



Désirée Kuhn-Pfeil

Die prospektbezogene Expertenhaftung gegenüber Kapitalanlegern unter Berücksichtigung des Rupert Scholz-Urteils

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	XIX
1. Teil: Einführung.....	1
A. Problemaufriss.....	1
B. Abgrenzung des zu behandelnden Themenkomplexes.....	2
C. Aufbau und Gang der Untersuchung	3
2. Teil: Rechtsgrundlagen und Entwicklung der Prospekthaftung.....	5
A. Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung.....	5
I. Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im engeren Sinne	7
II. Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im weiteren Sinne	9
B. Spezialgesetzliche Prospekthaftung.....	10
I. Rechtslage vor dem Anlegerschutzverbesserungsgesetz	10
II. Rechtslage nach dem Anlegerschutzverbesserungsgesetz.....	13
1. Änderungen durch das Anlegerschutzverbesserungsgesetz und das Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetz	13
2. Änderungen durch das Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts.....	17
3. Änderungen durch das AIFM-Umsetzungsgesetz	19
3. Teil: Rechtsgrundlagen und Entwicklung der richterrechtlich geprägten Expertenhaftung.....	23
4. Teil: Gesetzliche Anknüpfungspunkte für eine Dritthaftung von Experten	29
A. Geplante Einführung einer gesetzlichen Haftungsgrundlage für Experten in Gestalt des § 44 a BörsG-DiskE.....	29
I. Reformvorschläge in der Literatur zur Einführung einer gesetzlichen Expertenhaftung.....	30
II. Eckpunkte und Regelungsumfang des § 44 a BörsG-DiskE	31
1. Haftungsadressaten.....	31

2.	Kausalität.....	32
3.	Verschulden	32
4.	Haftungsumfang.....	32
5.	Haftungshöchstsumme	33
6.	Haftungsausschluss, Haftungsbeschränkung und Verjährung.....	33
7.	Kritik.....	34
B.	Haftung von Experten als Finanzanalysten im Sinne des § 34 b WpHG.....	36
I.	Entwicklungsgeschichte der Norm des § 34 b WpHG.....	37
II.	Tatbestandliche Voraussetzungen des § 34 b WpHG.....	39
III.	Haftung der Finanzanalysten gegenüber Kapitalanlegern	40
1.	Spezialgesetzliche Haftungsgrundlage	40
2.	Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im engeren Sinne	41
3.	Haftung in Gesamtanalogie zu den kapitalmarktrechtlichen Informationshaftungstatbeständen.....	42
4.	Vertragliche Haftung	43
5.	Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter	43
6.	§§ 311 Abs. 3 S. 2, 241 Abs. 2, 280 Abs. 1 BGB.....	44
7.	§ 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 34 b WpHG	45
8.	Fazit und Ausblick	46
5.	Teil: Der Aussagegehalt des Rupert Scholz-Urteils.....	49
A.	Sachverhalt.....	49
B.	Rechtliche Würdigung.....	51
I.	Haftung gemäß der allgemeinen bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung im engeren Sinne	52
1.	Prospektbegriff.....	52
a)	Rechtliche Ausgangslage.....	52
b)	Produktinformation	52
c)	Zeitschriftenartikel	53
2.	Prospektverantwortlichkeit	53
a)	Haftung als Führungsperson oder Hintermann.....	53
b)	Haftung als beruflicher Sachkenner	55
3.	Zurechenbarkeit der Erklärungen	57
4.	Fehlerhaftigkeit der Erklärungen.....	57
II.	Rechtsfolge.....	58

6. Teil: Haftungserweiterung durch die Grundsätze des Rupert Scholz-Urteils und Vereinbarkeit mit bisherigen richterlichen und gesetzgeberischen Gedanken.....	61
A. Haftungserweiterung vor dem Hintergrund der spezialgesetzlichen Prospekthaftungstatbestände.....	62
I. Änderungen durch das Anlegerschutzverbesserungsgesetz	62
II. Anwendbarkeit auf den Sachverhalt des Rupert Scholz-Urteils	63
B. Haftungserweiterung im Rahmen der Prospekthaftung im engeren Sinne.....	64
I. Haftung als Hintermann	64
II. Haftung als beruflicher Sachkenner	65
1. Ursprüngliche Voraussetzungen einer Haftung als beruflicher Sachkenner	65
2. Ausweitung der Haftung in personeller Hinsicht.....	67
3. Rechtfertigung der Haftungserweiterung vor dem Hintergrund der Vertrauensberechtigung.....	74
III. Prospektbegriff	77
1. Ursprünglicher Prospektbegriff	78
a) Entwicklung des Prospektbegriffs	78
b) Strafrechtlicher Prospektbegriff (§ 264 a StGB)	79
c) Wertung aus den Infomatec Urteilen.....	80
d) Bisherige Wertungen in Bezug auf Werbeveröffentlichungen	81
2. Ausweitung der Haftung in sachlicher Hinsicht.....	84
a) Grundsatz der Gesamtbetrachtung	84
b) Gesetzgeberische Wertung durch § 13 VermAnlG, § 31 Abs. 3 a WpHG.....	90
c) Gesetzgeberische Wertung durch § 16 VermAnlG, § 15 WpPG.....	91
d) Schutzzwecküberlegungen	92
IV. Haftungsumfang	94
C. Zwischenergebnis	94
7. Teil: Haftung von Experten für prospektbezogene Aussagen de lege lata.....	97
A. Spezialgesetzliche Prospekthaftung.....	97
I. § 306 Abs. 1 KAGB, § 20 Abs. 1 VermAnlG, § 21 Abs. 1 WpPG, § 22 i.V.m. § 21 Abs. 1 WpPG.....	97

II.	§ 20 Abs. 1 i.V.m. § 7 Abs. 3 Nr. 1 VermAnlG.....	102
B.	Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im engeren Sinne.....	103
I.	Allgemeine Anwendbarkeit neben spezialgesetzlichen Regelungen	103
1.	Konkurrenzvorschriften der § 306 Abs. 6 S. 2 KAGB, § 20 Abs. 6 S. 2 VermAnlG, § 25 Abs. 2 WpPG	103
2.	Gedanke des Anlegerschutzes	105
3.	Sonstige Argumente für eine parallele Anwendbarkeit der Haftungsinstitute.....	106
4.	Wertungswidersprüche betreffend die Haftung von Experten und übrigen Prospektverantwortlichen	109
a)	Keine Entlastungsmöglichkeit im Rahmen der haftungsausfüllenden Kausalität.....	109
b)	Schärferer Verschuldensmaßstab	111
c)	Größerer Haftungsumfang	114
5.	Fazit.....	115
II.	Anwendbarkeit bei fehlender gesetzlicher Prospektspflicht.....	115
III.	Anwendbarkeit bei Nichterfüllung der tatbestandlichen Voraussetzungen eines Prospektes im Sinne der spezialgesetzlichen Haftung	117
1.	Wertung vor dem Hintergrund der Entstehungsgeschichte und des Grundgedankens der Prospekthaftung	118
2.	Gefährdung des Informationsmonopols des Emissionsprospekts	119
3.	Schutzbedürfnis des Anlegers vor dem Hintergrund kognitionspsychologischer Erkenntnisse	119
4.	Widerspruch zur europäischen und nationalen Gesetzgebung.....	121
5.	Wertung der Gesamtbetrachtung	122
6.	Fazit.....	123
C.	Haftung in Analogie zu den spezialgesetzlichen Haftungstatbeständen.....	123
D.	Konkludenter Auskunftsvertrag	124
E.	Vertrag zugunsten Dritter (§§ 328 ff. BGB)	126
F.	§ 280 Abs. 1 BGB i.V.m. den Grundsätzen des Vertrages mit Schutzwirkung zugunsten Dritter.....	127
I.	Voraussetzungen	128

1.	Leistungsnähe des Dritten	128
2.	Gläubignähe	128
3.	Erkennbarkeit	131
4.	Schutzbedürftigkeit.....	133
II.	Kritikpunkte an der vertragsähnlichen Konstruktion	134
1.	Unsachgemäße Auslegung des Parteiwillens.....	134
2.	Problem des Ausschlusses von Einwendungen (§ 334 BGB).....	137
3.	Problem des Durchschlagens interner Absprachen zuungunsten des Dritten.....	139
4.	Fazit.....	142
G.	Prospekthaftung im weiteren Sinne	144
I.	Vorteile der Lösung der Expertenfälle über das Haftungsinstitut der c.i.c.....	144
II.	Culpa in contrahendo (§§ 280 Abs. 1, 241 Abs. 2, 311 Abs. 2 BGB)	146
III.	Dritthaftung (§§ 280 Abs. 1, 241 Abs. 2, 311 Abs. 3 S. 2 BGB)	146
1.	Wertung Gesetzesbegründung Schuldrechtsmodernisierungsgesetz	147
2.	Notwendigkeit einer vertragsähnlichen Situation	148
3.	Vertrauensbegriff	149
4.	Gefahr der Statuierung einer Berufshaftung.....	151
5.	Fazit.....	152
H.	Deliktische Haftung.....	152
I.	Vorsätzliche sittenwidrige Schädigung (§ 826 BGB)	153
II.	Schutzgesetzverletzung (§ 823 Abs. 2 BGB).....	154
1.	§ 823 Abs. 2 BGB i.V.m. strafrechtlichen Normen	154
2.	§ 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 43 WPO, § 43, 43 a BRAO, § 36 GewO.....	155
3.	§ 823 Abs. 2 i.V.m. berufsbezogenen Verkehrspflichten.....	156
4.	Fazit.....	156
I.	Zwischenergebnis.....	156
8.	Teil: Haftung von Experten für prospektbezogene Aussagen de lege ferenda.....	159
A.	Notwendigkeit der Einführung einer gesetzliche Regelung für die Haftung von Experten.....	159

I.	Funktionen einer zivilrechtlichen Haftung	160
1.	Schadenskompensation.....	161
2.	Schadensprävention.....	162
II.	Schließung von Schutzlücken	164
III.	Wirtschaftliche Folgen für die Anleger.....	165
IV.	Wirtschaftliche Folgen für die Experten.....	167
V.	Vorsorge der Experten gegen unangemessene Haftungsfolgen.....	170
1.	Vertragliche Veröffentlichungsbeschränkung oder Eingrenzung der Prospekterklärung	170
2.	Möglichkeit der Versicherbarkeit des Risikos	172
VI.	Auswirkungen auf den Kapitalmarkt	176
VII.	Fazit	177
B.	Berücksichtigung der Kohärenz des Rechtssystems	177
I.	Vereinbarkeit einer spezialgesetzlichen Regelung zur prospektbezogenen Expertenhaftung mit europäischem Recht und rechtsvergleichende Befunde	178
II.	Betroffene Gesetze	180
III.	Berücksichtigung der Wertung des § 323 Abs. 1 S. 3 HGB.....	181
IV.	Berücksichtigung der Wertung des § 323 Abs. 2 HGB.....	181
V.	Notwendigkeit einer gleichzeitigen gesetzlichen Regelung für die Haftung von Finanzanalysten aus Gleichheitsgesichtspunkten.....	183
VI.	Notwendigkeit der Statuierung einer Haftung für nicht prospektbezogene Aussagen.....	188
C.	Mögliche Ausgestaltung eines spezialgesetzlichen Haftungstatbestandes für prospektbezogene Expertenaussagen.....	189
I.	Berücksichtigung der Besonderheiten von Expertenaussagen.....	189
1.	Grundsatz der Einzelverantwortung.....	189
2.	Eingeschränkte Überprüfbarkeit	190
II.	Haftungsadressaten.....	191
1.	Berufsmäßige Garanten in Fortführung der vormaligen Rechtsprechung.....	191
2.	Einbeziehung der berufsmäßigen Werbeträger nach den Grundsätzen des Rupert Scholz-Urteils.....	194
III.	Haftungsmaßstab	196
1.	Generelle Kritik am Verschuldensmaßstab der groben Fahrlässigkeit im Rahmen der Prospekthaftung.....	196

2.	Gemilderter Haftungsmaßstab für die Expertenhaftung	198
3.	Vergleich mit § 19 BNotO und § 839 a BGB.....	199
4.	Beweislastverteilung	200
5.	Mitverschulden	201
IV.	Kausalität	201
V.	Umfang des Schadensersatzanspruchs.....	202
1.	Erstattung des Erwerbspreises gegen Übernahme der Kapitalanlage	202
2.	Haftungsbegrenzung der Höhe nach.....	203
a)	Vor- und Nachteile	203
b)	Inhaltliche Ausgestaltung	204
VI.	Haftungsverhältnis zu den übrigen Prospektverantwortlichen.....	208
VII.	Aktualisierungspflicht des Experten	209
VIII.	Verjährung/Vertragliche Haftungsbeschränkungen/ Konkurrenzverhältnis	210
IX.	Notwendigkeit einer Übergangsregelung	210
X.	Notwendigkeit der gleichzeitigen Änderung anderer Vorschriften	210
9.	Teil: Abschließender Gesetzesvorschlag.....	213
10.	Teil: Schlussresümee.....	217
11.	Teil: Zusammenfassung der Ergebnisse in Thesen	221
	Literaturverzeichnis	227