

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	7
Abkürzungsverzeichnis	17
1. Kapitel: Einleitung	23
A. Einführung	23
B. Untersuchungsziel	27
C. Untersuchungsgang	28
2. Kapitel: Informationsversorgung des Kapitalmarktes	31
A. Primärmarkt	34
I. Rechtliche Grundlagen	35
II. Zweck der Prospektpflicht	36
III. Anwendungsbereich	36
IV. Inhalt der Prospektpflicht	37
V. Verfahren	38
VI. Sanktionen	40
B. Regelpublizität	40
I. Zulassungsfolgepflichten nach dem BörsG und den Börsenordnungen	40
1. Regulierter Markt	41
2. Freiverkehr/Open Market	42
3. Weitere Einteilungen	43
a) Prime Standard/General Standard	43
b) Entry Standard	45
c) Der Neue Markt	46
d) Außerbörsliche Märkte	48
e) Der Graue Kapitalmarkt	49
II. Finanzberichte nach WpHG	50
1. Rechtliche Grundlagen	50
2. Zweck	50
3. Anwendungsbereich	51

4.	Inhalt der Finanzberichte	53
	a) Jahresfinanzbericht	53
	b) Halbjahresfinanzbericht	53
	c) Zwischenmitteilungen der Geschäftsführung	54
5.	Bilanzeid	56
6.	Durchsetzung	58
7.	Sanktionen	59
	a) Ordnungswidrigkeitatbestände	59
	b) Adressaten	59
	c) Höhe der Bußgeldverpflichtung	60
	d) Persönliche Haftung	61
III.	Handelsrechtliche Rechnungslegung	61
1.	Rechtliche Grundlagen	61
2.	Inhalt	62
3.	Zweck der handelsrechtlichen Rechnungslegung	63
4.	Kontrollmöglichkeiten und Sanktionen	63
5.	Bezug zu den Finanzberichten des WpHG	64
IV.	Zwischenergebnis	65
C.	Ad-hoc-Publizität	67
I.	Rechtliche Grundlagen	67
1.	Börsenzulassungsrichtlinie	67
2.	Überführung in das WpHG	67
3.	Weitere Änderungen bis zum vierten FFG	68
4.	AnSVG und TUG	69
II.	Entwicklung der Ad-hoc-Publizität	70
1.	Veröffentlichungen und Befreiungsanträge	70
2.	Typischer Inhalt der Veröffentlichungen	71
III.	Zweck der Ad-hoc-Mitteilungspflicht	71
1.	Ausgangspunkt	71
2.	Individualschutz	72
IV.	Tatbestand der Ad-hoc-Mitteilungspflicht	73
1.	Anwendungsbereich	74
2.	Insiderinformationen nach § 13 WpHG	75
	a) Maßstab der konkreten Information	76
	b) Existierende Umstände oder Ereignisse (Tatsachen)	77
	c) Öffentliche Bekanntheit	78
	d) Emittenten- oder Insiderpapierbezug	78
	e) Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung	79
	f) Regelbeispiele	80
	g) Bewertungen	81
3.	Vorgaben des § 15 Abs. 1 S. 1 WpHG	81
4.	Aktualisierung und Berichtigung einer Mitteilung	84

5.	Pflicht zur Veröffentlichung von Insiderinformationen bei Weitergabe	85
	a) Anwendungsbereich	85
	b) Teleologische Auslegung	86
	c) Zwischenergebnis	87
6.	Selbstbefreiung nach § 15 Abs. 3 WpHG	88
	a) Rechtliche Grundlagen	88
	b) Vorgehensweise	88
	c) Voraussetzungen einer Selbstbefreiung	89
	d) Gewährleistung von Vertraulichkeit	92
V.	Besondere Vorgaben	92
1.	Unzulässige Veröffentlichungen	92
2.	Regelform der Ad-hoc-Publizität	93
3.	Zeitliche Vorgaben	93
VI.	Zuständigkeit	93
VII.	Sanktionen	95
1.	Ordnungswidrigkeitentatbestände	95
2.	Adressaten	96
3.	Höhe der Bußgeldverpflichtung	96
4.	Persönliche Haftung	96
 3.	Kapitel: Haftung für fehlerhafte Kapitalmarktinformationen	97
A.	Haftung für fehlerhafte Börsenprospekte	98
I.	Börsengesetzliche Prospekthaftung	98
1.	Rechtliche Grundlagen	98
2.	Tatbestandsvoraussetzungen	99
3.	Anspruchsgegner	102
4.	Schadensumfang	104
5.	Verhältnis zum Grundsatz der Kapitalerhaltung	105
II.	Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung	107
1.	Rechtliche Grundlagen	107
2.	Prospekthaftung im engeren und weiteren Sinn	108
3.	Anwendungsbereich	109
III.	Deliktsrechtliche Prospekthaftung	111
1.	Anspruchsgegner	111
2.	§ 823 Abs. 1 BGB	112
3.	§ 823 Abs. 2 BGB	112

4.	§ 826 BGB	114
a)	Tatbestand	115
b)	Kausalität	115
c)	Vorsatz	119
d)	Schaden	120
e)	Rechtsfolge	120
5.	Grundsatz der Kapitalerhaltung	120
IV.	Zwischenergebnis	121
B.	Haftung für fehlerhafte Regelpublizität	122
I.	Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung	122
1.	Anwendbarkeit der bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung	122
2.	Tatbestandsvoraussetzungen	126
II.	Deliktsrechtliche Informationshaftung	128
1.	§ 823 Abs. 1 BGB	128
2.	§ 823 Abs. 2 BGB i.V.m. Schutzgesetz	129
a)	Finanzberichterstattung aufgrund der Transparenzrichtlinie II	129
aa)	WpHG-Finanzberichte	129
bb)	Finanzberichte nach BörsO-FWB	133
cc)	Bilanzzeit	134
b)	Handelsrechtliche Rechnungslegung	136
c)	Haftungsmaßstab	139
d)	Zwischenergebnis	140
e)	Sonstige Normen	140
f)	Weitere Anspruchsvoraussetzungen	141
3.	§ 826 BGB	142
4.	Grundsatz der Kapitalerhaltung	143
III.	Analoge Anwendung der §§ 37 b, 37 c WpHG	145
IV.	Zwischenergebnis	146
1.	Anspruchsgrundlagen	146
2.	Haftungsadressat	147
C.	Haftung für fehlerhafte Ad-hoc-Publizität	148
I.	Emittentenhaftung	149
1.	Vertragliche Ansprüche	149
2.	Spezialgesetzliche Ansprüche	150
a)	Rechtliche Grundlagen	150
b)	Normzweck	150
c)	Dogmatische Einordnung	153
d)	Anspruchsgegner	153
aa)	Bezug zu § 15 WpHG	153
bb)	Antrag auf Zulassung	156

e)	Haftung nach § 37 b WpHG	156
aa)	Unterlassen der unverzüglichen Veröffentlichung	157
bb)	Verschulden	159
cc)	Schaden	161
	1) Ausgangspunkt	161
	2) Meinungsstand	162
	3) Schutzzweck	164
	4) Stellungnahme	167
	5) Kursfolgeschaden	168
dd)	Kausalität	168
ee)	Anspruchsausschluss nach § 37 b Abs. 3 WpHG	169
f)	Haftung nach § 37 c WpHG	170
aa)	Unwahre Insiderinformation	170
bb)	Verschulden	172
cc)	Schaden	172
dd)	Kausalität	173
ee)	Anspruchsausschluss nach § 37 c Abs. 3 WpHG	173
g)	Auswirkungen der Berichtigung bzw. Nachholung	173
h)	Grundsatz der Kapitalerhaltung	174
3.	Ansprüche aufgrund Prospekthaftung	176
a)	Spezialgesetzliche Prospekthaftung	176
b)	Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung	177
4.	Deliktische Ansprüche	179
a)	Anwendung des § 31 BGB auf fehlerhafte Ad-hoc-Mitteilungen	179
b)	Grundsatz der Kapitalerhaltung	180
c)	Zwischenergebnis	181
II.	Organhaftung	181
1.	Innenhaftung	183
a)	Haftung nach § 93 Abs. 2 AktG	183
aa)	Rechtliche Grundlagen	183
bb)	Zweck	184
cc)	Anspruchsgegner	185
dd)	Pflichtverletzung	185
	1) Legalitätspflicht	186
	2) Überwachungspflichten	187
	3) Geltung der Business Judgement Rule	188
ee)	Verschulden	189
ff)	Schaden	190
gg)	Haftungsausschluss/Vergleich	190

hh)	Anspruchsberechtigung aus § 93 Abs. 5 AktG	191
	1) Anwendungsbereich	191
	2) Zweck	192
	3) Aktionäre als Anspruchssteller	192
	ii) Durchsetzung der Haftung	194
b)	Dienstvertragliche Haftung	195
	aa) Rechtliche Grundlagen	195
	bb) Pflichtenkatalog	197
2.	Außenhaftung	198
a)	Vertragliche und vertragsähnliche Ansprüche	198
b)	Spezialgesetzliche Haftung	198
c)	Haftung nach deliktsrechtlichen Grundsätzen	199
	aa) § 823 Abs. 1 BGB	199
	bb) § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. Schutzgesetz	200
	1) § 15 WpHG	200
	2) § 20 a WpHG	200
	3) § 400 AktG	201
	4) § 263 StGB	202
	5) § 264 a StGB	202
	6) Weitere Anspruchsvoraussetzungen	202
	cc) § 826 BGB	203
	1) Tatbestand	203
	2) Kausalität	206
	3) Schaden	213
	4) Vorsatz	214
	5) Rechtsfolge	215
	6) Sonderfall unterlassene Mitteilung	218
d)	Rechtspolitische Diskussion über eine spezialgesetzliche Außenhaftung	219
	aa) Anlass der Reformbemühungen	219
	bb) Tatbestand des § 37 a WpHG-E	221
	cc) Scheitern des KapInHaG	222
	dd) Gründe für eine Außenhaftung	225
	ee) Gründe gegen eine Außenhaftung	226
	ff) Ausblick	227
III.	Zwischenergebnis	227
4. Kapitel:	Systematische Einordnung der Vorstandshaftung	229
A.	Zusammenführung der bisher gewonnenen Erkenntnisse	229
B.	Grundlagen der Vorstandshaftung nach geltendem Recht	230
I.	Tradierte Erklärungsmuster	232

1.	Unterscheidung zwischen Innen- und Außenhaftung	232
2.	Verhältnis zwischen Innen- und Außenhaftung	233
	a) Begriffliche Klarstellung	233
	b) Allgemein	234
	c) Diskussion um das Kapitalmarktinformationshaftungsgesetz	234
II.	Spezialgesetzliche Haftungstatbestände	236
1.	Handelndenhaftung	236
	a) Rechtliche Grundlagen	236
	b) Haftungsgrund	237
2.	Haftung bei der Ausgabe von Aktien	238
	a) §§ 8 Abs. 2 S. 3, 10 Abs. 4 S. 2 AktG	238
	aa) Rechtliche Grundlagen	238
	1) § 8 Abs. 2 S. 3 AktG	238
	2) § 10 Abs. 4 S. 2 AktG	240
	bb) Haftungsgrund	240
	b) § 41 Abs. 4 S. 3 AktG	241
	aa) Rechtliche Grundlagen	241
	bb) Haftungsgrund	242
	c) Haftungstatbestände bei der Kapitalerhöhung	242
	aa) Rechtliche Grundlagen	242
	bb) Haftungsgrund	243
3.	Konzernrechtliche Haftungstatbestände	243
	a) Rechtliche Grundlagen	243
	aa) § 309 Abs. 2 AktG	243
	bb) Klageright der Aktionäre und Gläubiger nach § 309 Abs. 4 AktG	244
	cc) § 310 AktG	247
	dd) Haftungstatbestände im Nichtvertragskonzern	247
	b) Zusammenfassung: Konzernrechtliche Vorstandshaftung	249
	c) Haftungsgrund	250
	aa) § 309 Abs. 2 AktG	250
	bb) § 317 Abs. 3 AktG	252
	1) Abhängige Gesellschaft als Anspruchsinhaber	252
	2) Aktionäre der abhängigen Gesellschaft als Anspruchsinhaber	256
	cc) § 318 AktG	259
	d) Zwischenergebnis	260

4.	Haftung wegen unzulässiger Einflussnahme	261
	a) Rechtliche Grundlagen	261
	aa) § 117 Abs. 1 AktG	261
	bb) § 117 Abs. 2 AktG	263
	b) Zusammenfassung: Organaußenhaftung wegen unzulässiger Einflussnahme	265
	c) Haftungsgrund	265
	aa) § 117 Abs. 1 AktG	265
	bb) § 117 Abs. 2 AktG	271
5.	§ 93 Abs. 5 AktG	273
6.	Umwandlungsrechtliche Haftungstatbestände	274
	a) § 25 Abs. 1 S. 1 UmwG	274
	aa) Rechtliche Grundlagen	274
	bb) Haftungsgrund	275
	b) § 205 UmwG	278
	aa) Rechtliche Grundlagen	278
	bb) Haftungsgrund	280
7.	Insolvenzrechtliche Haftungstatbestände	281
	a) Rechtliche Grundlagen	281
	b) Haftungsgrund	283
8.	Haftung für Steuerschulden der Gesellschaft	284
	a) Rechtliche Grundlagen	284
	b) Haftungsgrund	284
9.	Systematische Einordnung der spezialgesetzlichen Haftungsgrundlagen	286
	a) » <i>Unechte Außenhaftung</i> «	286
	b) » <i>Echte Außenhaftung</i> «	286
	aa) Nicht-deliktische Haftung wegen unzureichender Binnenhaftung	287
	bb) Deliktische Sonderhaftung wegen Schutzgesetzverletzung	288
	cc) Deliktische Sonderhaftung wegen vorsätzlich sittenwidriger Schädigung	288
	c) Unberücksichtigte Haftungstatbestände	289
III.	Reichweite der deliktischen Haftung	289
1.	Die Baustoff-Entscheidung	290
	a) Sachverhalt und Entscheidung	290
	b) Wissenschaftliche Diskussion	291
	c) Die Konzeption der wohl herrschenden Meinung	296
	d) Stellungnahme	298
2.	Die Kirch/Breuer-Entscheidung	298
	a) Sachverhalt und Entscheidung	298
	b) Wissenschaftliche Diskussion	299
	c) Stellungnahme	301

	3.	Zwischenergebnis	305
IV.		Zusammenföhrung – Erkenntnisse der systematischen Analyse	305
C.		Anwendung auf die Kapitalmarktinformationshaftung	306
I.		Vorstandshaftung i.R.d. § 44 BörsG	307
	1.	Haftung als Prospektverantwortliche	307
	2.	Haftung als Prospektveranlasser	308
	a)	Nicht-deliktische persönlich-drittbezogene Pflicht	309
	b)	Ausnahmefall Verfolgung wirtschaftlicher Eigeninteressen?	310
	c)	Deliktische persönlich-drittbezogene Pflicht	313
	d)	Folgen für die Auslegung des § 44 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 BörsG	314
	3.	Zwischenergebnis	314
II.		Haftung aus § 826 BGB	315
III.		Einführung eines Kapitalmarktinformationshaftungstatbestandes	316
	1.	Nicht-deliktische Haftung wegen unzureichender Binnenhaftung	317
	2.	Deliktische Sonderhaftung wegen Schutzgesetzverletzung	318
	3.	Deliktische Sonderhaftung wegen vorsätzlich sittenwidriger Schädigung	319
	a)	Kapitalmarktrechtliche Version des § 826 BGB	319
	b)	Vorgaben für den Haftungstatbestand	319
D.		Ergebnis	320
I.		Grundaussagen zur Vorstandsaußenhaftung	320
II.		Kapitalmarktinformationshaftung	321
III.		Erforderlichkeit einer spezialgesetzlichen Kapitalmarktinformationshaftung	322
IV.		Grundlinien eines spezialgesetzlichen Haftungstatbestandes	322
5.		Kapitel: Zusammenfassung in Thesen	327
A.		Haftung für fehlerhafte Kapitalmarktinformationen	327
I.		Börsengesetzliche Prospekthaftung	327
II.		Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung	327
III.		Regelpublizität	327
IV.		Ad-hoc-Publizität	328
V.		§ 826 BGB	328
VI.		Kausalität	328

VII.	Schutzzweck der Kapitalmarktinformationsdeliktshaftung	329
VIII.	Innenhaftung	329
B.	Systematische Einordnung der Vorstandshaftung	329
I.	Unterscheidung zwischen Innen- und Außenhaftung	329
II.	Anknüpfungspunkt der spezialgesetzlichen Außenhaftung	329
III.	Spezialgesetzliche Außenhaftungstatbestände nicht- deliktischer Art	330
IV.	Spezialgesetzliche Außenhaftungstatbestände deliktischer Art	330
V.	Deliktsrechtliche Organhaftung	330
VI.	Grundaussagen zum Haftungssystem	330
VII.	Börsengesetzliche Vorstandshaftung	331
VIII.	Spezialgesetzliche Kapitalmarktinformationsaußenhaftung	331
IX.	Anpassungsbedarf gegenüber dem allgemeinen Haftungsrecht	331
X.	Grundlinien eines Haftungstatbestands	332
	Literaturverzeichnis	333