

**Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen
Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht**

Band 185

Die Emittentenhaftung in der Brüssel Ia-VO

Von

Carolin Isabel Compes



Duncker & Humblot · Berlin

CAROLIN ISABEL COMPES

Die Emittentenhaftung in der Brüssel Ia-VO

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Professor Dr. Holger Fleischer, LL.M., Hamburg

Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M., Freiburg

Professor Dr. Gerald Spindler, Göttingen

Band 185

Die Emittentenhaftung in der Brüssel Ia-VO

Von

Carolin Isabel Compes



Duncker & Humblot · Berlin

Die Hohe Rechtswissenschaftliche Fakultät der Universität zu Köln
hat diese Arbeit im Jahr 2021 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten
© 2021 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Satz: 3w+p GmbH, Rimpf
Druck: CPI buchbücher.de GmbH, Birkach
Printed in Germany

ISSN 1614-7626
ISBN 978-3-428-18395-1 (Print)
ISBN 978-3-428-58395-9 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☼

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

*Meinen Eltern
und Felix*

Vorwort

Die Arbeit wurde im Wintersemester 2020/2021 von der Juristischen Fakultät der Universität zu Köln als Dissertation angenommen. Rechtsprechung und Literatur wurden bis April 2021 berücksichtigt.

Ich danke meinem Doktorvater Herrn Prof. Dr. Christoph Thole, Dipl.-Kfm., für die Anregung des Themas und die Betreuung meiner Arbeit, bei der er mich mit wertvollen Ratschlägen und anregenden Diskussionen unterstützte und mir zugleich wissenschaftliche Freiräume bei der inhaltlichen Ausgestaltung gewährte. Herzlich bedanken möchte ich mich auch bei Herrn Prof. Dr. Klaus Peter Berger für die schnelle Erstellung des Zweitgutachtens. Ferner danke ich den Herausgebern für die Aufnahme in die Schriftenreihe.

Bedanken möchte ich mich zudem bei meinen Freundinnen und Freunden, die mich während der Promotionszeit stets mit aufmunternden Worten unterstützten. Die Freundschaften mit ihnen füllen mein Leben mit Freude und geben mir Halt auf meinem privaten und beruflichen Weg.

Mein größter Dank gilt meinen Eltern Bettina Balve-Compes und Dr. Achim Compes sowie meinem Bruder Felix Compes. Sie haben mir wertvolle inhaltliche Denkanstöße gegeben und mir mit einer sorgsamen Durchsicht meines Manuskripts geholfen. Ihnen danke ich aber vor allem für ihren steten Zuspruch und ihren unermüdlichen Glauben an mich. Sie standen mir in Momenten des Zweifels aufbauend zur Seite und sind mir auf meinem beruflichen wie privaten Lebensweg eine verlässliche Stütze. Ihnen ist diese Arbeit gewidmet.

Köln, April 2021

Carolin Isabel Compes

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 1

Einführung in die Thematik

19

Kapitel 2

Grundlagen der Kapitalmarktinformationshaftung

26

A. Grundbegriffe des Kapitalmarktrechts	26
B. Die Kapitalmarktinformationshaftung im deutschen Sachrecht	30
I. Prospekthaftung	30
1. Prospekthaftung nach dem Wertpapierprospektgesetz	31
a) Haftung bei fehlerhaftem Börsenzulassungssprospekt nach § 9 WpPG	32
aa) Anwendungsbereich	32
bb) Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit	33
(1) Beurteilungsmaßstab und -zeitpunkt	33
(2) Wesentlichkeit der Angaben	34
(3) Unrichtigkeit	34
(4) Unvollständigkeit	35
cc) Prospektverantwortlicher gemäß §§ 8, 9 Abs. 1 WpPG	36
dd) Verschulden	37
ee) Anspruchsberechtigter	38
ff) Haftungsbegründende Kausalität, § 12 Abs. 2 Nr. 1 WpPG	38
gg) Sonstige Haftungsausschlüsse, § 12 Abs. 2 Nr. 2–5 WpPG	39
hh) Ersatzfähiger Schaden	39
ii) Verjährung	40
b) Haftung bei sonstigem Prospekt nach §§ 10, 12 WpPG	40
c) Haftung bei fehlendem Prospekt nach § 14 WpPG	41
d) Haftung bei fehlerhaftem bzw. fehlendem Wertpapier-Informationsblatt nach §§ 11, 13 und 15 WpPG	43
2. Verkaufsprospekthaftung nach § 306 KAGB	44
a) Anwendungsbereich	44
b) Haftung bei fehlerhaftem Verkaufsprospekt nach § 306 Abs. 1 KAGB	45
c) Haftung bei fehlendem Verkaufsprospekt nach § 306 Abs. 5 KAGB	46

d) Haftung wegen fehlerhafter Angaben in den wesentlichen Anlegerinformationen nach § 306 Abs. 2 KAGB	46
3. Verkaufsprospekthaftung nach dem VermAnlG	46
a) Anwendungsbereich	47
b) Haftung bei fehlerhaftem Verkaufsprospekt gemäß § 20 VermAnlG	47
c) Haftung bei fehlendem Verkaufsprospekt gemäß § 21 VermAnlG	48
d) Haftung bei unrichtigem oder fehlendem Vermögensanlagen-Informationenblatt nach § 22 Abs. 1 VermAnlG	48
4. Allgemein-zivilrechtliche Prospekthaftung i. e. S.	49
a) Anwendungsbereich	49
b) Anspruchsvoraussetzungen	50
aa) Prospekt	50
bb) Prospektmangel	50
cc) Anspruchsberechtigter	51
dd) Anspruchsgegner	51
ee) Haftungsbegründende Kausalität	51
ff) Verschulden	52
gg) Ersatzfähiger Schaden	52
5. Haftung nach allgemeinem Deliktsrecht	53
a) Haftung aufgrund vorsätzlicher sittenwidriger Schädigung nach § 826 BGB	53
b) Haftung aufgrund einer Schutzgesetzverletzung nach § 823 Abs. 2 BGB ...	55
II. Haftung aufgrund einer Ad-hoc-Publizitätspflichtverletzung	56
1. Haftung nach §§ 97, 98 WpHG	57
a) Anwendungsbereich	57
b) Anspruchsgegner	57
c) Verletzung der Ad-hoc-Publizitätspflicht gemäß Art. 17 Marktmissbrauchs-VO, §§ 97, 98 WpHG	58
aa) Insiderinformation	58
bb) Unterlassen der Veröffentlichung einer Ad-hoc-Mitteilung gemäß Art. 17 Marktmissbrauchs-VO, § 97 Abs. 1 WpHG	59
cc) Fehlerhafte Insiderinformation gemäß § 98 Abs. 1 WpHG	60
dd) Unmittelbare Betroffenheit des Emittenten	61
d) Anspruchsberechtigte	61
e) Verschulden	62
f) Ersatzfähiger Schaden und haftungsbegründende Kausalität	62
g) Haftungsausschluss	64
2. Haftung nach allgemeinem Deliktsrecht	65
a) Haftung aufgrund vorsätzlicher sittenwidriger Schädigung nach § 826 BGB	65
b) Haftung aufgrund einer Schutzgesetzverletzung nach § 823 Abs. 2 BGB ...	67

Kapitel 3

Die Zuständigkeit nach der Brüssel Ia-VO	70
A. Anwendungsbereich	71
B. Die Gerichtsstände der Brüssel Ia-VO	72
I. Allgemeiner Gerichtsstand, Art. 4 Abs. 1 Brüssel Ia-VO	72
1. Grundsatz des Beklagtengerichtsstandes	72
2. Keine ausschließliche Zuständigkeit nach Art. 24 Nr. 2 Brüssel Ia-VO	73
II. Gerichtsstand der unerlaubten Handlung, Art. 7 Nr. 2 Brüssel Ia-VO	74
1. Kapitalmarktinformationspflichtverletzungen als unerlaubte Handlung	75
a) Der Begriff der unerlaubten Handlung	75
b) Abgrenzung zur vertraglichen Streitigkeit nach Art. 7 Nr. 1 Brüssel Ia-VO	75
aa) Begriff des vertraglichen Anspruchs in Abgrenzung zur deliktischen Haftung	76
bb) Qualifikation der Ansprüche aufgrund Kapitalmarktinformationspflichtverletzungen im Einzelnen	80
(1) Prospekthaftung	81
(a) Die Rechtsprechung des EuGH aus der Rechtssache <i>Kolassa</i>	81
(b) Die Prospekthaftungstatbestände im Einzelnen	82
(aa) Spezialgesetzliche Prospekthaftungstatbestände	82
(bb) Allgemein-zivilrechtliche Prospekthaftung i. e. S.	85
(cc) Haftungstatbestände des allgemeinen Deliktsrechts	86
(2) Haftung wegen Ad-hoc-Publizitätspflichtverletzungen	86
cc) Zwischenergebnis	88
c) Annexkompetenz zugunsten des Vertragsgerichtsstandes?	88
2. Abgrenzung zum Verbrauchergerichtsstand	90
a) Anwendungsbereich	90
b) Die sachliche Reichweite im Hinblick auf Schadensersatzansprüche aufgrund der Verletzung von Kapitalmarktinformationspflichten	91
aa) Anwendbarkeit des Verbrauchergerichtsstands bei Rechtsnachfolge?	91
bb) Einbeziehung kapitalmarktrechtlicher Streitigkeiten in den sachlichen Anwendungsbereich der Art. 17 ff. Brüssel Ia-VO?	94
c) Ergebnis	97
3. Grundlagen zur Bestimmung des Tatortes	97
a) Auslegungskriterien	97
b) Ubiquitätsprinzip	99
4. Handlungsort	100
a) Begriff des Handlungsortes	100

b) Zuständigkeitsbegründende Handlung bei der Haftung wegen der Veröffentlichung fehlerhafter Kapitalmarktinformationen	101
aa) Die Rechtsprechung des EuGH	103
bb) Prospekthaftung	105
(1) Mögliche Lösungsansätze	105
(a) Ort der Erstellung des Prospektinhalts	105
(b) Ort der Entscheidungszentrale	105
(c) Veröffentlichungsort	105
(d) Veröffentlichungsort, aber Unbeachtlichkeit von Notifizierungen	106
(2) Bewertung	106
(a) Sach- und Beweisnähe	106
(b) Interessen des geschädigten Anlegers	108
(c) Interessen des Emittenten	111
(d) Schlussfolgerungen	112
cc) Haftung wegen fehlerhafter Ad-hoc-Mitteilungen	114
(1) Mögliche Lösungsansätze	114
(2) Bewertung	115
(a) Sach- und Beweisnähe	115
(b) Interessen des geschädigten Anlegers	116
(c) Interessen des Emittenten	116
(3) Schlussfolgerungen	117
c) Die Bestimmung des Handlungsortes bei arbeitsteiliger Deliktsverwirklichung	117
aa) Die Rechtsprechung des EuGH und BGH	119
(1) Rechtssache <i>Melzer</i>	119
(2) Rechtssache <i>CDC Hydrogen Peroxide</i>	120
(3) Rechtsprechung des BGH	121
(4) Zwischenergebnis	122
bb) Bewertung der Argumente gegen eine Handlungszurechnung	122
(1) Abschließende Regelung durch Art. 8 Nr. 1 Brüssel Ia-VO?	123
(2) Fehlende ausdrückliche Regelung?	123
(3) Mangelnde Sach- und Beweisnähe?	124
(4) Überlastung der Zuständigkeitsprüfung?	125
(5) Interessen des klagenden Geschädigten	126
(6) Interessen des beklagten Schädigers	127
(7) Unmöglichkeit, autonome Kriterien zu entwickeln?	128
(8) Zwischenergebnis	129
cc) Umfang der Handlungszurechnung	129
(1) Organe einer Gesellschaft	129

(2) Unselbständig handelnde Personen	130
(a) Der Begriff des Verrichtungsgehilfen	130
(b) Die für den Geschäftsherrn zuständigkeitsbegründende Handlung	131
(3) Selbständige Dritte	133
(a) Einschränkendes Kriterium der Handlungszurechnung	133
(aa) Mögliche Begrenzungsmodelle	134
(bb) Bewertung im Hinblick auf die Haftung wegen fehlerhafter Kapitalmarktinformationen	135
(b) Schlussfolgerungen	136
d) Unterlassene Veröffentlichung eines Prospektes bzw. einer Ad-hoc-Mitteilung	138
e) Ergebnis zum Handlungsort	140
5. Erfolgsort	140
a) Die Bestimmung des Erfolgsortes bei primären Vermögensschäden	141
b) Die Konkretisierung des Erfolgsortes durch den EuGH	141
aa) Rechtssache <i>Kronhofer</i>	142
bb) Rechtssache <i>Kolassa</i>	143
cc) Rechtssache <i>Universal Music International Holding</i>	144
dd) Rechtssache <i>Löber</i>	146
ee) Würdigung	148
ff) Übertragung der Rechtsprechung auf Haftungsfälle aufgrund Ad-hoc-Publizitätspflichtverletzungen?	149
c) Bestimmung des Erfolgsortes für die Haftung aufgrund kapitalmarktrechtlicher Informationspflichtverletzungen	151
aa) Prospekthaftung	152
(1) Mögliche Anknüpfungspunkte	152
(a) Marktort	152
(b) Belegenheitsort des konkret geschädigten Vermögensteils	152
(c) Ort der Vermögensverfügung i. S. d. Erwerbsvertragsabschlusses	153
(d) Ort der Vermögensverfügung i. S. d. Anlageentscheidung	153
(2) Stellungnahme	154
(a) Zum Marktort	154
(b) Zum Ort des Erwerbsvertragsabschlusses	156
(c) Zum Ort der Anlageentscheidung	159
(d) Zum Belegenheitsort des unmittelbar geschädigten Kontos	160
(3) Zwischenergebnis	164
bb) Haftung wegen Ad-hoc-Publizitätspflichtverletzung	164
(1) Mögliche Lösungsansätze	164
(2) Stellungnahme	165
d) Rückgriff auf Vermögenszentrale des geschädigten Anlegers?	168

e) Verzicht auf Zuständigkeit am Erfolgsort?	170
f) Ergebnis zum Erfolgsort	172
III. Mehrparteiengerichtsstand, Art. 8 Nr. 1 Brüssel Ia-VO	172
1. Räumlich-persönlicher Anwendungsbereich	173
a) Sitzverschiedenheit	173
b) Drittstaatenproblematik	173
2. Das Konnexitätserfordernis	176
a) Auslegungsmaßstab	176
b) Das Erfordernis der einheitlichen Tatsachen- und Rechtsgrundlage	177
aa) Konkretisierung der einheitlichen Tatsachengrundlage	180
bb) Konkretisierung der einheitlichen Rechtsgrundlage	183
c) Das Problem der Zuständigkeitserschleichung	186
aa) Notwendigkeit der Vermeidung einer Zuständigkeitserschleichung	186
bb) Umsetzung	189
(1) Auslegung des Konnexitätserfordernisses	189
(2) Anwendung auf relevante Fallgestaltungen	190
(a) Unzulässige Ankerklage	190
(b) Offensichtlich unbegründete Ankerklage	191
(c) Nachträglicher Wegfall der Ankerklage	192
3. Die Konnexität zwischen Streitigkeiten aufgrund kapitalmarktrechtlicher Informationspflichtverletzungen	194
a) Geschädigter Anleger erhebt Klage	195
aa) Einheitliche Tatsachengrundlage	195
(1) Prospekthaftung	195
(2) Verletzung der Ad-hoc-Publizitätspflicht	197
bb) Einheitliche Rechtsgrundlage	198
(1) Prospekthaftung	198
(a) Vergleichbarkeit bei denselben Anspruchsgrundlagen	198
(b) Vergleichbarkeit verschiedener Anspruchsgrundlagen desselben nationalen Rechts	198
(c) Vergleichbarkeit verschiedener Rechtsordnungen	199
(2) Haftung aufgrund der Verletzung der Ad-hoc-Publizitätspflicht	202
(a) Vergleichbarkeit bei denselben Anspruchsgrundlagen	202
(b) Vergleichbarkeit verschiedener Anspruchsgrundlagen desselben nationalen Rechts	202
(c) Vergleichbarkeit verschiedener Rechtsordnungen	203
(3) Zuständigkeitserschleichung	205
(4) Zwischenergebnis	205

b) Emittent erhebt negative Feststellungsklage gegen Anleger	206
aa) Einheitliche Tatsachen- und Rechtsgrundlage	207
(1) Prospekthaftung	207
(2) Haftung aufgrund der Ad-hoc-Publizitätspflichtverletzung	209
(3) Zwischenergebnis	209
bb) Fehlende Vorhersehbarkeit	210
4. Ergebnis zum Mehrparteiengerichtsstand	211
C. Vereinbarungen über die Zuständigkeit, Art. 25 Brüssel Ia-VO	211
I. Gerichtsstandsvereinbarungen in Gesellschaftsverträgen	213
1. Bestandteil einer Satzung einer Aktiengesellschaft	213
a) Formwirksame Vereinbarung	213
aa) Bedeutung und Grundlagen	214
bb) Die Entscheidungen des EuGH in den Rechtssachen <i>Peters und Powell</i> <i>Duffryn</i>	216
cc) Gründungsgesellschafter	219
dd) Im Zuge einer Kapitalerhöhung beitretende Aktionäre	219
ee) Derivativer Aktienwerb	221
ff) Nachträgliche Einführung durch Mehrheitsbeschluss	224
gg) Zwischenergebnis	227
b) Sachliche Reichweite und Bestimmtheit der Gerichtsstandsvereinbarung ..	227
aa) Unterscheidung zwischen allgemein gefassten Gerichtsstandsvereinba- rungen und expliziter Erwähnung von kapitalmarktrechtlichen Streitig- keiten	228
bb) Einbeziehung von kapitalmarktrechtlichen Streitigkeiten	228
(1) Maßgebliche Rechtsordnung der Auslegung	228
(2) Die Auslegung nach deutschem Recht	231
(a) Der bisherige Stand in der Rechtsprechung	231
(b) Die Ansätze in der Literatur	233
(c) Bewertung im Hinblick auf kapitalmarktrechtliche Streitigkeiten	234
(3) Zwischenergebnis	237
cc) Bestimmtheit	237
dd) Schlussfolgerungen	241
c) Wirksamkeit nach nationalem Gesellschaftsrecht	241
aa) Vereinbarkeit mit dem Gebot der Satzungsstrenge	241
bb) Einführung einer Gerichtsstandsklausel durch Mehrheitsbeschluss ...	243
2. Bestandteil von Gesellschaftsverträgen weiterer Gesellschaftsformen	245
a) GmbH	245
b) Personengesellschaften	246

II. Gerichtsstandsvereinbarungen in Anleihebedingungen	248
1. Formwirksame Vereinbarung	249
a) Ersterwerb am Primärmarkt	249
aa) Die Rechtsprechung des EuGH in der Rechtssache <i>Profit Investment SIM</i>	249
bb) Übertragung der Grundsätze zu Gerichtsstandsvereinbarungen als Satzungsbestandteil	250
cc) Schlussfolgerungen	253
b) Zweiterwerb am Sekundärmarkt	254
aa) Die Rechtsprechung des EuGH in der Rechtssache <i>Profit Investment SIM</i>	254
bb) Geltung der Grundsätze zu Gerichtsstandsvereinbarungen als Satzungsbestandteil	256
(1) Bindung kraft Rechtsnachfolge	256
(2) Kenntnismöglichkeit als zusätzliche Voraussetzung?	257
cc) Gerichtsstandsvereinbarungen in Anleihebedingungen als Handelsbrauch gemäß Art. 25 Abs. 1 S. 3 lit. c) Brüssel Ia-VO	259
2. Sachliche Reichweite und Bestimmtheit	261
a) Auslegung	262
b) Bestimmtheit	263
3. Zwischenergebnis	264
III. Prorogationsbeschränkungen im Verhältnis zu Verbrauchern	265
1. Satzung einer AG	266
2. Sonstige Gesellschaftsverträge und Anleihebedingungen	266
IV. Allgemeine Missbrauchskontrolle	269

Kapitel 4

Das Musterverfahren nach dem KapMuG im Anwendungsbereich der Brüssel Ia-VO	272
A. Grundzüge des Musterverfahrens	273
I. Anwendungsbereich	273
II. Einleitung des Musterverfahrens in den Ausgangsverfahren	274
III. Das Musterverfahren vor dem Oberlandesgericht	274
1. Feststellungsziele als Streitgegenstand des Musterverfahrens	274
2. Verfahrensgang und Beteiligte	275
3. Abschluss des Musterverfahrens	276
B. Wirkungen des Musterentscheids gemäß § 22 KapMuG	276
I. Bindung der Prozessgerichte	276
II. Rechtskraftwirkung zwischen den Parteien	277

III. Bindung der Beigeladenen	280
1. Dogmatische Einordnung	280
2. Bindungswirkung für Folgeverfahren	282
IV. Die von der Bindungswirkung erfassten Verfahren	283
1. Erfordernis eines Aussetzungsbeschlusses im Sinne des § 8 Abs. 1 S. 1 Kap-MuG	283
2. Bei deutschen Prozessgerichten rechtshängige Ausgangsverfahren	284
a) Erfordernis der örtlichen Zuständigkeit des Prozessgerichts nach § 32b ZPO?	285
b) Vereinbarkeit der Zuständigkeit des OLG nach § 6 KapMuG mit den Zuständigkeitsregeln der Brüssel Ia-VO	286
3. Bei einem mitgliedstaatlichen Gericht rechtshängige Parallelverfahren	287
a) Beschluss nach Art. 30 Abs. 1 Brüssel Ia-VO als Aussetzungsbeschluss i. S. d. § 8 Abs. 1 S. 1 KapMuG?	288
b) Würdigung	289
C. Die Anerkennung des Musterentscheids im mitgliedstaatlichen Ausland	291
I. Entscheidung im Sinne des Art. 2 lit. a) Brüssel Ia-VO	292
1. Begriffsbestimmung durch den EuGH	292
2. Die Ansätze in der Literatur	293
3. Würdigung	295
II. Anerkennungsfähige Wirkungen	297
1. Ansätze zur Bestimmung der Entscheidungswirkungen	298
a) Grundsatz der Wirkungserstreckung	298
b) Autonome Bestimmung?	300
2. Anerkennungsfähige Wirkungen des Musterentscheids	302
a) Die Bindung der Parteien des Musterverfahrens	303
b) Die Bindung der Beigeladenen im Verhältnis zum Beklagten	303
D. Die Koordinierung von Parallelverfahren	306
I. Beteiligte des Musterverfahrens	307
1. Rechtshängigkeit des Ausgangsverfahrens	307
a) Voraussetzungen und Rechtsfolge einer Aussetzung nach Art. 29 Brüssel Ia-VO	307
b) Anwendung auf Ausgangsverfahren und Parallelverfahren	308
2. Klagerücknahme im Ausgangsverfahren	310
a) Aussetzung nach Art. 29 Abs. 1 Brüssel Ia-VO?	310
b) Aussetzung nach Art. 30 Brüssel Ia-VO	312
aa) Konnexität gemäß Art. 30 Abs. 3 Brüssel Ia-VO	312
bb) Ermessensentscheidung über die Verfahrensaussetzung	313
II. Nicht am Musterverfahren beteiligte Anleger	314
1. Koordinierungsansätze in der Literatur	315
2. Kritische Würdigung	316

Kapitel 5

Zusammenfassung der Ergebnisse	319
Literaturverzeichnis	323
Sachverzeichnis	343

Kapitel 1

Einführung in die Thematik

Der technische Fortschritt in den vergangenen Jahren führte zu einer internationalen Vernetzung der Kapitalmärkte. Der leichte Zugang zum ausländischen Kapitalmarkt bietet Emittenten weitreichende Möglichkeiten, sich durch ein globales Angebot ihrer Finanzinstrumente im Ausland Kapital zu beschaffen. Darüber hinaus nutzen Anleger die digitale Entwicklung, ihre Investitionen ohne erhebliche Zugangsschranken auch an ausländischen Kapitalmärkten zu tätigen. Mit der grenzüberschreitenden Vernetzung der Kapitalmärkte geht eine Erweiterung des Anlegerpublikums einher. Zugleich gestalten sich die Transaktionsgeschäfte durch die Einschaltung verschiedener Finanzakteure komplex und sind aufgrund des vereinfachten Zugangs zu den Kapitalmärkten und der Fungibilität der Finanzinstrumente schnelllebig.

Ein Anleger hat ein besonderes Interesse an einem transparenten Kapitalmarkt, an dem Informationen, die für seine Anlageentscheidung von wesentlicher Bedeutung sind, zeitnah und richtig verbreitet werden.¹ Der Emittent unterliegt daher bei einem öffentlichen Angebot von Finanzinstrumenten einer Prospektveröffentlichungspflicht. Im Falle eines Verstoßes gegen die Prospektpflichten macht sich der Emittent gegenüber geschädigten Anlegern schadensersatzpflichtig. Um das Informationsinteresse der Anleger auch während des Handels mit Finanzinstrumenten zu gewährleisten, ist der Emittent dazu verpflichtet, dem Anlegerpublikum kursrelevante Informationen im Wege von Ad-hoc-Mitteilungen zur Verfügung zu stellen. Ein Verstoß gegen diese sogenannte Ad-hoc-Publizitätspflicht führt zu einer Schadensersatzhaftung des Emittenten gegenüber den geschädigten Anlegern. Sowohl ein Verstoß gegen die Prospektpflicht als auch gegen die Ad-hoc-Publizitätspflicht führen zu einer Schädigung einer breiten Masse von Anlegern. Der Emittent sieht sich teilweise einer unüberschaubaren Flut von Haftungsklagen geschädigter Anleger ausgesetzt. Aufgrund der Globalisierung der Kapitalmärkte weisen die Streitigkeiten häufig einen Auslandsbezug auf. Nicht selten wird ihnen ein dem folgenden Beispiel vergleichbarer Sachverhalt zugrunde liegen: Ein in Wien wohnhafter Anleger investiert an der Frankfurter Börse in Aktien eines Emittenten, der seinen Sitz in Amsterdam hat. In der vorgenannten Fallkonstellation sieht sich der Anleger mit der Fragestellung konfrontiert, an welchem dieser Orte er seine Schadensersatzansprüche gegenüber dem Emittenten gerichtlich durchsetzen kann. Der Emittent als

¹ *Fleischer*, Gutachten F für den 64. Deutschen Juristentag, S. F27; *Hopt*, WM 2013, 101, 102.

Beklagtenpartei wird bei einem öffentlichen Angebot seiner emittierten Finanzinstrumente berücksichtigen, an welchen Orten er sich gegen Haftungsklagen geschädigter Anleger verteidigen muss. Diese Arbeit untersucht die verfahrensrechtliche Durchsetzung der Ansprüche aus Prospekthaftung und aufgrund von Ad-hoc-Publizitätspflichtverletzungen gegen den Emittenten im Anwendungsbereich der Brüssel Ia-VO². Den Schwerpunkt der Arbeit wird die Analyse der gerichtlichen Zuständigkeit für kapitalmarktinformatiionsrechtliche Streitigkeiten zwischen Anleger und Emittent bilden. Darüber hinaus werden auch Fragen der Anerkennung gerichtlicher Entscheidungen im mitgliedstaatlichen Ausland beleuchtet.

Sowohl die Prospektpflichten als auch die Ad-hoc-Publizitätspflicht des Emittenten sind Gegenstand zahlreicher unionsrechtlicher Sekundärrechtsakte. Zuletzt wurden die unionsrechtlichen Prospektpflichten mit der Prospekt-VO³ überarbeitet. Die Pflicht zur Veröffentlichung von Ad-hoc-Mitteilungen ist zudem durch die Marktmissbrauchs-VO⁴ unionsweit vereinheitlicht. Die Ausgestaltung der zivilrechtlichen Sanktionen im Falle eines Verstoßes gegen die unionsrechtlichen Kapitalmarktinformatiionspflichten ist jedoch weiterhin den Mitgliedstaaten überlassen.⁵ Im deutschen Sachrecht hat sich das Prospekthaftungsrecht zu einem ausdifferenzierten Haftungssystem mit einer Vielzahl spezialgesetzlicher Prospekthaftungstatbestände entwickelt. Mit den §§ 97, 98 WpHG⁶ hat der Gesetzgeber auch für die Haftung für Verstöße gegen die Ad-hoc-Publizitätspflicht spezialgesetzliche Haftungsgrundlagen geschaffen. Nicht nur aufgrund ihrer besonderen Praxisrelevanz, sondern auch wegen ihrer unionsrechtlichen Grundlagen wurden die Prospekthaftung und die Haftung aufgrund der Ad-hoc-Publizitätspflichtverletzung aus dem Rechtsgebiet der Haftung für Kapitalmarktinformatiionspflichtverletzungen⁷ als

² Verordnung (EU) Nr. 1215/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2012 über die gerichtliche Zuständigkeit und die Anerkennung und Vollstreckung von Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen (Neufassung), ABl. L 351, S. 1 (Brüssel Ia-VO).

³ Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG, ABl. Nr. L 168, S. 12 (Prospekt-VO).

⁴ Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission, ABl. Nr. L 173, S. 1 (Marktmissbrauchs-VO).

⁵ Thomale, Der gespaltene Emittent, S. 47; Veil, in: Veil, Europäisches Kapitalmarktrecht, § 5 Rn. 59; Singhof, in: MünchKomm, HGB, Bd. 6, Emissionsgeschäft, Rn. 284.

⁶ Wertpapierhandelsgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2708), das zuletzt durch Artikel 4 des Gesetzes vom 12. August 2020 (BGBl. I S. 1874) geändert worden ist (WpHG).

⁷ Zu den weiteren Teilen der Kapitalmarktinformatiionshaftung sind insbesondere die Haftung für fehlerhafte Jahresabschlüsse, Finanzberichte, Entsprechenserklärungen, für freiwillige Kapitalmarktinformatiionen sowie für fehlerhafte Angebotsunterlagen nach dem WpÜG

Gegenstand dieser Arbeit ausgewählt. Sofern in dieser Arbeit der Begriff der Kapitalmarktinformationshaftung verwendet wird, ist dieser als Oberbegriff für die Prospekthaftung und die Haftung aufgrund der Ad-hoc-Publizitätspflichtverletzung zu verstehen. Im folgenden Kapitel werden – nach einer Erläuterung der für diese Arbeit relevanten Grundbegriffe des Kapitalmarktrechts – ihre Grundzüge dargestellt.

Aus Sicht der Teilnehmer am Kapitalmarkt kommt der Frage der Zuständigkeit in grenzüberschreitenden Gerichtsverfahren im Vergleich zu reinen inländischen Sachverhalten meist eine besondere Bedeutung zu. Im Ausland erwartet die Parteien ein unbekanntes Zivilprozessrecht und womöglich eine hohe Kostenbelastung. Die Prozessführung im Ausland kann daher für die Parteien mit einer erheblichen wirtschaftlichen Belastung einhergehen. Vor einem inländischen Gericht Klage zu erheben oder sich gegen eine Klage verteidigen zu können, stellt in grenzüberschreitenden Zivilverfahren einen nicht zu unterschätzenden Vorteil dar. Die Erstellung der Kapitalmarktinformation sowie die Kenntnis des Emittenten von ihrer Unrichtigkeit betreffen Umstände, die in der Sphäre des Emittenten liegen und dem Einblick des Anlegers entzogen sind.⁸ Es besteht eine Informationsasymmetrie zu Lasten des geschädigten Anlegers. Daher kommen den nationalen Regelungen zu Beweislastverteilungen und Beweiserleichterungen bei der Wahl des anzurufenden Gerichts besondere Bedeutung zu. Auch die Zugriffsmöglichkeiten auf die erforderlichen Beweismittel durch die beweisbelastete Partei kann ebenfalls ein bedeutender Aspekt sein, um die Erfolgsaussichten einer Klage zu bewerten. Darüber hinaus bestehen in verschiedenen nationalen Zivilprozessrechtsordnungen kollektive Verfahrensinstrumente, die geschädigten Anlegern die gerichtliche Durchsetzung ihrer kapitalmarktrechtlichen Schadensersatzansprüche erleichtern sollen.⁹ Der Bestimmung der Zuständigkeit und der Auswahl eines von mehreren zuständigen Gerichten ist für die Durchsetzung der Schadensersatzansprüche wegen der Verletzung der Prospektpflicht und der Ad-hoc-Publizitätspflicht eine besondere Bedeutung beizumessen.

Ein tragender Leitgedanke der Brüssel Ia-VO ist die Schaffung vorhersehbarer und rechtssicherer Gerichtsstände.¹⁰ Um einen effektiven Rechtsschutz der in den Mitgliedstaaten ansässigen Personen zu gewährleisten, sind die Zuständigkeitsregeln der Brüssel Ia-VO in höchstem Maße vorhersehbar auszugestalten.¹¹ Den Parteien muss es möglich sein, das für die Streitigkeit zuständige Gericht erkennen und leicht

zu zählen. Ebenfalls nicht Gegenstand dieser Arbeit sind Schadensersatzansprüche geschädigter Anleger gegen Anlageberater und -vermittler.

⁸ Assmann/Kumpian, in: Assmann/Schütze/Buck-Heeb, Handbuch des Kapitalanlagerechts, § 5 Rn. 185.

⁹ Neben dem Musterverfahren nach dem KapMuG sieht etwa das niederländische Recht ein Kollektivverfahren vor, vgl. Art. 3:305a Burgerlijk Wetboek.

¹⁰ Vgl. Erwägungsgrund 15 Brüssel Ia-VO.

¹¹ EuGH, Urteil v. 01.03.2005 – Rs. C-281/02, Slg. 2005 I-1383, ECLI:EU:C:2005:120 (Owusu) Rn. 42.