



Thomas Löneke

**Kapitalmarktinformationshaftung,
Kapitalerhaltung und Lehre von
der fehlerhaften Gesellschaft**



Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	17
§ 1 Einleitung	21
I. Themeneinführung	21
II. Meinungsstand	24
1. Aktiengesellschaft	24
a) Entwicklung in der Rechtsprechung	24
b) Diskussionsstand in der Literatur	27
2. Personengesellschaften	29
a) Rechtsprechung	29
aa) Publikums – KG und – GbR	29
bb) Stille Gesellschaft	31
b) Diskussionsstand in der Literatur	33
III. Zusammenfassende Problembeschreibung	34
IV. Untersuchungsplan	35
Teil 1: Die Haftung der Gesellschaft für Fehlinformationen	37
§ 2 Die kapitalmarktrechtliche Haftung der Aktiengesellschaft	37
I. Europarechtliche Vorgaben	37
II. §§ 44 f. BörsG	39
III. § 12 WpÜG	41
IV. §§ 37b, 37c WpHG	42
1. Haftung für unterlassene und fehlerhafte Veröffentlichung von Insiderinformationen	42
2. Ersatzfähiger Schaden	43
V. Kapitalmarktinformationsdeliktshaftung	47
1. Heute anerkannte Haftung der Gesellschaft	47
2. Die Problematik der Zurechnung gem. § 31 BGB	49
VI. Entwicklungen	51
1. Materielle rechtliche Entwicklungen	51

2. Prozessuale Entwicklungen.....	53
VII. Zusammenfassung	55
§ 3 Haftung von Publikumpersonengesellschaften	56
I. Bereicherungsrechtliche Ansprüche auf Rückabwicklung.....	56
II. Haustürwiderruf.....	60
III. C.i.c.-Ansprüche des Anlegers.....	62
1. Schadenersatzansprüche gegen die Gesellschaft	63
a) Vertragsschluss bei der Publikumpersonengesellschaft	64
aa) Traditionelle Auffassung: Vertragsmodell.....	64
bb) Verfügung und Verpflichtungsgeschäft bei Gesell- schaftsbeitritt.....	64
cc) Organisationsrechtlicher Vertrag mit der Gesellschaft	66
b) Zurechnung und Relevanz des Anlegervertrauens.....	71
aa) Vertrauensaspekt zur Haftungsausweitung	72
bb) Zurechnungsmaßstäbe für Verhandlungverschulden.....	74
cc) Zwischenergebnis und Kontrollüberlegungen.....	78
c) Zwischenergebnis	79
2. Schadensumfang bei c.i.c.-Ansprüchen.....	80
IV. Ansprüche aus Delikt.....	82
V. §§ 13, 13a VerkProspG	82
VI. Sonderfall: Stille Gesellschaft.....	84
§ 4 Zusammenfassung von Teil 1	86
Teil 2: Gesellschaftsrechtliche Vermögenssicherung	89
§ 5 Kapitalerhaltung in der Aktiengesellschaft.....	89
I. Reichweite der Kapitalerhaltung im deutschen Aktienrecht	90
1. Konzept der umfassenden Vermögensbindung	90
2. Konzept der abgestuften Vermögensbindung im Aktienrecht.....	91
a) Begründungsansätze in der jüngeren Literatur.....	92
b) Praktische Abwicklung.....	96
c) Bilanz- und insolvenzrechtliche Konsequenzen.....	97
d) Begrenzte Aussagekraft des Konzepts	100
3. Bilanzielle Neutralität von Schadenersatzzahlungen	101

4. Verbot des Erwerbs eigener Aktien	104
II. Reichweite der Kapitalerhaltung im Europäischen Recht.....	106
1. Ausschüttungsverbot nach Art. 15 der Kapitalrichtlinie	106
a) Begriff der Ausschüttung.....	107
b) Abgestufter Vermögensschutz.....	107
2. Verbot des Erwerbs eigener Aktien nach der Kapitalrichtlinie	109
III. Zusammenfassung	112
§ 6 Vermögenssicherung in Publikumspersonengesellschaften	114
I. Vermögenssicherung in der Personengesellschaft.....	114
II. Die Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft.....	115
1. Allgemeine Grundlagen und Tatbestand	116
2. Dogmatische Grundlagen.....	117
3. Die Fehlerhaftigkeit des Gesellschaftsbeitritts	120
a) Der Begriff der Fehlerhaftigkeit.....	121
b) Schadensersatzansprüche i.V.m. § 249 S. 1 BGB als Fehler	121
c) Die gem. §§ 312, 355 BGB widerrufenen Willenserklärung als Fehler	127
d) Schadensersatzansprüche gem. §§ 13, 13a VerkProspG n. F. als Fehler	131
4. Vollzug.....	131
5. Kein Entgegenstehen höherrangiger Interessen.....	131
a) Meinungsbild	132
b) Interessenlagen	135
c) Verbraucherschutz als höherrangiges Recht	137
6. Rechtsfolgen des Instituts der fehlerhaften Gesellschaft.....	140
a) Auflösung der Gesellschaft oder Kündigung der Beteili- gung.....	140
b) Abfindung als Folge von §§ 13, 13a VerkProspG	141
c) Abfindungsbilanz und Durchsetzungssperre.....	143
aa) Ansprüche gegen die Gesellschaft.....	144
bb) Ansprüche gegen nicht täuschende Mitgesellschafter.....	146
cc) Ansprüche gegen persönlich täuschende Mitgesellschaf- ter	147
d) Akzessorische Gesellschafterhaftung.....	148
aa) Wiederaufleben der persönlichen Haftung	148

bb)	Befriedigung getäuschter Anleger aus freiem Vermögen	149
cc)	Sonderfall §§ 13, 13a VerkProspG.....	151
e)	Insolvenzrechtliche Einordnung.....	153
7.	Zusammenfassung.....	153
III.	Fehlerhafte stille Publikumsgesellschaften	154
1.	Anwendung der LfG auf stille Gesellschaften im Allgemeinen.....	154
a)	Meinungsbild	154
b)	Stellungnahme	158
c)	Nachweis organisationsrechtlicher Elemente.....	160
2.	Anwendung der LfG auf stille Publikumsgesellschaften	161
3.	Rechtsfolgen der fehlerhaften Gesellschaft im Falle der stillen Gesellschaft.....	166
a)	Stille Gesellschaften ohne organisationsrechtliche Elemente	166
b)	Stille Publikumspersonenverbände	167
c)	Insolvenzrechtliche Einordnung.....	170
4.	Zusammenfassung.....	170
§ 7	Ergebnis von Teil 2	172
Teil 3:	Die Gewichtung des Anlegerschutzes im Konfliktfall	173
§ 8	Der Anleger als Drittgläubiger.....	173
I.	Begriffsjuristische Lösung	173
II.	Übertragung der Grundsätze des Drittgeschäfts.....	175
III.	Das Problem als Wertungsfrage.....	177
IV.	Übereinstimmung mit Art. 15 Kapitalrichtlinie.....	180
V.	Zusammenfassung	181
§ 9	Gesetzlicher Vorrang kapitalmarktrechtlicher Normen.....	183
I.	Prospekt- und Kapitalmarktinformationshaftung als <i>leges speciales</i> bzw. <i>posteriores</i>	183
1.	Börsenprospekthaftung	183
2.	Übrige Kapitalmarktinformationshaftung.....	184
II.	Kollisionsnorm des Art. 2 EGHGB.....	187
1.	Börsenprospekthaftung	187
2.	Übrige Kapitalmarktinformationshaftung.....	188

III. Europarechtlich statuerter Vorrang	190
IV. Zusammenfassung	194
§ 10 Mitgliederinteressen und Gläubigergleichbehandlung	195
I. Wettlauf getäuschter Anleger-Gesellschafter	195
II. Zusammenhang mit gesellschaftsrechtlichen Schutzmechanismen	196
III. Gleichbehandlungsgrundsätze	197
IV. Schutz durch Insolvenzrecht	198
1. Grundsatz der Gleichbehandlung	198
2. Eröffnungsgründe	199
V. Zusammenfassung	205
Teil 4: Die Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft als rechtsformunabhängige Lösung	207
§ 11 Anwendung der LfG auf Kapitalgesellschaften	207
I. Ansatz in der Literatur	207
II. Reichweite des Tatbestandes der LfG als Ausgangsfrage	209
1. Allgemeine Eignung der LfG für Kapitalgesellschaften	209
2. Problematik des derivativen Erwerbs	209
3. Besonderer Fall der Kapitalmarktinformationshaftung	210
§ 12 Kapitalmarktinformationshaftung als Tatbestand der LfG	212
I. Rückgriff auf die dogmatischen Grundlagen der fehlerhaften Ge- sellschaft	212
II. Kapitalschutz durch die LfG	214
1. Personengesellschaften	214
2. Aktiengesellschaften	215
a) Originärer Erwerb	215
b) Derivativer Erwerb	217
3. Parallele zur fehlerhaften Kapitalerhöhung	219
III. Kein Entgegenstehen höherrangiger Interessen	220
1. Schutzrichtung und Ziele der Kapitalmarktinformationshaftung	221
2. Traditionelle Bewertung der Interessen	224

3. Veränderte Interessenbewertung durch moderne gesetzliche Vorgaben.....	227
a) Europäische Vorgaben.....	228
b) Deutsche Vorgaben.....	229
IV. Zusammenfassung.....	230
§ 13 Rechtsfolgen der LfG bei der Kapitalmarktinformationshaftung.....	232
I. Lösung für die Zukunft durch Austritt.....	232
1. Austrittsrecht im Aktienrecht.....	232
2. Durchführung des Austritts: Einziehung gem. § 237 AktG	236
a) Entbehrlichkeit einer Satzungsanordnung.....	237
b) Entbehrlichkeit eines Hauptversammlungsbeschlusses	239
c) Ordentliches und vereinfachtes Einziehungsverfahren	242
aa) Vereinfachtes Einziehungsverfahren.....	242
bb) Ordentliches Einziehungsverfahren.....	243
II. Aktienrechtliche Kapitalerhaltung.....	245
1. Befriedigung nur aus freiem Vermögen	245
2. Pflicht zur Auflösung stiller Reserven.....	246
3. Verbot des Erwerbs eigener Aktien	247
III. Abfindung.....	249
1. Abfindung nach Ertragswertmethode (hL).....	249
2. Abfindung nach Jahresbilanzwert.....	251
3. Wertungen der LfG	252
4. Übertragung auf die Abfindung geschädigter Kapitalanleger	254
5. Bedeutung des Börsenpreises.....	255
IV. Insolvenzrechtliche Qualifikation der Ersatzleistung	257
1. Nachrangigkeit i.S.d. § 39 InsO.....	257
2. Überschussverteilung gem. § 199 S. 2 InsO	259
V. Zusammenfassung	260
§ 14 Vereinbarkeit mit modernen kapitalmarktrechtlichen Vorgaben	261
I. §§ 44 ff. BörsG.....	261
II. §§ 37b, 37c WpHG.....	265

III. § 826 BGB i.V.m. § 31 BGB analog.....	269
IV. § 12 WpÜG	270
V. Zusammenfassung	272
§ 15 Zusammenfassung und Schlussbetrachtung	273
I. Zusammenfassung der Ergebnisse.....	273
II. Schlussbetrachtung	277
Literaturverzeichnis.....	281