



JURISTISCHE FAKULTÄT



UNIVERSITÄT  
HEIDELBERG  
ZUKUNFT  
SEIT 1386

Zusammenfassung der Dissertation mit dem Titel

## **„Prospekthaftung im Spannungsfeld von Gesetz und richterrechtlicher Gestaltung“**

Dissertation vorgelegt von Damian Schmidt

Erstgutachter: Prof. Dr. Dres. h.c. Werner F. Ebke

Zweitgutachter: Prof. Dr. Stephan Harbarth

Institut für deutsches und europäisches Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht

## A. Zielsetzung

Die Dissertation „*Prospekthaftung im Spannungsfeld von Gesetz und richterrechtlicher Gestaltung*“ hat zum Ziel, im Prospekthaftungsrecht Wertungswidersprüche herauszuarbeiten und vor dem Hintergrund einer einheitlichen Rechtsordnung systemkonform aufzulösen. Der Fragenkomplex, in welchem Maß das Prospekthaftungsrecht ein in sich stimmiges Ordnungsgefüge ist, ist gegenwärtig nicht hinreichend erforscht. Besonders fokussiert wird die prospektbezogene Haftung sachkundiger Dritter (z.B. Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte und Steuerberater), weil die Haftungsstrukturen dort wesentlich komplexer sind als im Verhältnis zwischen Anlegern und spezialgesetzlichen Prospektverantwortlichen.

## B. Wesentlicher Inhalt der Arbeit

Die Arbeit ist in fünf Teile untergliedert.

### I.

Im ersten Teil der Arbeit werden die für die Untersuchung wesentlichen Grundstrukturen der Zivilrechtsordnung dargestellt und die der Arbeit zugrunde liegende allgemein-zivilrechtliche Haftungssystematik offengelegt. Das ist einerseits geboten, um bestmögliche Transparenz zu gewährleisten, und andererseits erforderlich, weil sich Wertungswidersprüche erst in einem zuvor definierten Haftungssystem zeigen. Im Grundlagenteil wird die Funktionsweise zivilrechtlicher Schutzsysteme erklärt. Zu diesem Zweck wird auf die Rechtsschutz- und Rechtszuweisungslehre<sup>1</sup> zurückgegriffen. Im Vordergrund steht die Unterscheidung zwischen Substanzrecht<sup>2</sup> (Rechtsposition) und Schutzrecht<sup>3</sup> (Anspruch). Ansprüche werden bei einer Verletzung der Rechtsposition automatisch aktiviert.<sup>4</sup> Es wird ausgeführt, dass neben dem Eigentum auch das Vermögen an sich eine nicht nur relativ, d.h. in bereits bestehenden Sonderbeziehungen (vgl. § 241 Abs. 2 BGB), sondern auch eine absolut, d.h. gegenüber jedermann, schutzfähige Rechtsposition ist (vgl. §§ 823 Abs. 2, 826 BGB).<sup>5</sup> Die Differenzierung zwischen Substanzrecht und Schutzrecht ist Ausgangspunkt der späteren Koordinierung konkurrierender Prospekthaftungsansprüche. Im weiteren Verlauf werden die verschiedenen Schutzsysteme in ihrer absoluten und relativen Dimension erläutert (d.h. Haftung *erga omnes*<sup>6</sup> und Haftung *inter partes*<sup>7</sup>). Abwehrrechtliche, abschöpfungsrechtliche und restitutionsrechtliche Ordnungssysteme sind zu unterscheiden.<sup>8</sup>

---

<sup>1</sup> Zur Rechtszuweisung- und Freiheitsordnung ausführlich *Picker*, Beseitigungsanspruch, 55 ff., 79; *ders.*, Drittwiderspruchsklage, 2, 293 ff.; *ders.*, FS Canaris 2017, 579 ff.; *ders.*, FS Schröder, 517, 520; *ders.*, FS Medicus, 311, 317; *ders.*, 50 Jahre BGH, 693, 698, 700 f.; *ders.*, FS Gernhuber, 315, 339; *ders.*, FS Koziol, 813, 820; *ders.*, JZ 2014, 431, 439 ff.; *ders.*, ZZP 2015, 273, 292 f.; *ders.*, NJW 2015, 2304, 2306; *ders.*, FS Schilken, 85, 87 ff.; *ders.*, ZfPW 2015, 385, 400 ff.; *Lobinger*, Rechtsgeschäftliche Verpflichtung, 89 ff.; *ders.*, Grenzen, 6; *ders.*, AcP 2016, 28, 86; *ders.*, RdA 2011, 76, 77; *Hoffmann*, Zession und Rechtszuweisung, 35; *ders.*, Prioritätsgrundsatz, 210; *Wilhelmi*, Risikoschutz durch Privatrecht, 12 ff.

<sup>2</sup> Ausführlich *Picker*, FS Medicus, 311, 318; *ders.*, ZZP 2015, 273, 293; *ders.*, FS Schilken, 85, 93; *ders.*, FS Canaris 2017, 579, 608; *Hoffmann*, Zession und Rechtszuweisung, 56; *Lobinger*, Rechtsgeschäftliche Verpflichtung, 319.

<sup>3</sup> Ausführlich *Picker*, FS Canaris, 1001, 1017; *ders.*, AcP 1976, 28, 48; *ders.*, FS Medicus, 311, 316 ff.; *ders.*, ZZP 2015, 273, 293; *ders.*, FS Schilken, 85, 93.

<sup>4</sup> Siehe etwa *Hoffmann*, Zession und Rechtszuweisung, 36.

<sup>5</sup> Vgl. auch die Darstellung bei *Hoffmann*, Zession und Rechtszuweisung, 39.

<sup>6</sup> Gemeint ist damit die Haftung nach deliktsrechtlichen Schadensersatznormen, die unabhängig von bestehenden Sonderverbindungen zum Schutz absolut geschützter Güter eingreifen.

<sup>7</sup> Gemeint ist damit die Haftung nach Schadensersatznormen wie §§ 280 Abs. 1, 241 Abs. 2 BGB für Integritätsverletzungen innerhalb bestehender Sonderverbindungen.

<sup>8</sup> Ausführlich *Picker*, FS Gernhuber, 315, 333 ff.; *ders.*, FS Bydlinski, 269, 311; *ders.*, ZZP 2015, 273, 294; *Wilhelm*, Sachenrecht, Rn. 66 ff.

Aus der Wirkungsweise des Schutzmechanismus folgen die Begriffe substanzrechtsloses Schutzrecht und schutzrechtsloses Substanzrecht. Im ersten Fall (substanzrechtsloses Schutzrecht) kann zwischen einer privatrechtlichen Normdurchsetzung im weiteren und im engeren Sinne unterschieden werden. Eine Normdurchsetzung im weiteren Sinne liegt vor, wenn neben Individualinteressen auch Allgemeinwohlbelange privatrechtlich durchgesetzt werden sollen. Eine Normdurchsetzung im engeren Sinne hat dagegen ausschließlich öffentliche Interessen im Blick. Es wird weiter die Sachnähe zum Begriff des *privat (law) enforcement* erläutert. Eine schadensersatzrechtliche Kompensation setzt grundsätzlich eine vorherige Rechtszuweisung voraus.<sup>9</sup> Im zweiten Fall (schutzrechtsloses Substanzrecht) liegt vereinfacht ausgesprochen eine gesetzliche Schutzlücke in Form einer Haftungslücke vor, weil ein erkanntes Substanzrecht nicht durchgesetzt, d.h. realisiert werden kann. Bei der Schließung von Schutzlücken haben Gesetzgeber und Rechtsprechung von Verfassung wegen unterschiedliche Aufgaben. Der Gesetzgeber ist der Rechtsprechung „vor- und übergeordnet“<sup>10</sup>; die Rechtsprechung ist an Wertungsentscheidungen des Gesetzgebers gebunden.<sup>11</sup>

Konkurrierende Anspruchsgrundlagen müssen koordiniert werden. Die unterschiedlichen Konkurrenzlehren von *Georgiades* und *Dietz* sind Koordinationsinstrument, die zu einer allgemeinen Konkurrenzlehre verbunden werden können.<sup>12</sup> Allgemeine Koordinationschwierigkeiten zeigen sich auch bei der frachtvertragsrechtlichen Koordinationsproblematik, wenn man die dortige Entwicklung seit dem Jahr 1957 bis zur Neugestaltung der frachtvertragsrechtlichen Vorschriften rekonstruiert.

Um verfassungsrechtliche Probleme im Prospekthaftungsrecht vor einem rechtsdogmatischen Hintergrund klären zu können, ist die Verbindung zwischen zivilrechtlichen Schutzsystemen und Grundrechtsschutz offenzulegen. Zivilrechtliche Rechtspositionen und grundrechtlich geschützte Rechtspositionen sind „Parallelinstitute“.<sup>13</sup> Stattet man beispielsweise eine Grundrechtsposition (z.B. Recht auf Meinungsfreiheit) mit zivilrechtlichen Schutzrechten aus (etwa § 823 Abs. 1 BGB), ohne gleichzeitig eine zivilrechtliche Rechtsposition als Parallelinstitut zu begründen, liegt eine unzulässige unmittelbare Drittwirkung von Grundrechten im Privatrecht vor. Wenn unterschiedliche Grundrechtspositionen kollidieren, wird die Kollision im Wege der Herstellung praktischer Konkordanz aufgelöst.<sup>14</sup> Die Herstellung praktischer Konkordanz ist abstrakt gesehen ein übergreifendes Rechtsprinzip. Im Wertpapierübernahmerecht, im Immaterialgüterrecht, im europäischen Insolvenzrecht und im Prospekthaftungsrecht wird dieses Prinzip zur Konfliktbewältigung sachlich herangezogen. Es kann konstatiert werden, dass die Herstellung praktischer Konkordanz als verbindliche Zielvorgabe, d.h. als Maximierungsgebot zu begreifen ist und die allgemeine Konkurrenzlehre insoweit ergänzt.

Das Prospekthaftungsrecht lässt sich in die zuvor beschriebenen Grundstrukturen einordnen, indem prospekthaftungsrelevante Anspruchsgrundlagen und Individualschutzgüter konkret benannt werden. Allen voran ist das Vermögen an sich, konkretisiert durch die damit untrennbar verbundene Investitionsentscheidung, als eigenständige schutzfähige Rechtsposition herauszustellen (Individualschutz). Die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts ist dagegen keine den Anlegern zugewiesene Rechtsposition, sondern liefert dem Gesetzgeber *de lege lata* einen – wenn auch angreifbaren – Legitimationsgrund, um in bestimmten

---

<sup>9</sup> Vgl. nur *Henckel*, AcP 1974, 97, 135; *Hoffmann*, Zession und Rechtszuweisung, 47; *dens.*, ZZP 2012, 345, 350, 352.

<sup>10</sup> *Rüthers*, NJW 2005, 2759, 2760.

<sup>11</sup> Die Rechtsprechung darf gesetzgeberische Wertungsentscheidungen nicht durch eigene ersetzen, vgl. dazu *Ebke*, JZ 1998, 991, 993 f.; *Rüthers*, NJW 2009, 1461; *Classen*, JZ 2003, 693, 700.

<sup>12</sup> Vgl. insbesondere die Darstellungen bei *Georgiades*, Anspruchskonkurrenz, 63 ff., 167 ff.; *Dietz*, Anspruchskonkurrenz, 18 ff.

<sup>13</sup> So *Oldiges*, FS Friauf, 281, 283.

<sup>14</sup> Vgl. *Hesse*, Grundzüge des Verfassungsrechts, Rn. 318.

Situationen den Schutzzumfang der Anleger vor dem Hintergrund funktionierender Finanzmärkte zu begrenzen (vgl. § 23 Abs. 2 Nr. 2 und 4 WpPG).

Obwohl sich vorliegende Arbeit hauptsächlich mit der schadensersatzrechtlichen Dimension des Prospekthaftungsrechts auseinandersetzt, wird im Interesse systematischer Konsequenz zusätzlich die negatorische Schutzdimension ausgelotet. Das prospektbezogene abwehrrechtliche Schutzsystem hat noch keinen Eingang in den wissenschaftlichen Diskurs gefunden. Über die spezialgesetzlichen Haftungsvorschriften sind Anleger zum Erhalt ihres Vermögensbestands zwar schadensersatzrechtlich zur Liquidation berechtigt. Nicht erörtert wird aber, ob Anleger Prospektveröffentlichungspflichtige auf Prospektberichtigung (fehlerhafter Prospekt) oder Prospektveröffentlichung (fehlender Prospekt) negatorisch in Anspruch nehmen können.<sup>15</sup> § 16 WpPG kodifiziert lediglich eine öffentlich-rechtliche<sup>16</sup> Nachtragspflicht, weist den Anlegern aber keinen zivilrechtlichen Berichtigungs- oder Veröffentlichungsanspruch zu.

## II.

Im zweiten Teil der Arbeit wird der aktuelle Stand des deutschen Prospekthaftungsrechts dargestellt. Einleitend wird die geschichtliche Entwicklung des Prospekthaftungsrechts grob skizziert. Sämtliche spezialgesetzliche Haftungsnormen für fehlerhafte Prospekte greifen erst bei grob fahrlässigem Verhalten ein; entgangene Gewinne werden nicht ersetzt. Schwerpunktmäßig behandelt dieser Teil die umstrittene Frage einer Gesamt- oder Teilverantwortlichkeit der Haftungsadressaten, die Kausalstruktur der Haftungsnormen sowie die Systemkonformität einer Haftung für fehlende Prospekte (z.B. § 24 WpPG).

Die herrschende Meinung geht vom Grundsatz der Gesamtverantwortlichkeit aus. Eine Auslegung der jeweiligen spezialgesetzlichen Haftungsvorschriften führt zu dem die herrschende Meinung ablehnenden differenzierten Ergebnis, dass nur Pflichtverantwortliche einer Gesamtverantwortlichkeit unterliegen, freiwillige, d.h. gesetzlich nicht vorgesehene Prospektverantwortliche unterliegen dagegen einer Teilverantwortlichkeit mit einem grundsätzlich variablen Verantwortungsbereich.<sup>17</sup>

Im Rahmen der Dekonstruktion des Haftungstatbestands des § 21 WpPG zeigt sich, dass die ganz herrschende Meinung eine Kausalstruktur vertritt, die zu einer Disharmonie von Tatbestand und Rechtsfolge führt. Die herrschende Meinung bestimmt den Erwerb der Vermögensanlage als Verletzungserfolg und die Minderung des Erwerbspreises als Schaden, befürwortet in der Rechtsfolge dagegen unabhängig vom Restwert der Vermögensanlage entsprechend der gesetzlichen Vorgabe eine vollständige Rückabwicklung des Erwerbsgeschäfts. Unter Bezugnahme auf die allgemeine Kausalitätslehre, die zwischen haftungsbegründender und haftungsausfüllender Kausalität unterscheidet, wird unter Ablehnung des herrschenden Strukturverständnisses ein neues Kausalitätsmodell vorgeschlagen, das diese bestehenden Defizite beseitigt. Das entworfene Modell wird im weiteren Verlauf der Arbeit auf sämtliche Haftungstatbestände angewendet. In diesem Kausalitätsmodell wird die Beeinträchtigung der Investitionsentscheidung als Verletzungserfolg und der Erwerb der Vermögensanlage als Schaden definiert. Die Haftungsausschlussgründe des § 23 WpPG werden sodann in ihrem teleologischen Gehalt untersucht. Dabei treten vom Gesetzgeber selbst verschuldete Spannungen, die Folge seines Zieldualismus (Individualschutz und Funktionsschutz) sind, zu Tage.

---

<sup>15</sup> Die bereicherungsrechtliche Dimension des Prospekthaftungsrechts wird in diesem Zusammenhang ebenfalls nicht thematisiert. Aufgeworfen ist die Frage, ob Informationsasymmetrien im Wege der §§ 812 ff. BGB durch Abschöpfung von Informationen im Übrigen, also nachgelagert, beseitigt werden können.

<sup>16</sup> Seitz/Scholl, in: Assmann/Schlitt/von Kopp-Colomb (Hrsg.), WpPG/VermAnlG, § 16 Rn. 4, 17.

<sup>17</sup> So bereits Ebke, ZGR 2015, 325, 331.

Die Haftungsnorm des § 24 WpPG ist dahingehend zu analysieren, ob es sich um eine systemfremde Norm handelt. Entgegen einer verbreiteten Auffassung im Schrifttum gelangt die Arbeit diesbezüglich zu dem Ergebnis, dass eine Haftung für fehlende Prospekte keine Normdurchsetzung im engeren Sinne ist, bei der lediglich ein Verfahrensverstöß sanktioniert wird, sondern dass das Vermögen als zivilrechtliche Rechtsposition ausgestaltet und wie bei einer Haftung für fehlerhafte Prospekte verletzt wird.<sup>18</sup> Dieses Ergebnis wird teleologisch auch auf die aus dem allgemeinen Zivilrecht bekannte Unterscheidung zwischen negativen und positiven Rechtseinwirkungen gestützt.<sup>19</sup> Im Rahmen der Analyse des § 306 Abs. 5 KAGB (fehlender Prospekt) werden verfassungsrechtliche Bedenken hinsichtlich des Kreises der Haftungsschuldner angezeigt und mittels einer teleologischen Reduktion des Wortlauts eine verfassungskonforme Auslegung vorgenommen.

Es werden die allgemein-zivilrechtlichen Haftungstatbestände im Hinblick auf ihre einzelnen Haftungsvoraussetzungen und Rechtsfolgen untersucht. Die Prospekthaftung im weiteren Sinne ist entsprechend der herrschenden Meinung als Unterfall der *c.i.c* systematisch unter § 280 Abs. 1 BGB zu verorten. Aufgeworfen ist die Frage, ob § 311 Abs. 3 S. 2 BGB sogenannte Dritthaftungsfälle (berufliche Sachkunde) erfasst.<sup>20</sup> In diesem Zusammenhang wird die Auffassung vertreten, dass Dritthaftungsfälle nicht vom Tatbestand der Norm erfasst werden, weil andernfalls beispielsweise eine Unterscheidung zwischen Prospekthaftung im engeren Sinne und Prospekthaftung im weiteren Sinne nicht mehr möglich wäre. Im Anschluss daran wird die Funktion der Prospekthaftung im engeren Sinne als richterrechtlich entwickeltes Haftungsinstitut beleuchtet. Das Schutzrecht ist als deliktsrechtlicher Haftungstatbestand dem Vermögen als geschützte Rechtsposition zuzuordnen. Ein weiterer Schwerpunkt wird auf die Rechtsfrage gelegt, ob § 323 Abs. 1 S. 3 HGB vor dem Hintergrund einer Haftung sachkundiger Dritter eine Sperrwirkung erzeugt. Es wird aufgezeigt, dass diese handelsrechtliche Norm auch im Prospekthaftungsrecht Sperrwirkung entfalten kann.

Ein weiterer Schwerpunkt wird auf die Bedeutung der Haftungsfigur des Vertrags mit Schutzwirkung für Dritte im Prospekthaftungsrecht gelegt. Die einschlägige Judikatur kann in vier Fallgruppen eingeteilt werden. Die Rechtsprechungsübersicht zeigt, dass die Haftungsfigur im sachlichen Anwendungsbereich spezieller Regelungswerke (z.B. WpPG) Anwendung findet. Entgegen einer breiten Auffassung in Rechtsprechung und Literatur ist der Vertrag mit Schutzwirkung für Dritte nach der hier vertretenen Meinung deliktsrechtlich zu qualifizieren. Manipulationen am Vertragsrecht sind ungeeignet, um (angebliche) Defizite im Deliktsrecht zu beheben. Es wird auseinandergesetzt, dass die Haftungsfigur des Vertrags mit Schutzwirkung für Dritte, die bei leichter Fahrlässigkeit eingreift, das auf Ausgleich gerichtete rechtsfortsetzende Schutzsystem in seiner absoluten Dimension (§§ 823 ff. BGB) erweitert. Aus verfassungsrechtlicher Sicht ist zu bemängeln, dass die Haftungsvoraussetzung einer Versicherbarkeit des Haftungsrisikos derzeit nicht hinreichend konturiert ist und zu Spannungen mit der grundrechtlich geschützten Berufsausübungsfreiheit gemäß Art. 12 GG von Wirtschaftsprüfern und anderen sachkundigen Dritten führt. Nicht hinreichend gewürdigt wird, dass § 323 Abs. 1 S. 3 HGB hinsichtlich der Haftungsfigur des Vertrags mit Schutzwirkung für Dritte eine Sperrwirkung erzeugen kann. Mit Blick auf die zuvor gebildeten Fallgruppen ist zu konstatieren, dass eine Sperrwirkung bei einer handelsrechtlich und kapitalmarktrechtlich angeordneten Pflichtprüfung sachlich legitimiert ist.<sup>21</sup>

---

<sup>18</sup> Zur Gegenauffassung siehe insbesondere Klöhn, DB 2012, 1854, 1858.

<sup>19</sup> Zur Unterscheidung siehe Picker, FS Koziol, 813, 814, 830 f.; Baldus, in: MüKo, BGB, Bd. 8, § 1004 Rn. 124 ff.

<sup>20</sup> Zu Recht ablehnend Ebke, in: MüKo, HGB, Bd. 4, § 323 Rn. 116, 118 m.w.N.

<sup>21</sup> So bereits Ebke, ZGR 2015, 325, 334.

### III.

Im dritten Teil der Arbeit werden Koordinationsansätze und Koordinationsfehler analysiert. Zunächst wird aufgezeigt, in welchen Situationen ein Koordinationsbedürfnis grundsätzlich entsteht. In einem weiteren Schritt werden Fallgruppen gebildet, um Spezialgesetze und allgemein-zivilrechtliche Haftungsnormen gegenüberstellen zu können. Dabei zeigt sich, wie die jeweiligen Konkurrenzverhältnisse derzeit aufgelöst werden. Die Konkurrenzvorschriften (§ 25 Abs. 2 WpPG, § 20 Abs. 6 S. 2 VermAnlG, § 306 Abs. 6 S. 2 KAGB) werden als Koordinationsinstrumente herangezogen. Über Funktion und Reichweite ihres Regelungsinhalts besteht aber aktuell kein Konsens.

Aus diesem Grund sind die spezialgesetzlichen Konkurrenzvorschriften anhand der hergebrachten Methodik auszulegen. Dadurch kann geklärt werden, welchen persönlichen Anwendungsbereich diese Vorschriften haben und worin ihre haftungssystematische Funktion besteht. Innerhalb der systematischen Auslegung werden Bezüge zum Frachtvertrags- und Straßenverkehrsrecht hergestellt. Die Auslegung mündet in der Ermittlung eines positiven und negativen Regelungsinhalts der Konkurrenzvorschriften; der persönliche Anwendungsbereich der Konkurrenzvorschriften erfasst sachkundige Dritte nicht und die Konkurrenzvorschriften können auch keine haftungsbegründende Wirkung entfalten. Das Auslegungsergebnis wird im weiteren Verlauf zur Grundlage der Koordination konkurrierender Anspruchsgrundlagen gemacht.

Anhand des Auslegungsergebnisses können existierende Koordinationsansätze auf ihre Fehlerhaftigkeit überprüft werden. Unter Heranziehung der bereits gebildeten sechs Fallgruppen sind Wertungswidersprüche zu identifizieren. Aktuell vertretene Koordinationsansätze lassen sich dadurch teilweise (zumindest im Ergebnis) bestätigen. Entgegen einer verbreiteten Auffassung gelangt die Arbeit dahingehend zu einer differenzierten Auffassung, dass die Prospekthaftung im engeren Sinne nur in engen Grenzen und unter bestimmten Voraussetzungen als Instrument zur Schließung von Haftungslücken eingesetzt werden darf. Die Analyse führt letztlich auch zu dem Ergebnis, dass vorhandene Koordinationsansätze, die eine freie Anspruchskonkurrenz zwischen spezialgesetzlichen Haftungsvorschriften und Dritthaftungsfiguren (Vertrag mit Schutzwirkung für Dritte) befürworten, eine Wertungswiderspruchsfreiheit des Prospekthaftungsrechts nicht garantieren können.<sup>22</sup>

### IV.

Im vierten Teil der Arbeit werden die durch eine fehlerhafte Koordination erzeugten Wertungswidersprüche, d.h. eine Haftung bei leichter Fahrlässigkeit und für entgangene Gewinne, benannt, wenn Dritthaftungsfiguren im sachlichen Anwendungsbereich der Spezialgesetze uneingeschränkt Anwendung finden. Es wird aufgezeigt, dass zwischen Vermögensbestandsschutz der Anleger und allgemeiner Handlungsfreiheit sachkundiger Dritter ein Haftungskonflikt entsteht, der *de lege lata* aufzulösen ist. Es werden Lösungswege diskutiert, die in Rechtsprechung und Wissenschaft zur Konfliktbewältigung unmittelbar oder mittelbar entwickelt worden sind.

Analysiert wird die von der Rechtsprechung angedachte „Versicherungslösung“.<sup>23</sup> Dieser Lösungsweg ist ungeeignet, um die behandelte Koordinationsproblematik systemkonform in den Griff zu bekommen. Die Versicherungslösung ist als Instrument zur Konfliktbewältigung abzulehnen, weil daraus kein Koordinationskonzept entwickelt werden kann, sondern ein entstandener Schaden über die Inanspruchnahme von

---

<sup>22</sup> Für die Haftungsfigur des Vertrags mit Schutzwirkung für Dritte auch *Ebke*, ZGR 2015, 325, 338.

<sup>23</sup> Vgl. schon *Ebke*, ZGR 2015, 325, 342; *Canaris*, Grundrechte und Privatrecht, 83; v. *Caemmerer*, Reform der Gefährdungshaftung, 239 ff.

Berufshaftpflichtversicherungen nur auf die Allgemeinheit übertragen, d.h. sozialisiert wird.<sup>24</sup> Im Anschluss wird die im Schrifttum zur Schließung von Haftungslücken entwickelte „Geschäftsbesorgungslösung“ auf rechtsdogmatische und schutzsystematische Verträglichkeit durchleuchtet.<sup>25</sup> Es stellt sich heraus, dass die Geschäftsbesorgungslösung ein Begründungsfundament hat, das mit den Grundwertungen der *lex lata* unverträglich ist. Dieses Lösungsmodell wird im Ergebnis abgelehnt, weil es nicht frei von Fiktionen und Zirkelargumenten ist und dadurch Begründungsdefizite aufweist.

Sodann werden neue Lösungswege entwickelt, die den herausgestellten Haftungskonflikt systemkonform auflösen sollen. Im Rahmen der „Anspruchslösung“ wird die Möglichkeit einer freiwilligen Prospektverantwortlichkeit sachkundiger Dritter diskutiert. Als Methode wird ein Anspruch auf Prospektaufnahme erarbeitet, dessen Realisierung von haftungsökonomischen Erwägungen bestimmt sein wird. Wirtschaftsprüfern wird aufgrund von § 241 Abs. 2 BGB im Verhältnis zu ihren Auftraggebern ein integritätsschützendes Recht auf Nennung im Prospekt zugewiesen (Status einer gesetzlich nicht zwingend vorgesehenen Verantwortungsübernahme). Der Haftungskonflikt wird in der Folge über die spezialgesetzlichen Konkurrenzvorschriften aufgelöst, weil sachkundige Dritte als „freiwillige“ Prospektverantwortliche jetzt dem persönlichen Anwendungsbereich der Konkurrenzvorschriften unterstehen.

Mit der „Konkurrenzlösung“ wird ein zweiter, alternativer Lösungsansatz entwickelt. Dabei wird zu Transparenzzwecken zunächst erläutert, dass die Konkurrenzlösung vor dem Hintergrund einer offenen Rechtsfortbildung zu werten ist. Es werden die Grenzen zwischen einer Rechtsfortbildung *praeter legem* und *contra legem* ausgelotet. Die Maßgaben der allgemeinen Konkurrenzlehre sind einzubeziehen. Es wird dabei auf das im Grundlagenteil erörterte Maximierungsgebot rekurriert. Als Methode zur Auflösung konkurrierender Anspruchsgrundlagen wird auf die in der Lehre angedachte Herstellung praktischer Konkordanz zurückgegriffen.<sup>26</sup> Innerhalb der Interessenabwägung wird der Grundsatz der wertungsmäßigen Folgerichtigkeit herangezogen. Anhand von Beispielen aus dem Eigentumsrecht wird der Grundsatz erläutert; Problemfelder werden benannt: die formale, also logische Folgerichtigkeit bürgt nicht dafür, dass die Folgerichtigkeit auch material wahr, d.h. richtig ist. Nach Heranziehung des Grundsatzes der wertungsmäßigen Folgerichtigkeit wird das Ergebnis festgehalten, dass eine strengere Haftung sachkundiger Dritter inkonsequent und sachlich nicht gerechtfertigt ist. Danach wird der Grundsatz der haftungsbegrenzenden Wirkung des Deliktsrechts beleuchtet und erklärt, dass bei einer uneingeschränkten Haftung sachkundiger Dritter die im Prospekthaftungsrecht gesetzlich vorgesehene Grenze zwischen einer strengen Haftung *erga omnes* (auf deliktsrechtlicher Jedermannsebene) und einer privilegierten Haftung *inter partes* (in bereits bestehenden Sonderbeziehungen) schließlich aufgehoben würde. Im Anschluss wird der Grundsatz der Vorrangigkeit spezieller Regelungswerke abgehandelt. Unter Bezugnahme auf Art. 2 Abs. 1 EGHGB wird festgestellt, dass die speziellen Regelungswerke des WpPG, VermAnlG und KAGB Haftungsvoraussetzungen allgemein-zivilrechtlicher Haftungsfiguren determinieren. Das Abwägungsergebnis wird außerdem verfassungsrechtlich – und durch Auslegung der einschlägigen Rechtsvorschriften – unionsrechtlich abgesichert.

Im Ergebnis wird erkannt, dass eine Modifikation des Verschuldensmaßstabs und Haftungsumfangs richterrechtlich entwickelter Haftungsfiguren notwendig ist, wenn diese im sachlichen Anwendungsbereich der Spezialgesetze zur Anwendung kommen.

---

<sup>24</sup> Vgl. *Ebke*, ZGR 2015, 325, 342 f.; *dens.*, Wirtschaftsprüfer und Dritthaftung, 280.

<sup>25</sup> Vgl. *Schnauder*, Recht der Geschäftsbesorgung, 136 ff., 161 f.; *dens.*, NJW 2013, 3207, 3212.

<sup>26</sup> Siehe *Ebke*, ZGR 2015, 325, 338 f.

## V.

Im fünften Teil der Arbeit wird das Prospekthaftungsrecht unter Berücksichtigung der bisherigen Ergebnisse der Untersuchung aus kollisionsrechtlicher Sicht bewertet. Zuerst werden Ziele und Struktur des Internationalen Privatrechts benannt. Es folgt eine Einordnung der Prospekthaftungsvorschriften auf sachrechtlicher Ebene. Sodann werden die Anwendungsbereiche der Rom I-VO und der Rom II-VO abgegrenzt und denkbare Sachverhaltskonstellationen werden entsprechend zugeordnet. Der Schwerpunkt der Analyse liegt auf der objektiven Anknüpfung nach Art. 4 Rom II-VO. Es wird differenziert zwischen fehlerhaften und fehlenden Prospekten. Es werden unterschiedliche Anknüpfungsmomente unter stetiger Berücksichtigung der Ziele des Kollisionsrechts erörtert. Im Hinblick auf fehlerhafte Prospekte wird eine publizitätsakzessorische Anknüpfung („engste Verbindung“) empfohlen. Eine Marktortanknüpfung ist abzulehnen. Bezüglich fehlender Prospekte wird mangels Prospektpublizität eine Anknüpfung an das Gesellschaftsstatut befürwortet.

### C. Zusammenfassung der Ergebnisse

Das Prospekthaftungsrecht kann in das System von Rechtsschutz und Rechtszuweisung präzise verortet werden. Es existieren norminterne Begründungsdefizite, die beseitigt werden müssen. Das Kausalitätsverständnis ist zu hinterfragen und durch ein neu entwickeltes Kausalitätsmodell zu korrigieren. Eine Haftung für fehlende Prospekte fügt sich in das der Arbeit zugrunde liegende Haftungsverständnis ein. Wertungswidersprüche zeigen sich bei der Koordinierung konkurrierender Prospekthaftungsansprüche, wenn Dritthaftungsfiguren (Vertrag mit Schutzwirkung für Dritte; Prospekthaftung im engeren Sinne) uneingeschränkt in eine freie Anspruchskonkurrenz zu den spezialgesetzlichen Haftungsnormen treten dürfen. Eine Auflösung des erzeugten Haftungskonflikts ist möglich, wenn auf die vorgeschlagene Anspruchs- oder Konkurrenzlösung zurückgegriffen wird und Schutzrechte des allgemeinen Zivilrechts modifiziert werden.