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 („*Opting-In*“) 16

bb) Prospektnachtrag 18

cc) Ad-hoc-Mitteilungen, Finanzberichte, Presseveröffentlichungen, prospektbegleitende Werbemaßnahmen 19

dd) Informationsmemoranden bei der Umplatzierung („*Sekundärplatzierung*“) 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 (*Gesamtbetrachtung*) 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