneben stellen funktionsfähige Kapitalmärkte für jedes einzelne Wirtschaftssubjekt einen erheblichen Vertrauensschutz in die Richtigkeit der aktuellen Marktpreise sicher.<sup>46</sup>

Der Normzweck des WpHG besteht nach alledem im Schutz des deutschen Kapitalmarkts. Wird dieser „Telos“ mit einer wohlverstandenen wirtschaftlichen Betrachtungsweise konkretisiert, spricht auch dies für eine Aufnahme der Prüfungsbeamten in die Insiderverzeichnisse. Die Insiderliste soll, wie bereits erwähnt, der BaFin im Fall von Unregelmäßigkeiten beim Börsenhandel einen möglichst schnellen und vollständigen Zugriff auf die Insider des Unternehmens sicherstellen.

## 5. Richtlinienkonforme Auslegung

Über die bisher erörterte Auslegung aufgrund der juristischen Methodenlehre hinaus ist zu bedenken, dass mit dem AnSVG die Machtmissbrauchsrichtlinie in nationales Recht umgesetzt worden ist. Auch nach Umsetzung einer Richtlinie in nationales Recht gilt die Pflicht zur richtlinienkonformen Auslegung, d.h. die Regelung muss soweit wie möglich im Lichte von Wortlaut und Zweck der Richtlinie ausgelegt werden, um das in ihr festgelegte Ergebnis zu erreichen.<sup>47</sup> Im Ergebnis dürfen es die Mitgliedsstaaten nicht in der

41 Böcking (1997), S. 87 mit Verweisen auf Beisse (1981) und Baetge (1993). Vgl. ausführlich zur wirtschaftlichen Betrachtungsweise bei der Verbindlichkeitsbilanzierung Böcking (1994).

42 Eibels Häuser (2002b), S. 1427.

43 Vgl. zur Abgrenzung zwischen wirtschaftlicher und formalrechtlicher Betrachtungsweise auch Hommel (1998), S. 52-58.

44 Eibels Häuser (2002b), S. 1432 (beide Zitate).

45 „In general terms, the ideal is a market in which prices provide accurate signals for resource allocation: that is, a market in which firms can make production-investment decisions [...] under the assumption that security prices at any time ‘fully reflect’ all available information. A market in which prices always ‘fully reflect’ available information is called ‘efficient.’“ Fama (1970), S. 383.

46 Vgl. zur Informationseffizienz des Kapitalmarktes auch Böcking (1998), S. 23-27.

47 Vgl. EuGH (Große Kammer), Urteil vom 5. Oktober 2004 – C-397/01 bis C 403/01, NZA 2004, 1151; Streinz (2003), Rz. 404-405; Palandt-Heinrichs (2005), Rz. 43.

Hand haben, durch ihr nationales Recht den Anwendungsbereich der Schutzvorschriften zu beschneiden.<sup>48</sup>

Insoweit wird folgendes zu berücksichtigen sein: Da der Begriff „tätig sein“ ebenso wie die Tatbestandsmerkmale „im Auftrag“ oder „für ihre Rechnung handelnde Personen“ aus der Richtlinie wortgleich übernommen wurden, handelt es sich nicht um Begriffe, die der Richtliniengeber der deutschen Zivilrechtsordnung entlehnt hat (Auftrag nach §§ 662 ff. BGB, Kommissionsgeschäfte nach §§ 383 HGB [„für Rechnung eines anderen“], Arbeitsverhältnis nach §§ 611 ff. BGB [„für jemanden tätig sein“]). Es handelt sich vielmehr um europarechtliche Begriffe, die unter diesem rechtlichen Gesichtspunkt ausgelegt werden müssen.<sup>49</sup> So nennt die Richtlinie 2003/6/EG in Art. 6 Abs. 3 Unterabsatz 3 zwar Personen, die aufgrund eines Arbeitsvertrages für den Emittenten tätig sind, erweitert die Geltung aber im gleichen Satz auf Personen, die für den Emittenten „anderweitig tätig“ sind.

Vor diesem Hintergrund sei auch auf die Ausführungen im Emittentenleitfaden der BaFin verwiesen. Demnach *„sind die Begriffe nach einem Vergleich mehrerer Sprachfassungen des Art. 6 Abs. 3 der Marktmissbrauchsrichtlinie [...] allgemeinsprachlich und damit weit auszulegen. Sinn und Zweck der europäischen Regelung ist es, Angehörige bestimmter Berufsgruppen, die im Interesse des Emittenten handeln und aufgrund dieser Tätigkeit typischerweise Kenntnis von Insiderinformationen erlangen“* in einem Insiderverzeichnis zu führen.<sup>50</sup>

Auch vor diesem Hintergrund wird deutlich, dass nach den Vorstellungen des Richtliniengebers nicht zwingend ein Schuldverhältnis nach nationalem deutschem Recht zwischen dem Emittenten und denjenigen Personen bestehen muss, die in das Insiderverzeichnis aufzunehmen sind. Vielmehr reicht eine Tätigkeit im Interesse des Emittenten aus, was bei der Betätigungsprüfung der Rechnungshöfe zu bejahen ist.

## V. Ausnahmetatbestände im Emittentenleitfaden der BaFin

### 1. Adressatenkreis und Verzeichnisführungspflichtige

Der Emittentenleitfaden der BaFin hat in seiner jüngsten Fassung ausdrücklich Behörden, Gerichte, Staatsanwaltschaften und Polizei aus dem Kreis der Verzeichnisführungspflichtigen herausgenommen. Somit sieht das BaFin diese Institutionen nicht als Dienstleister im Sinne des § 15b WpHG an, d.h. sie handeln nach Auffassung der BaFin nicht im Auftrag oder für Rechnung des Emittenten.<sup>51</sup>

Eine sich daraus möglicherweise ableitende Schlussfolgerung, nach der die Mitarbeiter der genannten Institutionen auch nicht im Insiderverzeichnis des Emittenten geführt wer-

48 Vgl. Streinz (2003), Rz. 500.

49 So zu Recht BaFin (2005), S. 96-97.

50 BaFin (2005), S. 97.

51 Vgl. BaFin (2005), S. 98.

den müssen, da sie selber keine Insiderverzeichnisse führen müssen, vermag nicht zu überzeugen. Zunächst ist die Verzeichnisführungspflicht von der Aufnahmepflicht eines Insiders in ein Insiderverzeichnis strikt zu trennen. Es handelt sich um unterschiedliche Vorgänge, mit denen jeweils unterschiedliche Interessen verfolgt werden. So soll die Führung eines Insiderverzeichnisses die Überwachung des Flusses von Insiderinformationen ermöglichen und in konkreten Verdachtsfällen helfen, den Kreis der Insider schnell zu ermitteln.<sup>52</sup> Bezogen auf die aufzunehmenden Personen bezweckt die Regelung hingegen deren Sensibilisierung für den vorsichtigen Umgang mit Insiderinformationen über die allgemeine Verschwiegenheitspflicht hinaus.<sup>53</sup>

Nach den Ausführungen der Abschnitte IV 3 und 4 dürften keine Zweifel mehr daran bestehen, dass Insider ausnahmslos einem Insiderverzeichnis entnommen werden sollten. Zudem verkennt die BaFin mit einer nicht weiter differenzierten Verwendung des Behördenbegriffs die tatsächlich unterschiedlich gestalteten Befugnisse und Aufgaben verschiedener Behörden.

## 2. Behördenbegriff

Einen allgemeingültigen Behördenbegriff kann es aufgrund der unterschiedlich gestalteten Befugnisse und Aufgaben verschiedener Behörden nicht geben. Schon allein bei den in die Betätigungsprüfung involvierten Behörden wird dies deutlich. Während die Rechnungshöfe zur Klärung von Fragen gemäß § 54 HGrG das Recht zur unmittelbaren Unterrichtung sowohl in der Beteiligungsverwaltung als auch im Unternehmen besitzen, steht der Beteiligungsverwaltung dieses Unterrichtsrecht im Unternehmen nicht zu.

Das den Rechnungshöfen gemäß § 54 HGrG zustehende Unterrichtsrecht ist ein Sonderrecht der öffentlichen Finanzkontrolle, das zur Wahrnehmung der besonderen Aufgaben der Rechnungshöfe vom Gesetzgeber als erforderlich angesehen wird; es stellt ein sog. Informationsprivileg dar.<sup>54</sup> Dies verdeutlicht, dass die Rechnungshöfe hinsichtlich des Informationszugangs bei öffentlichen Unternehmen eine Sonderstellung besitzen und daher mit anderen Behörden nicht vergleichbar sind. Insofern sind die Rechnungshöfe vom allgemeinen Behördenbegriff des Emittentenleitfadens auszunehmen und u.E. die Prüfer in ein Insiderverzeichnis aufzunehmen.

## 3. Verschwiegenheitsverpflichtung von Beamten

Gegen eine Aufnahme von Prüfern der Rechnungshöfe in die Insiderverzeichnisse könnte eingewandt werden, dass Beamte über Angelegenheiten, die ihnen bei ihrer amtlichen Tätigkeit bekannt geworden sind, ohnehin Verschwiegenheit zu bewahren haben.<sup>55</sup> Bei

---

<sup>52</sup> Vgl. BaFin (2005), S. 96.

<sup>53</sup> Vgl. BaFin (2005), S. 96.

<sup>54</sup> Vgl. zu den Informationsprivilegien der öffentlichen Hand Eibelshäuser/Nowak (2004a), RN 1.

<sup>55</sup> Vgl. § 61 Abs. 1 Satz 1 BBG und die entsprechenden Landesvorschriften.

Erfüllung dieser Pflicht erübrige sich eine Aufnahme in Insiderverzeichnisse und sei im Ergebnis unnötiger Formalismus.

Die Folgenbetrachtung ist jedoch nur dann ein überzeugendes Argument für oder gegen ein bestimmtes Auslegungsergebnis, wenn die Folgenprognose mit hinreichender Sicherheit zutreffend ist und über die Bewertung „erwünscht/unerwünscht“ ein allgemeiner Konsens besteht oder die Prognose zwingend bewiesen wurde.<sup>56</sup> Eine solche Argumentation übersieht indes, dass die Pflicht zur Amtsverschwiegenheit im staatlichen Interesse steht und insbesondere dem Schutz der dienstlichen Belange der Behörde dient.<sup>57</sup> Damit wird deutlich, dass zwischen beiden Vorschriften (§ 15b WpHG einerseits, § 61 BBG und die entsprechenden Landesvorschriften andererseits) kein Konkurrenzverhältnis besteht, beide Vorschriften ergänzen sich vielmehr. Auch die jüngste Rechtsprechung des EuGH,<sup>58</sup> nach der die gemeinschaftskonforme Auslegung des nationalen Rechts verlange, dass das gesamte nationale Recht berücksichtigt werden müsse, um zu beurteilen, inwieweit es so angewandt werden kann, dass es nicht zu einem der Richtlinie widersprechenden Ergebnis führt, ist hier nicht einschlägig.

Des Weiteren ist zu berücksichtigen, dass die Regelung die Sensibilisierung der aufzunehmenden Personen für den vorsichtigen Umgang mit Insiderinformationen bezweckt, und zwar ausdrücklich über die allgemeine Verschwiegenheitspflicht hinaus.<sup>59</sup>

## VI. Zusammenfassung und abschließende Würdigung

(1) Zur Klärung der in diesem Beitrag behandelten Frage, ob Prüfer von Rechnungshöfen zu den Insidern bei öffentlichen Unternehmen gehören und dementsprechend in das Insiderverzeichnis nach § 15b WpHG aufzunehmen sind, greift eine Auslegung der Gesetzesnorm allein nach dem Wortlaut zu kurz. Aus der Formulierung „für den Emittenten tätig“ kann nicht geschlossen werden, dass ein unmittelbares Auftragsverhältnis zwischen den Rechnungshöfen und den öffentlichen Unternehmen bestehen muss.

(2) Prüfungsbeamte der Rechnungshöfe des Bundes und der Länder haben bei Betätigungsprüfungen bestimmungsgemäßen Zugang zu Insiderinformationen. Dies wird insbesondere dadurch deutlich, dass die Prüfungsbeamten durch das Recht zur örtlichen Unterrichtung nach § 54 HGrG den Zugriff auf die gleichen Informationen haben wie der Aufsichtsrat des Unternehmens selbst. Da Aufsichtsräte zweifelsfrei unter den Insiderbegriff des WpHG fallen und somit zwingend im Insiderverzeichnis zu führen sind, sollten Prüfungsbeamte der Rechnungshöfe (aufgrund ihres gleichen Informationszugriffs) hinsichtlich der Insiderregelungen des WpHG gleich behandelt werden. Ihre Nichtaufnahme in eine Insiderliste liefe dem Sinn und Zweck des § 15b WpHG, so wie er sich aus den Gesetzesmaterialien ergibt, zuwider.

56 Vgl. Koch/Rüßmann (1982), S. 230; zustimmend Schmalz (1992), Rdnr. 262 und 265.

57 Vgl. Battis (2004), § 61 BBG, Rz. 2; Plog/Wiedow (1977), § 61, Rz. 1.

58 Vgl. EuGH (Große Kammer) Urteil vom 5. Oktober 2004 – C-397/01 bis C 403/01 NZA 2004, 1151.

59 Vgl. BaFin (2005), S. 96.

(3) Aus der Tatsache, dass Abschlussprüfer gemäß § 15 b Abs. 1 Satz 4 WpHG kein Insiderverzeichnis *führen* müssen, kann nicht geschlossen werden, dass diese auch nicht in Insiderverzeichnisse *aufzunehmen* sind. Diese Folgerung gilt auch für Prüfer der Rechnungshöfe. Damit bestätigt die systematische Auslegung das Ergebnis der Auslegung nach der Entstehungsgeschichte, nach der eine Tätigkeit der Prüfungsbeamten für einen Emittenten und damit eine Aufnahmepflicht in dessen Insiderverzeichnis besteht.

(4) Maßgeblich für die Auslegung einer Norm ist, dass bei ihrer Anwendung der Gesetzeszweck, die ratio legis, verwirklicht wird. Der wesentliche wirtschaftliche Normzweck des WpHG liegt in der Sicherung der Funktionsfähigkeit des deutschen Kapitalmarkts. Funktionsfähige Kapitalmärkte bedingen einerseits die Berücksichtigung aller öffentlich zugänglichen Informationen, andererseits dürfen nicht öffentliche Informationen – Insiderinformationen – keinen Zugang zum Kapitalmarkt haben. Wird dieser „Telos“ mit einer wohlverstandenen wirtschaftlichen Betrachtungsweise konkretisiert, spricht dies für eine Aufnahme der Prüfer der Rechnungshöfe in ein Insiderverzeichnis. Nur so kann die BaFin im Fall von Unregelmäßigkeiten beim Börsenhandel einen möglichst schnellen und vollständigen Zugriff auf die Insider des Unternehmens sicherstellen.

(5) Bei der Umsetzung einer Europäischen Richtlinie in nationales Recht gilt die Pflicht zur richtlinienkonformen Auslegung. Sinn und Zweck der europarechtlichen Regelung ist es, Angehörige bestimmter Berufsgruppen, die im Interesse des Emittenten handeln und aufgrund dieser Tätigkeit typischerweise Kenntnis von Insiderinformationen erlangen“ in einem Insiderverzeichnis zu führen. Den Begriff „*tätig sein*“ hat der Richtliniengeber nicht der deutschen Zivilrechtsordnung entlehnt. Vielmehr handelt es sich um einen europarechtlichen Begriff, der richtlinienkonform auszulegen ist. Nach den Ausführungen im Emittentenleitfaden der BaFin „*sind die Begriffe nach einem Vergleich mehrerer Sprachfassungen des Art. 6 Abs. 3 der Marktmissbrauchsrichtlinie [...] allgemeinsprachlich und damit weit auszulegen*“. Nach den Vorstellungen des Richtliniengebers ist also ein Schuldverhältnis nach nationalem deutschem Recht zwischen dem Emittenten und den Prüfern nicht zwingend. Vielmehr reicht eine Tätigkeit im Interesse des Emittenten aus, was bei der Betätigungsprüfung der Rechnungshöfe zu bejahen ist.

(6) Neben den juristischen und ökonomischen Auslegungen sind auch prüfungsethische Gründe bedeutsam: Die Prüfungsethik stellt die Metaebene als übergeordnete Deduktionsbasis dar, die es den Prüfern ermöglicht, ihren öffentlichen Auftrag ethisch korrekt zu erfüllen.<sup>60</sup> So können gesetzliche Regelungen zwar eine wertvolle Unterstützung liefern, bleiben aber hinter den ethischen Grundeinstellungen sekundär.<sup>61</sup> Das „Ethikbewusstsein“ der Prüfungsbeamten sollte sich auch aus nicht berufsspezifischen Werten wie Ehrlichkeit, Zuverlässigkeit, Fairness, Hilfsbereitschaft und v.a. sozialer Verantwortung zusammensetzen.<sup>62</sup> Das ethische Selbstverständnis der Prüfungsbeamten sollte letztlich zu einer freiwilligen Akzeptanz der Insiderregelungen des WpHG und damit auch zu einer freiwilligen Aufnahme in die Insiderverzeichnisse führen.

60 Vgl. Eibelshäuser/Kraus-Grünwald (2004), S. 115.

61 Vgl. Ballwieser/Clemm (1999), S. 414.

62 Vgl. Ludewig (2003), S. 1094.

(7) Bei Abwägung sämtlicher Argumente sprechen somit stichhaltige Gründe für die Aufnahme der betroffenen Angehörigen der Rechnungshöfe in Insiderverzeichnisse.

## Literaturverzeichnis

- Assmann, Heinz-Dieter (2003), Wertpapierhandelsgesetz-Kommentar, 3. Aufl., Köln
- Baetge, Jörg (1993), Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und Bilanzierung, in: Handwörterbuch des Rechnungswesens, hrsg. von Klaus Chmielewicz und Marcell Schweitzer, 3. Aufl., Stuttgart 1993, Sp. 860-872
- BaFin (2005), Emittentenleitfaden der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Bonn und Frankfurt am Main
- Ballwieser, Wolfgang und Hermann Clemm (1999), Wirtschaftsprüfung, in: Handbuch der Wirtschaftsethik, Band 3, hrsg. von Wilhelm Korff, Gütersloh, S. 399-416
- Bartholomeyczik, Horst (1960), Die Kunst der Gesetzesauslegung, 2. Aufl., Frankfurt am Main
- Battis, Ulrich (2004), Bundesbeamtengesetz, 3. Aufl., München
- BGH, Urteil vom 28. Januar 1959 – g.H. 3 StR 41/58 BGHSt 12, 364
- BGH, Urteil vom 23. Oktober 1980 – IVa ZR 28/80 BGHZ 78, 263
- BGH, Beschluss vom 27. Oktober 1988 – g. H. 4 StR 239/88 BGHSt 35, 390
- Beisse, Heinrich (1981), Die wirtschaftliche Betrachtungsweise bei der Auslegung der Steuergesetze in der neueren deutschen Rechtsprechung, in: Steuer und Wirtschaft, 58. Jg., Nr. 11, S. 1-14
- Beisse, Heinrich (2001), Die paradigmatischen GoB, in: Gesellschaftsrecht – Rechnungslegung – Steuerrecht – Festschrift für Welf Müller, hrsg. von Peter Hommelhoff, Roger Zätzsch und Bernd Erle, München, S. 731-753
- Bierwirth, Siegfried (1996), Die erweiterte Prüfung und Berichterstattung nach § 53 Haushaltsgrundsatzengesetz (HGrG), in: Rechnungslegung, Prüfung und Beratung, Festschrift für Rainer Ludewig, hrsg. von Jörg Baetge u.a., Düsseldorf 1996, S. 123-142
- Böcking, Hans-Joachim (1994), Verbindlichkeitsbilanzierung – wirtschaftliche versus formalrechtliche Betrachtungsweise, Wiesbaden
- Böcking, Hans-Joachim (1997), Betriebswirtschaftslehre und wirtschaftliche Betrachtungsweise im Bilanzrecht, in: Handelsbilanzen und Steuerbilanzen. Festschrift zum 70. Geburtstag von Prof. Dr. h.c. Heinrich Beisse, hrsg. von Wolfgang Dieter Budde, Adolf Moxter und Klaus Offerhaus, Düsseldorf, S. 85-103
- Böcking, Hans-Joachim (1998), Zum Verhältnis von Rechnungslegung und Kapitalmarkt – Vom „financial accounting“ zum „business reporting“, in: Rechnungslegung und Steuern international, Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Sonderheft 40, hrsg. von Wolfgang Ballwieser und Thomas Schildbach, Düsseldorf und Frankfurt am Main, S. 17-53
- BVerfG, Urteil vom 21. Mai 1952 – 2 BvH 2/52, BVerfGE 1, 299
- BVerfG, Beschluss vom 7. Mai 1953 – 1 BvL 104/52, BVerfGE 2, 266
- BVerfG, Urteil vom 6. Oktober 1955 – 1 BvR 85/55, BVerfGE 4, 299
- BVerfG, Urteil vom 26. März 1957 – 2 BvG 1/55, BVerfGE 6, 309
- BVerfG, Beschluss vom 17. Mai 1960 – 2 BvL 11/59, 11/60, BVerfGE 11, 126
- BVerfG, Urteil vom 14. Dezember 1965 – 1 BvR 586/58, BVerfGE 19, 248
- BVerfG, Beschluss vom 24. Mai 1967 – 1 BvL 18/65, BVerfGE 22, 28
- BVerfG, Beschluss vom 9. Mai 1978 – 2 BvR 952/75, AP Nr. 38 zu Art. 101 GG.
- Eibelshäuser, Manfred (2002a), Betätigungsprüfung, staatliche, in: Handwörterbuch der Rechnungslegung und Prüfung, hrsg. von Wolfgang Ballwieser, Adolf Gerhard Coenenberg und Klaus von Wysocki, 3. Aufl., Stuttgart, Sp. 320-330
- Eibelshäuser, Manfred (2002b), Wirtschaftliche Betrachtungsweise im Steuerrecht – Herkunft und Bedeutung, in: Deutsches Steuerrecht, 40. Jg., S. 1426-1432
- Eibelshäuser, Manfred und Ulrike Breidert (2006a), Kommentierung zu § 69 BHO, in: Heuer – Kommentar zum Haushaltsrecht, hrsg. von Dieter Engels und Manfred Eibelshäuser, Neuwied, erscheint in 2006



- Eibelshäuser, Manfred und Ulrike Breidert (2006b), Kommentierung zu § 92 BHO, in: Heuer – Kommentar zum Haushaltsrecht, hrsg. von Dieter Engels und Manfred Eibelshäuser, Neuwied, erscheint in 2006
- Eibelshäuser, Manfred und Marion Kraus-Grünwald (2004), Aufgabe und Auftrag des Abschlussprüfers, in: Die Wirtschaftsprüfung, Sonderheft, 57. Jg., S. 107-119
- Eibelshäuser, Manfred und Karsten Nowak (2004a), Vorbemerkungen zur Kommentierung zu §§ 53, 54 HGrG, in: Heuer – Kommentar zum Haushaltsrecht, hrsg. von Dieter Engels und Manfred Eibelshäuser, Neuwied
- Eibelshäuser, Manfred und Karsten Nowak (2004b): Kommentierung zu § 54 HGrG, in: Heuer – Kommentar zum Haushaltsrecht, hrsg. von Dieter Engels und Manfred Eibelshäuser, Neuwied
- Eibelshäuser, Manfred (2004c), Bundesrechnungshof und Landesrechnungshöfe, in: Wirtschaftsprüfung und interne Revision, hrsg. von Gerhart Förschle und Volker H. Peemöller, Heidelberg
- Eibelshäuser, Manfred und Nowak (2006), Kommentierung zu § 65 BHO, in: Heuer – Kommentar zum Haushaltsrecht, hrsg. von Engels und Manfred Eibelshäuser, Neuwied, erscheint in 2006
- Ennecerus, Ludwig und Hans Carl Nipperdey (1959), Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts, Erster Halbband: Allgemeine Lehre, Personen, Rechtsobjekte, 15. Aufl., Tübingen
- EuGH (Große Kammer), Urteil vom 5. Oktober 2004 – C-397/01 bis C 403/01, NZA 2004, 1145
- Fama, Eugene F. (1970), Efficient Capital Markets – A Review of Theory and Empirical Work, in: The Journal of Finance, Vol. 25, S. 383-420
- Fikentscher, Wolfgang (1976), Methoden des Rechts in vergleichender Darstellung, Band III, Mitteleuropäischer Rechtskreis, Tübingen
- Hommel, Michael (1998), Bilanzierung immaterieller Anlagewerte, Stuttgart
- Koch, Hans-Joachim und Helmut Rüßmann (1982), Juristische Begründungslehre – Eine Einführung in Grundprobleme der Rechtswissenschaft, München
- Kropff, Bruno (1993), Vorbemerkungen zur Kommentierung der §§ 394, 395 AktG, in: Aktiengesetz, Kommentar, Band VI, hrsg. von Ernst Geßler u.a., München
- Larenz, Karl (1991), Methodenlehre der Rechtswissenschaft, 6. Aufl., Berlin u.a.
- Ludewig, Rainer (2003), Zur Berufsethik der Wirtschaftsprüfer, in: Die Wirtschaftsprüfung, 56. Jg., S. 1093-1099
- Maunz, Theodor (2005), Kommentierung zu Art. 114 GG, in: Kommentar zum Grundgesetz, hrsg. von Theodor Maunz und Günter Dürig, München
- Moxter, Adolf (1989), Zur wirtschaftlichen Betrachtungsweise im Bilanzrecht, in: Steuer und Wirtschaft, 66. Jg., S. 232-241
- Moxter, Adolf (2000), Rechnungslegungsmythen, in: Betriebs-Berater, 55. Jg., S. 2143-2149
- Moxter, Adolf (2002), Bilanzrechtlicher Aufbruch beim Bundesfinanzhof, in: Deutsche Steuer-Zeitung, 90. Jg., S. 243-248
- Moxter, Adolf (2003a), Grundsätze ordnungsgemäßer Rechnungslegung, Düsseldorf
- Moxter, Adolf (2003b), Erosion von Georg Dölleres Bilanzrechtskonzeption beim BFH?, in: Deutsches Steuerrecht, 41. Jg., S. 1586-1590
- Müller, Friedrich (1997), Juristische Methodik, 7. Aufl., Berlin
- Piduch, Erwin Adolf (1986), Kommentierung zu § 92 BHO, in: Bundeshaushaltsrecht, hrsg. von Erwin Adolf Piduch, 9. Erg.-Lieferung der 2. Aufl., Stuttgart
- Palandt, Otto und Helmut Heinrichs (2005), Bürgerliches Gesetzbuch, Buch 1., Allgemeiner Teil, Einleitung, 64. Auflage, München
- Plog, Ernst und Alexander Wiedow (1977), Kommentierung zu § 61 Bundesbeamtengesetz, in: Kommentar zum Bundesbeamtengesetz, hrsg. von Ernst Plog u.a., 258. Ergänzungslieferung, München
- Schlachter, Monika (1987), Auslegungsmethoden im Arbeitsrecht am Beispiel von § 87 Abs. 1 BetrVG, Göttingen
- Schmalz, Dieter (1992), Methodenlehre für das juristische Studium, 3. Aufl., Baden-Baden
- Schwark, Eberhard (2004a), Kommentierung zu § 13 WpHG, in: Kapitalmarktrechtskommentar, hrsg. von Eberhard Schwark, München
- Schwark, Eberhard (2004b), Kommentierung zu § 14 WpHG, in: Kapitalmarktrechtskommentar, hrsg. von Schwark, München
- Staudinger, Julius v. und Helmut Coing (1995), BGB Einleitung Erstes Buch, Allgemeiner Teil, §§ 1-12, Verschollenheitsgesetz, 13. Bearbeitung, Berlin
- Streinz, Rudolf (2003), Europarecht, 6. Aufl., Heidelberg
- Tettinger, Peter Josef (1992), Einführung in die juristische Arbeitstechnik, 2. Aufl., München

Zavelberg, Heinz Günter (1993), Finanzkontrolle, staatliche, in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, hrsg. von Waldemar Wittmann u.a., 5. Aufl., Stuttgart, S. 1114-1124  
Zippelius, Reinhold (2005), Methodenlehre, 9. Aufl., München