

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen
Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Band 229

Kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftung

Kapitalmarktinformationshaftung,
Kollektiver Rechtsschutz und
Abschlussprüferregress am Sekundärmarkt

Von

Tim Henrik Lorenz



Duncker & Humblot · Berlin

TIM HENRIK LORENZ

Kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftung

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen
Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Professor Dr. Holger Fleischer, LL.M., Hamburg

Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M., Freiburg

Professor Dr. Gerald Spindler †

Band 229

Kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftung

Kapitalmarktinformationshaftung,
Kollektiver Rechtsschutz und
Abschlussprüferregress am Sekundärmarkt

Von

Tim Henrik Lorenz



Duncker & Humblot · Berlin

Die Rechtswissenschaftliche Fakultät der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg
hat diese Arbeit im Jahr 2023 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten

© 2024 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Satz: TextFormA(r)t, Daniela Weiland, Göttingen
Druck: CPI books GmbH, Leck
Printed in Germany

ISSN 1614-7626

ISBN 978-3-428-19049-2 (Print)

ISBN 978-3-428-59049-0 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☼

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

Für meinen Großvater

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde von der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg im Breisgau im Sommersemester 2023 als Dissertation angenommen. Aktuelle Entwicklungen in der Gesetzgebung, Rechtsprechung und Literatur konnten bis zum August 2023 berücksichtigt werden.

Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater Herrn Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M. (Univ. of Chicago) für die stetige Unterstützung bei der Erstellung der Arbeit und die hervorragende Zeit an seinem Institut für Ausländisches und Internationales Privatrecht Abt. II. Herzlich bedanken möchte ich mich auch bei Herrn Professor Dr. Jan Lieder, LL.M. (Harvard) für die zeitnahe Erstellung des Zweitgutachtens.

Ich freue mich besonders über die Ehrung der Arbeit mit dem Peter-Schlechter-Preis 2023 und möchte der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Freiburg herzlich für die Verleihung danken. Daneben danke ich der Freiburger Wissenschaftlichen Gesellschaft für die Unterstützung der Publikation dieser Arbeit mit einem großzügigen Druckkostenzuschuss.

Meinen Kollegen und Kolleginnen am Lehrstuhl möchte ich für die zahlreichen Diskussionen, hilfreichen Anregungen und die gründliche Durchsicht des Manuskripts danken. Mein besonderer Dank gilt diesbezüglich Max Degenhart, Tobias Kahle, Natalia Astafyeva und Anna-Maria Wolff. Zu Dank verpflichtet bin ich auch Barbara Haiart und Nicolai Vadala für die gründliche Korrektur des Manuskripts aus der nicht-juristischen Perspektive.

New York im August 2023

Tim Henrik Lorenz

Inhaltsübersicht

Einleitung	31
A. Untersuchungsanlass	31
B. Gang der Untersuchung	32
C. Begrifflichkeiten	34
 <i>Teil I</i>	
Grundlagen der kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftung	35
A. Die Bedeutung der Abschlussprüfung auf dem Kapitalmarkt	35
I. Kapitalmarktrechtliche Unternehmenspublizität	35
II. Ökonomische Bedeutung der kapitalmarktrechtlichen Unternehmenspublizität	36
III. Kapitalmarktregelpublizität	38
IV. Stärkung der Kapitalmarktregelpublizität durch Abschlussprüfer als Informationsintermediäre	43
V. Die Informationsintermediärsfunktion des Abschlussprüfers am Kapitalmarkt als <i>gatekeeper</i> und <i>public watchdog</i>	46
B. Kapitalmarktrechnungslegung, Kapitalmarktabschlussprüfung und kapitalmarktbezogene Abschlussprüferhaftung	47
I. Die Differenzierung zwischen handelsrechtlicher und kapitalmarktrechtlicher Rechnungslegung	48
II. Differenzierungen zwischen der kapitalmarktbezogenen und der handelsverkehrsbezogenen Abschlussprüfung im geltenden Recht	49
III. Kapitalmarktbezogene und handelsverkehrsbezogene Abschlussprüferhaftung als eigenständige Teilbereiche der Abschlussprüferhaftung	50
C. Kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftung als Beitrag zur Qualitätssicherung der kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüfung	53
I. Abschlussprüfung als Teil eines Gesamtsystems zur Qualitätssicherung der Kapitalmarktregelpublizität	53
II. Gefahren für die Abschlussprüfungsqualität durch Interessenkonflikte	58
III. Mittel zur Gewährleistung der Abschlussprüfungsqualität	60
IV. Abschlussprüferhaftung als Qualitätssicherungsmittel – Die Rolle der kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftung	63

D. Kapitalmarktbezogene Abschlussprüferhaftung als Bestandteil der Kapitalmarktinformationshaftung	70
I. Der kapitalmarktbezogene Bestätigungsvermerk als öffentliche Kapitalmarktinformation	72
II. Der fehlerhafte kapitalmarktbezogene Bestätigungsvermerk als falsche öffentliche Kapitalmarktinformation	74
III. Europäische Vorgaben an die kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftung ...	87
IV. Die einzelnen Haftungsgrundlagen der Abschlussprüferhaftung im Außenverhältnis gegenüber dem Anleger	88
V. Zwischenergebnis zur Einordnung der kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftung in die Kapitalmarktinformationshaftung	112
E. Zwischenergebnis zum ersten Teil	112

Teil II

Kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftung im Außenverhältnis und kollektiver Rechtsschutz	114
A. Grundlagen des kollektiven Rechtsschutzes	115
I. Erscheinungsformen von Kollektivschäden und Zielgrößen eines effektiven kollektiven Rechtsschutzsystems	115
II. Entwicklung des kollektiven Rechtsschutzes in Deutschland	118
B. Möglichkeiten der kollektiven Rechtsdurchsetzung geschädigter Anleger gegen Abschlussprüfer	120
I. Treuhänderische Abtretung – sog. Sammelklage-Inkasso	121
II. Musterfeststellungsklage gem. §§ 606 ff. ZPO	124
III. Zukünftiges Abhilfeverfahren in Umsetzung der Verbandsklagerichtlinie	130
IV. Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz	134
C. Eröffnung des Anwendungsbereichs des KapMuG	136
I. Grundsätzliche Voraussetzungen nach § 1 KapMuG	136
II. Streit in der Rechtsprechung	137
III. Behandlung in der Literatur	141
IV. Auslegung von § 1 KapMuG anhand des klassischen Auslegungskanons	141
V. Ergebnis der Eröffnung des Anwendungsbereichs des KapMuG	165
D. Musterverfahrensfähigkeit von Rechts- und Tatsachenfeststellungen in kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftungsfällen	165
I. Die Bestimmung und Bedeutung von Musterfeststellungszielen für Abschlussprüferhaftungsfälle	165

II. Grundlagen zur Kausalität des Bestätigungsvermerks für Anlegerschäden am Kapitalmarkt	173
III. Transaktionskausalität hinsichtlich des Vertragsabschlusschadens	193
IV. Preiskausalität hinsichtlich des Kursdifferenzschadens	218
V. Haftungsausfüllende Kausalität und Schadensberechnung	230
VI. Zwischenergebnis der Musterverfahrensfähigkeit von Feststellungen in kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftungsfällen	233
E. Die weiteren kollektiven Rechtsschutzmöglichkeiten von Verbrauchern nach Beendigung des KapMuG-Verfahrens	234
I. ZPO-Musterfeststellungsklage bzw. VDuG-E-Musterfeststellungsklage	234
II. VDuG-E-Abhilfeverfahren	234
F. Ergebnis zum kollektiven Rechtsschutz in kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftungsfällen	248

Teil III

Kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftung durch Abschlussprüferregress in der Innenhaftung	249
A. Das Innenhaftungsmodell als Alternative zur Drittaußenhaftung in der Diskussion über das gescheiterte KapInHaG	251
I. Der Vorschlag von Zimmer	252
II. Kritik am Innenhaftungsmodell	252
III. Konsequenzen für das vorliegende Untersuchungsprogramm	254
B. Funktionsfähigkeit des Abschlussprüferregresses	254
I. Ansprüche von Anlegern gegen Emittenten wegen fehlerhafter Regelpublizität .	255
II. Regressanspruch des Emittenten gegen den Abschlussprüfer für Haftungsschäden	277
III. Sicherstellung der Geltendmachung der Regressansprüche	290
IV. Faktische Zugriffsmöglichkeit von Anlegern auf Anteil an der Insolvenzmasse – Die Frage des Insolvenzrangs von Kapitalmarktinformationshaftungsansprüchen	296
V. Ergebnis zur Funktionsfähigkeit des Abschlussprüferregresses	328
C. Verhältnis der Ansprüche bei gleichzeitiger Außen- und Innenhaftung des Abschlussprüfers	328
D. Kollektiver Rechtsschutz im Innenhaftungsmodell	330
E. Abschlussprüferregress im Vergleich zu den Haftungsvorschlägen <i>de lege ferenda</i> im Außenverhältnis	331

I. Die grundsätzliche Ausgestaltung einer spezialgesetzlichen Abschlussprüferdritt- haftung nach den Vorschlägen aus der Literatur	331
II. Entsprechung der Emittenten- und Abschlussprüferhaftung	332
III. Vergleich der Haftungsvorschläge <i>de lege ferenda</i> mit dem Abschlussprüfer- regress <i>de lege lata</i>	334
IV. Abwägung der Vor- und Nachteile des Abschlussprüferregresses im Gegensatz zu einer Außenhaftung für (grobe) Fahrlässigkeit <i>de lege ferenda</i>	339
V. Ergebnis zum Vergleich zwischen Innen- und Außenhaftungsmodell	344
F. Anpassungsbedarf der Innenhaftung nach § 323 HGB <i>de lege ferenda</i>	344
G. Ergebnis zur kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftung durch den Abschluss- prüferregress in der Innenhaftung	346
Gesamtergebnis zur kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftung <i>de lege lata</i>	348
Literaturverzeichnis	355
Stichwortverzeichnis	383

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	31
A. Untersuchungsanlass	31
B. Gang der Untersuchung	32
C. Begrifflichkeiten	34
<i>Teil I</i>	
Grundlagen der kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftung	35
A. Die Bedeutung der Abschlussprüfung auf dem Kapitalmarkt	35
I. Kapitalmarktrechtliche Unternehmenspublizität	35
II. Ökonomische Bedeutung der kapitalmarktrechtlichen Unternehmenspublizität	36
III. Kapitalmarktregelpublizität	38
1. Die Verpflichtung zur Kapitalmarktregelpublizität nach §§ 114 ff. WpHG	39
2. Bedeutung der Konzernrechnungslegung nach internationalen Rechnungslegungsstandards	40
3. Allokationseffizienz durch Bilanzanalyse der Kapitalmarktregelpublizität	42
IV. Stärkung der Kapitalmarktregelpublizität durch Abschlussprüfer als Informationsintermediäre	43
V. Die Informationsintermediärsfunktion des Abschlussprüfers am Kapitalmarkt als <i>gatekeeper</i> und <i>public watchdog</i>	46
B. Kapitalmarktrechnungslegung, Kapitalmarktabschlussprüfung und kapitalmarktbezogene Abschlussprüferhaftung	47
I. Die Differenzierung zwischen handelsrechtlicher und kapitalmarktrechtlicher Rechnungslegung	48
II. Differenzierungen zwischen der kapitalmarktbezogenen und der handelsverkehrsbezogenen Abschlussprüfung im geltenden Recht	49
III. Kapitalmarktbezogene und handelsverkehrsbezogene Abschlussprüferhaftung als eigenständige Teilbereiche der Abschlussprüferhaftung	50
C. Kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftung als Beitrag zur Qualitätssicherung der kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüfung	53
I. Abschlussprüfung als Teil eines Gesamtsystems zur Qualitätssicherung der Kapitalmarktregelpublizität	53

1. Qualitätssicherung durch Corporate Governance	54
2. Qualitätssicherung durch staatliche Aufsicht im Enforcement-System	55
3. Flankierende Qualitätssicherung durch Strafrecht und Haftung	56
4. Rolle der Abschlussprüfung im Gesamtsystem der Qualitätssicherung	57
II. Gefahren für die Abschlussprüfungsqualität durch Interessenkonflikte	58
III. Mittel zur Gewährleistung der Abschlussprüfungsqualität	60
IV. Abschlussprüferhaftung als Qualitätssicherungsmittel – Die Rolle der kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftung	63
1. Das Für und Wider der Abschlussprüferhaftung als Qualitätssicherungsmittel	63
2. Präventionswirkung durch Abschlussprüferhaftung <i>de lege lata</i>	68
D. Kapitalmarktbezogene Abschlussprüferhaftung als Bestandteil der Kapitalmarktinformationshaftung	70
I. Der kapitalmarktbezogene Bestätigungsvermerk als öffentliche Kapitalmarktinformation	72
II. Der fehlerhafte kapitalmarktbezogene Bestätigungsvermerk als falsche öffentliche Kapitalmarktinformation	74
1. Der gesetzliche Rahmen der Abschlussprüfung	75
a) Die Vorgaben von §§ 317, 322 HGB	75
b) Bestätigungsvermerk als Garantie bzw. Verifikation der Emittentenrechnungslegung	77
c) Bestätigungsvermerk als Aussage über zukünftige wirtschaftliche Entwicklung	80
d) Bestätigungsvermerk als Aussage über begangene Bilanzstraftaten	82
e) Zwischenergebnis	84
2. Rückschaufehler und Audit-Judgement-Rule	84
3. Zwischenergebnis	87
III. Europäische Vorgaben an die kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftung	87
IV. Die einzelnen Haftungsgrundlagen der Abschlussprüferhaftung im Außenverhältnis gegenüber dem Anleger	88
1. § 826 BGB	90
a) Abschlussprüferhaftung nach § 826 BGB nach den Maßgaben der Rechtsprechung	91
b) Bedeutung für die kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftung	93
2. § 823 Abs. 2 BGB	94
a) § 332 Abs. 1 HGB (a.F.) als Schutzgesetz – Haftung für Vorsatz im Außenverhältnis	95
b) § 332 Abs. 3, Abs. 2 S. 2 HGB als Schutzgesetz – Haftung für grobe Fahrlässigkeit im Außenverhältnis?	96
aa) Rezeption von § 332 Abs. 3, Abs. 2 S. 2 HGB in der Literatur	96

bb) Prüfung des Schutzgesetzcharakters von § 332 Abs. 3, Abs. 2 S. 2 HGB	98
(1) Bezweckter Individualschutz	98
(2) Betrachtung des Regelungszusammenhanges	98
cc) Zwischenergebnis	100
3. § 830 Abs. 2, Abs. 1 S. 1 BGB	101
a) Dogmatische Grundüberlegungen	102
b) Förderung der Haupttaten seitens des Emittenten durch Abschlussprüfer	103
aa) Förderung von fehlerhafter Regelpublizität	103
(1) Beihilfe hinsichtlich der Erstellung der fehlerhaften Regelpublizität	103
(2) Beihilfe hinsichtlich der Veröffentlichung der fehlerhaften Regelpublizität	104
(3) Beihilfe durch Stärkung der Glaubwürdigkeit der fehlerhaften Regelpublizität	104
(4) Psychische Beihilfe zur Veröffentlichung fehlerhafter Regelpublizität	106
(5) Zwischenergebnis	106
bb) Förderung von Ad-hoc-Mitteilungspflichtverletzungen	106
(1) Beihilfe zur Unterlassung der Abgabe von Ad-hoc-Mitteilungen über Bilanzmanipulationen	107
(2) Beihilfe zur Unterlassung der Abgabe von Ad-hoc-Mitteilungen über bevorstehenden Versagungsvermerk	109
(3) Beihilfe zur Unterlassung der Abgabe von Ad-hoc-Mitteilungen in Form von psychischer Beihilfe	109
(4) Zwischenergebnis	110
cc) Doppelter Gehilfenvorsatz	110
dd) Zwischenergebnis zur Beihilfehaftung des Abschlussprüfers	111
4. Zwischenergebnis zum materiellen Haftungsrecht	111
V. Zwischenergebnis zur Einordnung der kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftung in die Kapitalmarktinformationshaftung	112
E. Zwischenergebnis zum ersten Teil	112

Teil II

**Kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftung
im Außenverhältnis und kollektiver Rechtsschutz**

A. Grundlagen des kollektiven Rechtsschutzes	115
I. Erscheinungsformen von Kollektivschäden und Zielgrößen eines effektiven kollektiven Rechtsschutzsystems	115
II. Entwicklung des kollektiven Rechtsschutzes in Deutschland	118

B. Möglichkeiten der kollektiven Rechtsdurchsetzung geschädigter Anleger gegen Abschlussprüfer	120
I. Treuhänderische Abtretung – sog. Sammelklage-Inkasso	121
1. Streit um die rechtliche Zulässigkeit	121
2. Bedeutung des Sammelklage-Inkassos in kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftungsfällen	123
II. Musterfeststellungsklage gem. §§ 606 ff. ZPO	124
1. Eröffnung des Anwendungsbereichs in kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftungsfällen	125
2. Konkurrenzsituation zwischen KapMuG und ZPO-Musterfeststellungsklage	126
a) Die Vorteile der ZPO-Musterfeststellungsklage für Verbraucher	127
b) Verfahrensrechtliche Lösung über § 8 KapMuG	128
III. Zukünftiges Abhilfeverfahren in Umsetzung der Verbandsklagerichtlinie	130
1. Eröffnung des Anwendungsbereichs in kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftungsfällen	132
2. Konkurrenzverhältnis zum KapMuG	133
IV. Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz	134
C. Eröffnung des Anwendungsbereichs des KapMuG	136
I. Grundsätzliche Voraussetzungen nach § 1 KapMuG	136
II. Streit in der Rechtsprechung	137
1. Zuständigkeitsstreit § 32b ZPO, § 71 Abs. 2 Nr. 3 GVG	138
2. Stattgabe von Musterverfahrensanträgen durch das LG München I und Vorlagebeschluss an das OLG München	139
3. Andere Ansicht des LG Hamburg	140
III. Behandlung in der Literatur	141
IV. Auslegung von § 1 KapMuG anhand des klassischen Auslegungskanons	141
1. Eröffnung des Anwendungsbereichs beim Vorwurf der Beihilfe zu Publizitätspflichtverletzungen des Emittenten	142
2. Bestätigungsvermerke und das Regelbeispiel nach § 1 Abs. 2 S. 2 Nr. 5 KapMuG	144
3. Die Legaldefinition nach § 1 Abs. 2 S. 1 KapMuG	146
a) Informationen, die einen Emittenten von Wertpapieren oder Anbieter von Vermögensanlagen betreffen	146
b) Informationen, die für eine Vielzahl von Kapitalanlegern bestimmt sind	147
c) Informationen über Tatsachen, Umstände, Kennzahlen oder sonstige Unternehmensdaten	147
4. Bestätigungsvermerk als Informationen über Unternehmensdaten	148
a) Grammatikalische Auslegung – Information über unternehmensbezogene Daten als Ausgangspunkt der Legaldefinition	148

aa) Unternehmensdaten oder Informationen über Unternehmensdaten? . .	148
(1) Das Prüfurteil des Abschlussprüfers als Information am Kapitalmarkt	150
(2) Bezug der Information im Prüfurteil zu Unternehmensdaten . . .	151
(3) Zwischenergebnis	151
bb) Die Testierung der Rechnungslegung als Werturteil eines Dritten . . .	151
cc) Kein Schadensersatz „wegen“ falscher oder irreführender Kapitalmarktinformation	154
dd) Zwischenergebnis der grammatischen Auslegung	154
b) Systematische Auslegung – Die Aufzählung der Regelbeispiele in § 1 Abs. 2 S. 2 KapMuG und der ausschließliche Gerichtsstand nach § 32b ZPO . . .	155
aa) Differenzierung zwischen unternehmensinternen und unternehmensexternen Informationen anhand eines systematischen Vergleichs des Regelbeispielkatalogs	155
(1) Unklare Terminologie	155
(2) Äußerungen von Unternehmensexternen als öffentliche Kapitalmarktinformation	156
bb) Ausschließlicher Gerichtsstand am Sitz des Emittenten nach § 32b Abs. 1 ZPO	158
cc) Zwischenergebnis der systematischen Auslegung	160
c) Historische und teleologische Auslegung – Kapitalmarktrechtliches Abschlussprüferhaftungsrecht und ihr Zusammenhang mit Massen- und Streuschäden	160
aa) Charakter des KapMuG als zeitlich begrenzter Modellversuch	160
bb) Ansprüche gegen Abschlussprüfer in KapMuG-Gesetzgebungsunterlagen nicht genannt	161
cc) Streu- und Massenschäden resultierend aus materiellem Abschlussprüferhaftungsrecht	162
dd) Die maßgeblichen Beweggründe des Gesetzgebers für die Schaffung des KapMuG und ihr Bezug zu kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftungsfällen	162
ee) Zwischenergebnis der historischen und teleologischen Auslegung . .	164
d) Ergebnis der Auslegung	164
V. Ergebnis der Eröffnung des Anwendungsbereichs des KapMuG	165
D. Musterverfahrensfähigkeit von Rechts- und Tatsachenfeststellungen in kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftungsfällen	165
I. Die Bestimmung und Bedeutung von Musterfeststellungszielen für Abschlussprüferhaftungsfälle	165
1. Überindividuell bedeutsame Tatbestandsmerkmale – Der haftungsbegründende Tatbestand des kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftungsrechts	166
a) Die Erteilung eines fehlerhaften Bestätigungsvermerks als Schädigungshandlung	167

b)	Sittenwidrige Schädigung im Rahmen von § 826 BGB	167
c)	Schutzgesetzverletzung im Rahmen von § 823 Abs. 2 BGB i. V. m. § 332 Abs. 1 HGB	168
d)	Haupttat und Beihilfehandlung im Rahmen von § 830 Abs. 2, Abs. 1 S. 1 BGB	168
e)	Verschulden	168
f)	Zwischenergebnis	170
2.	Musterverfahrensfähigkeit von überindividuell bedeutsamen Feststellungen zur Darlegung der individuellen Anspruchsvoraussetzungen	170
3.	Zwischenergebnis	172
II.	Grundlagen zur Kausalität des Bestätigungsvermerks für Anlegerschäden am Kapitalmarkt	173
1.	Unterschiede und Gemeinsamkeiten in der kausalitätsbezogenen Deliktsstruktur von § 826 BGB, § 823 Abs. 2 i. V. m. § 332 HGB und § 830 Abs. 2, Abs. 1 S. 1 BGB	174
a)	Haftungsbegründende Kausalität im Rahmen von § 826 BGB als Ausgangspunkt	174
aa)	Referenzpunkt: Rechtsprechung zur Kausalität bei Ad-hoc-Mitteilungspflichtverletzungen	176
bb)	Streit in der Rechtsprechung hinsichtlich der Abschlussprüferhaftung	179
(1)	Festhalten an strikter Transaktionskausalität nach dem OLG Stuttgart	179
(2)	Aktuelle Rechtsprechung aus den Verfahren zu Wirecard	181
cc)	Aktueller Streit in der Literatur	182
dd)	Einordnung des Rechtsprechungs- und Literaturstreits	183
b)	Kausalität im Rahmen von § 823 Abs. 2 BGB i. V. m. § 332 Abs. 1 HGB	183
aa)	Gemeinsamkeiten und Unterschiede in der Deliktsstruktur zwischen § 826 BGB und § 823 Abs. 2 BGB hinsichtlich der Kausalität	184
bb)	Vergleichbarkeit des Schutzzweckzusammenhanges bei § 826 BGB und § 823 Abs. 2 BGB i. V. m. § 332 Abs. 1 HGB	187
c)	Kausalität im Rahmen von § 830 Abs. 2, Abs. 1 S. 1 BGB	188
aa)	Grundsätze zur Kausalität im Rahmen der Beihilfehaftung	188
bb)	Bedeutung für die kapitalmarktrechtliche Beihilfehaftung des Abschlussprüfers	190
d)	Zwischenergebnis	191
2.	Differenzierung zwischen den Anlegergruppen nach Kaufzeitpunkt	191
III.	Transaktionskausalität hinsichtlich des Vertragsabschlusschadens	193
1.	Äquivalente Kausalität	194
a)	Entbehrlichkeit von weiteren Feststellungen zur Kausalität bei erfolgreichem Nachweis der Transaktionskausalität	195

b)	Offenlegung der Insolvenzreife bei ordnungsgemäßigem Testat	195
aa)	Zulässigkeit hypothetischer Erwägungen im Rahmen der haftungsbegründenden Kausalität zu § 826 BGB	196
(1)	Hinwegdenken des Prüfungsfehlers oder Hinzudenken der Kenntnis des Anlegers vom Prüfungsfehler	196
(2)	Zulässigkeit der Differenzhypothese im Zusammenhang mit der Bedingungstheorie	197
bb)	Tatsachenfeststellungen über frühere Offenlegung der Insolvenzreife	198
cc)	Tatsachenfeststellung über hypothetisches Anlegerverhalten bei früherer Offenlegung der Insolvenzreife	199
dd)	Zwischenergebnis	200
c)	Keine Offenlegung der Insolvenzreife bei ordnungsgemäßigem Testat	201
d)	Zwischenergebnis – Die Besonderheiten des Bestätigungsvermerks im Vergleich zu anderen Kapitalmarktinformationen	205
2.	Adäquanz	206
3.	Schutzzweck der Norm	207
a)	Das Erfordernis der Transaktionskausalität in der Rechtsprechung des BGH übertragen auf Abschlussprüferhaftungsfälle	208
b)	Erbringung des Nachweises der Transaktionskausalität in Abschlussprüferhaftungsfällen	211
c)	Anwendbarkeit von Beweiserleichterungen bei der Abschlussprüferhaftung	211
aa)	Anwendung der <i>fraud-on-the-market-theory</i>	212
bb)	Analoge Anwendung von § 12 Abs. 2 Nr. 1 WpPG	212
cc)	Anscheinsbeweis durch die Figur der positiven Anlagestimmung	213
(1)	Weitgehende Ablehnung in der Literatur	214
(2)	Stellungnahme	215
d)	Zwischenergebnis	217
IV.	Preiskausalität hinsichtlich des Kursdifferenzschadens	218
1.	Äquivalente Kausalität	218
2.	Adäquanz	219
3.	Schutzzweck der Norm	220
a)	Die Behandlung des Kursdifferenzschadens in der Rechtsprechung des BGH	220
b)	Streit um den Kursdifferenzschaden im Rahmen der Kapitalmarktinformationshaftung nach § 826 BGB	222
aa)	Das Argument der uferlosen Haftung	222
bb)	Das Argument des Verzichts auf die haftungsbegründende Kausalität	223
cc)	Der Schutzzweck von § 826 BGB beim Informationsverhalten am Kapitalmarkt	223

dd) Kapitalmarktrechtliche „Aufladung“ von § 826 BGB durch Art. 7 Tr-RL im Europarecht	224
ee) Zwischenergebnis	225
c) Übertragbarkeit auf die kapitalmarktbezogene Abschlussprüferhaftung ..	225
aa) Die etablierte handelsverkehrsbezogene Abschlussprüferhaftung nach § 826 BGB als Expertenhaftung	226
bb) Kapitalmarktbezogene Abschlussprüferhaftung nach § 826 BGB als Haftung eines marktpreisbeeinflussenden Informationsintermediärs ..	227
cc) Zwischenergebnis	229
4. Zwischenergebnis zur Transaktions- und Preiskausalität	230
V. Haftungsausfüllende Kausalität und Schadensberechnung	230
1. Vertragsabschlussschaden	231
2. Kursdifferenzschaden	232
VI. Zwischenergebnis der Musterverfahrensfähigkeit von Feststellungen in kapital- marktrechtlichen Abschlussprüferhaftungsfällen	233
E. Die weiteren kollektiven Rechtsschutzmöglichkeiten von Verbrauchern nach Beendi- gung des KapMuG-Verfahrens	234
I. ZPO-Musterfeststellungsklage bzw. VDuG-E-Musterfeststellungsklage	234
II. VDuG-E-Abhilfeverfahren	234
1. Die Struktur des neuen Abhilfeverfahrens nach dem VDuG-E (RegE)	235
a) Phase 1 – Zwischen Rechtshängigkeit der Abhilfeklage und dem Abhilfe- grundurteil	235
b) Phase 2 – Vergleichsmöglichkeit	236
aa) Bedeutung von Vergleichsschlüssen in kapitalmarktbezogenen Ab- schlussprüferhaftungsfällen	236
bb) Vorherige Vergleichsmöglichkeit im Rahmen des KapMuG-Verfahrens ..	237
cc) Vergleichsmöglichkeit im Abhilfeverfahren nach § 17 VDuG-E	239
c) Phase 3 – Abhilfeendurteil und Umsetzungsverfahren	239
2. Zusammentreffen von Umsetzungsverfahren und Insolvenzverfahren in kapi- talmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftungsfällen	240
a) Regelungen nach § 38 VDuG-E für Insolvenz während des Umsetzungs- verfahren (3. Phase)	241
b) Die unregelmäßigen Fälle der Insolvenzeröffnung vor Rechtshängigkeit der Abhilfeklage und zwischen Rechtshängigkeit und Ergehen des Abhilfe- grund- bzw. -endurteils	242
aa) Statthaftigkeit der ZPO-Musterfeststellungsklage gegen Insolvenz- verwalter	242
bb) Übertragung auf das neue Abhilfeverfahren und Auswirkung von § 240 ZPO i. V. m. §§ 87, 174 ff. InsO	244
cc) Lösungsvorschlag: Klageänderung auf Musterfeststellungsklage ...	246

c) Folgen hieraus für kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftungsfälle	246
3. Zwischenergebnis zum VDuG-E	247
F. Ergebnis zum kollektiven Rechtsschutz in kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftungsfällen	248

Teil III

Kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftung durch Abschlussprüferregress in der Innenhaftung

A. Das Innenhaftungsmodell als Alternative zur Drittaußenhaftung in der Diskussion <i>über das gescheiterte KapInHaG</i>	251
I. Der Vorschlag von Zimmer	252
II. Kritik am Innenhaftungsmodell	252
III. Konsequenzen für das vorliegende Untersuchungsprogramm	254
B. Funktionsfähigkeit des Abschlussprüferregresses	254
I. Ansprüche von Anlegern gegen Emittenten wegen fehlerhafter Regelpublizität	255
1. Einigkeit hinsichtlich der Regelpublizitätshaftung für Vorsatz	256
a) Emittentenhaftung für fehlerhafte Regelpublizität nach § 826 BGB i. V. m. § 31 BGB analog	257
b) Emittentenhaftung für fehlerhafte Regelpublizität nach § 823 Abs. 2 BGB (ggf. i. V. m. § 31 BGB analog)	258
c) Zwischenergebnis	259
2. Streit um die Regelpublizitätshaftung für (grobe) Fahrlässigkeit	260
a) Regelpublizitätshaftung nach §§ 97, 98 WpHG analog	261
b) Regelpublizitätshaftung (mittelbar) über Ad-hoc-Publizitätshaftung	262
aa) § 97 WpHG als Auffangtatbestand für die Kapitalmarktinformations- haftung?	262
bb) Haftung nach § 97 WpHG für Unterlassen „vorweggenommener Re- gelpublizität“	263
cc) Haftung nach § 97 WpHG für die unterlassene Berichtigung einer Falschdarstellung in der publizierten Rechnungslegung	264
dd) Zwischenergebnis	267
c) Schutzgesetzhaftung nach §§ 114 ff. WpHG i. V. m. § 823 Abs. 2 BGB	267
aa) Der Schutzgesetzcharakter der §§ 114 ff. WpHG	268
bb) Die Vorgaben von Art. 7 Tr-RL und ErwGrund 17	268
cc) Das Haftungsmaß als entscheidender Streitpunkt	269
dd) Zwischenergebnis	270
d) Schluss der Haftungslücke durch § 331a Abs. 2 HGB, § 119a Abs. 2 WpHG?	270

aa) Der Bilanzzeit als Ausgangspunkt der Haftung	271
bb) Vereinbarkeit des Wissensvorbehalts mit Fahrlässigkeitshaftung	272
cc) Schutzgesetzqualität von § 331a Abs. 2 HGB	273
e) Zwischenergebnis	276
3. Ergebnis zum Bestehen von Anlegeransprüchen gegen Emittenten bei fehlerhafter Kapitalmarktregelpublizität	277
II. Regressanspruch des Emittenten gegen den Abschlussprüfer für Haftungsschäden	277
1. Originäre Schadensersatzansprüche des Emittenten	278
2. Die von Anlegern geltend gemachten Informationshaftungsansprüche als Haftungsschäden des Emittenten	279
a) Haftungsschäden durch Schadensersatzansprüche wegen fehlerhafter Regelpublizität	280
b) Haftungsschäden durch Schadensersatzansprüche wegen unterlassener Ad-hoc-Publizität	282
c) Zwischenergebnis	284
3. Der Mitverschuldenseinwand als Hindernis?	284
a) Streitstand	285
b) Lösung über Sonderbehandlung der kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüfung	286
c) Zwischenergebnis	288
4. Verjährung	288
5. Zwischenergebnis	289
III. Sicherstellung der Geltendmachung der Regressansprüche	290
1. In der Insolvenz	290
a) Durchsetzung durch den Insolvenzverwalter	290
b) Durchsetzungsdefizit mangels Geltendmachung von Anlegeransprüchen?	291
c) Die Problematik um den insolvenzrechtlichen Rang von Kapitalmarktinformationshaftungsansprüchen	291
2. Außerhalb der Insolvenz	292
a) Insolvenz als regelmäßige Folge von Falschbilanzierungen?	292
b) Gewährleistung des Anlegerschutzes außerhalb der Insolvenz	293
c) Interessenkonflikte bei der Geltendmachung des Abschlussprüferregresses	293
3. Ergebnis zur Sicherstellung der Geltendmachung des Abschlussprüferregresses	295
IV. Faktische Zugriffsmöglichkeit von Anlegern auf Anteil an der Insolvenzmasse – Die Frage des Insolvenzrangs von Kapitalmarktinformationshaftungsansprüchen	296
1. Grundsätze zum insolvenzrechtlichen Umgang mit Anlegeransprüchen und die Entscheidung des LG München I	296

a)	Die Dreiteilung der Ansprüche von Eigenkapitalgebern in Drittgläubigerrechte, Gläubigerrechte und mitgliedschaftliche Rechte nach dem BGH . . .	298
b)	Die Entscheidung des LG München I v. 23. 11. 2022 – 29 O 7754/21 . . .	298
2.	Die Entscheidung des LG München I und ihr Verhältnis zur höchstrichterlichen Rechtsprechung	299
a)	EM.TV zur Vereinbarkeit der Auszahlung von Kapitalmarktinformati- haftungsansprüchen mit §§ 57, 71 AktG	299
aa)	Das Verhältnis des Kapitalmarktinformati- hafterrechts zum Ka- pitalerhaltungsrecht nach dem BGH	300
bb)	Unterschiedliche Rezeption durch LG München I und in der Lite- ratur	300
b)	BGH-Beschluss v. 29.05.2006 – II ZR 334/05 und BGH-Beschluss v. 19. 05. 2022 – IX ZR 67/21	302
aa)	Inhalt der Beschlüsse	302
bb)	Bedeutung der Beschlüsse für die insolvenzrechtliche Rangfrage . . .	303
c)	Zwischenergebnis	304
3.	Auslegung der §§ 38, 199 S. 2 InsO hinsichtlich der insolvenzrechtlichen Ein- ordnung von deliktischen Ansprüchen wegen fehlerhafter Regelpublizität . . .	305
a)	Grammatikalische Auslegung der §§ 38, 199 S. 2 InsO – Die Verteilung des Liquidationsüberschusses nach § 199 S. 2 InsO als Ausgangspunkt	305
aa)	Ausgangspunkt der Wortlautauslegung	305
bb)	Kapitalmarktinformati- hafteransprüche und Liquidationserlös- ansprüche	306
cc)	Einwirkung auf die Mitgliedschaft durch fehlerhafte Kapitalmarkt- information?	307
dd)	Zwischenergebnis zur grammatischen Auslegung	308
b)	Systematische Auslegung – Die Verschränkungen von Kapitalerhaltungs- recht und Insolvenzrecht	309
aa)	Verzahnung von Insolvenz- und Kapitalerhaltungsrecht	309
bb)	Möglichkeit des Wiederauflebens der Kapitalerhaltungsvorschriften . . .	310
cc)	Zwischenergebnis zur systematischen Auslegung	311
c)	Historische Auslegung – Die Ambivalenz der Äußerungen des Gesetzge- bers im Rahmen der Finanzmarktförderungsgesetze	311
aa)	Gesetzgebungsmaterialien zu §§ 38, 199 InsO	311
bb)	Gesetzgebungsmaterialien zum deutschen Kapitalmarktinformati- hafterrecht	312
(1)	Zweites Finanzmarktförderungsgesetz	312
(2)	Drittes Finanzmarktförderungsgesetz	313
(3)	Viertes Finanzmarktförderungsgesetz	314
(4)	Zwischenergebnis	315

d) Teleologische Auslegung – Wirtschaftliche Zweckmäßigkeit, Effektives Private Enforcement der Kapitalmarktpublizität und Reichweite des Residualrisikos	316
aa) Wirtschaftliche Zweckmäßigkeitserwägungen	316
(1) Verkleinerung der Quote bei Berücksichtigung der Aktionärsansprüche?	317
(2) Schnellere Insolvenz bei Berücksichtigung der Aktionärsansprüche?	317
(3) Sanierungsfeindlichkeit bei Berücksichtigung der Aktionärsansprüche?	318
bb) Private Enforcement der Kapitalmarktpublizität	319
cc) Vorgaben aus der unterschiedlichen Behandlung von Eigen- und Fremdkapital in der Insolvenz – Der Umfang des Residualrisikos ...	321
(1) Residualrisiko als entscheidender Maßstab	322
(2) Risiko fehlerhafter Kapitalmarktinformation als Residualrisiko?	322
dd) Zwischenergebnis der teleologischen Auslegung	324
e) Europarechtskonforme Auslegung – Die Auswirkung des Effektivitätsgrundsatzes auf die Auslegung insolvenzrechtlicher Rangvorschriften ...	324
f) Ergebnis der Auslegung der §§ 38, 199 S. 2 InsO	326
4. Vorliegen eines „einfachen“ Nachrangs nach § 39 InsO	326
5. Zwischenergebnis	327
V. Ergebnis zur Funktionsfähigkeit des Abschlussprüferregresses	328
C. Verhältnis der Ansprüche bei gleichzeitiger Außen- und Innenhaftung des Abschlussprüfers	328
D. Kollektiver Rechtsschutz im Innenhaftungsmodell	330
E. Abschlussprüferregress im Vergleich zu den Haftungsvorschlägen <i>de lege ferenda</i> im Außenverhältnis	331
I. Die grundsätzliche Ausgestaltung einer spezialgesetzlichen Abschlussprüferdritthaftung nach den Vorschlägen aus der Literatur	331
II. Entsprechung der Emittenten- und Abschlussprüferhaftung	332
III. Vergleich der Haftungsvorschläge <i>de lege ferenda</i> mit dem Abschlussprüferregress <i>de lege lata</i>	334
1. Steigerung der Prüfungsqualität durch Präventionswirkung mittels Fahrlässigkeitshaftung	334
2. Ersatz des Kursdifferenzschadens zum Nachweis der Preiskausalität	335
3. Haftungsbegrenzung durch Haftungshöchstsumme	336
4. Einrichtung eines Verteilungsverfahrens	337
5. Zwischenergebnis: Grundsätzlich vergleichbare Präventionswirkung	338
IV. Abwägung der Vor- und Nachteile des Abschlussprüferregresses im Gegensatz zu einer Außenhaftung für (grobe) Fahrlässigkeit <i>de lege ferenda</i>	339

1. Geringerer legislatorischer Aufwand sowie Entbehrlichkeit eines eigenen Verteilungsverfahrens	339
2. Beachtung der sekundären Verantwortlichkeit des Abschlussprüfers für fehlerhafte Kapitalmarktregelpublizität	341
3. Keine doppelte Prozessführung von Anlegern gegen Abschlussprüfer und Emittenten	341
4. Kein Verteilungsproblem im Rahmen der Abschlussprüferhaftung	342
5. Anreizwirkung durch mit Prozessführung verbundener negativer Berichterstattung	343
6. Zwischenergebnis: Zweckmäßigkeit des Abschlussprüferregresses	344
V. Ergebnis zum Vergleich zwischen Innen- und Außenhaftungsmodell	344
F. Anpassungsbedarf der Innenhaftung nach § 323 HGB <i>de lege ferenda</i>	344
G. Ergebnis zur kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftung durch den Abschlussprüferregress in der Innenhaftung	346
Gesamtergebnis zur kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftung <i>de lege lata</i>	348
Literaturverzeichnis	355
Stichwortverzeichnis	383

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	andere Ansicht
a. F.	alte Fassung
a. K.	Außer Kraft
Abs.	Absatz
Acc., Org. & Soc.	Accounting, Organizations and Society
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
AG	Aktiengesellschaft; Die Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Alt.	Alternative
APAS	Abschlussprüferaufsicht
APR-RL	Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2006 über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen, zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 84/253/EWG des Rates
AReG	Abschlussprüferreformgesetz
Art.	Artikel
ausf.	ausführlich
BaFin	Bundeszentrale für Finanzdienstleistungsaufsicht
BB	Betriebs-Berater
BFuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz, Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts
BiRiLiG	Bilanzrichtlinien-Gesetz, Gesetz zur Durchführung der Vierten, Siebenten und Achten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts
BMF	Bundesfinanzministerium
BMJV	Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz
BS WP/vBP	Berufssatzung der Wirtschaftsprüfer und vereidigten Buchprüfer
BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
CAR	Contemporary Accounting Research
Colum. L. Rev.	Columbia Law Review
Curr. Issues Audit.	Current Issues in Auditing
DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Der Betrieb
dbzgl.	diesbezüglich

DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
dens.	denselben
ders.	derselbe
dies.	dieselben
DJT	Deutscher Juristentag
DPR	Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung
DStR	Deutsches Steuerrecht
DZWir	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht
e.F.	erste Fassung
E&BJ: I&P	Economics & Business Journal: Inquiries & Perspectives
ebd.	ebenda
ECFR	European Company and Financial Law Review
ehem.	ehemalig
ErwGr.	Erwägungsgrund
ESMA	European Securities and Markets Authority
EU-APrVO	EU-Abschlussprüferverordnung; Verordnung (EU) Nr. 537/2014 vom 16. April 2014 über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse und zur Aufhebung des Beschlusses 2005/909/EG der Kommission
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
EY	Ernst&Young
FISG	Gesetz zur Stärkung der Finanzmarktintegrität
FMFG	Finanzmarktförderungsgesetz
Fn.	Fußnote
gem.	gemäß
GesEntw.	Gesetzesentwurf
GG	Grundgesetz
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht
GYIL	German Yearbook of International Law
h. M.	herrschende Meinung
Harv. Bus. L. Rev.	Harvard Business Law Review
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
Hs.	Halbsatz
i. S. d.	im Sinne des
i. S. v.	im Sinne von
i. V. m.	in Verbindung mit
IRZ	Zeitschrift für internationale Rechnungslegung
J. Account. Public Policy	Journal of Accounting and Public Policy
J. Fin.	The Journal of Finance
JoF	Journal of Finance
JR	Juristische Rundschau
JZ	Juristenzeitung
KapInHaG	Kapitalmarktinformationshaftungsgesetz
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
L. Rev.	Law Review

lit.	littera (=Buchstabe)
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
n. F.	neue Fassung
N. Y. U.	New York University
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
Nr.	Nummer
Nw. U. L. Rev.	Northwestern University Law Review
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZI	Neue Zeitschrift für Insolvenz- und Sanierungsrecht
OLG	Oberlandesgericht
PIE	Public Interest Entities
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
Rating-VO	EU-Ratingagenturenverordnung, Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen.
RefE	Referentenentwurf
RegE	Regierungsentwurf
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
RL	Richtlinie
Rn.	Randnummer
RWZ	Zeitschrift für Recht & Rechnungswesen
S.	Satz
S.	Seite
s. o.	siehe oben
s. u.	siehe unten
StaRUG	Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen
Tr-RL	Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG
TUG	Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz
UCLA L. Rev.	UCLA Law Review
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
US-GAAS	United States Generally Accepted Auditing Standards
v.	von/vom
Var.	Variante
vgl.	vergleiche
Wash. & Lee L. Rev.	Washington & Lee Law Review
Wash. U. L. Q.	Washington University Law Review
WM	Wertpapier-Mitteilungen, Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
WPg	Die Wirtschaftsprüfung
WPO	Wirtschaftsprüferordnung
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
Yale L. J.	The Yale Law Journal
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft

ZEuP	Zeitschrift für Europäisches Privatrecht
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZIS	Zeitschrift für internationale Strafrechtsdogmatik
ZRI	Zeitschrift für Restrukturierung und Insolvenz
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik
ZZP	Zeitschrift für Zivilprozess

Einleitung

A. Untersuchungsanlass

Die rechtswissenschaftlichen Arbeiten, die in den letzten Jahrzehnten die Haftung von Abschlussprüfern am Kapitalmarkt zum Thema hatten, haben sich vor allem auf die Gestaltung einer spezialgesetzlichen Haftungsnorm *de lege ferenda* konzentriert. Die Zeichen der Zeit standen nach dem Zusammenbruch des neuen Marktes in den frühen 2000er Jahren auf der Kodifizierung einer allgemeinen Haftung für fehlerhafte Kapitalmarktinformation, weswegen das Engagement um eine möglichst funktionsgerechte spezialgesetzliche Abschlussprüferhaftung lohnenswert erschien. Mit dem Scheitern des Kapitalmarktinformationshaftungsgesetzes (KapInHaG) im Jahr 2005 wurden diese Pläne allerdings auf Eis gelegt. Neben der schon 2002 eingeführten Haftung für fehlerhafte Ad-hoc-Publizität kam es nicht mehr zur Einführung weiterer Haftungsnormen. Die Haftung für fehlerhafte Kapitalmarktinformation auf dem Sekundärmarkt blieb dann im Kern lange Zeit unverändert, die Haftungsnormen für fehlerhafte Ad-hoc-Publizität (heute §§ 97, 98 WpHG) konnten sich allerdings auch dank des IKB-Urteils des BGH von 2011 etablieren. Als dann 2020 der Wirecard-Bilanzskandal¹ eine der größten Vertrauenskrisen am deutschen Finanz- und Kapitalmarkt auslöste, war der Gesetzgeber schließlich gezwungen, tätig zu werden. Auch durch das in diesem Zuge verabschiedete FISG ist es aber weder zur Einführung einer spezialgesetzlichen Haftung für fehlerhafte Kapitalmarktinformation, geschweige denn einer spezialgesetzlichen Abschlussprüferhaftung gekommen. Gleichzeitig wirft die gerichtliche Aufarbeitung des Wirecard-Bilanzskandals eine Vielzahl ungeklärter Fragen zur Haftung von Abschlussprüfern am Kapitalmarkt auf. Es ist nun also an der Zeit, dass die Rechtswissenschaft Antworten zur Frage der Haftung von Abschlussprüfern am Kapitalmarkt nicht nur *de lege ferenda* entwirft, sondern ein stimmiges Gesamtkonzept der Abschlussprüferhaftung für die Haftungsfragen *de lege lata* bereitstellt. Dies ist das Ziel der vorliegenden Untersuchung. Der Vorteil, diese Fragen in einer Monographie anzugehen, liegt auf der Hand. Denn bei der Behandlung einer Vielzahl von Einzelproblemen kann stets die Stimmigkeit des Gesamtkonzeptes im Auge behalten werden. Außerdem können die Ergebnisse der Debatte in den 2000er Jahren zur Haftungsfrage *de lege ferenda* mit der ak-

¹ Vgl. zur Historie des Wirecard-Bilanzskandals den Bericht des 3. Untersuchungsausschusses der 19. Wahlperiode des deutschen Bundestages BT-Drs. 19/30900, S. 87 ff. sowie die sehr kompakte chronologische Darstellung des Bundesministeriums für Finanzen in: Aufzeichnungen für den Finanzausschuss des Deutschen Bundestages, Sachstandsbericht und Chronologie Wirecard vom 16.07.2020.

tuellen Diskussion über den Wirecard-Bilanzskandal und die Rezeption des FISG verknüpft werden. Die Haftung des Abschlussprüfers am Primärmarkt soll dabei aufgrund der Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes auf die Abschlussprüferhaftung am Sekundärmarkt bewusst ausgelassen werden.²

B. Gang der Untersuchung

Die vorliegende Untersuchung wird sich der kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftung *de lege lata* in drei Teilen nähern.

Der erste Teil soll der Erarbeitung der Grundlagen der Abschlussprüferhaftung am Kapitalmarkt dienen. Geklärt werden muss dabei im Ausgangspunkt, welche besondere Rolle dem Abschlussprüfer am Kapitalmarkt als Informationsintermediär zukommt, um darauf aufbauend die rechtlichen Besonderheiten gerade der kapitalmarktbezogenen Abschlussprüfung herauszuarbeiten. Dabei muss sich vor allem der Frage gewidmet werden, ob sich aus den Ansätzen im geltenden Recht zur differenzierenden Behandlung der kapitalmarktbezogenen und der nicht-kapitalmarktbezogenen Abschlussprüfung etwas für die Entwicklung und Auslegung des Abschlussprüferhaftungsrechts ableiten lässt. Besonderes Augenmerk soll sodann auf die Rolle der Abschlussprüferhaftung als Mittel zur Qualitätssicherung der Abschlussprüfung gelegt werden, da nach den Befürwortern der Einführung einer spezialgesetzlichen Abschlussprüferhaftung *de lege ferenda* der Sinn und Zweck der kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftung vor allem in ihrer Funktion als Präventionsmittel gesehen wird. Die Frage, ob sich diese Ziele auch mit einer aus dem geltenden Recht entwickelten kapitalmarktrechtlichen Abschlussprüferhaftung verwirklichen lassen, wird die Untersuchung bis zum Ende begleiten. Schließlich ist auf der Grundlage der bisherigen Untersuchungsergebnisse zu klären, ob das kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftungsrecht als Bestandteil des Gesamtsystems der Kapitalmarktinformationshaftung begriffen werden kann. Dies scheint besonders lohnenswert, da durch die Verknüpfung des Abschlussprüferhaftungsrechts und des Kapitalmarktinformationshaftungsrechts viele der in den letzten 25 Jahren hervorgebrachten Erkenntnisse aus Wissenschaft und Praxis zur Informationshaftung am Sekundärmarkt auch für die Auslegung des Abschlussprüferhaftungsrechts fruchtbar gemacht werden können. In diesem Zuge kann dann die Grundlagenarbeit im ersten Teil mit einer Untersuchung des materiellen Abschlussprüferhaftungsrechts abgeschlossen werden.

Im zweiten Teil soll sich ausführlich den Möglichkeiten von Anlegern gewidmet werden, durch kollektive Rechtsbehelfe auf der Grundlage des materiellen Abschlussprüferhaftungsrechts effektiv Schadensersatzansprüche gegen den Abschlussprüfer durchsetzen. Dabei soll vor allem auf die im ersten Teil bei der Darstellung des materiellen Haftungsrechts noch ausgesparten haftungsausfüllenden

² Instruktiv dazu BGH, NJW 2013, 1877.

Tatbestandsmerkmale der Kausalität und der Schadensberechnung eingegangen und besonderes Augenmerk auf die Wechselwirkungen zwischen dem materiellen und dem prozessualen Recht gerichtet werden. Gerade an diesem Punkt wird entscheidend sein, inwieweit Lösungsansätze aus der Kapitalmarktinformationshaftung auf die Abschlussprüferhaftung übertragen werden können. Die Betrachtung aus der Perspektive des kollektiven Rechtsschutzes ist dabei nötig, da sich effektiver Anlegerschutz nur aus der Kombination aufeinander abgestimmter materieller Haftungsvorschriften und effektiver kollektiver Rechtsschutzmittel ergeben kann. Wie effektiv die kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftung *de lege lata* durch ihre Präventionswirkung zur Gewährleistung der Abschlussprüfungsqualität beitragen kann, hängt daher zu einem erheblichen Teil von der Gewährleistung effektiven kollektiven Rechtsschutzes ab. Dabei besteht in Deutschland die besondere Situation, dass mit dem Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz, der Verbrauchermusterfeststellungsklage und dem zukünftigen Abhilfeverfahren gleich mehrere kollektive Rechtsbehelfe mit unterschiedlichen Anwendungsbereichen und jeweils anderer Grundstruktur zur Verfügung stehen, welche darüber hinaus mit dem in der Praxis entstandenen sog. Sammelklage-Inkasso konkurrieren. Diesbezüglich wird es vor allem darauf ankommen, das Verhältnis der verschiedenen Rechtsbehelfe bei der Anwendung auf kapitalmarktrechtliche Abschlussprüferhaftungsfälle zu klären. Besonderes Augenmerk muss dabei auf die beinahe revolutionäre neue Abhilfeklage gelegt werden, die es Verbrauchern ermöglichen wird, Ansprüche gegen einen Unternehmer geltend zu machen, ohne selbst individuell klagen zu müssen.

Wurde im zweiten Teil ausführlich auf die direkte Geltendmachung von Ansprüchen durch Anleger gegen den Abschlussprüfer eingegangen, muss sich im dritten Teil aufbauend auf Äußerungen des Gesetzgebers in den Gesetzgebungsmaterialien zum FISG der Innenhaftung des Abschlussprüfers auf dem Kapitalmarkt gewidmet werden. Die Frage ist dabei, ob insbesondere auf der Grundlage der Neuerungen durch das FISG der Emittent für die eigene Inanspruchnahme durch geschädigte Anleger für fehlerhafte Rechnungslegung den Abschlussprüfer im Wege des Regresses nach § 323 Abs. 1 S. 3 HGB schon für leicht fahrlässige Prüfungsfehler in Haftung nehmen kann. Diesbezüglich fehlt es an Grundlagenarbeit, weswegen ausführlich die Funktionsfähigkeit des Abschlussprüferregresses untersucht werden muss. Eine Untersuchung des Abschlussprüferregresses in der Innenhaftung scheint dabei besonders lohnenswert, da der Präventionsdruck – ausgelöst durch die drohende Inhaftungnahme seitens des Emittenten – im Regresswege so stark ausfallen könnte, dass die Einführung einer spezialgesetzlichen Haftungsnorm gegenüber Anlegern keine nennenswerten Vorteile zur Steigerung der Abschlussprüfungsqualität versprechen würde.