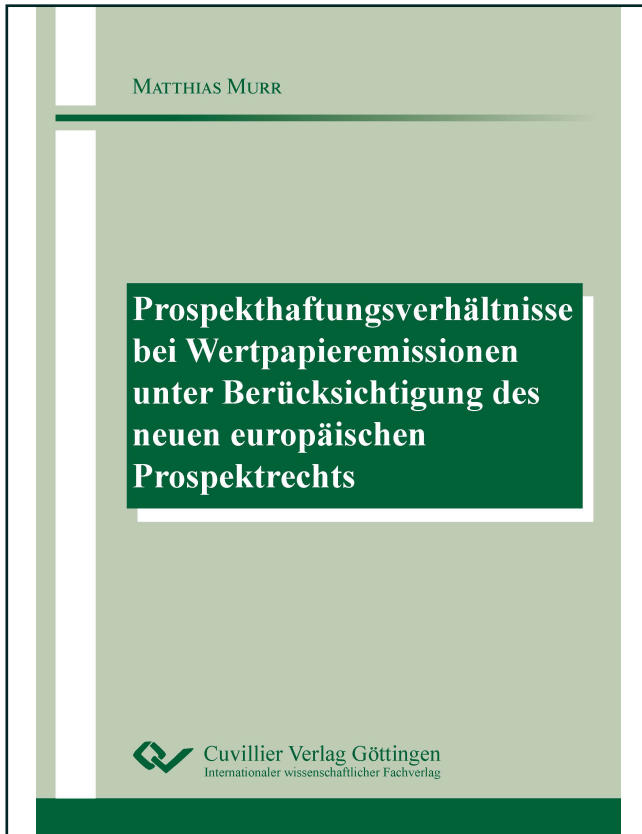




Matthias Murr (Autor)

Prospekthaftungsverhältnisse bei Wertpapieremissionen unter Berücksichtigung des neuen europäischen Prospektrechts



<https://cuvillier.de/de/shop/publications/8449>

Copyright:

Cuvillier Verlag, Inhaberin Annette Jentzsch-Cuvillier, Nonnenstieg 8, 37075 Göttingen, Germany

Telefon: +49 (0)551 54724-0, E-Mail: info@cuvillier.de, Website: <https://cuvillier.de>

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	XV
A. Einleitung	1
B. Die spezialgesetzliche Prospekthaftung nach dem WpPG und die bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung.....	3
I. Die spezialgesetzliche Prospekthaftung	3
1. Einleitung zur spezialgesetzlichen Prospekthaftung.....	3
2. Historische und zukünftige Entwicklung der spezialgesetzlichen Prospekthaftung.....	5
3. Die Prospekthaftung nach § 9 WpPG	14
a) Prospekt.....	14
aa) Börsenzulassungsprospekt.....	14
(1) Vereinfachter Prospekt gem. Art. 14 ProspektVO 2017	14
(2) Basisprospekt gemäß Art. 8 ProspektVO 2017	15
(3) Freiwillig erstellter Prospekt („ <i>Opting-In</i> “)	16
bb) Prospektnachtrag.....	18
cc) Ad-hoc-Mitteilungen, Finanzberichte, Presseveröffentlichungen, prospektbegleitende Werbemaßnahmen.....	19
dd) Informationsmemoranden bei der Umplatzierung („ <i>Sekundärplatzierung</i> “) von Aktien	21
b) Fehlerhaftigkeit des Prospekts	22
aa) Beurteilungsperspektive	22
(1) Kritik am Verständnis des BGH vom durchschnittlichen Anleger in Bezug auf Börsenzulassungsprospekte.....	24
(a) Verständiger Anleger.....	25
(b) Kleinanleger.....	25
(c) Selbstbestimmung des angesprochenen Anlegerkreises.....	25
(d) Kein einheitlicher Adressatenkreis	25
(e) Stellungnahme und Schlussfolgerung.....	26

(2) Differenzierung des BGH zwischen Börsenzulassungs- und Verkaufsprospekt	29
(a) Urteil des BGH vom 18.09.2012 (Aktz: XI ZR 344/11)	29
(aa) Sachverhalt	29
(bb) Zusammenfassung der wichtigen Kernaussagen des Urteils in Bezug auf den Beurteilungsmaßstab	30
(cc) Wann liegt eine „ausdrückliche Adressierung“ an das unkundige und börsenunerfahrene Publikum vor	30
(b) Kritik an der Differenzierung des BGH zwischen Börsenzulassungs- und Verkaufsprospekt	32
(aa) Künstliche Unterscheidung zwischen Börsenzulassungs- und Angebotsprospekt	32
(bb) Die gesetzgeberische Wertung	32
(cc) Keine Differenzierung zwischen Börsenzulassungs- und Angebotsprospekt	33
(dd) Börsenkundigkeit im Freiverkehr	33
(ee) Prospekt ersetzt nicht die professionelle Anlageberatung	35
(ff) Fazit	35
bb) Wesentliche Angaben	36
(1) Angaben	36
(a) Definition des Tatsachenbegriffs	37
(b) Definition des Begriffs Werturteil	38
(c) Definition des Prognosebegriffs	38
(2) Wesentlichkeit	39
(3) Gesamteindruck	41
cc) Unrichtige/unvollständige Angaben	42
(1) Unrichtigkeit	42
(a) Unrichtigkeit von Tatsachen	42
(b) Unrichtigkeit von Werturteilen und Prognosen	42

(c) Unrichtiger Gesamteindruck.....	47
(2) Unvollständigkeit.....	48
dd) Maßgeblicher Zeitpunkt für die Bestimmung der Unrichtigkeit/Unvollständigkeit.....	49
c) Haftungsadressaten	50
aa) Prospektverantwortlicher.....	50
(1) Von Gesetzes wegen.....	50
(2) Weitere Einzelfälle	51
(a) Vorstandsmitglieder.....	51
(b) Konsortialbanken.....	52
(c) Sub-Underwriter	53
bb) Prospektveranlasser.....	54
(1) Großaktionär.....	56
(a) Beispiel 1	57
(b) Beispiel 2	58
(2) Vorstands-, Beirats- und Aufsichtsratsmitglieder	59
cc) Experten als Adressaten einer Prospekthaftung	61
dd) Haftungsadressaten bei fehlerhaftem Prospektnachtrag	63
d) Gläubiger.....	63
(1) Grundfall.....	63
(2) Cornerstone Investoren.....	65
e) Verschulden.....	67
aa) Vorsatz.....	68
bb) Grobe Fahrlässigkeit	68
cc) Irrtum über Richtigkeit der Prospektangaben.....	69
dd) Unterschiedliche Verschuldensanforderungen anhand der verschiedenen Prospektverantwortlichen.....	70
(1) Emittent	70
(2) Prospektveranlasser	71
(3) Emissionsbanken	72

(a) Emissionsbank oder Konsortialführer	72
(aa) Angaben des Emittenten	73
(bb) Angaben von sachkundigen Dritten	75
(b) Einfache Konsortialmitglieder.....	76
f) Inlandsbezug.....	77
g) Umfang des Prospekthaftungsanspruchs	77
aa) Anspruchssteller ist Inhaber der Wertpapiere	78
bb) Anspruchssteller ist nicht mehr Inhaber der Wertpapiere.....	79
h) Haftungsausschluss nach § 12 Abs. 2 WpPG	80
aa) Nachweis fehlender haftungsbegründender Kausalität nach § 12 Abs. 2 Nr. 1 WpPG.....	80
bb) Nachweis fehlender haftungsausfüllender Kausalität nach § 12 Abs. 2 Nr. 2 WpPG	83
cc) Kenntnis der Unrichtigkeit/Unvollständigkeit der Prospektangaben („Mitverschulden“) nach § 12 Abs. 2 Nr. 3 WpPG.....	84
dd) Berichtigung nach § 12 Abs. 2 Nr. 4 WpPG.....	85
ee) Fehlerhaftigkeit der Zusammenfassung nach § 12 Abs. 2 Nr. 5 WpPG	87
i) Verjährung	87
j) Keine Haftungsbeschränkung, § 16 Abs. 1 WpPG.....	88
k) Gerichtliche Zuständigkeit.....	89
l) Konkurrenzen.....	89
m) Prospekthaftung bei prospektersetzenden Dokumenten nach Art. 1 Abs. 5 e, f, g, h und j Ziff. v und vi ProspektVO 2017.....	90
aa) Anwendbarkeit des Prospekthaftungsregime auf die prospektersetzenden Dokumente nach § 4 Abs. 2 a.F. WpPG / Art. 1 Abs. 5 ProspektVO 2017.....	91
(1) Prospektersetzendes Dokument gem. § 4 Abs. 2 Nr. 4 a.F. WpPG / Art. 1 Abs. 5 g) ProspektVO 2017	91
(a) Prospektersetzendes Dokument gem. § 4 Abs. 2 Nr. 4 Alt. 1 WpPG / Art. 1 Abs. 5 g) Alt. 1 ProspektVO 2017	91
(aa) Alte Rechtslage.....	91

(bb) Neue Rechtslage	93
(b) Prospektersetzendes Dokument gem. § 4 Abs. 2 Nr. 4 Alt. 2 WpPG a.F. / Art. 1 Abs. 5 g) Alt. 2 ProspektVO 2017	96
(aa) Alte Rechtslage	96
(aaa) Anwendungsfall der Sachdividende	96
(bbb) Anwendungsfall der Aktiendividende	96
(ccc) Prospekthaftung bei Sach- und Aktiendividende	98
(bb) neue Rechtslage	105
(2) Prospektersetzendes Dokument gem. § 4 Abs. 2 Nr. 2 WpPG a.F. / Art. 1 Abs. 5 e) ProspektVO 2017	105
(a) Alte Rechtslage	105
(b) neue Rechtslage	106
(3) Prospektersetzendes Dokument gem. § 4 Abs. 2 Nr. 3 a.F. WpPG / Art. 1 Abs. 5 f) ProspektVO 2017	109
(a) Alte Rechtslage	109
(b) Neue Rechtslage	115
(4) Prospektersetzendes Dokument gem. § 4 Abs. 2 Nr. 5 WpPG / Art. 1 Abs. 5 h) ProspektVO 2017	117
(a) Alte Rechtslage	117
(b) Neue Rechtslage	119
(5) Prospektersetzendes Dokument gem. § 4 Abs. 2 Nr. 6 d) WpPG a.F. / Art. 1 Abs. 5 j) v) ProspektVO 2017	119
(a) Alte Rechtslage	119
(b) Neue Rechtslage	123
(6) Ergebnisse	126
bb) Fehlerhaftigkeit der prospektersetzenden Dokumente nach Art. 1 Abs. 5 e), f) und j) v) ProspektVO 2017	127
(1) Unrichtigkeit	127
(2) Unvollständigkeit	127

(a) Unvollständigkeit des prospektersetzenden Dokuments gem. Art. 1 j) v) ProspektVO 2017	127
(b) Unvollständigkeit der prospektersetzenden Dokumente gem. Art. 1 Abs. 5 e), f) und j) ProspektVO 2017	127
(3) Konsequenzen bei fehlerhaftem prospektersetzenden Dokument nach Art. 1 Abs. 5 e), f) und j) v) ProspektVO 2017	128
cc) Haftungsadressaten der prospektersetzenden Dokumente	128
(1) Art. 1 Abs. 5 e) und f) ProspektVO 2017	129
(2) Art. 1 Abs. 5 j) v) ProspektVO 2017	129
dd) Art der Veröffentlichung/Zurverfügungstellung	130
ee) Prüfungskompetenz	130
4. Die Prospekthaftung nach § 10 WpPG	132
a) Prospekt und prospektersetzende Dokumente	132
aa) Angebotsprospekt	132
(1) Angebot	132
(2) Öffentlichkeit	132
(a) Unbestimmter Personenkreis	132
(b) Öffentliches Angebot bei Bezugsrechtsemissionen	135
bb) Prospektnachtrag und prospektbegleitende Werbemaßnahmen	137
cc) Informationsmemoranden bei Umplatzierung	137
dd) Nicht gebilligter Angebotsprospekt	138
b) Fehlerhaftigkeit des Prospekts	138
c) Haftungsadressaten	139
d) Haftungsbegründende Kausalität	140
e) Inlandsbezug	140
5. Die Prospekthaftung nach § 14 WpPG	140
a) Dogmatische Einordnung	140
b) Fehlender Prospekt	143
aa) Nicht gebilligter Prospekt	143
bb) Gebilligter, aber nicht mehr gültiger Prospekts	145

cc) Fehlerhafte Veröffentlichung eines gebilligten Prospekts	145
dd) Unterlassener Nachtrag	146
c) Haftungsadressaten	146
d) Gläubiger und Rechtsfolgen	148
e) Kausalität.....	148
f) Haftungsausschluss nach § 14 Abs. 4 WpPG.....	150
g) Verschulden	151
h) Weitere Voraussetzungen	154
i) Konkurrenzen.....	154
j) Konkurrenz gegenüber der bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung.....	154
II. Die bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im Rahmen von Wertpapieremissionen	156
1. Einleitung.....	156
a) Unterscheidung zwischen bürgerlich-rechtlicher Prospekthaftung im engeren und im weiteren Sinne.....	156
b) Bedeutung der bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung im engeren Sinne	157
2. Konkurrenzen/Anwendungsbereich.....	158
3. Die einzelnen Haftungsvoraussetzungen der bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung	160
a) Prospekt.....	160
aa) Der bürgerlich-rechtliche Prospektbegriff vor der Definition durch den BGH 161	
(1) Weiter Prospektbegriff	161
(2) Enger Prospektbegriff.....	162
bb) Höchstrichterliche Definition des bürgerlich-rechtlichen Prospektbegriffs im Rupert-Scholz-Urteil	163
(1) Der dem Urteil zugrunde liegende Sachverhalt (vereinfacht)	163
(2) Definition des bürgerlich-rechtlichen Prospektbegriffs durch den BGH im „Rupert-Scholz-Urteil“	164
(3) Hinweis, dass Dokument keinen Emissionsprospekt darstellt, nicht ausreichend.....	166

(4) Einheitlicher Prospekt trotz mehrerer Dokumente (<i>Gesamtbetrachtung</i>)....	168
cc) Die einzelnen Bestandteile der Definition des Prospektbegriffs.....	171
(1) Marktbezug.....	171
(a) Absatzförderung.....	171
(b) Unbegrenzter und unbestimmter Personenkreis	172
(2) Erhebliche Angaben und umfassende Anlegerinformation.....	174
(3) Schriftform.....	177
dd) Welche Dokumente unterliegen im Einzelnen der bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung.....	177
(1) Roadshowpräsentationen.....	178
(2) Werbemaßnahmen.....	179
(3) Veröffentlichungen nach dem WpHG sowie Finanzberichte.....	180
(4) Kurzexposés bei Einbeziehung in den Freiverkehr	180
(5) Gesetzlich vorgeschriebene Sekundärmarktinformationen	183
(6) Bezugsangebote.....	184
(7) Informationsmemorandum bei öffentlicher Umplatzierung.....	184
(8) Prospektentwürfe im Rahmen von Cornerstone-Investments	184
b) Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Prospekts.....	185
c) Haftungsadressaten	186
d) Kausalität	187
e) Verschulden.....	188
f) Inhalt des Anspruchs	189
g) Verjährung	190
h) Gerichtliche Zuständigkeit.....	190
C. Zusammenfassung der Ergebnisse in Thesen.....	191
Literaturverzeichnis.....	197
Curriculum Vitae.....	209