

Prof. Dr. Dörte Poelzig, Universität Hamburg

Kapitalmarktinformationshaftung bei fehlerhaften Unternehmensabschlüssen

Was die Wirecard-Pleite für Aktionäre bedeutet

Wirecard muss Insolvenz anmelden, die Aktie stürzte binnen einem Tag so tief wie noch keine andere eines Dax-Unternehmens. Anleger haben Chancen auf Schadenersatz, versprechen Anwälte. Was ist davon zu halten?

Von **Anne Seith**
25.06.2020, 19.34 Uhr

11.11.2020, 18:02 Uhr

Wirecard-Pleite: Welle von Schadenersatzklagen

Durch die Insolvenz von Wirecard haben Aktionäre viele Milliarden Euro verloren. Ihre Anwälte wollen nun die Wirecard-Wirtschaftsprüfer EY, die staatliche Finanzaufsicht BaFin und Banken in die Haftung nehmen.

WIRECARD UND DIE FOLGEN

Droht Wirtschaftsprüfern jetzt die Haftungs-Revolution?

von **Benedikt Becker**
27. November 2020

GERICHTSURTEIL

Bafin haftet nicht für Verluste von Wirecard-Anlegern

Das Frankfurter Landgericht wies die Schadenersatzklagen von vier Anlegern ab. Der Bafin wird vorgeworfen, zu lange dem Treiben bei Wirecard zuzusehen zu haben.

19.01.2022 - 13:20 Uhr • [2 Kommentare](#) • [2 x geteilt](#)



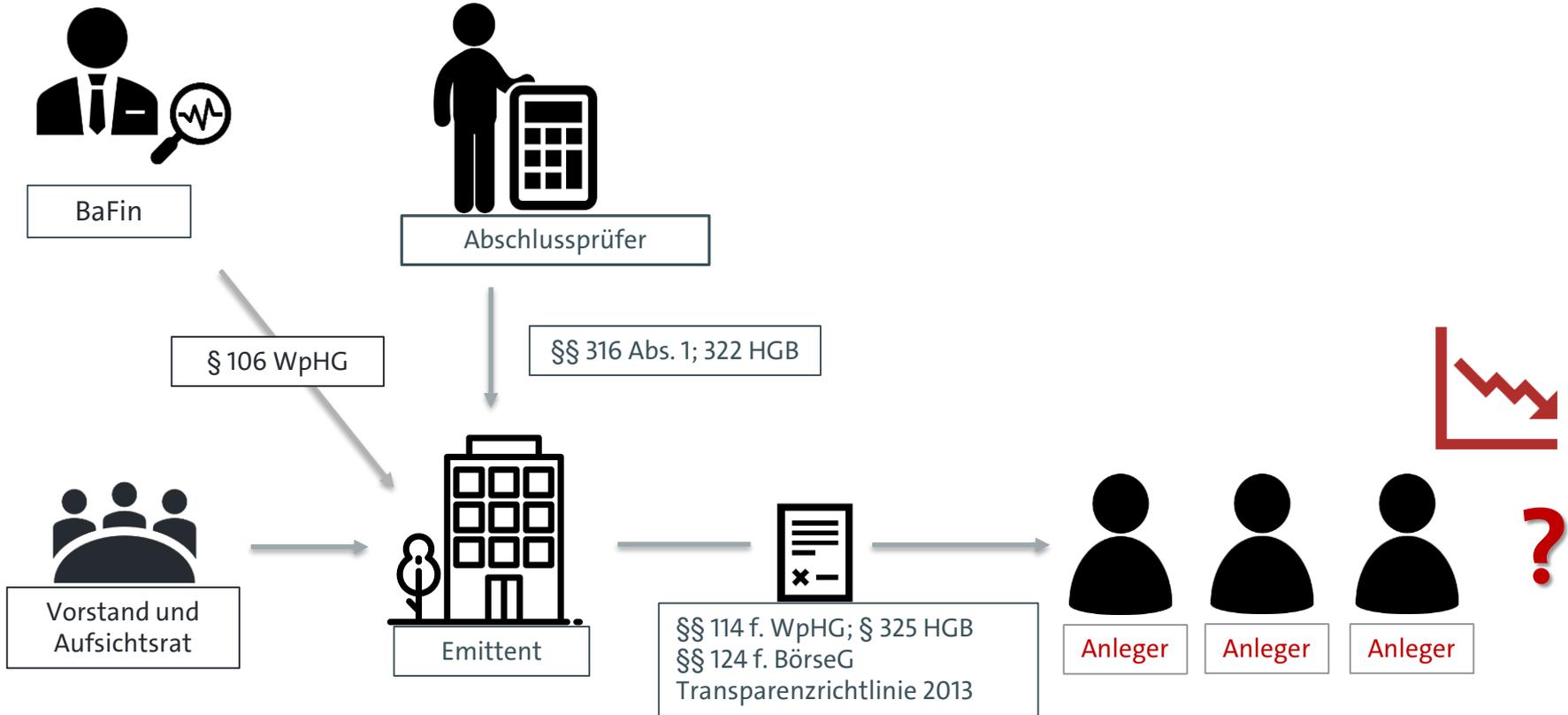
FINANCE 04.03.21

BANKING & BERATER

Nach Wirecard: Was, wenn Abschlussprüfer unbegrenzt haften?

Von **Julia Schmitt**

Als Konsequenz aus dem Wirecard-Skandal droht Abschlussprüfern bald eine deutlich höhere Haftung. Würde dies die Prüfungsqualität verbessern, und was wären die Folgen für die Big Four und Next Ten? Die FINANCE-Analyse.



Gliederung

- A. Kapitalmarktinformationshaftung am Primärmarkt
- B. Kapitalmarktinformationshaftung am Sekundärmarkt
- C. Inhalt der Kapitalmarktinformationshaftung
- D. Fazit

Gliederung

- A. **Kapitalmarktinformationshaftung am Primärmarkt**
- B. Kapitalmarktinformationshaftung am Sekundärmarkt
- C. Inhalt der Kapitalmarktinformationshaftung
- D. Fazit

A. Kapitalmarktinformationshaftung am Primärmarkt

- Spezialgesetzliche Prospekthaftung gem. §§ 8 ff. WpPG
 - bei Abdruck eines fehlerhaften Jahresabschlusses im Wertpapierprospekt haften:
 - Emittenten und emissionsbegleitende Konsortialbanken als Prospektverantwortliche (§ 10 Abs. 1 Nr. 1 WpPG)
 - Grds. keine Prospekthaftung der Organmitglieder, Abschlussprüfer und der BaFin (Ausnahme bei eigenem wirtschaftlichen Interesse als Prospekterlasser (§ 10 Abs. 1 Nr. 2 WpPG))
 - erhöhter Verschuldensmaßstab: grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz (§ 12 Abs. 1 WpPG)
- Allgemeine deliktsrechtliche Prospekthaftung aller Akteure bei Vorsatz gem. §§ 826, 823 Abs. 2 BGB bzw. Amtsmissbrauch gem. § 839 BGB, Art. 34 GG (s. § 16 Abs. 2 WpPG)

Gliederung

- A. Kapitalmarktinformationshaftung am Primärmarkt
- B. **Kapitalmarktinformationshaftung am Sekundärmarkt**
- C. Inhalt der Kapitalmarktinformationshaftung
- D. Fazit

B. Kapitalmarktinformationshaftung am Sekundärmarkt

1. **Haftung des Emittenten wg. Verletzung der §§ 114 f. WpHG; § 325 HGB; §§ 124 f. BörseG?**
 - keine spezialgesetzliche Haftung für Verstöße gegen die Regelpublizität
 - keine Haftung analog §§ 97 f. WpHG mangels planwidriger Regelungslücke (hM)
 - Haftung bei Vorsatz gem. §§ 823 Abs. 2, 31 BGB iVm. §§ 263, 264a StGB, 404 AktG; §§ 826, 31 BGB
 - Haftung bei Fahrlässigkeit gem. §§ 823 Abs. 2, 31 BGB i.V.m. §§ 114 ff. WpHG; § 325 HGB?
 - hM. (-); arg.: kein Schutzgesetz, da Regelpublizität ausschließlich öffentlichem Interesse dient
 - aA. (+); arg.: unionsrechtlicher Hintergrund (insbsd. Art. 7 Transparenzrichtlinie)

Artikel 7 Transparenzrichtlinie – Verantwortung und Haftung

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Verantwortung für die in den Artikeln 4, 5, 6 und 16 vorgeschriebene Zusammenstellung und Veröffentlichung der Informationen **zumindest beim Emittenten oder dessen Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan** liegt und dass ihre Rechts- und Verwaltungsvorschriften über die **Haftung auf die Emittenten, die in diesem Artikel genannten Organe oder die beim Emittenten verantwortlichen Personen** anwendbar sind.

B. Kapitalmarktinformationshaftung am Sekundärmarkt

2. Haftung von Vorstand und Aufsichtsrat?

- a) Grds. Organhaftung gem. § 93 Abs. 2 AktG (iVm. § 116 AktG) gegenüber der Gesellschaft
- b) Außenhaftung gegenüber Anlegern?
 - Haftung bei Vorsatz gem. §§ 823 Abs. 2 BGB iVm. §§ 263, 264a StGB, 404 AktG; § 826 BGB
 - Haftung bei Fahrlässigkeit gem. § 823 Abs. 2 BGB?
 - BGHZ 125, 366, 378 (offenlassend)
 - hM (-); arg.: kein Schutzgesetz zugunsten der Anleger
 - aA: (+); arg.: Art. 7 Transparenzrichtlinie

B. Kapitalmarktinformationshaftung am Sekundärmarkt

3. Haftung der Abschlussprüfer?

- a) Summenmäßig begrenzte Haftung für schuldhafte Pflichtverletzungen gem. § 323 Abs. 1 S. 3, Abs. 2 HGB gegenüber der Gesellschaft
- b) Außenhaftung gegenüber Anlegern?
 - Haftung bei Fahrlässigkeit (-)
 - § 280 Abs. 1 BGB iVm. VSzD oder § 311 Abs. 3 S. 2 BGB (-)
 - § 823 Abs. 2 BGB iVm. § 323 Abs. 1 HGB; Art. 10 AbschlussprüfungsVO (-); s. auch EuGH, Urt. v. 16. 2. 2017 – Rs C-219/15, Rz. 55, ECLI:EU:C:2017:128 –Schmitt/TÜV Rheinland
 - Haftung bei Vorsatz gem. § 826 BGB
 - Vor.: sittenwidrig, vorsätzlich schädigendes Verhalten des Abschlussprüfers
 - BGH: „wenn der Prüfer in einem solchen Maße leichtfertig handelt, dass dies als Gewissenlosigkeit zu werten ist“ (BGH NJW 2014, 383; BGH NZG 2020, 1030)

B. Kapitalmarktinformationshaftung am Sekundärmarkt

4. Amtshaftung bzw. unionsrechtliche Staatshaftung der BaFin?

- Grds. keine Amtshaftung gem. § 839 BGB iVm. Art. 34 oder europarechtliche Staatshaftung für Fehler bei der Bilanzkontrolle:
 - Gem. § 4 Abs. 4 FinDAG wird die BaFin ausschließlich im öffentlichen Interesse und nicht im Interesse der Anleger tätig (ähnlich in Österreich gem. § 3 Abs. 1 Satz 2 FMABG);
 - Ausnahme: Amtsmissbrauch
 - LG Frankfurt, WM 2022, 564, LG Wuppertal, WM 2022, 179
- Haftung nach europarechtlichen Grundsätzen?
 - S. EuGH, Urt. v. 10.12.2020 – C-735/19 Euromin Holdings; EuGH, Urt. v. 4.10.2018, Rs. C-571/16 – Kantarev

Gliederung

- A. Kapitalmarktinformationshaftung am Primärmarkt
- B. Kapitalmarktinformationshaftung am Sekundärmarkt
- C. **Inhalt der Kapitalmarktinformationshaftung**
- D. Fazit

C. Inhalt der Kapitalmarktinformationshaftung

1. Ersatzfähiger Schaden

- Primärmarkt:
 - Transaktionsschaden = Ersatz des Erwerbspreises gegen Rückgabe der Wertpapiere (§§ 10 iVm. 9 Abs. 1 WpPG)
- Sekundärmarkt:
 - BGH: alternativ Transaktionsschaden oder Kursdifferenzschaden

2. Kausalität

- „Nadelöhr“ der Kapitalmarktinformationshaftung
- Vor.: konkrete Kausalität zwischen fehlerhafter Veröffentlichung und Anlageentscheidung
- Darlegungs- und Beweislast trägt grds. Anleger
 - spezialgesetzliche Prospekthaftung: Vermutung der haftungsbegründenden Kausalität (§ 12 Abs. 2 Nr. 1 WpPG)
 - Kapitalmarktinformationshaftung nach allgemeinem Deliktsrecht: keine gesetzliche Beweislastumkehr

C. Inhalt der Kapitalmarktinformationshaftung

2. Kausalität

- Beweiserleichterungen für deliktsrechtliche Prospekthaftung am Primärmarkt:
 - Insbsd. Figur der positiven Anlagestimmung; Anscheinsbeweis aufgrund allgemeiner Lebenserfahrung (s. BGH Urteil vom 05.05.2022 - III ZR 135/20, NJW 2022, 2266)
- Beweiserleichterungen für deliktsrechtliche Kapitalmarktinformationshaftung am Sekundärmarkt?
 - OLG München, Verfügung vom 20.12.2021, WM 2022, 174 (u.a. Figur der positiven Anlagestimmung; Anscheinsbeweis aufgrund allgemeiner Lebenserfahrung)
 - aber: Unternehmensberichterstattung am Sekundärmarkt bezweckt keine dem Prospekt am Primärmarkt vergleichbare umfassende Information der Anleger

Gliederung

- A. Kapitalmarktinformationshaftung am Primärmarkt
- B. Kapitalmarktinformationshaftung am Sekundärmarkt
- C. Inhalt der Kapitalmarktinformationshaftung
- D. **Fazit**

D. Fazit

1. Sämtliche Akteure haften Anlegern bei Vorsatz für die Veröffentlichung fehlerhafter Unternehmensabschlüsse am Primär- und am Sekundärmarkt.
2. Werden fehlerhafte Unternehmensberichte am Primärmarkt in einem Wertpapierprospekt veröffentlicht, greift die spezialgesetzliche Prospekthaftung bei grob fahrlässigem und vorsätzlichem Verhalten und trifft idR. nur den Emittenten als Prospektverantwortlichen.
3. Werden fehlerhafte Unternehmensberichte am Sekundärmarkt veröffentlicht, hängt die Haftung für fahrlässiges Verhalten von der Einordnung der jeweiligen Pflichten als Schutzgesetz iSd. § 823 Abs. 2 BGB bzw. als Amtspflicht gem. § 839 BGB ab. Eine Haftung kann – wie insbesondere für Verstöße des Emittenten gegen die Regelpublizität – aus unionsrechtlichen Gründen geboten sein.
4. Um dem europarechtlichen Gebot einer Emittentenhaftung gerecht zu werden, ist die Einführung einer spezialgesetzlichen Haftung für Verstöße gegen die Regelpublizität nach dem Vorbild der §§ 97, 98 WpHG beschränkt auf grob fahrlässige oder vorsätzliche Verstöße sinnvoll.

Vielen Dank für die Aufmerksamkeit!