Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis 15

Einleitung 25

A. Einführung 25

B. Problemstellung und Gang der Untersuchung 29
I. Problemstellung 29
II. Gang der Untersuchung 30

C. Begriff der Regelpublizität und Konkretisierung des Untersuchungsgegenstandes 34
I. Der Begriff der Regelpublizität 34
II. Konzentration auf die Emittenten- und Organaußenhaftung 38
III. Konzentration auf Anleger am Kapitalmarkt als Anspruchsberechtigte 40

Kapitel 1: Konzeptionelle Grundlagen 42

A. Die Regelpublizitätshaftung im Gefüge der Kapitalmarktinformationshaftung 42

B. Die Bedeutung der Regelpublizität für die Anlageentscheidung 47

C. Ökonomische Grundlagen der Publizitätsvorschriften 52
I. Grundproblem Informationsasymmetrie 53
II. Rechtfertigung gesetzlicher Vorgaben 55

D. Anleger- und Funktionsschutz als Regelungsziel 59
I. Anlegerschutz 61
II. Funktionsschutz 65
1. Institutionelle Funktionsfähigkeit 66
2. Operationale Funktionsfähigkeit 66
3. Allokative Funktionsfähigkeit 67
III. Zwischenergebnis 69

E. Das Haftungsrecht als Instrument zur Gewährleistung einer verlässlichen Regelberichterstattung 70
I. Sanktionierung durch den Markt 71
II. Sanktionen, Abschlussprüfung und Enforcement-Verfahren 72
III. Prävention und Kompensation durch die Regelpublizitätshaftung 77
IV. Verhinderung einer Überabschreckung 79
V. Zwischenergebnis 84

F. Auswirkungen des Versicherungsschutzes 85

G. Regelpublizitätshaftung im Spannungsverhältnis zur Kapitalerhaltung 88

Kapitel 2: Entwicklung, Umfang und Fehlerhaftigkeit der Regelberichterstattung 94

A. Die Entwicklung der Rechnungslegungs- und Regelpublizität 95
I. Die Anfänge der Rechnungslegungspublizität 95
II. Erweiterung der Publizitätspflichten und Etablierung des Vorsichtsprinzips 98
III. Die aktienrechtliche Rechnungslegungspublizität zu Beginn des 20. Jahrhunderts 100
IV. Die Rechnungslegungspublizität und Zwischenberichterstattung ab den 1950er-Jahren 101
V. Die Internationalisierung der Rechnungslegung seit Beginn der 1990er-Jahre 107
VI. Die unterjährigen Regelberichtspflichten seit Ende der 1990er-Jahre 112
VII. Zwischenergebnis 115

B. Die Regelpublizitätspflichten kapitalmarktorientierter Unternehmen 116
I. Adressatenkreis der Regelpublizitätspflichten des WpHG 117
1. Definition des Inlandsemittenten 117
2. Befreiung von der Regelberichterstattungspflicht nach § 118 WpHG (§ 37z WpHG a.F.) 119

II. Die Berichtsinstrumente der Regelpublizität 120
1. Die Jahresfinanzberichterstattung 121
a) Inhaltliche Anforderungen 121
aa) Jahresabschluss und Konzernabschluss 123
bb) Lage- und Konzernlagebericht 126
cc) Bilanzeid 131
b) Abschlussprüfung und Enforcement-Verfahren 131
aa) Adressat und Umfang der Abschlussprüfungspflicht 131
bb) Das Enforcement-Verfahren 132
2. Der Halbjahresfinanzbericht 134
a) Inhaltliche Anforderungen 134
b) Abschlussprüfung, prüferische Durchsicht und Enforcement-Verfahren 136
aa) Freiwillige prüferische Durchsicht und Abschlussprüfung 136
bb) Enforcement-Verfahren 137
3. Quartalsmitteilungen nach § 51a BörsO FWB 138
4. Zwischenergebnis und haftungsrechtliche Konsequenzen 139

C. Fehlerbestimmung und Fehleranfälligkeit der Regelpublizität 140
I. Fehlerfeststellung und Bestimmtheit der Regelberichtspflichten 141
II. Wesentlichkeit des Fehlers 150
III. Fehleranfälligkeit der Regelberichterstattung 154

Kapitel 3: Regelpublizitätshaftung de lege lata 158

A. Vertragliche Ansprüche wegen Annahme eines „Sonderrechtsverhältnisses“ 159

B. Die Prospekthaftung als in Betracht zu ziehende Haftungsgrundlage 160
I. Die gesetzlich normierte Prospekthaftung als Haftungsgrundlage 162
II. Die allgemein-zivilrechtliche Prospekthaftung als Haftungsgrundlage 163
1. Keine Prospektqualität der Regelberichte 164

2. Systematische Überlegungen 170
3. Zwischenergebnis 172

C. Die deliktische Haftung für fehlerhafte Regelpublizität 173
I. Regelungsgegenstand des § 31 BGB 173
II. Haftung gemäß § 823 Abs. 1 BGB 175
III. Haftung gemäß § 823 Abs. 2 BGB wegen Schutzgesetzverletzung 177
1. Allgemeine Haftungsvoraussetzungen 178
a) Schutzgesetz i.S.d. § 823 Abs. 2 BGB 178
b) Zu berücksichtigender Verschuldensmaßstab 180
2. In Betracht kommende Schutzgesetze 182
a) Erstellungs- und Publizitätsvorschriften als Schutzgesetze 183
aa) Haftung gemäß §§ 238 ff. HGB i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 183
(1) Adressat der handelsrechtlichen Regelungen und Passivlegitimation 184
(2) Herkömmliches Verständnis zur Schutzgesetzqualität 186
(3) Neueres Verständnis zur Schutzgesetzqualität 188
(4) Bewertung 190
bb) Haftung gemäß den DRS-Vorschriften i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 194
cc) Haftung gemäß §§ 114, 115, 117 WpHG (§§ 37v, 37w und 37y WpHG a.F.) i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 196
(1) Vorgaben der Gesetzesmaterialien zum TUG 197
(2) Europarechtliche Vorgaben 199
(3) Systematische Überlegungen 201
(4) Zwischenergebnis 204
dd) Haftung gemäß § 120 Abs. 2 WpHG (§ 39 Abs. 2 WpHG a.F.) i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 204
ee) Haftung gemäß §§ 3a ff., 18 ff. WpAIV i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 205

ff) Haftung gemäß den IFRS-Vorschriften i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 206
(1) IFRS-Vorschriften als „Gesetz“ i.S.d. Art. 2 EGBGB 206
(2) IFRS-Vorschriften als Schutzgesetz i.S.d. § 823 Abs. 2 BGB 208
(3) Zwischenergebnis 211
gg) Haftung gemäß §§ 50 ff. BörsO FWB i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 211
b) Straf- und Ordnungswidrigkeitenvorschriften als Schutzgesetze 213
aa) Haftung gemäß § 331 HGB i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 213
bb) Haftung gemäß § 334 HGB i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 216
cc) Haftung gemäß § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 217
dd) Haftung gemäß § 263 StGB i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 220
ee) Haftung gemäß § 264a StGB i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 223
c) Sonstige als Schutzgesetz in Betracht zu ziehende Vorschriften 225
aa) Haftung gemäß Art. 15 MAR i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 225
bb) Haftung gemäß § 93 Abs. 2 AktG i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 229
cc) Haftung gemäß §§ 3, 5 UWG bzw. § 16 UWG i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB 230
IV. Haftung gemäß § 826 BGB 232
1. Haftungsadressat und organisatorische Erfordernisse 232
2. Sittenwidrigkeit 233
a) Bewusst unrichtige Auskunft 235
b) Leichtfertige unrichtige Auskunftserteilung 236
c) Übertragbarkeit der Rechtsprechung zur Ad-hoc-Publizitätshaftung 236
3. Schädigungsvorsatz 240
4. Zwischenergebnis 242

V. Haftungsbegründende Kausalität und ersatzfähiger Schaden 242
1. Haftungsbegründende Kausalität 244
a) Annahme eines Anscheinsbeweises als Folge einer Anlagestimmung 244
b) Anwendung der für die Prospekthaftung vorgesehenen Beweislastumkehr 247
c) Verzicht auf eine konkrete Willensbeeinflussung 248
2. Haftungsausfüllende Kausalität: Schadensumfang und -berechnung 251
a) Rückabwicklung des Wertpapiergeschäfts 251
b) Ersatz des Kursdifferenzschadens 253
VI. Zwischenergebnis 254

D. Zivilrechtliche Haftungsfolgen eines falschen Bilanzeides 256
I. Begriff und Entstehungsgeschichte des Bilanzeides 257
II. Anwendungsbereich und Anforderungen an den Bilanzeid 258
III. Der Wissensvorbehalt 260
IV. Zivilrechtliche Haftung aufgrund eines fehlerhaften Bilanzeides 263
1. Garantieerklärung des Vorstandes 263
2. Haftung nach §§ 311 Abs. 3, 241 Abs. 2, 280 Abs. 1 BGB 264
3. Deliktsrechtliche Haftung 266
a) Schutzgesetzcharakter der die Abgabe des Bilanzeides regelnden Vorschriften 267
b) Schutzgesetzcharakter der auf den Bilanzeid bezogenen Strafvorschriften 270
V. Zwischenergebnis 271

E. Haftung analog §§ 97, 98 WpHG (§§ 37b, 37c WpHG a.F.) 272
I. Regelungslücke trotz vergleichbarer Interessenslage 272
II. Planwidrigkeit der Regelungslücke 273
III. Zwischenergebnis 274

F. Rückgriff auf § 97 WpHG (37b WpHG a.F.) als Haftungsnorm 274

G. Die Haftung des Abschlussprüfers 276
I. Prüfungspflichtige Regelberichte 277

II. In Betracht kommende Haftungsgrundlagen 279
1. Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter 282
a) Anwendbarkeit 282
b) Voraussetzungen des Vertrags mit Schutzwirkung zugunsten Dritter 283
2. Deliktische Haftung 286
III. Zwischenergebnis 290

H. Zwischenbetrachtung 291

Kapitel 4: Regelpublizitätshaftung de lege ferenda 295

A. Rechtsnatur eines spezialgesetzlichen Regelpublizitätshaftungstatbestands 295

B. Haftungsadressat 299
I. Haftung des Emittenten 300
II. Zusätzliche Außenhaftung der verantwortlichen Organmitglieder 302
1. Argumente für eine Organaußenhaftung 302
2. Argumente gegen eine Organaußenhaftung 304
III. Zwischenergebnis 306

C. Beschränkung des Kreises der Anspruchsberechtigen 306
I. Transaktionserfordernis 307
II. Beschränkung des Kreises der Anspruchsberechtigten auf Kapitalanleger 312

D. Verschulden 316

E. Ersatzfähiger Schaden und Kausalitätserfordernis de lege ferenda 323
I. Ersatzfähiger Schaden 323
1. Schutzgut der Regelpublizität 324
2. Übernahme des Marktrisikos 328
3. Weitergehende rechtsökonomische Überlegungen 329
4. Zwischenergebnis 332
II. Haftungsbegründende Kausalität 332
III. Ermittlung und Nachweis des Kursdifferenzschadens 334
1. Ermittlung des Kursdifferenzschadens 335
2. Pauschalisierter Schadensnachweis de lege ferenda 336

IV. Zwischenergebnis 340

F. Informationspflichtverletzung 341

I. Unterlassene Regelberichterstattung 341

II. Erfordernis der Wesentlichkeit oder Kurserheblichkeit des Fehlers 343

G. Haftungshöchstgrenze und Haftungsausschluss bei Kenntnis 345

I. Erfordernis einer Haftungshöchstgrenze 345

II. Ausschluss der Haftung bei Kenntnis der Fehlerhaftigkeit 347

H. Verjährung 349

Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse in Thesen 352

Literaturverzeichnis 361