

Inhaltsverzeichnis

Danksagungen	ix
Prolog	x
Teil 1: Materiellrechtliche Grundlagen	1
Kapitel 1: Begriffsbestimmungen	1
A. Grundbegriffe der Studie	1
I. Der Begriff der Kapitalmarktinformation	1
II. Das „öffentliche Angebot“	3
1. Bedeutung	3
2. Das Angebot	3
3. „Öffentlich“	5
III. Das maßgebliche Anlegerprofil	6
1. Maßgebliches Anlegerleitbild auf Grundlage des herrschenden Regulierungsmodells	6
2. Normativer Anlegerbegriff	6
3. Der „durchschnittliche, verständige“ Anleger	8
B. Skizzierung der wirtschaftlichen Sachlage	9
I. Typischer Verfahrensverlauf am Beispiel einer Aktienemission - abzugrenzende Begrifflichkeiten	10
1. Börsengang (IPO)	10
2. Sekundärplatzierung bestehender Aktien	11
3. Bezugsrechts- und bezugsrechtsfreie Kapitalerhöhung (10% - Kapitalerhöhung)	11
4. Kombinationen	13
II. Einschaltung und Aufgaben einer Konsortialbank	13
C. Rechtsverhältnisse bei einer Wertpapieremission	15
I. Rechtsbeziehungskomplex zwischen Anleger und Emittenten	16
1. Sonderrechtsverhältnis aus dem Wertpapier	16
2. Mitgliedschaftliches Rechtsverhältnis bei Aktienemission	16
3. Sonderrechtsverhältnis auf der Grundlage des Übernahmevertrags	17
II. Grundsatz: Kein Sonderrechtsverhältnis mit daraus entstehender Primärpflicht	18
1. Vertragliches Sonderrechtsverhältnis aufgrund der Platzierung am Primärmarkt	18
2. Vertragliches Sonderrechtsverhältnis am Sekundärmarkt	19
3. Sonderrechtsverhältnis aus dem Übernahmevertrag - Anspruch der Anleger auf Zuteilung der Wertpapiere	19
4. Das kapitalmarktrechtliche gesetzliche Sonderrechtsverhältnis der Marktteilnehmer	20
Kapitel 2: Die spezialgesetzlichen Anspruchsgrundlagen	23
A. Die börsenrechtliche Prospekthaftung (§§ 21 ff. WpPG)	23

I. Einleitung.....	23
II. Die europäische Prospektrichtlinie 2003/71/EG - Zielsetzung.....	24
1. Gemeinschaftsweite Geltung gebilligter Prospekte.....	26
2. Inhalt der Richtlinie: Begriffsbestimmungen und Ausnahmen von Prospektspflicht	27
3. Erstellung des Prospekts.....	29
4. Keine Regelung für die Prospekthaftung	30
III. Schutzzweck der Publizität am Primärmarkt.....	32
1. Verstärkung der ökonomischen Leistungsfähigkeit der Börse	32
2. Zwischenergebnis.....	37
IV. Regelungskonzept der Prospekthaftung im deutschen Recht.....	39
V. Tatbestandsvoraussetzungen	40
1. Anwendungsbereich	40
2. Prospektbegriff (§§ 21 Abs. 1 und 4, 22 WpPG)	41
3. Prospektmängel: Unvollständigkeit – Unrichtigkeit der Angaben (§ 21 Abs. 1 WpPG)	42
4. Fehlender Prospekt trotz bestehender Prospektspflicht (§ 24 Abs. 1 WpPG).....	43
5. Erwerb binnen sechs Monaten	43
6. Prospektverantwortliche.....	44
7. Verschulden (§ 23 Abs. 1 WpPG).....	47
8. Haftungsausschluss (§ 23 Abs. 2 WpPG).....	47
9. Kausalität (§ 23 Abs. 2 Nr. 1 und 2 WpPG).....	49
10. Rechtsfolgen: Umfang der Ersatzpflicht	50
11. Konkurrenzen	52
V. Zwischenergebnis	55
B. Haftung für die Angebotsunterlage bei öffentlichen Übernahme- und Pflichtangeboten (§ 12 WpÜG).....	57
I. Einleitung.....	57
II. Europarechtliche Regelungen.....	57
1. Pflicht zur Erstellung der Angebotsunterlage (Art. 6 der Übernahme-RL).....	57
2. Europäischer Pass (Art. 6 Abs. 2 Unterabs. 2 der Übernahme-RL)	58
3. Keine europäische Haftungsregelung.....	59
III. Funktion und Zweck der Pflicht zur Erstellung und Veröffentlichung der Angebotsunterlage (§ 11 WpÜG).....	60
1. Informationszweck	60
2. Werbefunktion als Wettbewerbsinstrument am Markt für Unternehmenskontrolle.....	60
IV. Die Konzeption der Haftung für die fehlerhafte Angebotsunterlage im deutschen Recht (§ 12 WpÜG).....	61
V. Tatbestandsvoraussetzungen	62
1. Das Angebot im WpÜG	62

2. Die haftungsbegründende Handlung: Unvollständige oder fehlerhafte wesentliche Angaben ..	65
3. Haftungsverpflichtete	68
4. Anspruchsberechtigte	71
5. Verschulden.....	72
6. Kausalität.....	75
7. Rechtsfolgen.....	77
8. Verjährung.....	80
9. Konkurrenzen.....	80
C. Haftung für fehlerhafte oder unterbliebene Ad-hoc-Meldungen (§§ 37b, 37c WpHG)	85
I. Einleitung.....	85
II. Europarechtliche Vorgaben	85
1. Die Ad-hoc-Publizitätspflicht.....	85
2. Keine Regelung für die Ad-hoc-Publizitätshaftung	87
III. Funktion und Zweck der Ad-hoc-Publizitätspflicht	88
1. Rechtsökonomische Grundlagen der Sekundärmarktpublizität.....	88
2. Die Ad-hoc-Publizität als marktpreis- und aktionärsschützendes Instrument	89
3. Reflexartiger Individualschutz des einzelnen Anlegers	90
IV. Die Konstruktion der Ad-hoc-Publizitätshaftung im deutschen Recht (§§ 37b, 37c WpHG).....	91
V. Tatbestandsvoraussetzungen	92
1. Anwendungsbereich: Inlandsemittenten	92
2. Unterlassen der unverzüglichen Veröffentlichung (§ 37b Abs. 1 WpHG) – erfasste Fallgruppen	94
3. Unwahre Ad-hoc-Mitteilung – erfasste Fallgruppen (§ 37c Abs. 1 WpHG).....	97
4. Verschulden – Haftungsausschluss (§§ 37b Abs. 2, 37c Abs. 2 WpHG).....	98
5. Mitverschulden (§§ 37b, 37c Abs. 3 WpHG).....	99
6. Kausalität.....	100
7. Rechtsfolge: Umfang des Schadensanspruchs	104
8. Zwischenergebnis.....	106
9. Konkurrenzen mit weitergehenden Ansprüchen (§ 37b und c Abs. 4 WpHG)	107
D. Zwischenbefunde - Bewertung.....	110
Teil 2: Das IZVR der informationsbedingten kapitalmarktrechtlichen Haftung	114
A. Ausgangssituation: Internationale Zuständigkeit für Sachverhalte mit europäischem Auslandsbezug	114
I. Maßgebliche Internationalität des Sachverhalts.....	115
II. Der Deliktstypus der kapitalmarktrechtlichen Informationsdelikte	116
1. Geschütztes Rechtsgut.....	116
2. Differenzierung nach Schadensart.....	116

B. Autonome Zuständigkeitsgerechtigkeit im europäischen Zivilverfahrensrecht: Anknüpfung nach maßgeblichen Zuständigkeitsinteressen	117
I. Regelungsanspruch erhebende Regelwerke	117
II. Zugrundeliegendes Problem: Strukturelle Unterlegenheit des Anlegers	117
1. Geringe Wirtschaftskraft	118
2. Juristische und Marktunerfahrenheit	118
3. Unterlegene Marktmacht	118
4. Informationsasymmetrie	119
5. Folgen für den Anleger – Zwischenergebnis	119
III. Gewichtung der Zuständigkeitsinteressen de lege lata	120
1. Das dem europäischen Zuständigkeitsrecht zugrundeliegende Modell	120
2. Objektive Zuständigkeitsinteressen als Hilfsmittel bei der wertenden Abwägung	120
3. Ableitende Wertungen: Das „actor sequitur forum rei“-Prinzip als Regel – die Streitgegenstandsnahe als Ausnahme – Das Vorhersehbarkeitsprinzip	123
IV. Internationale Zuständigkeit für die kapitalmarktrechtlichen Informationsdelikte	125
1. Subjektive Anknüpfung: Gerichtsstandsklauseln nach Art. 25 Brüssel Ia-VO	125
2. Objektive Anknüpfung: In Betracht kommende Gerichtsstände	135
3. Handlungs- und Erfolgsort bei kapitalmarktrechtlichen Informationsdelikten	137
4. Bestimmung der internationalen Zuständigkeit für die Mittäter und zusammenhängende Ansprüche	145
5. Einführung einer europäischen „class action“ für Kapitalanlegerklagen	147
6. Zwischenergebnis	149
V. Zusammenfassung in Thesen (Teil 2)	151
Teil 3: Das IPR der kapitalmarktrechtlichen Informationshaftung	154
A. Die Anknüpfung der Prospekthaftungstatbestände (§§ 21 ff. WpPG)	154
I. Ökonomische Analyse der internationalen Prospekthaftung	154
1. Funktionen des Kollisionsrechts aus rechtsökonomischer Perspektive	154
2. Zwischenergebnis	161
II. Die den Rom I und -II-VO zugrundeliegenden Wertungen – kollisionsrechtliche Qualifikation der Prospekthaftung	161
1. Räumlicher und sachlicher Anwendungsbereich der Verordnungen	161
2. Die verordnungsinterne Anknüpfungssystematik und systemimmanente Wertungen	164
3. Qualifikation der Prospekthaftungstatbestände	166
III. Die Problematik der Sonderanknüpfung von Prospekthaftungsvorschriften als Eingriffsnormen	173
1. International zwingender Charakter der Prospektspflicht	174
2. Selbstständige Anknüpfung der Prospektspflicht als Vorfrage	175
3. International zwingender Charakter der Prospekthaftungsvorschriften? Die §§ 21 Abs. 3, 24 Abs. 3 WpPG	176

4. Art. 6 Abs. 2 der Prospekt-RL als Kollisionsnorm?	179
5. Berücksichtigung der Prospektspflicht als Verhaltensregel gemäß Art. 17 Rom II-VO.....	180
IV. Die publizitätsakzessorische Anknüpfung nach dem Herkunftslandprinzip	180
1. Vorteile einer Anknüpfung nach dem Herkunftslandprinzip	180
2. Argumente gegen die Anknüpfung nach dem Herkunftslandprinzip	181
3. Kritische Stellungnahme	182
V. Subjektive Anknüpfung der Internationalen Prospekthaftung.....	184
1. Ökonomische Überlegungen für die Einschränkung der Rechtswahlfreiheit.....	184
2. Ex ante Rechtswahl: Normative Anforderungen des Art. 14 Rom II-VO.....	185
3. Nachträgliche Rechtswahl (Art. 14 Abs. 1 S. 1 Buchst. a Rom II-VO)	186
4. Zwischenergebnis.....	187
VI. Objektive Anknüpfung der Internationalen Prospekthaftung.....	189
1. Konkretisierung des Tatorts für Prospekthaftungstatbestände	189
2. Anknüpfung an den Marktort – Konkretisierung des Begriffes	197
3. Ausgestaltung als Sonderanknüpfungsnorm und Einbeziehung ins Gefüge der Rom II-VO...210	
B. Die Anknüpfung der Haftung für fehlerhafte Angebotsunterlagen (§§ 12 WpÜG)	215
I. Sachlicher Anwendungsbereich der Rom-Verordnungen – Kollisionsrechtliche Qualifikation der Angebotsunterlagenhaftung	215
1. Eröffnung des sachlichen Anwendungsbereichs	215
2. Qualifikation als außervertragliches Schuldverhältnis	216
II. International zwingender Charakter der übernahmerechtlichen Vorschriften	217
1. International zwingender Charakter der Übernahmepublizitätsregeln	217
2. Durchbrechung der einseitigen Durchsetzung (Art. 4 Abs. 2 der Übernahme-RL)	218
3. International zwingender Charakter der Haftungsregeln (§ 12 WpÜG)?	219
4. Keine einseitige Anknüpfung – Ausklammerung vom Verweisungsumfang des § 1 WpÜG ..220	
III. Subjektive Anknüpfung.....	223
1. Ökonomische Überlegungen für die Einschränkung der Parteiautonomie.....	223
2. Rechtswahlklausel in der Angebotsunterlage.....	224
IV. Objektive Anknüpfung.....	228
1. Anknüpfung an das Recht des gemeinsamen gewöhnlichen Aufenthalts des Bieters und des Aktionärs (Art. 4 Abs. 2 Rom II-VO)	228
2. Anknüpfung an den Erfolgsort (Art. 4 Abs. 1 Rom II-VO)	228
3. Anknüpfung an die offensichtlich engere Verbindung (Art. 4 Abs. 3 Rom II-VO).....	229
4. Zwischenergebnis.....	234
C. Die Anknüpfung der Ad-hoc-Publizitätshaftung (§§ 37b und 37c WpHG)	236
I. Räumlicher und sachlicher Anwendungsbereich der Rom-VOen – Kollisionsrechtliche Qualifikation der Ad-hoc-Publizitätshaftung	236
1. Eröffnung des räumlichen und sachlichen Anwendungsbereichs der Rom-VOen.....	236

2. Kollisionsrechtliche Qualifikation.....	237
II. International zwingender Charakter der Ad-hoc-Publizitätsvorschriften	238
1. International zwingender Charakter der Ad-hoc-Publizitätspflicht – Anknüpfung der Ad-hoc-Publizitätspflicht	238
2. Kein international zwingender Charakter der Ad-hoc-Publizitätshaftungsregeln	239
III. Subjektive Anknüpfung.....	239
1. Ex ante Rechtswahl	239
2. Zwischenergebnis.....	241
III. Objektive Anknüpfung	243
1. Anknüpfung an den gemeinsamen gewöhnlichen Aufenthalt (Art. 4 Abs. 2 Rom II-VO).....	243
2. Anknüpfung an den Erfolgsort (Art. 4 Abs. 1 Rom II-VO)	244
3. Anknüpfung über die Ausweichklausel des Art. 4 Abs. 3 Rom II-VO	244
IV. Zusammensetzung in Thesen (Teil 3)	248
Schlussbetrachtung.....	250
Literaturverzeichnis.....	I