

Thomas Hoeren^{*)}

Selbstregulierung und Insiderrecht – Die Mitteilung des Centralverbandes des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes vom 12. 10. 1908

Die Geschichte des deutschen Insiderrechts ist älter als bislang angenommen. Bereits im Jahre 1908 wurde eine entsprechende bankinterne Regelung diskutiert.

In der Literatur zum Insiderrecht wird immer wieder der 13. 11. 1970 als Geburtsstunde des deutschen Insiderrechts genannt. Die an diesem Tag erfolgte Verabschiedung der Insiderhandels-Richtlinien seitens der Börsensachverständigenkommission stelle den „ersten Anlauf“¹⁾ zur Regelung des Insiderproblems dar. Im folgenden soll dargelegt werden, daß diese Datierung vielleicht revisionsbedürftig ist. Denn Teilaspekte des Insiderproblems sind bereits 1908 im Rahmen einer Mitteilung des Centralverbandes geregelt worden, die sich mit der Zulässigkeit von Wertpapiergeschäften seitens des Bankangestellten beschäftigt.

^{*)} Dr. jur., Lic. theol., Wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität Münster

I. Der Text der Mitteilung

Im Archiv des Bundesverbandes deutscher Banken²⁾ findet sich der folgende Text einer Mitteilung des Centralverbandes des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes vom 12. 10. 1908:

„Bekanntlich wird seit langem in Bankkreisen aufs ernsthafteste die Frage erwogen, wie der Unsitte der Beteiligung von Bankangestellten an Börsenspekulationsgeschäften nachdrücklich gegengesteuert werden kann. Einige besonders beklagenswerte Vorkommnisse der letzten Zeit haben das dringende Interesse der deutschen Banken und Bankfirmen an der Bekämpfung dieses Missbrauchs von neuem dargetan. In mannigfachen Zuschriften, die aus Anlass dieser Fälle an uns gelangt sind, sowie in

1) Bremer, AG 1971, 55; ähnlich auch Horn, ZHR 136 (1972), 369 (380); Hopt/Wilf, Europäisches Insiderrecht, 1973, S. 111 f.; Jentsch, Die Bank 1988, 398; Schwark, DB 1971, 1605, 1606; Walther, Festschrift Werner, 1984, 933, 934 u. v. a.

2) Dort befindet sich ein privat gebundener Band der „Mitteilungen des Centralverbandes 1907 – 1918“, auf den im folgenden Bezug genommen wird. Mein besonderer Dank gilt Frau Lehmann vom Bundesverband deutscher Banken für die großzügige Unterstützung meiner Recherchen.

den vielfachen öffentlichen Erörterungen, welche sich mit diesem Gegenstand beschäftigten, kehrte der Wunsch und die Erwartung wieder, dass das Bankgewerbe dank der so oft bewiesenen Solidarität seiner Mitglieder auch in diesem Falle Mittel und Wege finden werde, um die hervorgetretenen Misstände aus sich selbst heraus zu beseitigen.

Ohne die vielfach hervorgehobenen Schwierigkeiten zu verkennen, welche sich dem Versuch einer praktischen Lösung dieser Aufgabe entgegenstellen, halten wir einen solchen Versuch doch nicht für aussichtslos.

Schon jetzt wird es den Angestellten der meisten Bankhäuser in ihren Anstellungsverträgen bei Vermeidung sofortiger Entlassung untersagt, An- und Verkaufsgeschäfte in Wertpapieren, sei es für eigene Rechnung, sei es für Rechnung ihrer Angehörigen, anders als durch Vermittlung ihres Anstellungshauses ausführen zu lassen. Bestimmungen dieser Art, deren Festsetzung allen Firmen aufs dringendste zu empfehlen ist, werden ihren Zweck indessen nur dann voll und ganz erreichen können, wenn durch ein einmütiges Zusammenwirken sämtlicher Bank- und Maklerfirmen Zuwiderhandlungen unmöglich gemacht werden. Dies lässt sich unseres Erachtens nicht anders als in der Weise bewerkstelligen, dass alle diese Firmen einander gegenüber die Verpflichtung übernehmen:

1. An- und Verkaufsgeschäfte in Wertpapieren für Rechnung von Personen, welche ihnen als Angestellte anderer Banken oder Bankfirmen bekannt sind, oder im Auftrage solcher Personen für Rechnung Dritter, weder auszuführen noch zu vermitteln, es sei denn, dass eine *schriftliche* Bescheinigung vorgewiesen wird, in welcher dem Angestellten von seiner Anstellungsfirma zum Abschluss solcher Geschäfte ohne ihre Mitwirkung die ausdrückliche Erlaubnis erteilt wird,
2. die Vorlegung eines solchen Erlaubnisscheins auch dann zu erfordern, wenn der Auftrag zwar von einer dritten Person erteilt ist, die Umstände aber erkennen lassen, dass das Geschäft für Rechnung eines Bankangestellten ausgeführt werden soll,
3. Verbindungen mit Kunden, deren Eigenschaft als Bankangestellte der Firma erst nachträglich bekannt wird, alsbald zu lösen, sofern der zu 1. bezeichnete Erlaubnisschein auf diesbezügliches Erfordern nicht unverzüglich beigebracht wird,
4. in allen zweifelhaften Fällen die im Interesse der Durchführung dieser Vereinbarung erforderlichen Erkundigungen über die Person des Auftraggebers einzuziehen und von jedem Versuche eines fremden Angestellten, Effektengeschäfte ohne Vorweisung eines Erlaubnisscheins zu machen, das betreffende Anstellungshaus in Kenntnis zu setzen.

Das Erfordernis *schriftlicher* Erlaubniserteilung halten wir deshalb für besonders wichtig und zweckmässig, weil bei dessen allseitiger gehöriger Beachtung spekulierende Angestellte es nicht mehr, wie bisher so häufig, zu Wege bringen werden, durch die unrichtige Versicherung einer vom Prinzipal erteilten Genehmigung Bankfirmen oder Makler zur Annahme ihrer Ordres zu bestimmen. Durch den Beitritt zu einer Vereinbarung des oben angegebenen Inhalts übernimmt u. E. keine Firma wesentlich andere und jedenfalls nicht weitgehendere Verpflichtungen, als

sie von respektablen Bankhäusern und Maklern bereits gegenwärtig freiwillig anerkannt und innegehalten werden. Einen erheblichen Fortschritt würde jedoch die ausdrückliche Billigung der hier aufgestellten Grundsätze seitens der überwiegenden Mehrzahl aller deutschen Bank- und Maklerfirmen insofern darstellen, als dieselben hierdurch mit der Zeit die Bedeutung eines allgemeinen Handelsbrauchs erhalten würden, dem sich auch diejenigen unterwerfen müssten, von denen eine freiwillige Mitwirkung zu dem von der Allgemeinheit angestrebten Ziel nicht zu erwarten oder nicht zu erreichen ist.

Indem wir Ihrem Einverständnis mit dem vorstehend Ausgeführten zu begegnen hoffen, gestatten wir uns, im Interesse tunlichst übereinstimmender Beobachtung der obigen Grundsätze und namentlich des neuen Erfordernisses der *schriftlichen* Erlaubniserteilung, auch an Ihre geschätzte Firma mit der Bitte um unterschriebene Vollziehung des anliegenden Formulars heranzutreten, wenngleich wir wissen, dass dieselbe Spekulationsgeschäfte mit fremden Angestellten niemals gemacht hat, noch auch machen wird.

Ein Verzeichnis der Firmen, welche sich der Vereinbarung anschließen, wird Ihnen demnächst zugehen.“

Die Resonanz auf diese (als vertraulich gekennzeichnete) Mitteilung, der das Muster einer entsprechenden Verpflichtungserklärung beigelegt ist, war enorm. Nach dem Geschäftsbericht des Centralverbandes für das Jahr 1909 unterschrieben „nahezu 2000 Firmen“ die Verpflichtungserklärung:

„Mit diesem Ergebnis dürfte das erreicht sein, was unsererseits von vornherein angestrebt worden war: dass die von uns festgesetzten und von der überwiegenden Mehrzahl der deutschen Bankgeschäfte als verbindlich anerkannten Verpflichtungen nunmehr als ein Handelsbrauch gelten können, welchen auch diejenigen, die sich der Vereinbarung nicht angeschlossen haben, als für sich massgebend anerkennen müssen.“³⁾

Bis zum heutigen Tage existieren solche Leitlinien. So findet sich in den vom Bundesverband deutscher Banken herausgegebenen „Leitsätzen für eigene Wertpapiergeschäfte von Bankangehörigen“⁴⁾ ein Passus, wonach solche Geschäfte bei angestellten Wertpapieranlageberatern ohne Zustimmung der Geschäftsleitung unzulässig sind. Gleichzeitig finden sich in vielen Betriebsordnungen entsprechende Beschränkungen.⁵⁾

II. Der Bezug zur Insiderdiskussion

Auf den ersten Blick hat die soeben aufgezeigte Tradition nichts mit der Insiderfrage zu tun: Auf der einen Seite werden Bankangestellten bestimmte Wertpapiergeschäfte nur nach Absprache mit der Geschäftsleitung erlaubt, um Interessenkollisionen mit den Geschäften des Kreditinstituts im Vorfeld zu vermeiden. Auf der anderen Seite werden Insidergeschäfte verboten, um

3) Der Geschäftsbericht findet sich ebenfalls in dem oben (Fußn. 2) erwähnten Mitteilungsband.

4) Vgl. Nr. 7, abgedruckt bei Cornsbruch/Möller/Bähre/Schneider, KWG, Loseblatt (Stand: Oktober 1992), Rz. 10.22 Fußn. 2.

5) Vgl. Seelmann, Arbeits- und Betriebsordnungen privater Banken, 1992, S. 28 ff und 213 ff.

mißbräuchliche Geschäfte zu Lasten des Anlegers zu verhindern und die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes zu sichern.⁶⁾

Eine solche Trennung ist jedoch künstlich und verkennt die Zusammenhänge zwischen beiden Regelungskomplexen: Durch das Verbot ungenehmigter Eigengeschäfte soll die Bank einen Überblick darüber bekommen, wann ein Angestellter für eigene Zwecke am Kapitalmarkt Handel treibt. Dies ist um so wichtiger, als ein solches Eigengeschäft zu vielfältigen Interessenkollisionen führen kann: Zunächst können Konflikte mit den Geschäftszielen des Kreditinstituts auftreten;⁷⁾ insbesondere hat eine Bank ein legitimes Interesse daran, vor Konkurrenz durch ihre eigenen Mitarbeiter geschützt zu werden.⁸⁾ Darüber hinaus begründen Eigengeschäfte von Bankangestellten immer die Besorgnis des Mißbrauchs. Solche Geschäfte können gerade bei Angestellten, die im Bereich der Anlageberatung oder der Abwicklung von Wertpapiertransaktionen tätig sind, auf der Ausnutzung von Insiderinformationen beruhen. Generell wäre das Vertrauen des Anlegers in die Funktionsfähigkeit und Seriosität des Kapitalmarktes daher gestört, wenn Beschäftigte eines Kreditinstitutes unkontrolliert für sich oder Angehörige Anlagegeschäfte tätigen könnten.

Die – auch vom BAK geforderte⁹⁾ – bankinterne Kontrolle von Eigengeschäften stellt daher ein wichtiges Element zur Bekämpfung von Insidergeschäften dar, das bislang in der Diskussion übersehen worden ist.

III. Konsequenzen

Dieser Befund ist gerade in der aktuellen Diskussion um die Abschaffung der Insider-Regelungen¹⁰⁾ nicht ohne Bedeutung. Unabhängig von der Umsetzung der EG-Insiderrichtlinie¹¹⁾ in das deutsche Recht¹²⁾ bleiben die von den Bankenverbänden entwickelten Leitsätze für eigene Wertpapiergeschäfte von Bankangehörigen in Kraft. Sie sorgen im Vorfeld des Kampfes gegen Insidergeschäfte dafür, daß ein unkontrolliertes Ineinander von Anlageberatung und Eigengeschäft bei Angestellten von Kreditinstituten verhindert wird. Gleichzeitig demonstrieren sie die besondere Bedeutung und Effizienz einer fast 100jährigen Selbstregulierungstradition im deutschen Bankwesen.¹³⁾

6) Vgl. zu den verschiedenen Zielen des Insiderhandelsverbotes *Grunevald*, ZBB 1990, 128 ff. m. w. N.

7) So auch die Zielrichtung der Verlautbarung des BAK über Anforderungen an das Wertpapierhandelsgeschäft des Kreditinstituts vom 30. 12. 1980, Nr. 12, zitiert nach: *Cornbruch/Möller/Bähre/Schneider*, (Fußn. 4), Rz. 19.03. Vgl. hierzu auch *Seelmann* (Fußn. 5), S. 214.

8) Vgl. *Seelmann* (Fußn. 5), S. 32.

9) Vgl. die oben erwähnte Verlautbarung des BAK vom 30. 12. 1980 (Fußn. 7).

10) Vgl. das Konzept Finanzmarkt des Bundesministerium der Finanzen vom 16. 1. 1992, veröffentlicht in WM 1192, 420; siehe auch *Kümpel*, WM 1992, 381 ff.

11) Richtlinie des Rates zur Koordinierung der Vorschriften betreffend Insider-Geschäfte vom 13. 11. 1989, 89/225/EEC, ABl 1989 Nr. 0L 334/30 = WM 1989, 1829.

12) Vgl. hierzu u. a. *Hopt*, ZGR 1991, 17 ff.; *Schödermeier/Wallach*, EuZW 1990, 122 ff.

13) Vgl. hierzu auch die berechtigten Einwände von *Claussen* gegenüber der derzeitigen Selbstregulierungskritik in ZBB 1992, 73, 76 ff.