

Stand: 16. August 2004

Entwurf

eines Gesetzes zur Verbesserung der Haftung für falsche Kapitalmarktinformationen -
(Kapitalmarktinformationshaftungsgesetz - KapInHaG)

Der Deutsche Bundestag hat das folgende Gesetz beschlossen:

Artikel 1

Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

Das Wertpapierhandelsgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2708), zuletzt geändert durch Artikel ... des Gesetzes ... vom ... (BGBl. I S. ...), wird wie folgt geändert:

1. Die Überschrift des 7. Abschnitts wird wie folgt gefasst:

„Abschnitt 7.

Haftung für falsche und unterlassene Kapitalmarktinformationen“

2. Die §§ 37b, c, d, und e werden wie folgt gefasst:

„§ 37b Schadenersatz wegen unrichtiger Angaben oder verschwiegener Umstände

(1) Wer als Emittent oder Mitglied eines Leitungs-, Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans eines Emittenten von Finanzinstrumenten, die an einer inländischen Börse zum Handel

zugelassen sind, in öffentlichen Bekanntmachungen oder Mitteilungen über geschäftliche Verhältnisse, die für einen größeren Kreis von Personen bestimmt sind, vorsätzlich oder grob fahrlässig unrichtige Angaben über Umstände macht, die für die Bewertung dieses Finanzinstruments sind, oder solche Umstände entgegen bestehenden Rechtsvorschriften verschweigt, haftet nach Maßgabe der folgenden Bestimmungen auf Schadenersatz, wenn die Angaben oder das Verschweigen geeignet sind, auf den Börsenpreis des Finanzinstruments einzuwirken. Für mündliche Erklärungen haftet nur, wer im Rahmen der Hauptversammlung oder einer vom Emittenten veranlassten Informationsveranstaltung nach Satz 1 unrichtige Angaben macht oder Umstände verschweigt.

- (2) Wer innerhalb von sechs Monaten nach einer Handlung oder Unterlassung im Sinne des Absatzes 1 die Finanzinstrumente erworben hat und bei dem öffentlichen Bekanntwerden der Unrichtigkeit der Angabe oder der verschwiegenen Umstände noch Inhaber der Finanzinstrumente ist, kann von den Ersatzpflichtigen als Gesamtschuldner Ersatz seines Schadens in Geld verlangen. Nach Satz 1 ist auch anspruchsberechtigt, wer die Finanzinstrumente vor der Handlung oder Unterlassung im Sinne des Absatzes 1 erworben und sie innerhalb von sechs Monaten nach der Handlung oder Unterlassung, aber vor dem öffentlichen Bekanntwerden der Unrichtigkeit der Angabe oder der verschwiegenen Umstände, veräußert hat.
- (3) Als Schaden ist dem Gläubiger der Unterschiedsbetrag zwischen dem Kauf- oder Verkaufspreis und dem durchschnittlichen Börsen- oder Marktpreis des Finanzinstruments während der ersten 30 Tage nach dem öffentlichen Bekanntwerden der Unrichtigkeit der Angabe oder der verschwiegenen Umstände zu ersetzen. Der Ersatzpflichtige kann geltend machen, dass durch die Handlung oder Unterlassung im Sinne des Absatzes 1 ein Schaden des Gläubigers in dieser Höhe nicht eingetreten ist. Die Geltendmachung eines über Satz 1 hinausgehenden Schadens ist nicht ausgeschlossen.
- (4) Ein Mitglied eines Aufsichts- oder Verwaltungsorgans, das grob fahrlässig gehandelt hat, haftet nach Absatz 2 insgesamt nur bis zu einem Höchstbetrag in Höhe des zweifachen des ihm zuletzt vom Emittenten gezahlten Jahresvergütung einschließlich der variablen Vergütungsbestandteile, soweit die Schäden aus einer einheitlichen

Handlung nach Absatz 1 entstanden sind. Übersteigen mehrere nach Absatz 2 zu leistenden Entschädigungen den in Satz 1 bezeichneten Höchstbetrag, so verringern sich die einzelnen Entschädigungen in dem Verhältnis, in dem ihr Gesamtbetrag zum Höchstbetrag steht.

- (5) Schließt die Gesellschaft für Mitglieder des Leitungs-, Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans eine Versicherung ab, durch die eine Inanspruchnahme nach Absatz 1 abgedeckt werden soll, so ist ein angemessener Selbstbehalt zu vereinbaren.
- (6) Absatz 1 findet auf unrichtige Angaben oder verschwiegene Umstände in Angebotsunterlagen nach dem Wertpapierübernahmegesetz, in Börsenprospekten oder in Verkaufsprospekten nach dem Verkaufsprospektgesetz keine Anwendung.

§ 37c Haftungsausschluss

- (1) Nach § 37 b kann nicht in Anspruch genommen werden, wer nachweist, dass die unrichtige Angabe oder das Verschweigen nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruht.
- (2) Der Anspruch nach §§ 37b besteht nicht, sofern
 1. die Finanzinstrumente auch in Unkenntnis der unrichtigen Angabe oder bei Kenntnis der verschwiegenen Umstände unter denselben Bedingungen erworben oder veräußert worden wären;
 2. der Erwerber oder Veräußerer die Unrichtigkeit der Angabe oder die verschwiegenen Umstände bei dem Erwerb oder der Veräußerung kannte.
 3. vor dem Abschluss des Erwerbs- oder Veräußerungsgeschäfts im Rahmen des Jahresabschlusses oder Zwischenberichts des Emittenten, einer Veröffentlichung nach § 15 des Wertpapierhandelsgesetzes oder einer vergleichbaren Bekanntmachung eine deutlich gestaltete Berichtigung der unrichtigen Angabe oder die verschwiegenen Umstände veröffentlicht wurden.

§ 37d Verjährung

Ansprüche nach §§ 37b verjähren in einem Jahr von dem Zeitpunkt an, zu dem der Ersatzberechtigte von der Unrichtigkeit der Angabe oder den verschwiegenen Umständen Kenntnis erlangt hat, spätestens jedoch in drei Jahren seit der unrichtigen Angabe oder dem Zeitpunkt, zu dem die verschwiegenen Umstände hätten offen gelegt werden müssen.

§ 37e Unwirksame Haftungsbeschränkung; sonstige Ansprüche

- (1) Eine Vereinbarung, durch die Ansprüche des Emittenten gegen Mitglieder des Aufsichts- oder Verwaltungsorgans wegen der Inanspruchnahme des Emittenten nach § 37b Absatz 2 im Voraus ermäßigt oder erlassen werden, ist unwirksam.
 - (2) Weitergehende Ansprüche, die nach den Vorschriften des bürgerlichen Rechts erhoben werden können, bleiben unberührt.“
3. In der Überschrift des § 37d wird die Angabe „d“ durch die Angabe „f“ ersetzt.
 4. In der Überschrift des § 37e wird die Angabe „e“ durch die Angabe „g“ ersetzt.
 - 5.a) In der Überschrift des § 37f wird die Angabe „f“ durch die Angabe „h“ ersetzt.
 - 5.b) In § 37f Sätze 1 und 3 wird die Angabe „§ 37d“ durch „§37f“ ersetzt
(→ Hinweis: 2x in diesem Paragraphen)
 6. In der Überschrift des § 37g wird die Angabe „g“ durch die Angabe „i“ ersetzt.
 7. In der Überschrift des § 37h wird die Angabe „h“ durch die Angabe „j“ ersetzt.
 8. In der Überschrift des § 37i wird die Angabe „i“ durch die Angabe „k“ ersetzt.
 9. In der Überschrift des § 37j wird die Angabe „j“ durch die Angabe „l“ ersetzt.
 - 10.a) In der Überschrift des § 37k wird die Angabe „k“ durch die Angabe „m“ ersetzt.
 - 10.b) In § 37k Absatz 1 Nr. 1 wird die Angabe „§ 37j“ durch „§37l“ ersetzt.
 11. In der Überschrift des § 37l wird die Angabe „l“ durch die Angabe „n“ ersetzt.
 12. In der Überschrift des § 37m wird die Angabe „m“ durch die Angabe „o“ ersetzt.

Artikel 2

Änderung des Börsengesetzes

Das Börsengesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 21. Juni 2002 (BGBl. I S. 2010), das zuletzt durch Artikel des Gesetzes vom (BGBl. I S.) geändert worden ist, wird wie

folgt geändert:

1. § 44 Absatz 1 wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 1 Satz 1 werden in Nummer 1 das Wort „und“ durch ein Komma ersetzt, in Nummer 2 das Komma durch das Wort „und“ ersetzt und folgende Nummer 3 angefügt:

“von den für die Erstellung des Prospekts verantwortlichen Mitgliedern eines Leitungs-, Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans des Emittenten,“

- b) Nach Satz 3 wird folgender Satz 4 angefügt:

“Schließt die Gesellschaft für Mitglieder der Leitungs-, Verwaltungs- oder Aufsichtsorgane eine Versicherung ab, durch die eine Inanspruchnahme nach Absatz 1 abgedeckt werden soll, so ist ein angemessener Selbstbehalt zu vereinbaren.“

2. Nach § 44 wird folgender § 44 a eingefügt:

“§ 44a

Haftung von Abschlussprüfern und anderen Sachverständigen

(1) Der Erwerber von Finanzinstrumenten, die aufgrund eines Prospekts zum Börsenhandel zugelassen sind, in dem für die Beurteilung der Finanzinstrumente wesentliche Angaben unvollständig oder unrichtig sind, kann

1. von dem Abschlussprüfer, der den zeitlich letzten Jahresabschluss geprüft hat und dessen Bestätigungsvermerk in den Prospekt aufgenommen wurde und
2. von einem Wirtschaftsprüfer, einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder einem sonstigen Sachverständigen, der bei der Erstellung bestimmter Teile oder Angaben des Prospekts mitgewirkt und hierfür im Prospekt ausdrücklich die Verantwortung übernommen hat

als Gesamtschuldner einen Geldbetrag in Höhe des Unterschiedsbetrags zwischen dem Erwerbspreis und dem durchschnittlichen Börsen- oder Marktpreis des Finanzinstruments während der ersten 30 Tage nach dem öffentlichen Bekanntwerden der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Prospektes verlangen. Der Ersatzpflichtige kann geltend machen, dass durch die Handlung oder Unterlassung im Sinne des Absatzes 1 ein Schaden des Gläubigers in dieser Höhe

nicht eingetreten ist. Die Geltendmachung eines über Satz 1 hinausgehenden Schadens ist nicht ausgeschlossen. § 44 Absatz 1 Satz 1 letzter Halbsatz und Satz 2 sowie § 44 Absatz 3 und 4 finden entsprechende Anwendung.

- (2) Die Gesamtverantwortlichkeit der nach Absatz 1 Verantwortlichen beschränkt sich auf einen Geldbetrag in Höhe von vier Millionen Euro für einen Prospekt, es sei denn, der Verantwortliche hat vorsätzlich gehandelt. Hat der Verantwortliche an mehrere Personen zu leisten, deren Erwerbspreise insgesamt vier Millionen Euro übersteigen, verringert sich der an den einzelnen Erwerber zu zahlende Betrag in dem Verhältnis, in dem der Gesamtbetrag der Erwerbspreise zu dem Höchstbetrag steht.

3. § 45 wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 1 werden die Worte „nach § 44“ durch die Worte „nach den §§ 44 und 44a“ ersetzt.

- b) In Absatz 2 wird die Nummer 2 wie folgt gefasst:
„der Sachverhalt, über den unrichtige oder unvollständige Angaben im Prospekt enthalten sind, nicht geeignet war, zu einer Minderung des Börsenpreises beizutragen,“

- c) Es wird folgender neuer Absatz 3 angefügt:

„(3) Nach § 44a kann nicht in Anspruch genommen werden, wer nachweist, dass

1. in den Fällen des § 44a Abs. 1 Nr. 1 die unrichtigen oder unvollständigen wesentlichen Angaben nach § 44 Absatz 1 in Verbindung mit Absatz 1 Nummer 1 nicht Teil des geprüften Jahresabschlusses waren oder der Jahresabschluss gemäß § 323 Absatz 1 Satz 1 des Handelsgesetzbuches geprüft wurde oder

2. in den Fällen des § 44a Abs. 1 Nr. 2 die unrichtigen oder unvollständigen wesentlichen Angaben nach § 44 Absatz 1 nicht zu den unter seiner Verantwortung in den Prospekt aufgenommenen oder von ihm geprüften Angaben gehören.
4. In § 46 wird der Satzteil „Der Anspruch nach § 44 verjährt“ durch den Satzteil „Die Ansprüche nach den §§ 44 und 44a verjähren“ ersetzt.
5. § 47 Abs. 1 wird wie folgt gefasst:

„Eine Vereinbarung, durch die die Ansprüche nach den §§ 44 und 44a im Voraus ermäßigt oder erlassen werden, ist unwirksam.“
6. In § 48 Satz 1 werden die Worte „nach § 44“ durch die Worte „nach den §§ 44 und 44a“ ersetzt.

Artikel 3

In-Kraft-Treten

Das Gesetz tritt am Tage nach seiner Verkündung in Kraft.

Die verfassungsmäßigen Rechte des Bundesrates sind gewahrt.

Das vorstehende Gesetz wird hiermit ausgefertigt und wird im Bundesgesetzblatt verkündet.

Berlin, den

A. Allgemeiner Teil

I. Zielsetzung

Die Bundesregierung hat sich zum Ziel gesetzt, den Kapitalmarkt und die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Deutschland weiter zu stärken. Dazu gehören nicht nur praxisorientierte Rahmenbedingungen für einen innovativen und international wettbewerbsfähigen Finanzmarkt, sondern auch Maßnahmen zur Stärkung des Vertrauens der Anleger in die Kapitalmärkte. Unternehmenskrisen wegen Missmanagement und Unternehmenszusammenbrüche haben das Vertrauen der Anleger in die Integrität der Unternehmensführung und damit zugleich das Vertrauen in den Kapitalmarkt tief erschüttert. Wiederherstellen lässt sich dieses Vertrauen nur durch mehr Transparenz auf dem Kapitalmarkt, Selbstregulierung der Marktteilnehmer und, wo dies nötig ist, verbesserte Kontrolle von Unternehmen, bis hin zur Übernahme persönlicher Verantwortung und angemessener Erweiterung der Haftung zugunsten geschädigter Anleger. Flankiert werden sollten diese Maßnahmen durch die Verbesserung der prozessualen Möglichkeiten der Anleger, ihre Ansprüche vor Gericht auch im Kollektiv geltend zu machen.

Die Bundesregierung hat im Februar 2003 ein 10-Punkte-Programm zur Stärkung der Unternehmensintegrität und zur Verbesserung des Anlegerschutzes vorgestellt. Umgesetzt wird dieser Maßnahmenkatalog in verschiedenen Gesetzgebungsvorhaben. Mit dem Entwurf eines Bilanzkontrollgesetzes (Punkt 6) wird neben der Abschlussprüfung ein sogenanntes „Enforcementverfahren“, eingeführt, durch das Unternehmensabschlüsse fallweise von einer unabhängigen Stelle geprüft und etwaige Verstöße durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen geahndet werden. Durch den Entwurf des Bilanzrechtsreformgesetzes werden die Punkte 4 und 5 - Maßnahmen zur Rechnungslegung und Abschlussprüfung - umgesetzt. Mit dem vorliegenden Gesetzentwurf soll Punkt 2 - Erweiterung der Haftung für falsche Kapitalmarktinformationen (Artikel 1) – sowie Teile des Punktes 8, Erweiterung der Haftung für fehlerhafte Prospekte (Artikel 2) - umgesetzt werden.

II. Wesentlicher Inhalt

Mit dem zum 1. Juli 2003 in Kraft getretenen Vierten Finanzmarktförderungsgesetz vom 21. Juni 2002 (BGBl. I S. 2010) wurden durch die Einführung der §§ 37b und 37c WpHG zwei

Anspruchgrundlagen geschaffen, welche Anleger Schadensersatz zusprechen, sofern diese durch die unterlassene oder verspätete Veröffentlichung oder die unrichtige Behauptung potenziell kurserheblicher Tatsachen seitens des Emittenten einen Schaden erlitten haben.

Die Praxis hat jedoch gezeigt, dass diese Haftungsnormen sowohl im Hinblick auf den Adressatenkreis als auch wegen der schwierigen Beweissituation, in welcher sich geschädigte Anleger bezüglich der Kausalität und der Schadenshöhe befinden, noch nicht ausreichen, um einen effektiven Anlegerschutz zu gewährleisten. Dies erfordert eine Ausdehnung der Haftung auf Organmitglieder und Wirtschaftsprüfer sowie die Schaffung von Beweiserleichterungen für den Anleger. Die Regierungskommission Corporate Governance und der Deutsche Juristentag 2002 haben sich ebenfalls für eine begrenzte Außenhaftung der verantwortlichen Organmitglieder ausgesprochen. Die Bundesregierung hat diese Empfehlung in ihrem 10-Punkte-Programm aufgegriffen und beabsichtigt, mit diesem Gesetz nun die entsprechenden Teile dieses Programms umzusetzen.

Durch entsprechende Änderungen im Börsengesetz (Artikel 2) wird die Haftung für fehlerhafte Börsenzulassungs- und anderer Verkaufsprospekte für Vermögensanlagen auf die zuständigen Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen (§ 44) und externe Experten, die an der Prospekterstellung ausweislich ihrer Nennung im Prospekt verantwortlich mitgewirkt haben (§ 44 a), erweitert. Die Einbeziehung der Experten trägt dem Umstand Rechnung, dass Verkaufsprospekte in der Regel arbeitsteilig unter Mitwirkung von externen Experten entstehen und den bislang für fehlerhafte Prospekte Verantwortlichen in der Regel kein für die Haftung unerlässliches grob fahrlässiges Verhalten vorgeworfen werden kann, wenn sie sich auf die Angaben dieser externen Experten verlassen haben. Zugleich werden hierdurch die derzeit bestehenden Unterschiede der Prospekthaftung bei börsengehandelten Finanzinstrumenten einerseits und anderen Kapitalanlageformen andererseits angeglichen.

III. Gesetzgebungskompetenz des Bundes

Die Gesetzgebungskompetenz des Bundes ergibt sich aus Artikel 74 Abs. 1 Nr. 11 des Grundgesetzes (Recht der Wirtschaft). Das Bedürfnis nach einer bundesgesetzlichen Regelung (Art. 72 Abs. 2 GG) ergibt sich daraus, dass eine Stärkung des Anlegerschutzes nur durch eine einheitliche bundesgesetzliche Regelung erreicht werden kann. Die mit dem Gesetzentwurf verfolgten Ziele, die Unternehmensintegrität zu verbessern, den Anlegerschutz zu erweitern und das Vertrauen des Anlegers in die Richtigkeit von Kapitalmarktinformation

zu stärken, liegen auch im gesamtstaatlichen Interesse, da damit die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Deutschland gefördert und entsprechende Impulse für das Wirtschaftswachstum geschaffen werden können.

IV. Kosten der öffentlichen Haushalte

Sowohl für den Bundeshaushalt als auch für die Länder und Kommunen entstehen keine zusätzlichen Kosten.

V. Auswirkungen des Gesetzes auf die Wirtschaft und das Preisniveau

Im Bereich entstehen durch die neuen Haftungsregeln gegebenenfalls Kosten der Emittenten für den Abschluss von entsprechend erweiterten Haftpflichtversicherungen für Mitglieder der Leitungs- Verwaltungs- und Aufsichtsorgane sowie gesteigerte Prozesskosten für den Fall von Anlegerklagen. Den Mehrkosten für die Wirtschaft stehen die positiven Auswirkungen der Haftungsnormen auf den Kapitalmarkt gegenüber.

Auswirkungen auf das Preisniveau, insbesondere das Verbraucherpreisniveau sind nicht zu erwarten.

B. Zu den Vorschriften im Einzelnen

Zu Artikel 1 – Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

Zu Abschnitt 7 WPHG

Der Abschnitt regelt die bislang bestehende Haftung von Emittenten in Deutschland börsennotierter oder in den Geregelten Markt oder in den Freiverkehr einbezogener Finanzinstrumente für falsche oder unterlassene Ad-hoc-Mitteilungen neu. Die Haftung wird dabei sowohl in personeller als auch in sachlicher Hinsicht erweitert. Zusätzlich zum Emittenten werden auch die Mitglieder des Vorstands oder Aufsichtsrats des Emittenten in die Haftung einbezogen. Darüber hinaus wird der Anwendungsbereich der bestehenden Vorschriften von der sachlichen Beschränkung der Haftung auf Ad-hoc-Mitteilungen befreit und im Hinblick auf eine generelle Haftung für falsche oder unterlassene Kapitalmarktinformationen erweitert.

Zu § 37b (Schadenersatz wegen unrichtiger Angaben oder verschwiegener Umstände)

Zu Absatz 1

Die Vorschrift bestimmt, dass Emittenten sowie Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder von Emittenten von Finanzinstrumenten grundsätzlich für unrichtige Angaben oder für entgegen einer Rechtspflicht verschwiegene Umstände auf Schadenersatz haften. Die Schadenersatzpflicht setzt voraus, dass vorsätzlich oder grob fahrlässig gehandelt wurde und die unrichtigen Angaben oder die verschwiegenen Umstände für die Bewertung des Finanzinstruments erheblich sind und diese auch geeignet sind, den Preis der Finanzinstrumente zu beeinflussen.

Sachlich knüpft die Regelung an das durch das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz eingeführte und mit dem Anlegerschutzverbesserungsgesetz an die Vorgaben der EU-Marktmissbrauchsrichtlinie (2003/6/EG ABl. L 96/16) angepasste Verbot der Kurs- und Marktpreismanipulation (§ 20a WpHG) an, durch das unter anderem falsche Informationen des Kapitalmarkts straf- oder ordnungswidrigkeitenrechtlich sanktioniert werden.

Adressat der Haftungsnorm sind neben dem Emittenten auch die Mitglieder derjenigen Gesellschaftsorgane des Emittenten, die die maßgeblichen Entscheidungen hinsichtlich der Erstellung und Verbreitung von Unternehmensmitteilungen treffen. Hintergrund der Regelung ist es, dem durch die Falschinformation geschädigten Anleger haftungsrechtlich einen erweiterten Zugang zu den eigentlichen Urhebern entsprechender Nachrichten zu verschaffen. Im Unterschied zu § 20a WpHG wurden hierbei andere Vermögenswerte als Finanzinstrumente vom Anwendungsbereich der Haftungsnorm ausgeschlossen, da bei diesen der für den Kassamarkt typische Zusammenhang zwischen dem Finanzinstrument und dem Unternehmenswert des Emittenten und daher der im Regelfall bestehende Interessenkonflikt bei den Organmitgliedern nicht zwingend gegeben ist.

Im Einklang mit der bisherigen Regelung zur Haftung für falsche oder unterlassene Ad-hoc-Mitteilungen und den börsenprospektrechtlichen Vorschriften (§ 45 BörsG) wurde der Verschuldensmaßstab auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit beschränkt und die Beweislast im Hinblick auf das Verschulden umgekehrt.

Zu Absatz 2

Die Sechsmonatsfrist, während der die Transaktion durchgeführt worden sein muss, entstammt dem Recht der Prospekthaftung (§ 44 Abs. 1 S. 1 BörsG) und rechtfertigt sich aus der abnehmenden Bedeutung einer Information für die Kursentwicklung im Zeitablauf. Das im Einklang mit der bisherigen Regelung zur Haftung für falsche oder unterlassene Ad-hoc-Mitteilungen bestehende Transaktionserfordernis als Anspruchsvoraussetzung bedeutet, dass derjenige Anleger, der nach einer zu positiven Falschinformation seine bereits zuvor gehaltenen Aktien gerade nicht veräußert hat, keinen Anspruch erwirbt; ebenso wenig der Anleger, der sich von einer falschen negativen Information vom Erwerb hat abschrecken lassen (so auch die aus dem amerikanischen Recht stammende „Birnbäum“-Rule). Auch der Anleger, der nach der Falschinformation gekauft, bereits vor ihrer Aufdeckung aber wieder verkauft hat, ist mangels entsprechenden Schadens nicht anspruchsberechtigt.

Abweichend von den bisherigen Vorschriften zur Haftung für fehlerhafte Ad-hoc-Mitteilungen verzichtet die Neuregelung auf die Darlegung und den Kausalitätsnachweis, dass die Anlageentscheidung auf der Falschinformation beruht. Vielmehr muss insoweit wie

im Bereich der Prospekthaftung (§ 44 BörsG) genügen, dass der Anleger zu dem von der Falschinformation beeinflussten Preis gekauft oder verkauft hat. Für die haftungsbegründende Kausalität genügt die durch die Falschinformation geschaffene Anlagestimmung.

Zu Absatz 3

Als Schadenersatz kann der Gläubiger, wenn die Anspruchsvoraussetzungen im Übrigen erfüllt sind, abweichend von der Prospekthaftung nicht die Übernahme der Finanzinstrumente gegen Erstattung des Erwerbspreises oder Wiederbelieferung mit Finanzinstrumenten Zug um Zug gegen Herausgabe des Verkaufserlöses verlangen, sondern nur Geldersatz. Als Schaden ist dem Anleger die Differenz zwischen seinem Kauf- oder Verkaufspreis und dem durchschnittlichen Börsen- oder Marktpreis binnen 30 Tagen nach dem Bekanntwerden der Unrichtigkeit der Angabe oder der verschwiegenen Umstände zu ersetzen. Das Bekanntwerden kann durch den Emittenten selbst veranlasst werden oder sich aus sonstigen Marktinformationen ergeben. Aufgrund dieser Schadenspauschalierung entfällt das unter Beweisgesichtspunkten schwierig zu erfüllende Erfordernis, den hypothetischen Kursverlauf des Finanzinstruments ohne die Berücksichtigung der falschen oder unterbliebenen Information zu ermitteln. Beide Parteien haben die Möglichkeit, den Nachweis eines tatsächlich eingetreten höheren oder niedrigeren Schadens nachzuweisen.

Zu Absatz 4

Bei den Mitgliedern der Gesellschaftsorgane wird eine Haftungshöchstgrenze von vier Millionen Euro festgesetzt, um die Haftung der betreffenden Personen angesichts der potentiellen Leistungsfähigkeit und ihrer professionellen Verantwortung im Rahmen der Billigkeit zu halten. Hierbei wurde auch berücksichtigt, dass der Ersatzpflichtige in dem nach Absatz 3 vorgesehenen Umfang auch das ansonsten vom Anleger zu tragende Marktrisiko im Hinblick auf die Kursentwicklung des Finanzinstruments übernimmt. Diese Beschränkung gilt jedoch nicht für den Emittenten selbst, da dieser als wirtschaftlicher Träger der Emission im vollem Umfang für die Richtigkeit der von ihm ausgehenden Kapitalmarktinformationen und für die Offenlegung im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften verantwortlich ist.

Zu § 37c(Haftungsausschluss)

Die Neufassung des § 37c enthält in Anlehnung an die Vorschriften zur Haftung für fehlerhafte Börsenprospekte (§ 45 Abs. 2 BörsG) eine abschließende Aufzählung von Gründen, bei deren Vorliegen eine Haftung nach § 37b Abs. 2 entfällt.

Nach Absatz 1 entfällt eine Haftung, wenn der Ersatzpflichtige nachweist, dass er nicht vorsätzlich oder grob fahrlässig gehandelt hat. Aufgrund der kapitalmarkttypischen Beweisschwierigkeiten der Anleger hinsichtlich des Verschuldens des Emittenten oder der Organmitglieder wird die Beweislast entsprechend § 45 Abs. 1 BörsG umgekehrt.

Nach Absatz 2 Nr. 1 scheidet eine Haftung aus, wenn die Anlageentscheidung auch ohne die Kenntnis der unrichtigen Angabe oder den verschwiegenen Umständen getroffen worden wäre. Hintergrund der Regelung ist, dass die unrichtigen oder entgegen bestehender Offenlegungspflichten verschwiegenen Informationen nur dann eine Haftung auslösen sollen, wenn hierdurch im konkreten Fall beim Geschädigten eine Anlagestimmung erzeugt wurde. Hierbei ist es entsprechend der bisherigen Praxis zu § 45 Abs. 2 BörsG ausreichend, wenn die unrichtige Angabe oder die verschwiegenen Umstände zumindest mit ursächlich für die Anlageentscheidung waren. Die Beweislast für das Vorliegen dieser Gründe trägt der Anspruchsgegner. Hiermit wird den in der Praxis bestehenden Schwierigkeiten eines Beweises für das Fehlen einer Kausalität zwischen der unrichtigen Angabe oder den verschwiegenen Umständen und der Entscheidung des Anlegers zum Kauf oder Verkauf der Finanzinstrumente Rechnung getragen.

Nach Nummer 2 entfällt der Anspruch, wenn dem Erwerber oder Veräußerer die Unrichtigkeit der Angabe oder die verschwiegenen Umstände bei dem Erwerb oder der Veräußerung bekannt waren. In Übereinstimmung mit den bisherigen Regelungen zur Haftung für fehlerhafte oder unterlassene Ad-Hoc –Mitteilungen (§§ 37b Abs.3 und 37c Abs. 3) und den Vorschriften über die Prospekthaftung (§ 45 Abs. 2 Nr. 3 BörsG, § 20 KAGG, 12 AuslInvestG) führt eine grob fahrlässige Unkenntnis nicht zu einem Ausschluss. Der Einwand des Mitverschuldens des Anspruchsstellers kann nicht erhoben werden, da Nummer 2 eine abschließende gesetzliche Sonderregelung des Mitverschuldens darstellt. Die Beweislast trägt der Anspruchsgegner.

Eine Haftung ist nach Nummer 3 ausgeschlossen, wenn vor dem Erwerb oder der Veräußerung in den Pflichtveröffentlichungen nach den §§ 325 HGB, 40 BörsG oder 15

WpHG, oder diesen vergleichbaren Bekanntmachungen eine deutlich gestaltete Berichtigung der unrichtigen Angabe oder eine entsprechende Veröffentlichung der verschwiegenen Umstände erfolgt. Hierbei ist nicht ausreichend, wenn lediglich das korrigierte Dokument in der üblichen Weise noch einmal veröffentlicht wird. Vielmehr muss die Korrektur durch eine entsprechende Darstellung deutlich hervorgehoben werden. Ein entsprechender Nachweis obliegt auch hier dem Anspruchsgegner.

Die generelle Beweislastumkehr für die Haftungsausschlussgründe des § 37c bewirkt einen effektiveren Rechtsschutz für den Anleger und gleicht hierdurch die zeitliche und gegenüber den Organmitgliedern auch der Höhe nach festgelegte Begrenzung der Schadensersatzansprüche aus.

Zu § 37d (Verjährung)

Die Verjährungsregel des § 37d entspricht den Vorschriften der § 37 b Abs. 4 a.F. und § 37 c Abs. 4 a.F. und stimmt ebenfalls mit den Verjährungsbestimmungen für fehlerhafte Prospekte aus dem Börsen- und dem Verkaufsprospektgesetz überein. Im Rahmen der Beratungen des Anlegerschutzverbesserungsgesetzes hatte sich die Bundesregierung verpflichtet, die Verjährungsfristen im Kapitalmarktbereich (z.B. der §§ 37b, 37c a.F. WpHG und des 46 BörsG) zu überprüfen. Eine Prüfung des Sachverhaltes hat ergeben, dass ein Festhalten an den kurzen Verjährungsfristen angezeigt ist. Hierbei zunächst zu berücksichtigen, dass diese Fristen zwischenzeitlich im Kapitalmarkt allgemein anerkannt sind und eine Beibehaltung der Verjährungsfrist angesichts der erleichterten Beweisvorschriften zugunsten der Anleger sachgerecht erscheint. Auch ist mit den kurzen Verjährungsfristen der zunehmenden Schnelligkeit von Kapitalmarktgeschäften Rechnung zu tragen. Daneben wird durch die Neufassung der Haftungsgrundlagen die Position des Anlegers insbesondere im Hinblick auf die bislang bestehenden Nachweisschwierigkeiten hinsichtlich der haftungsbegründenden Kausalität und des Schadensumfangs maßgeblich verbessert. Die hierin vorgenommene Privilegierung des Anspruchsstellers im Vergleich zu anderen Haftungsgrundlagen lässt es angemessen erscheinen, an der bisherigen kurzen Verjährungsfrist festzuhalten.

Zu § 37e (unwirksame Haftungsbeschränkung; sonstige Ansprüche)

Die Bestimmungen entsprechen den Vorschriften der §§ 37 b Abs. 5 und 6 a.F. sowie §§ 37 c Abs. 5 und 6 a.F.

Zu Artikel 2 - Änderung des Börsengesetzes

Zu § 44 (unrichtiger Börsenprospekt)

Die neue Nummer 3 ergänzt die Haftungsadressaten der Nummern 1 und 2. Entsprechend § 37b des Wertpapierhandelsgesetzes sollen zuständige Mitglieder von Aufsichts- und Verwaltungsorganen für falsche oder unvollständige Information durch fehlerhafte Prospektangaben haften. Soweit Mitglieder von Aufsichts- und Verwaltungsorganen ein eigenes wirtschaftliches Interesse verfolgen und hinter dem Prospekt stehen, haften sie bereits gemäß Nummer 2 als Prospektveranlasser. Haben sie durch einen entsprechenden Hinweis in dem Prospekt (§ 14 Börsenzulassungsverordnung, § 3 Verkaufsprospekt-Verordnung) nach außen die Verantwortung übernommen, haften sie gemäß der Nummer 1. Die neue Nummer 3 stellt klar, dass auch diejenigen Mitglieder von Aufsichts- und Verwaltungsorganen, die nach außen hin nicht die Verantwortung übernommen haben, für den gesamten Prospekt wie die Prospektverantwortlichen nach Nummer 1 unbeschränkt haften, sofern sie nach der internen Geschäftsverteilung für den Prospekt verantwortlich sind.

Der angefügte Satz 4 entspricht der Regelung in § 37b Absatz 4, Satz 3.

Zu § 44a (Haftung von Abschlussprüfern und anderen Sachverständigen)

Durch den neu eingefügten § 44a wird die Prospekthaftung für börsengehandelte Papiere des amtlichen Marktes und, über die Verweisung des § 55 i.V.m. § 51 Absatz 1 Nummer 2 und § 13 des Verkaufsprospektgesetzes, auch für Verkaufsprospekte von Papieren des geregelten Markts, von öffentlich angebotenen Finanzinstrumente und anderer Vermögensanlagen unter bestimmten Voraussetzungen auf externe Experten erweitert, die zwar nicht im Sinne von § 44 Absatz 1 Nummer 1 die Verantwortung für den gesamten Prospekt übernommen haben, aber unmittelbar bei der Erstellung des Prospekts mitgewirkt haben, entweder in dem sie als Abschlussprüfer den in den Prospekt aufzunehmenden Jahresabschluss geprüft und testiert haben oder in verantwortlicher Weise bei der Erstellung bestimmter anderer Teile oder Angaben des Prospekts mitgewirkt haben. Nicht erfasst von der Regelung werden diejenigen, die den bereits erstellten Prospekt im Rahmen eines Prüfungsauftrages z.B. auf Vollständigkeit Richtigkeit und Klarheit der Angaben geprüft haben.

Die Haftungserweiterung trägt dem Umstand Rechnung, dass Börsen- oder Verkaufsprospekte im Regelfall arbeitsteilig durch Zusammenwirkung von Emittenten, Anbietern, Banken, Wirtschafts- bzw. Abschlussprüfern und anderen Sachverständigen wie Steuerberater und Rechtsanwälte erstellt werden. Die Prüfung bzw. Mitwirkung dieser Experten erzeugt nicht nur ein besonderes Vertrauen der Anleger in Bezug auf die konkreten Angaben, sondern eine positive Anlagestimmung für das Finanzinstrument bzw. die Vermögensanlage insgesamt. Die Haftungserweiterung schließt eine in der Vergangenheit entstandene spezialgesetzliche Haftungslücke: Die Haftung der nach § 44 Verantwortlichen ist nach § 45 Absatz 1 ausgeschlossen, wenn sie nachweisen, dass sie die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben des Prospekts nicht gekannt haben und die Unkenntnis nicht auf grober Fahrlässigkeit beruht. Prospektverantwortlicher und Prospektveranlasser können sich in der Regel exculpieren, wenn sie geltend machen, dass sie sich auf das Testat eines Sachverständigen bzw. auf ein Abschlussprüfertestat verlassen haben. Wenn keine besonderen Anhaltspunkte vorliegen, ist das Vertrauen auf die Richtigkeit des Testats nicht als grobe Fahrlässigkeit zu werten. Diejenigen, die nur partiell an dem Prospekt mitgewirkt haben, sind keine Prospektverantwortlichen nach § 44 Absatz 1 Nummer 1 und haften bislang nur nach allgemeinen zivilrechtlichen Grundsätzen. Daher griff die Haftung in der Vergangenheit in vielen Fällen gerade dann nicht, wenn die Angaben des Prospekts, die bei den Anlegern ein besonderes Vertrauen erzeugt hatten, unvollständig oder falsch waren. Die Haftung nach § 323 Handelsgesetzbuch geht in diesen Fällen ebenfalls ins Leere, da sie zum Einen nur Abschlussprüfer betrifft und zum Anderen lediglich gegenüber der Kapitalgesellschaft bzw. einem verbundenen Unternehmen besteht (Innenhaftung), nicht aber gegenüber Dritten (Außenhaftung).

Haben nach § 44a Verantwortliche mitgewirkt, werden aber im Text des Prospekts nicht als Verantwortliche benannt, greift die Haftung nach § 44a nicht. In diesem Fall haften ausschließlich die in § 44 genannten Verantwortlichen. Die fehlende Angabe des Verantwortlichen im Prospekt ist unter Umständen als Fehlen einer wesentlichen Angabe gem. § 30 Börsenzulassungsverordnung zu werten.

Ziel der Vorschrift ist zunächst Schadensprävention durch die Erstellung entsprechend fundierter Prospekte und im Falle des Schadenseintritts eine Verbreiterung der Haftungsbasis, verbunden mit bestimmten Beweiserleichterungen. Eine volle Schadenskompensation durch die Experten ist auch unter dem Gesichtspunkt der Verhältnismäßigkeit nicht beabsichtigt.

Zu Absatz 1

Absatz 1 legt fest, wer unter welchen Voraussetzungen nach dieser Vorschrift haftet. Durch die Bezugnahme auf § 44 Absatz 1 wird klargestellt, dass auch die Haftung nach § 44a voraussetzt, dass für die Beurteilung des Finanzinstruments wesentliche Angaben unrichtig oder unvollständig sind. Betreffen diese wesentlichen unrichtigen oder unvollständigen Angaben den Bestätigungsvermerk über den zeitlich letzten Jahresabschluss, haftet gemäß der Nummer 1 der Abschlussprüfer des Emittenten. Mit der Begrenzung auf den zeitlich letzten Jahresabschluss wird klargestellt, dass, wenn aufgrund gesetzlicher Vorschriften wie z.B. § 30 der Börsenzulassungs-Verordnung dem Prospekt Testate mehrerer Jahre beigefügt sind, die Haftung nur dann greift, wenn der Fehler dem zeitlich letzten Testat anhaftet. Betreffen die wesentlichen unrichtigen oder unvollständigen Angaben Teile des Prospekts, die unter verantwortlicher Mitwirkung eines Wirtschaftsprüfers, einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder eines sonstigen Sachverständigen (z.B. Rechtsanwalts oder Steuerberaters) entstanden sind, haften diese gem. § 44 Absatz 1 Nr. 2. Haben die Experten neben den Prospektverantwortlichen und den Prospektveranlassern für das gesamte Prospekt die Verantwortung übernommen greift die Haftung nach § 44 Absatz 1 Nummer 1.

Nach § 44a Absatz 1 haften die Verantwortlichen der Nummern 1 und 2 neben den Verantwortlichen nach § 44 Absatz 1 als Gesamtschuldner.

Nach Absatz 1 zweiter Satzteil ist die Haftung der externen Experten entsprechend der Regelung in § 37b Abs. 3 auf einen Geldbetrag in Höhe der Differenz zwischen seinem Kaufpreis und dem durchschnittlichen Börsen- oder Marktpreis binnen 30 Tagen nach dem Bekanntwerden der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Börsenprospektes zu ersetzen. Das Bekanntwerden kann durch den Emittenten selbst veranlasst werden oder sich aus sonstigen Marktinformationen ergeben. Eine dem § 44 vergleichbare Verpflichtung der

Verantwortlichen, die in Rede stehenden Finanzinstrumente zurück zu nehmen besteht nicht. Zum einen steht die Innehabung der Finanzinstrumente grundsätzlich in einem Zielkonflikt mit jedem Prüfungsauftrag und ist für den Abschlussprüfer nach § 319 Absatz 2 Nr. 1 Handelsgesetzbuch sogar gesetzlich verboten. Zum anderen stünde eine Rücknahmeverpflichtung im Widerspruch zur Begrenzung der Gesamtverantwortlichkeit nach Absatz 2.

Die Pauschalierung des Haftungsumfanges berücksichtigt einerseits das Anlegerinteresse auf einen adäquaten Geldersatz und vermeidet zugleich die tatsächlichen Beweisschwierigkeiten, den hypothetischen Kursverlauf des Finanzinstrumentes ohne die Berücksichtigung der falschen oder unterbliebenen Information zu ermitteln. Beide Parteien haben die Möglichkeit, den Nachweis eines tatsächlich eingetreten höheren oder niedrigeren Schadens nachzuweisen.

Zu Absatz 2

Nach Absatz 2 wird die Haftung auf vier Millionen Euro begrenzt, solange der Verantwortliche nicht vorsätzlich gehandelt hat. Den berechtigten Interessen der Verantwortlichen gegen eine unangemessene Haftungserweiterung wird durch die Ausschlusstatbestände und den Haftungshöchstbetrag Rechnung getragen. Die Begrenzung auf 4 Mio. Euro entspricht der Haftungsbegrenzung für Wirtschaftsprüfer nach § 323 Absatz 2 Satz 2 des Handelsgesetzbuches. Damit wird das Haftungsrisiko für die Verantwortlichen kalkulierbar und versicherbar und so der Gefahr vorgebeugt, dass die gerade auch aus Sicht des Anlegerschutzes gewünschte Mitarbeit von Experten bei der Erstellung des Prospekts durch unkalkulierbare Haftungsrisiken gebremst wird. Außerdem trägt der Haftungshöchstbetrag dem Umstand Rechnung, dass die Verantwortlichen Experten im Vergleich zu den unbeschränkt haftenden Prospektverantwortlichen und Prospektveranlassern nach § 44 eine nur abgestufte Verantwortlichkeit trifft, sie aber im Rahmen dieser Verantwortung den Anlegern grundsätzlich auf den Erwerbspreis haften und damit das volle Kursrisiko tragen. Eine durch die Beschränkung auf 4 Mio. Euro kalkulierbare Haftung auf den Erwerbspreis für grob fahrlässig falsche oder unvollständige Angaben des eigenen Verantwortungsbereichs, die zu einer Minderung des Börsenpreises geführt haben, bürdet den Experten im Ergebnis nur das Risiko auf, dass unter diesen Voraussetzungen ein Totalverlust unterstellt wird, wenn er nicht den Nachweis über den verbliebenen Wert der Vermögensanlage führt.

Zu § 45 (Haftungsausschluss)

Zu Absatz 1

Durch die Änderung in Absatz 1 gilt der dort genannte Haftungsausschlussgrund bei Unkenntnis der Unrichtigkeit bzw. der Unvollständigkeit des Prospektes für die Haftungsadressaten nach § 44a entsprechend.

Zu Absatz 2 Nr. 2

Der von den Verantwortlichen in Absatz 2 nachzuweisende Haftungsausschlussstatbestand wird dahingehend geändert, dass es ausreicht, wenn der Verantwortliche bezüglich der von ihm zu verantwortenden fehlerhaften Angaben nachweist, dass diese nicht geeignet waren, auf den Börsenpreis der Finanzinstrumente einzuwirken. Die schwierige Beweisführung, dass die entsprechenden Umständen im Einzelfall tatsächlich nicht zu einer Minderung des Börsenpreises geführt haben, entfällt daher.

Zu Absatz 3

Absatz 3 regelt besondere Haftungsausschlussstatbestände für die externen Experten nach § 44a. Die Beweislastverteilung berücksichtigt, dass sich die zu beurteilenden Umstände nach § 44a der Nummer 1 ausschließlich in der Sphäre des Verantwortlichen befinden, mithin eine Beweisführung durch den Erwerber in der Praxis unmöglich wäre. Die Beweislastverteilung zu der Nummer 2 entspricht der des Absatzes 2 Nummer 2, da auch hier davon auszugehen ist, dass die Verantwortlichen, gegebenenfalls mit Unterstützung der nach § 44 als Gesamtschuldner mithaftenden Verantwortlichen eher in der Lage sind als der Erwerber, die notwendigen Informationen zu erlangen.

Zu Nummer 1

Der nach der Nummer 1 verantwortliche Abschlussprüfer haftet nicht, wenn er nachweist, dass der Jahresabschluss, in dem die fehlerhaften oder unrichtigen Angaben enthalten sind, von ihm entsprechend den Vorschriften des § 323 Absatz 1 Satz 1 des Handelsgesetzbuches geprüft wurde. Damit wird klargestellt, dass die Haftung des Abschlussprüfers für fehlerhafte Prospektangaben nicht weiter geht als seine Haftung gegenüber dem geprüften Unternehmen nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches.

Zu Nummer 2

Der nach § 44a Nr. 1 verantwortliche Experte kann nach Absatz 3 Nr. 1 nicht in Anspruch genommen werden, wenn er nachweist, dass die falschen oder unvollständigen Angaben nicht zu denen gehören, für die er im Prospekt ausdrücklich die Verantwortung übernommen hat.

Zu den §§ 46 bis 48

Die Regelungen zur Verjährung, zur Unwirksamkeit einer Haftungsbeschränkung, zum Verhältnis zu sonstigen Ansprüchen außerhalb des Börsengesetzes und zur gerichtlichen Zuständigkeit finden auch für die Ansprüche nach § 44a Anwendung.

Zu Artikel 4 – In-Kraft-Treten

Das Gesetz tritt am Tage nach seiner Verkündung in Kraft.