

Jahrbuch Junger Zivilrechtswissenschaftler 2010



Vertrauen und Kontrolle im Privatrecht

 | BOORBERG

Jahrbuch Junger Zivilrechtswissenschaftler 2010

Vertrauen und Kontrolle im Privatrecht

Wiener Tagung
1. – 4. September 2010

Für die Gesellschaft Junger Zivilrechtswissenschaftler e. V.
herausgegeben von

Daphne Aichberger-Beig
Florian Aspöck
Petra Leupold
Janine Oelkers
Stefan Perner
Martin Ramharter



RICHARD BOORBERG VERLAG
STUTT GART • MÜNCHEN
HANNOVER • BERLIN • WEIMAR • DRESDEN

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.

ISBN 978-3-415-04621-4

E-ISBN 978-3-415-05037-2

© Richard Boorberg Verlag GmbH & Co KG, 2011
Scharrstraße 2
70563 Stuttgart
www.boorberg.de

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlages. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Satz: Thomas Schäfer, www.schaefer-buchsatz.de
Druck und Verarbeitung: e. kurz + co druck und medientechnik gmbh,
Kernerstraße 5, 70182 Stuttgart

Vorwort

Der vorliegende Band enthält die Beiträge der 21. Jahrestagung der Gesellschaft Junger Zivilrechtswissenschaftler, die vom 1. bis 4. September 2010 in Wien stattfand. Die Tagung wurde von der Universität Wien und der Wirtschaftsuniversität Wien gemeinsam ausgerichtet und stand unter dem Generalthema „Vertrauen und Kontrolle im Privatrecht“.

Als wir uns im Sommer 2009 für dieses Generalthema entschieden haben, erfolgte das auch unter dem Eindruck der Folgen der Finanz- und Wirtschaftskrise. Spätestens die Auswirkungen der Finanzkrise haben in das allgemeine Bewusstsein gerückt, dass Glaubwürdigkeit und wechselseitiges Vertrauen wesentliche Erfolgsfaktoren für die Wirtschaft sind.

Vertrauen ist aber weit mehr als ein Thema der Krise – es ist ein stetes Phänomen. Vertrauenstatbestände und die Rechtsfolgen enttäuschten Vertrauens sind wiederkehrende Motive in vielen Rechtsbereichen. Vertrauen ermöglicht es, Unsicherheiten und Risiken, die durch das Verhalten anderer Personen bedingt sind, zu minimieren und Transaktionskosten zu senken. Die Frage, worauf vertraut werden darf, hängt eng mit der Frage zusammen, welche Mechanismen Vertrauen schaffen können und wie viel staatliche Kontrolle notwendig ist. Wir freuen uns, dass die Beiträge der Referentinnen und Referenten vielfältige Aspekte des Generalthemas aufgezeigt und beleuchtet haben.

Für die freundliche Begrüßung der TagungsteilnehmerInnen möchten wir uns bei der Vizedekanin der rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Wien, Frau *a. Univ.-Prof. Dr. Alina Lengauer, LL.M.*, bei dem Vizerektor der Wirtschaftsuniversität Wien, Herrn *Univ.-Prof. Dr. Michael Holoubek*, bei der Präsidentin des Obersten Gerichtshofes, Frau *Hon.-Prof. Dr. Irmgard Griss, LL.M.*, und bei der Bundesministerin für Justiz, Frau *Mag. Claudia Bandion-Ortner*, sehr herzlich bedanken. Besonderer Dank gilt auch Frau *Univ.-Prof. Dr. Susanne Kalss, LL.M.* für ihren Eröffnungsvortrag, den Referentinnen und Referenten für ihre Beiträge und den Teilnehmerinnen und Teilnehmern für ihre rege Beteiligung an den fruchtbaren Diskussionen. Wir möchten uns auch bei all jenen bedanken, deren Referatsvorschläge wir aufgrund der Vielzahl der Einsendungen nicht berücksichtigen konnten. Herzlich danken möchten wir weiters den studentischen Helfern und Tutoren, die uns während der Tagung unterstützt haben: *Armin Ahari, Bernhard Endl, Pia-Maria Lichtenberger* und *Elisabeth Tretthahn*.

Besonderer Dank für die großzügige und unverzichtbare Unterstützung der diesjährigen Tagung gebührt schließlich auch unseren zahlreichen Sponsoren: Shearman & Sterling LLP, Binder Grösswang Rechtsanwälte

GmbH, Verlag C.H. Beck, facultas Verlag, BankVerlag Wien, LexisNexis Verlag, Manz Verlag, Sellier; European Law Publishers, Mohr Siebeck, Linde Verlag, Nomos Verlagsgesellschaft, Springer Verlag, Verlag Giesecking, Uni-Credit Bank Austria, die österreichischen Bundesministerien für Justiz und für Wissenschaft und Forschung, Stadt Wien, Österreichische Bankwissenschaftliche Gesellschaft, Wirtschaftskammer Österreich, Österreichische Nationalbank, Hanns Martin Schleyer-Stiftung, Deutsche Notarrechtliche Vereinigung und Verein der Freunde der Rechtswissenschaftlichen Fakultät. Dank schulden wir auch *Dr. Arnd-Christian Kulow* und dem Richard Boorberg Verlag, die uns auch in diesem Jahr wieder wertvolle Unterstützung gewährt haben.

Die nächste Jahrestagung der Gesellschaft Junger Zivilrechtswissenschaftler wird vom 7. bis 10. September 2011 zum Thema „Realitäten des Zivilrechts. Grenzen des Zivilrechts“ in Augsburg stattfinden. Für die 23. Jahrestagung im Jahr 2012 wurde Berlin als Tagungsort in Aussicht genommen.

Wien, im Oktober 2010

Daphne Aichberger-Beig
Florian Aspöck
Stefan Perner

Janine Oelkers
Petra Leupold
Martin Ramharter

Inhaltsverzeichnis

Der Vertrauensgrundsatz im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht Susanne Kalss	9
Rückwirkung geänderter Rechtsprechung und <i>prospective overruling</i> im Spannungsfeld von Vertrauensschutz und Richtigkeitskontrolle Eine rechtsvergleichende Untersuchung zum englischen, französischen, österreichischen und deutschen Zivilrecht Stephan Balthasar	39
Europäischer und nationaler Vertrauensschutz bei Rechtsprechungs- änderungen im Arbeits- und allgemeinen Privatrecht Adam Sagan	67
Die Kontrolle unternehmerischen Handelns durch eine europäische class action – eine unmögliche Quadratur des Kreises? Stephan Madaus	103
Abstraktes Vertrauen und potenzielle Kausalität Betrachtungen zu Handelsregister, Grundbuch, Erbschein und Gesellschafterliste Jan Lieder	121
Wer vertraut hier wem? Grundlagen und Umfang einer materiellen Kognitionsbefugnis des Gerichts bei der Feststellung eines Prozessvergleichs Florian Eichel	149
Geheimnisschutz im Zivilprozess nach Umsetzung der Enforcement-Richtlinie Birgit Schneider	165
Compliance oder Datenschutz? Die arbeitsrechtlichen Grenzen bei der Ermittlung von Compliance-Verstößen Lena Rudkowski	189
Erfüllungshaftung kraft Vertrauens? Eine kritische Betrachtung vertrauenstheoretischer Erklärungsversuche des Phänomens der betrieblichen Übung Christian Picker	205

Der Irrtum des Kommittenten	
Ein Beitrag zum Problem der Willensmängel in Dreiecksverhältnissen	
Andreas Geroldinger	243
Privatautonomie und Kontrollmaßstab von AGB im B2B-Bereich	
Marianne Micha	267
Informationspflichten in Vertragsnetzwerken	
Grundlagen, Reichweite und Ausgestaltung	
Moritz Hennemann	285
Die Europäische Privatgesellschaft als neue Gesellschaftsrechtsform	
Überlegungen zur Mitgliedschaft und zum Verkehrsschutz	
Sebastian Omlor	303
Vertrauen und Kontrolle im IPR und im IZVR	
Anwendung fremden Rechts, Anerkennung ausländischer Urteile und	
Rechtsslagen	
Stefanie Sendmeyer	335
Vertrauen in die Gerichtsbarkeit am Beispiel Europäisches	
Patentgericht	
Thomas Jaeger	365
Vertrauen durch Selbstregulierung	
Die Figur des vertrauenswürdigen Dritten am Beispiel von Rating-	
agenturen und Anbietern von Onlineshop-Gütesiegeln	
Andreas Dieckmann	399
Verzeichnis der Autoren und Herausgeber	427

Der Vertrauensgrundsatz im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Susanne Kalss

Inhalt

I. Themenbestimmung	9
1. Vertrauen im Gesellschaftsrecht	9
2. Vertrauen im Kapitalmarktrecht	10
II. Begriff und Bedeutung von Vertrauen	12
1. Soziologie	12
2. Wirtschaftswissenschaften	14
III. Gesellschaftsrecht	15
1. Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse – wechselseitige Abhängigkeit	15
2. Verhältnis Geschäftsführer – Geschäftsführer	16
3. Verhältnis Geschäftsführung – Aufsichtsrat	19
4. Verhältnis Aufsichtsrat – Abschlussprüfer	22
5. Gemeinsame Wertungen	24
IV. Kapitalmarktrecht	25
1. Information als Leitprinzip	25
2. Bedeutung von Information	27
3. Präzisierung der Informationsanforderungen	27
4. Nachfolgende Information	30
5. Das Scheitern des Informationsmodells im Kapitalmarktrecht	31
V. Kritisches Zwischenresumé zum Kapitalmarktrecht	35
VI. Ergänzende Maßnahmen	36
VII. Schluss	37

I. Themenbestimmung

1. Vertrauen im Gesellschaftsrecht

Gesellschaftsrecht ist das Recht der privatrechtlichen Personenvereinigungen, die zur Erreichung eines bestimmten gemeinsamen Zwecks durch Rechtsgeschäft begründet werden. Gesellschaftsrecht zielt nicht primär auf den Schutz und die Verfolgung selbständiger Interessen von einzelnen, dh Individualinteressen, sondern hat typischerweise Interessen, die mehreren Personen gemeinsam sind, zum Gegenstand. Gesellschaftsrecht ist daher Gemeinschaftsrecht, und zwar von solchen Gemeinschaften, für die be-

stimmte gemeinsame Regelungen bestehen.¹ Der Gesellschaftsvertrag hat eine eigene Qualität, er ist eine Interessengemeinschaft und eine Organisationseinheit.² Der Organisationscharakter zeigt sich in der Einrichtung von Organen und Zuständigkeiten zur inneren Willensbildung und äußeren Handlungsfähigkeit. Diese Regelungen dienen dazu, das Rechtsverhältnis zwischen der Gesellschaft und ihren Mitgliedern sowie den Mitgliedern untereinander auszubilden. Die körperschaftlichen Organisationsregelungen dienen der Ausprägung der Rechtsbeziehung auf der Gesellschaftsseite.³

Um das Zusammenwirken von Organen in einer Gesellschaft sicherzustellen, sehen die einzelnen gesetzlichen Regelungen eine Vielzahl von Informations- und Berichtspflichten und Auskunftregelungen vor. Hingewiesen sei an dieser Stelle bloß an die Berichtspflicht des Vorstands an den Aufsichtsrat gem § 81 AktG, die Berichtspflicht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung gem § 96 AktG oder etwa die Redepflicht des Abschlussprüfers an den Aufsichtsrat gem § 273 UGB.

Die entscheidende Frage bei diesen Berichten und Informationen ist immer die gleiche: Kann sich der Informations- und Berichtsadressat tatsächlich auf die ihm erteilte Auskunft, auf den erteilten Bericht verlassen, kann er dem Berichtenden vertrauen? Die Arbeitsteiligkeit des Gesellschaftsrechts, die Auffächerung der Aufgaben auf verschiedene Personen, Organe und Einrichtungen machen es notwendig, über die Vertrauenswürdigkeit von wechselseitig gewährter Information nachzudenken.

2. Vertrauen im Kapitalmarktrecht

Offenkundig ist die Bedeutung von Vertrauen auch im Feld des Kapitalmarktrechts. Weit gefasst ist Kapitalmarktrecht als Gesamtheit der Normen und Standards ansehen, mit denen die Organisation der Kapitalmärkte und die auf sie bezogenen Tätigkeiten und das marktbezogene Verhalten der Marktteilnehmer geregelt werden.⁴ Enger lässt sich Kapitalmarktrecht als Regelungsmaterie umschreiben, die die rechtlichen Beziehungen der jeweiligen Marktgegenseiten erfasst,⁵ somit im Primärmarkt das Verhältnis zwi-

1 Kalss in Kalss/Nowotny/Schauer, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) Rz 1/1.

2 Wiedemann, Gesellschaftsrecht II Personengesellschaften (2004) 91.

3 Wiedemann, Gesellschaftsrecht II 93.

4 Kümpel, Bank- und Kapitalmarktrecht³ (2004) Rz 8 Pkt 32 und Rz 1 Pkt 6; Assmann/Buck, Europäisches Kapitalmarktrecht, EWS 1990, 110, 190.

5 Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht § 1 Rz 12; Hopt, Kapitalmarktrecht (mit Prospekthaf-tung) in der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs, in 50 Jahre Bundesgerichtshof – Festgabe aus der Wissenschaft II (2000) 497, 499; Grundmann, Europäisches Kapitalmarktrecht, ZSR 1996, 103, 121.

schen dem Emittenten und dem Anleger und im Sekundärmarkt das Verhältnis der Anleger untereinander.⁶

Ziele des Kapitalmarktrechts sind der Funktionsschutz des Kapitalmarkts und der Anlegerschutz.⁷ Die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktrechts drückt das öffentliche Interesse an einem funktionierenden Markt aus, ist doch die Volkswirtschaft auf ihren Schlüsselmarkt der Kapitalversorgung angewiesen.⁸ Anlegerschutz wiederum bedeutet, dass einerseits der einzelne individuelle Anleger geschätzt (individueller Schutz), zugleich aber auch die Gesamtheit der Anleger, somit das gesamte Anlegerpublikum dem Schutz unterworfen werden soll.⁹

Auf europäischer Ebene ist der Dualismus von Anleger- und Funktionsschutz in einigen Richtlinien klar ausgedrückt, wie etwa in der Richtlinie über die Information von Märkten (MiFID) oder die Prospektrichtlinie. Der EuGH anerkennt nicht nur den individuellen Anlegerschutz, sondern den allgemeinen Schutz des Vertrauens der Kapitalanleger in die nationalen Finanzmärkte.¹⁰

Das Verbindende ist somit das Vertrauen der Anleger, das erst durch entsprechende Regelungen sicherzustellen ist. Anlegerschutz im Sinne des individuellen und institutionellen Vertrauensschutzes hat sich somit nicht nur im gesellschaftsrechtlichen Kontext,¹¹ sondern gerade auch als eigenständige kapitalmarktrechtliche dogmatische Kategorie und Figur etabliert.¹²

Der Kapitalmarkt ist durch zwei prägende Phänomene gekennzeichnet, nämlich durch die Informationsasymmetrie unter den Marktteilnehmern, sei es Emittent-Anleger oder Anleger untereinander und zudem vielfältige Konstellationen von Interessenkonflikten, die opportunistisches, somit eigennütziges und wider die Interessen der Marktgegenseite laufendes Verhalten am Markt begünstigen.¹³ Diese Phänomene rechtfertigen

6 *Weber*, Kapitalmarktrecht (1999) 9; *Heinze*, Kapitalmarktrecht – Primärmarkt (1999) 5; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 1 Rz 12.

7 *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 1 Rz 18 ff; *Buck-Heeb*, Kapitalmarktrecht³ (2009) 3 Rz 7 ff.

8 *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 1 Rz 18; *Alt/Berrer/Borrmann/Helmenstein*, Volkswirtschaftliche Bedeutung des österreichischen Kapitalmarkts, in *Zentrum für Soziale Marktwirtschaft – Julius Raab Stiftung*, Kapitalmarkt und Kapitalmarktrecht in Österreich (2009) 20 ff; *Kalss*, Kapitalmarktrecht, in *Zentrum für Soziale Marktwirtschaft – Julius Raab Stiftung*, Kapitalmarkt und Kapitalmarktrecht in Österreich (2009) 6.

9 *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 1 Rz 24; *Buck-Heeb*, Kapitalmarktrecht³ § 1 Rz 12.

10 EuGH Rs-C 384/93 Slg 195/I-1167 Rz 42, Zz 68 ff (Alpine Invest).

11 Dazu *Wiedemann*, Gesellschaftsrecht I 472 ff; *Kübler*, Gesellschaftsrecht⁵ (2003) § 31 Rz 386 ff.

12 *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 1 Rz 19; *Hopt*, Europäisches Kapitalmarktrecht – Ausblick und Rückblick, in *Grundmann*, Systembildung und Systemlücken in Kerngebieten des europäischen Privatrechts (2000) 307, 313; *Buck-Heeb*, Kapitalmarktrecht³ § 1 Rz 12.

13 *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 1 Rz 15; *Fleischer*, GA zum 64. DJT F 23.

Regelungen, die den Zielen des Anleger- und Funktionsschutzes dienen. Um diese Ziele zu erreichen, bedarf es des Vertrauens der Anleger in den Markt und damit in das Verhalten der anderen Marktteilnehmer. Inwieweit dieses Vertrauen tatsächlich in Anspruch genommen wird und inwieweit dieser vertrauensbildende Regelungsmechanismus mit dem bestehenden Regelungskanon tatsächlich funktioniert, soll hier nachgegangen werden.

Die Sicherung des Vertrauens als Kernproblem des Kapitalmarktrechts ist nicht eine Erkenntnis der letzten 25 oder 30 Jahre, in denen sich das Kapitalmarktrecht auf europäischer und nationaler Ebene entfaltete. Die Notwendigkeit von Vertrauen ist viel länger bekannt. Im ersten Akt von Faust, der Tragödie zweiter Teil machen Faust und Mephistopheles dem Kaiser Vorschläge, wie Schuldtitel gedeckt werden könnten. Es geht dabei um eine Aufarbeitung des Assignatenschwindels in Frankreich dieser Zeit.¹⁴ Faust rät dem Kaiser: *Doch fassen Geister, würdig, tief zu schauen, Zum Grenzenlosen grenzenlos Vertrauen.*¹⁵ Es geht somit nicht um die tatsächliche Deckung, vielmehr darum, das Vertrauen herzustellen, dass sie überhaupt gedeckt werden können.

II. Begriff und Bedeutung von Vertrauen

An dieser Stelle sollen nicht die umgangssprachlichen Facetten von Vertrauen herausgearbeitet werden, wer wem vertraut, welchen Personen und Einrichtungen vertraut wird und wer als vertrauenswürdig gilt. Vielmehr soll kurz auf die Bedeutung des Phänomens Vertrauen¹⁶ in der Soziologie und in den Wirtschaftswissenschaften hingewiesen werden, die beide als nahe Nachbarwissenschaften zur Rechtswissenschaft wichtige Erkenntnisse liefern und fruchtbar in der Rechtswissenschaft eingesetzt werden können.

1. Soziologie

Nach der berühmten Formel von *Niklas Luhmann* ist Vertrauen eine innere Einstellung gegenüber anderen Personen zur Ermöglichung komplexer sozialer Strukturen und zur Bewältigung von Zukunft.¹⁷ Vertrauen ist eine innere Einstellung bei Ungewissheit, eine Annahme oder Erwartung. Der Vertrauende ersetzt somit fehlende Information bzw fehlende äußere Gewissheit durch eine innere Sicherheit, indem er vorhandene Informationen in Erwartungen umsetzt. Wer somit vertraut, bewältigt die Ungewiss-

14 *Koch Manfred*, Goethe und die Fiktionen der Finanzwirtschaft, NZZ 23./24. Mai 2009, 32.

15 Johann Wolfgang Goethe, Faust – der Tragödie zweiter Teil, Vers 6117–6118.

16 S. dazu aus psychologischer Sicht: *Kirchler*, Vertrauen in der Wirtschaft: Regeln und Kontrollen oder Verhaltensprinzipien und Kooperation?, ÖBA 2009, 776 ff.

17 *Luhmann*, Vertrauen⁴ (2000) 8 f.

heit nicht durch einen Wissenszuwachs, sondern geht durch Sicherheitsaufbau über diese Ungewissheit hinweg.¹⁸

Das personale Vertrauen gegenüber einer bestimmten Person wird zu einem Systemvertrauen erweitert.¹⁹ Im System werden nicht nur die primär emotionalen, sondern vor allem die darstellungsgebundenen nachvollziehbaren Vertrauensgrundlagen angesprochen.²⁰ Dieses Vertrauen erfasst vor allem die Funktionsfähigkeit in Systemen und das Vertrauen in die Funktionsfähigkeit der dem System immanenten Kontrollen.²¹ Das Vertrauen in einen konkreten Geschäftspartner ist letztlich die Folge des Vertrauens in das System. Daher ist eine doppelte Vertrauensleistung gegeben. Die Teilnahme am Geschäftsverkehr vertraut einerseits in die Funktionstüchtigkeit des Rechtssystems und der Rahmenbedingungen selbst und schafft damit zugleich das Vertrauen in das loyale und regelkonforme Verhalten des anderen Verkehrsteilnehmers.²² Vertrauen reduziert Komplexität und erweitert damit die Handlungsmöglichkeiten des Einzelnen in der komplexen Welt.²³

Wo bleibt das Recht? Recht und Vertrauen unterliegen einer Verbindung. Das Recht und die mit ihm verbundenen Sanktionen ermöglichen Vertrauen. Der Vertrauende kann Recht und Sanktion nämlich still einkalkulieren und vermeidet, Misstrauen zum Gegenstand der Kommunikation machen zu müssen.²⁴ Wegen der Unmöglichkeit der Kommunikation ist Recht wichtig für das Entstehen von Vertrauen,²⁵ insofern schaffen rechtliche Regelungen Vertrauen. Neben dem personalen Vertrauen steht – wie bereits ausgeführt – das Systemvertrauen. Dabei geht es nicht um eine Bezugnahme auf die moralischen Qualitäten eines Menschen, sondern auf dessen Fähigkeiten und dessen Kenntnisse. Um dieses Vertrauen zu sichern, bedarf es rechtlicher Regelungen, die diese Fähigkeiten und Kenntnisse normieren und die mangelnde Einhaltung sanktionieren.²⁶

18 *Loser*, Die Vertrauenshaftung im schweizerischen Schuldrecht (2006) 16.

19 *Luhmann*, Vertrauen⁴ 27, 60 ff; *Kersting*, Die Dritthaftung für Informationen im Bürgerlichen Recht (2006) 172.

20 *Luhmann*, Vertrauen⁴ 27, 60 ff.

21 *Luhmann*, Vertrauen⁴ 77; *Kersting*, Die Dritthaftung für Informationen im Bürgerlichen Recht 172; *Loser*, Die Vertrauenshaftung im schweizerischen Schuldrecht 22 f; *Ripperger*, Ökonomik des Vertrauens: Analyse eines Organisationsprinzips (1998) 51 f.

22 *Druey*, Vertrauenshaftung – eine Revolution, in FS Kramer (2004) 347, 356; *Loser*, Die Vertrauenshaftung im schweizerischen Schuldrecht 23 Rz 29.

23 *Kersting*, Die Dritthaftung für Informationen im Bürgerlichen Recht 173; *Kirchler*, ÖBA 2009, 782.

24 *Kersting*, Die Dritthaftung für Informationen im Bürgerlichen Recht 173.

25 *Luhmann*, Vertrauen⁴ 44 f; *Lahno*, Der Begriff des Vertrauens (2002) 142 ff; *Kirchler*, ÖBA 2009, 782.

26 *Kersting*, Die Dritthaftung für Informationen im Bürgerlichen Recht 174.

2. Wirtschaftswissenschaften

Die Ökonomie definiert Vertrauen als freiwillige Erbringung einer riskanten Vorleistung unter Verzicht auf explizite vertragliche Sicherungs- und Kontrollmaßnahmen gegen opportunistisches Verhalten in der Erwartung, dass sich der andere trotz Fehlens solcher Schutzmaßnahmen nicht opportunistisch verhalten wird.²⁷ Vertrauen besteht somit aus zwei Komponenten, aus (a) der Vertrauenshandlung und (b) einer Vertrauenserwartung.²⁸

Vom Vertrauensgeber wird bei der Platzierung von Vertrauen eine riskante Vorleistung erbracht. Der Vertrauensgeber begibt sich in eine einseitige Abhängigkeit zum Vertrauensnehmer, der zwischen Vertrauensentsprechung und Vertrauensenttäuschung freiwillig wählen kann.²⁹ Umgekehrt bedeutet Vertrauensentsprechung aus Sicht des Vertrauensnehmers den Verzicht auf opportunistisches Verhalten, der zumindest auch durch seine moralische Einstellung bedingt ist.³⁰

Letztlich ist Vertrauen eine Beziehung zwischen Prinzipal und Agent und stellt sich als Phänomen dar, das sich aufgrund der Informationsasymmetrie bei der Interaktion von mehreren Personen ergeben kann. Dadurch wird ihre analytische Durchdringung ermöglicht.³¹

Die rechtliche Absicherung schließt Vertrauen nicht per se logisch aus.³² Rechtliche Regulierung kann Vertrauen fördern.³³ Dies passiert auf der individuellen Ebene, indem eine Risikoabsenkung auf ein für den Vertrauensgeber akzeptables Maß vorgenommen wird. Auf der überindividuellen Ebene wird die Vertrauensatmosphäre verbessert, indem die Anzahl der Transaktionen, in denen opportunistisches Verhalten erfolgreich ist, gesenkt wird.³⁴ Vertrauen ermöglicht es daher Marktteilnehmern, trotz bestehender Informationsdefizite und -asymmetrien handlungsfähig zu bleiben.³⁵

Die Bedeutung von Vertrauen zeigt sich auf zwei Ebenen: Auf der individuellen Ebene, der Interaktion von zwei Personen, dient Vertrauen der Absorption von Risiken. Dabei kann Vertrauen selbst Vertrauen schaffen,

27 Ripperger, Ökonomik des Vertrauens 45; Engel, Vertrauen: ein Versuch (1999) 6 f; Kersting, Die Dritthaftung für Informationen im Bürgerlichen Recht 175.

28 Ripperger, Ökonomik des Vertrauens 45.

29 Ripperger, Ökonomik des Vertrauens 48 f; Luhmann, Vertrauen⁴ 27.

30 Ripperger, Ökonomik des Vertrauens 138 ff; Kersting, Die Dritthaftung für Informationen im Bürgerlichen Recht 175.

31 Kersting, Die Dritthaftung für Informationen im Bürgerlichen Recht 175; Ripperger, Ökonomik des Vertrauens 69.

32 Kersting, Die Dritthaftung für Informationen im Bürgerlichen Recht 189.

33 Engel, Vertrauen: ein Versuch 38 ff, 40 ff; Schmidtchen, Vertrauen und Recht (2000) 2; Kersting, Die Dritthaftung für Informationen im Bürgerlichen Recht 189.

34 Kersting, Die Dritthaftung für Informationen im Bürgerlichen Recht 189.

35 Kersting, Die Dritthaftung für Informationen im Bürgerlichen Recht 190.

wenn zB im Rahmen der Dritthaftung erst das Vertrauen in den Dritten die Absorption verbleibender Risiken im Verhältnis zum eigenen Vertragspartner ermöglicht. Weil es einen Garantiegeber gibt, weil das Rating einer gut reputierten Ratingagentur bekannt ist oder die Prüfung durch eine gut eingeführte Wirtschaftsprüfungskanzlei vorgenommen wird, werden Risiken akzeptiert und aufgenommen. Damit zeigt sich auch die Verbindung zur zweiten Systemebene.

In gesellschaftlich-systemischer Sicht führt Vertrauen auf individueller Ebene zur sogenannten Vertrauensatmosphäre, zum Systemvertrauen, nämlich wenn die generelle Erwartung, dass Vertrauen gewährt und in Anspruch genommen wird, nicht enttäuscht wird. Die Vertrauensatmosphäre wirkt damit wieder auf die individuelle Ebene zurück, indem sie aus Sicht der Vertrauensgeber die Wahrscheinlichkeit erhöht, dass ihr Vertrauen nicht enttäuscht werden wird.³⁶ Die Enttäuschung von Vertrauen hat nicht nur Nachteile im Verhältnis zwischen Vertrauensgeber und Vertrauensnehmer, vielmehr beschädigt sie auch das Systemvertrauen und die Vertrauensatmosphäre. Somit wird ein negativer externer Effekt erzeugt. Der ökonomisch-rational handelnde Marktteilnehmer wird daher auf individueller und überindividueller Ebene Vertrauen in Anspruch nehmen.

III. Gesellschaftsrecht

1. Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse – wechselseitige Abhängigkeit

Gesellschaften sind durch ein- oder mehrgliedrige Organe gekennzeichnet. Geschäftsführungs- und Aufsichtsratsmitglieder von Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung unterliegen einem objektiven Sorgfaltsmaßstab. Die zunehmende Verästelung der Pflichten und die wechselseitige Abhängigkeit, Verfeinerung der Aufgaben, etwa im Bereich der Kontrolle des Rechnungslegungsprozesses, des Risikomanagements und der internen Kontrolle (IKS) und die Verklammerung verschiedener Zuständigkeiten führen dazu, dass Organe und Einrichtungen zusammenarbeiten müssen und sich daher die Informationsadressaten auf die Tätigkeit und die Informationen über diese Tätigkeit der (mit-)zuständigen Organe verlassen können müssen.

Damit die Organwalter ihr Amt in gesetzeskonformer Weise ausüben können, sind sie angesichts der zunehmenden Komplexität der Normenlage geneigt, aber auch gezwungen, auf externe Hilfe zurückzugreifen und sich Rat und Expertise bei anderen Organträgern der Gesellschaft, bei Stabstellen oder auch bei externen Beratern oder Einrichtungen zu holen. Gesellschaftsrecht als typisches Organisationsrecht mit dem Phänomen der

³⁶ Kersting, Die Dritthaftung für Informationen im Bürgerlichen Recht 190f.

Arbeitsteilung und Funktionstrennung unter verschiedenen Rechtsträgern und Rechts- und Organträgern ist somit ein ideales Anwendungsfeld von Vertrauen und Erprobungsplatz für seine Wirksamkeit. Nunmehr sollen einige Fälle, die bereits Gegenstand der Judikatur waren, aufgegriffen und dargestellt werden.

2. Verhältnis Geschäftsführer – Geschäftsführer

Der Geschäftsführer einer GmbH³⁷ wird von seinem Mitgeschäftsführer telefonisch darüber unterrichtet, dass die Arbeitnehmerbeiträge zur Sozialversicherung bereits pünktlich gezahlt worden seien. Die Beiträge wurden aber tatsächlich nicht bezahlt. Die entscheidende Rechtsfrage liegt nun darin, ob der Geschäftsführer, der telefonisch informiert wird, für diese Fehlleistung des anderen Geschäftsführers zur Verantwortung gezogen werden kann. Darf sich daher ein Geschäftsführer auf eine derartige Auskunft verlassen oder muss er sich über die tatsächlich vorgenommene Zahlung zur Vermeidung seiner eigenen Haftung vergewissern?

Die verschiedenen Situationen, in denen sich ein Geschäftsführer auf die Information eines anderen verlassen kann und muss, sind unterschiedlich und müssen einzelfallorientiert beurteilt werden. Generell gilt der Grundsatz der Gesamtverantwortung der Geschäftsführer der GmbH bzw der Vorstandsmitglieder einer AG in einem mehrgliedrigen Leitungsorgan. Grundsätzlich ist jeder Geschäftsführer oder jedes Vorstandsmitglied aufgrund seiner Amtsstellung für alle Angelegenheiten zuständig.³⁸ Auch bei einer mehrgliedrigen Geschäftsleitung trägt somit jeder von ihnen die Verantwortung für die Leitung der Geschäfte in ihrer Gesamtheit.

Zugleich ist anerkannt, dass die Zuständigkeit für die Geschäfte zwischen den einzelnen geschäftsführenden Leitungsmitgliedern verteilt werden kann. Dies geschieht in einer Geschäftsverteilung oder Geschäftsordnung, die der Aufsichtsrat oder auch der Vorstand selbst erlässt. In der GmbH kann die Geschäftsverteilung auch von der Gesellschafterversammlung gestaltet werden.

Wenn eine derartige organinterne Geschäftsverteilung zulässig ist, so ist nach den Wirkungen der Etablierung einer derartigen Geschäftsverteilung zu fragen. Die Aufgaben differenzieren sich aus und teilen sich in eine unmittelbar verwaltende Tätigkeit des hauptzuständigen Geschäftsführungsmitglieds und in eine beaufsichtigende Tätigkeit der anderen Mitglieder der Geschäftsführung.³⁹ Die Verantwortung lässt sich in eine Ressort-

³⁷ Fall nach BGH DSr 2001, 633.

³⁸ *Koppensteiner/Rüffler*, GmbHG³ § 25 Rz 13, § 21 Rz 12; *Nowotny* in Kalss/Nowotny/Schauer, Österreichisches Gesellschaftsrecht Rz 4/233.

³⁹ *Kalss* in Kalss/Nowotny/Schauer, Österreichisches Gesellschaftsrecht Rz 3/346f; *Nowotny* in Kalss/Nowotny/Schauer, Österreichisches Gesellschaftsrecht Rz 4/188, Rz 4/233; *Fleischer* in Spindler/Stilz, AktG (2007) § 77 Rz 46 ff; *Fleischer*, Vertrauen von Geschäftsleitern und Auf-

verantwortung für die zugewiesenen Aufgaben und für eine Restverantwortung für die Aufgaben aus den Ressortbereichen der durch die Geschäftsverteilung anderen Geschäftsführern oder Vorstandsmitgliedern zugewiesenen Bereichen scheiden. Damit die Restverantwortung wahrgenommen werden kann, steht den Organmitgliedern ein Informationsanspruch über Angelegenheiten aus anderen Ressorts zu.⁴⁰ Zugleich und als notwendiges Korrelat ist naturgemäß jedes Geschäftsführungsmitglied und jedes Vorstandsmitglied auch verpflichtet, von sich aus den anderen Mitgliedern des Leitungsorgans über wichtige Vorgänge und Entwicklungen in seinem Geschäftsbereich zu berichten.⁴¹

Wie weit darf sich ein Geschäftsführer somit auf Informationen seiner Kollegen verlassen? Wieviel Vertrauen darf ein Geschäftsführer seinen Kollegen schenken? Wieviel Misstrauen muss er ihnen kraft seines Amtes entgegenbringen?⁴²

Das gedeihliche Zusammenwirken in einem Kollegialorgan setzt ein Mindestmaß an Vertrauen voraus⁴³ und begegnete uns bereits als allgemeines notwendiges Phänomen arbeitsteiligen Zusammenwirkens in einer mehrgliedrigen Einrichtung.

Bei Bestehen einer Geschäftsverteilung ist die Einteilung und primäre Zuständigkeit des jeweiligen Kollegen in der Geschäftsführung zu respektieren.⁴⁴ Außerhalb einer Sondersituation darf sich ein Geschäftsführer daher grundsätzlich auf die Berichte seines Kollegen in der Geschäftsführung verlassen. Naturgemäß ist blindes Vertrauen in keinem Fall angebracht. Berechtigtes Vertrauen setzt bestimmte Parameter voraus. Der Vertrauensgrundsatz ist nur anzuerkennen, wenn für einen Geschäftsführer bei sorgfältiger und kritischer Begleitung der Geschäftsführung im Nachbarressort kein Anlass besteht, an der Richtigkeit von Information zu zweifeln.⁴⁵

(a) Zunächst muss das Organmitglied, dem Vertrauen gewährt wird, der somit Vertrauensnehmer ist, entsprechende Fachkunde haben und persönlich zuverlässig sein. Vorausgesetzt werden formale, nicht moralische Anforderungen. Gerade wenn daher die Zusammenarbeit bereits jahrelang

sichtsratsmitgliedern für Informationen Dritter, ZIP 2009, 1397, 1399; *Kalss*, Die Verantwortlichkeit der Organe bei Verwendung von Informationen Dritter, in Konecny, Insolvenzforum 2009, 157, 159.

40 *Kalss*, Informations-, Geheimnis- und Datenschutz im Gesellschaftsrecht, in Studiengesellschaft für Wirtschaft und Recht, Geheimnisschutz-Datenschutz-Informationsschutz (2006) 261 ff.

41 *Kalss* in Studiengesellschaft für Wirtschaft und Recht, Geheimnisschutz-Datenschutz-Informationsschutz 261 ff; *Fleischer*, NZG 2003, 449, 452; *Fleischer*, ZIP 2009, 1399.

42 *Fleischer*, ZIP 2009, 1399; *Kalss* in Konecny, Insolvenzforum 2009, 157, 159.

43 *Spindler* in Münchener Kommentar zum AktG³ § 93 Rz 136.

44 OLG Hamm GmbHR 1992, 376, 377; *Kalss* in Konecny, Insolvenzforum 2009, 157, 159 ff.

45 *Fleischer*, ZIP 2009, 1400.

funktioniert, hat ein Geschäftsführungsmitglied nicht von vorneherein an der Richtigkeit und Vollständigkeit der Berichte seiner Ressortkollegen zu zweifeln.⁴⁶ Bei einem seit Jahren bewährten Mitglied der Geschäftsführung ist daher eher ein höheres Vertrauen gerechtfertigt als bei einem eben berufenen Organmitglied.⁴⁷

(b) Besteht die Gefahr eines Interessenkonflikts, etwa wenn der Geschäftsführungskollege persönliche Vorteile oder eine Corporate Opportunity an sich ziehen will und diese gegenüber den Geschäftsführungskollegen vertuscht werden sollen, besteht keine Berechtigung, auf die Auskunft eines Vorstands oder Geschäftsführungskollegen zu vertrauen.⁴⁸

In einem vom BGH entschiedenen Fall ging es um die Verlagerung der finanztechnischen Abwicklung einer bedeutenden Maßnahme in das Büro einer vom Mehrheitsgesellschafter beherrschten Auslandstochter. Der Mehrheitseigentümer war zugleich in der Geschäftsführung tätig. Der Mehrheitsgesellschafter zog damit das Geschäft zum Nachteil der anderen an sich. Aufgrund dieser Gefahr eines Interessenkonflikts wird der Vertrauensgrundsatz ausgeschaltet. Eine Person mit einem Informationsvorsprung und einem potentiellen Interessenkonflikt ist verpflichtet, über korporative Geschäftschancen aufzuklären, typischerweise etwa bei einem Management-Buy Out.⁴⁹ Es geht um die Offenlegung eines unberechtigten Informationsvorsprungs. Sobald ein möglicher Interessenkonflikt bei einem Kollegen in der Geschäftsführung erkennbar ist, darf sich ein Geschäftsführer somit auf die Auskunft seines Ressortkollegen nicht verlassen.⁵⁰

(c) Sobald eine Sondersituation, insbesondere etwa eine Unternehmenskrise, besteht, sind stets intensivere Aufsichtsmaßnahmen auf horizontaler Ebene im Geschäftsführungsorgan geboten.⁵¹ Die Intensivierung der Aufsichtspflicht zeigt sich nicht nur auf horizontaler Ebene im Geschäftsführungsorgan, sondern auch in der Steigerung der Intensität der Aufsichtstätigkeit des Aufsichtsrats.⁵² Die wechselseitige Kontrollpflicht wird auf horizontaler Ebene deutlich stärker. Ausdrücklich statuierte der deutsche BGH dementsprechend auch, dass sich im Fall der Unternehmenskrise ein Geschäftsführer nicht mehr ohne Beleg und Nachweis auf Angaben seines Kollegen verlassen darf, somit nicht darauf vertrauen darf, vielmehr muss

46 LG Düsseldorf ZIP 1995, 1985, 1993.

47 *Fleischer*, ZIP 2009, 1400; *Kalss* in Konecny, Insolvenzfórum 2009, 157, 159f.

48 BGH ZIP 1994, 891; *U. H. Schneider*, EWIR 1994, 789.

49 *Fleischer*, Informationsasymmetrie im Vertragsrecht (2000) 537 ff.

50 *Fleischer*, ZIP 2009, 1400; *Kalss* in Konecny, Insolvenzfórum 2009, 157, 159f.

51 Vgl. *Viehböck/Linder*, Die Leitung eines Unternehmens in der Krise, SWK 2010, 1269 ff.

52 *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht Rz 3/515; *Semler*, Leitung und Überwachung² (2006) 131 Rz 234; *Kalss/Oelkers*, Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise und in der Insolvenz, in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) § 24 Rz 8 ff.

er sich durch geeignete Maßnahmen vergewissern, ob die Auskunft korrekt und ob erteilte Anweisungen zur pünktlichen Zahlung von nachgeordneten Arbeitnehmern im Unternehmen auch tatsächlich befolgt wurden. Notwendig wäre etwa eine telefonische Rückfrage bei dem Bankinstitut, ob die Überweisung tatsächlich vorgenommen worden ist.⁵³

3. Verhältnis Geschäftsführung – Aufsichtsrat

Der Geschäftsführer einer GmbH präsentiert einem freiwillig eingerichteten Aufsichtsrat einer GmbH Pläne für einen Unternehmenskauf.⁵⁴ Der Geschäftsführer ist gem § 95 Abs. 5 AktG bzw gem § 30j Abs. 5 GmbHG verpflichtet, einen Vorlagebericht zu machen, um für eine zustimmungspflichtige Maßnahme tatsächlich die Zustimmung zu erlangen.⁵⁵ Dabei geht es um die Frage, inwieweit sich die Aufsichtsratsmitglieder auf die Richtigkeit und Vollständigkeit der ihnen übermittelten Information, somit auf den Vorlagebericht des Vorstands der Gesellschaft verlassen dürfen.⁵⁶ Teilweise wird ein dem Vorstand entsprechendes Informationsniveau des Aufsichtsrats verlangt. Vielmehr ist es aber für den Aufsichtsrat von entscheidender Bedeutung, ob und wie weit er sich auf die vorgelegten Berichte verlassen kann und ob er eine Überprüfungspflicht der Berichte und eine eigene Nachforschungspflicht hat. Darf sich somit der Aufsichtsrat auf die vom Vorstand zusammengestellten Unterlagen verlassen und darf er darauf vertrauen oder muss er generell oder jedenfalls einzelfallbezogen auf vorstandsunabhängige Informationsquellen zurückgreifen?

Wiederum darf weder das schlichte Vertrauensprinzip des Aufsichtsrats noch das reine Misstrauensprinzip des Aufsichtsrats gegenüber dem Vorstand überwiegen. Man wird diese Frage am ehesten lösen können, wenn man von einer gestuften Pflichtenlage ausgeht.⁵⁷ Dies bedeutet, dass wiederum ganz bestimmte Prämissen vorliegen müssen, damit das Vertrauensprinzip greifen kann. Liegen diese nicht vor, schlägt dieses in das gesellschaftsrechtliche Misstrauensprinzip um.

(a) Der Aufsichtsrat muss die ihm vom Vorstand vorgelegten Unterlagen auf ihre Vollständigkeit und Eignung als Entscheidungsgrundlage prüfen. Ergibt sich daraus für den Aufsichtsrat kein vollständiges Bild, sind weitere Informationen anzufordern.

53 BGH DSrR 2001, 633, 634; OLG Düsseldorf, GmbHR 1996, 368; aA OLG Düsseldorf, GmbHR 1994, 403.

54 BGH ZIP 2007, 244; BGH WM 1984, 1080.

55 *Jordis*, Zustimmungspflichtige Geschäfte gem § 95 Abs. 5 AktG, in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) § 9 Rz. 10 ff.

56 Dazu *Kalss*, Das Informationsregime des Aufsichtsrats, in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) § 19 Rz 62 f.

57 *Fleischer*, ZIP 2009, 1397, 1401; *Kalss*, Das Informationsregime des Aufsichtsrats, in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) § 19 Rz 62 ff; *Fleischer*, ZHR 2008, 538, 548.

(b) Kann zulässigerweise von Vollständigkeit ausgegangen werden, darf sich der Aufsichtsrat dann nicht auf die Vorstandsinformation verlassen, wenn Anhaltspunkte für konkrete Interessenkonflikte bei einzelnen Auskunftspersonen oder Verdachtsmomente für Falschinformationen vorliegen, sei es beim gesamten Vorstand oder bei einzelnen Mitgliedern.⁵⁸

(c) Wurde bereits die Vertrauensgrundlage gegenüber dem Aufsichtsrat durch eine vorhergehende Eigenmächtigkeit des Vorstands zerstört, hat der Aufsichtsrat eine gesteigerte Prüfungspflicht.⁵⁹

(d) Eine weitergehende Prüfungspflicht trifft den Aufsichtsrat, wenn es sich nicht bloß um einen bloßen Zustimmungstatbestand (Genehmigungsvorbehalt iSv § 95 Abs. 5 AktG) handelt, sondern wenn der Aufsichtsrat eine eigene Stellungnahmepflicht oder Erklärungsobliegenheit hat.⁶⁰ Vorstellbar ist eine derartige weitergehende Pflicht etwa bei der Stellungnahme im Rahmen des Übernahmeverfahrens gem. § 14 ÜbG oder für den Aufsichtsratsbericht im Rahmen von Verschmelzung, Spaltung oder Umwandlung.

Wenn somit die Rahmenbedingungen vorliegen, dass die allgemeine Vertrauensbasis nicht im Vorhinein zerstört oder zumindest beschädigt worden ist, kein Verdacht auf einen Interessenkonflikt besteht, keine eigenständige Berichtspflicht gegeben ist, so darf sich der Aufsichtsrat zunächst auf den Vorstandsbericht verlassen und sich mit einer Plausibilitätsprüfung des Vorstandsberichts für das geplante Vorhaben begnügen.⁶¹ Der OGH hat dies ausdrücklich für das Verhältnis Aufsichtsrat–Abschlussprüfer festgehalten.⁶²

Diese Wertung ist auch auf das Verhältnis Aufsichtsrat–Geschäftsleiter zu übertragen. Dies passt auch mit der Notwendigkeit der Anerkennung unternehmerischen Ermessens des Vorstands durch den Aufsichtsrat zusammen. Der Aufsichtsrat hat in dem Fall, in dem er eine Maßnahme des Vorstands, etwa den Erwerb einer Beteiligung, die Veräußerung einer Liegenschaft zu einem bestimmten Preis zu genehmigen hat, keine eigenständige vollständige Prüfung aller Rahmenbedingungen für die Maßnahme vorzunehmen, sondern muss insgesamt nur eine Plausibilitätsprüfung der Entscheidungsfindung durch den Vorstand durchführen. Er hat insofern das unternehme-

58 *Paefgen*, Unternehmerische Entscheidungen und Rechtsbindung der Organe in der AG (2002) 231 ff; *Kalss* in Konecny, Insolvenzforum 2009, 157, 160.

59 BGH ZIP 2007, 224 Rz 13; *Habersack* in Münchener Kommentar zum AktG³ (2008) § 111 Rz 27 FN 345; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ Rz 986 FN 1.

60 *Fleischer*, ZIP 2009, 1401; *Kalss* in Konecny, Insolvenzforum 2009, 157, 163.

61 *Kalss* in Studiengesellschaft für Wirtschaft und Recht, Geheimnisschutz-Datenschutz-Informationsschutz 251; *P Doralt/W Doralt* in Semler/von Schenk, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder³ (2009) § 13 Rz 9; *Fonk*, Zustimmungsvorbehalte des AG-Aufsichtsrats, ZGR 2006, 849, 864 f; *Fleischer*, ZIP 2009, 1401.

62 OGH 22. 5. 2003, 8 Ob 262/02s, RdW 2003/377, 448 (Riegerbank).

rische Ermessen des Vorstands anzuerkennen⁶³ und muss und darf nicht parallel eine vollkommene, eigenständige Entscheidungsfindung vornehmen.

Aufsichtsratsmitglieder dürfen sich auf die vom Vorstand erstatteten Berichte grundsätzlich verlassen. Sie dürfen damit auf diese vertrauen, wenn sie ihnen gemessen an ihrer eigenen Geschäftskennntnis plausibel erscheinen.⁶⁴

Zur Anforderung ergänzender Berichte oder zu eigenen Nachforschungen sind sie aber verpflichtet, wenn die Berichte unklar, unvollständig oder erkennbar unrichtig sind.⁶⁵ Die Plausibilitätsprüfung ihrerseits liegt in einem gezielten Nachfragen und Verlangen nach Zusatzberichten oder Spezifizierungsbegehren über bestimmte Aussagen⁶⁶ oder in einem allfälligen Zusatzbericht oder in einem Spezifizierungsbegehren über einzelne Aussagen. Hat der Aufsichtsrat auf andere Weise glaubwürdige Hinweise auf ein Fehlverhalten des Vorstands, muss er ebenfalls eigene Nachforschungen anstellen.⁶⁷

Dies zeigt, dass eine vertiefte Prüfung nur in besonderen Umständen, wie etwa im Umgründungsstadium des Unternehmens, in der Unternehmenskrise, bei Eingehen besonders riskanter Geschäfte, bei eigenständiger Berichterstattung durch den Aufsichtsrat sowie im Falle fehlender Offenheit des Vorstands oder generell schleppender Berichterstattung des Vorstands geboten ist.

Die sehr breit angelegte Anerkennung zulässigen Vertrauens des Aufsichtsrats gegenüber dem Vorstand ist durch die Arbeitsteilung bedingt, zudem dadurch, dass das Aufsichtsratsmandat als Nebenamt konzipiert ist⁶⁸ und daher der eigenen Informationsbeschaffung naturgemäß Grenzen gesetzt sind.⁶⁹ Auch das grundsätzlich bestehende gegenseitige Vertrauen von Vorstand und Aufsichtsrat spricht gegen eine zu weitreichende Prüfungspflicht. Letztlich bestehen Nuancierungen der Nachforschungspflicht

63 *Schauer*, Zivilrechtliche Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats, in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) § 34 Rz 31 ff; *Doralt/Doralt*, Rechtsvergleichung und Rezeption in der Managerhaftung, in *FS Koziol* (2010) 565, 583 ff.

64 *P Doralt/W Doralt* in *Semler/von Schenk*, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder³ § 13 Rz 9; *Habersack* in *Münchener Kommentar zum AktG*³ § 111 Rz 127; *Hopt/Roth* in *Großkommentar zum AktG*⁴ § 111 Rz 173; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ Rz 986; *Fleischer*, ZIP 2009, 1401; *Kalss* in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) § 19 Rz 59.

65 *Fleischer*, ZIP 2009, 1401.

66 OGH 22. 5. 2003, 8 Ob 262/02s (Riegerbank).

67 LG Bielefeld, ZIP 2000, 20, 23 ff.

68 Ausdrücklich OGH GesRZ 2002, 86 (Internationale Expeditionen).

69 *Habersack* in *Münchener Kommentar zum AktG*³ § 111 Rz 127; *Kalss* in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) § 19 Rz 62 ff.

ten, aber der Aufsichtsrat darf sich nicht ohne weitere Prüfung, somit blind, auf die Angaben und Unterlagen des Vorstands verlassen.⁷⁰

Damit aber der Aufsichtsrat tatsächlich eine rasche Plausibilitätsprüfung und eigenständige Vollständigkeitsprüfung vornehmen kann, bedarf er auch ausreichender Qualifikation.⁷¹ Der Aufsichtsrat hat seinerseits einen relativ hohen Standard von Kenntnissen und Information abrufbar zu halten. Er hat – abgesehen von grundsätzlich unternehmerischer Erfahrung und Grundkenntnissen in der Rechnungslegung – sich über die Wettbewerbssituation eines Produkts oder die Marktposition der Gesellschaft selbst insgesamt Klarheit zu verschaffen, um entsprechende begleitende Beratungs-, Strategie- und Genehmigungs- bzw. Überwachungsschritte überhaupt setzen zu können. Er muss sich somit in die Lage versetzen, überhaupt die Vorstandsinformation kontrollieren zu können.⁷²

Von besonderer Bedeutung ist somit die Qualifikationsanforderung an den Aufsichtsrat bzw. seine Mitglieder. Der OGH hat in einer Judikaturlinie eine hohe Qualifikationsanforderung an den Aufsichtsrat gestellt.⁷³ Damit das Vertrauensprinzip funktionieren kann, bedarf es dieser Rahmenbedingungen, somit einer hohen Professionalität. Aus- und kontinuierliche Fortbildung sowie externe Evaluation sind herausragende Parameter,⁷⁴ um das Vertrauensprinzip wirken zu lassen und anerkennen zu können.

4. Verhältnis Aufsichtsrat – Abschlussprüfer

In dem – in Österreich – bekannten Fall *Riegerbank*⁷⁵ ging es darum, inwieweit sich der Aufsichtsrat auf den Prüfungsbericht des Abschlussprüfers bzw. Aussagen des Abschlussprüfers über bestimmte einzelne Dokumente verlassen konnte und nicht gezwungen war, eine eigenständige Prüfung der Finanzsituation der Gesellschaft vorzunehmen, um zu überlegen, ob für die Bank mit Wechselstubenkonzession sofort Insolvenz anzumelden sei.

In einem ähnlichen Fall hatte das Vorstandsmitglied einer AG Zweifel, ob das eigene Start up-Unternehmen konkursreif war. Das Vorstandsmitglied

70 *Hopt/Roth* in Großkommentar zum AktG⁴ § 114 Rz 173; *Fleischer*, ZIP 2009, 1401; *Kalss* in Studiengesellschaft für Wirtschaft und Recht, Geheimnisschutz-Datenschutz-Informationsschutz 250.

71 Dazu *Kalss/Schimka*, Qualifikationsanforderungen für den Aufsichtsrat, in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) § 2 Rz 35 ff; *Schauer* in *Kalss/Kunz*, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) § 34 Rz 20 ff.

72 *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ Rz 77, 98; *Kalss/Oelkers*, Aufsichtsrat Aktuell 2006, 2 ff; noch weitergehend *Leyens*, Information des Aufsichtsrats 182 ff, 191 ff.

73 OGH EvBl 1978/4; OGH GesRZ 2002, 86.

74 *Hopt*, Europäische Corporate Governance für Finanzinstitute?, EuZW 2010, 561.

75 OGH 8 Ob 262/02s, RdW 2003, 377, S 448.

holte daraufhin ein Wirtschaftsprüfergutachten ein, das die Konkursreife ausdrücklich verneinte.

Darf sich somit ein Vorstandsmitglied oder ein Geschäftsführer auf das Gutachten eines Wirtschaftsprüfers verlassen. Darf er darauf vertrauen, um die Insolvenzantragspflicht nicht sofort auszulösen?⁷⁶ Bekanntlich besteht gem. § 69 Insolvenzordnung die Verpflichtung, spätestens innerhalb von 60 Tagen nach Eintritt der Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung den Konkursantrag zu stellen. Die Leitungsorgane der Gesellschaft haben die permanente Verpflichtung, die wirtschaftliche Lage des Unternehmens zu beobachten und allenfalls bei Vorliegen der Voraussetzungen ein Reorganisationsverfahren nach dem URG einzuleiten. Vorstandsmitglieder handeln bereits dann nicht sorgfaltsgemäß, wenn sie sich nicht rechtzeitig die erforderlichen Informationen, die für die Insolvenzantragspflicht notwendig sind, besorgen.⁷⁷

Gerade die Wahrnehmung der Krise und die richtige Interpretation eines Zahlenbildes sind eine der schwierigsten Aufgaben.⁷⁸ Gerade wenn es um die Beurteilung der Werthaltigkeit bestimmter Vermögensgegenstände geht, die über die Vermögenslage der Gesamtgesellschaft entscheidend sind, ist es naheliegend, sich auf das Urteil des Abschlussprüfers oder eines sonstigen externen Experten oder einer Expertin zu verlassen.⁷⁹

Unter welchen Voraussetzungen darf nun ein Verwaltungsorgan sich auf den schriftlichen Rat eines Wirtschaftsprüfers oder eines Sachverständigen verlassen?

Nach ganz überwiegender Judikatur ist zunächst von einem Vertrauensgrundsatz auszugehen und kann sich ein Geschäftsführer oder ein Vorstand auf die Aussagen des beigezogenen Wirtschaftsprüfers oder sonstigen Sachverständigen verlassen.⁸⁰

Hat der Vorstand tatsächlich ein Gutachten eingeholt oder liegt ein Abschlussprüfungsbericht eines Wirtschaftsprüfers vor, so führt dies rechtlich dazu, dass der Geschäftsführer oder der Vorstand seine Insolvenzantragspflicht nicht schuldhaft verletzt, wenn er bei fehlender eigener Sachkunde zur Klärung der Insolvenzreife der Gesellschaft oder der Klärung einer gesellschaftsrechtlichen Zulässigkeit einer Transaktion den Rat eines unabhängigen, fachlich qualifizierten Wirtschaftstreuhänders, somit eines Berufsträgers, dem Systemvertrauen eingeräumt ist, einholt.

76 BGH ZIP 2007, 1265.

77 *Kalss/Oelkers*, Aufsichtsrat Aktuell 2006, 6

78 *Viehböck/Linder*, SWK 2010, 1269 ff.

79 BGH ZIP 2007, 1265, 1266 Rz 16.

80 OGH 6 Ob 262/02s, RdW 2003, 377, 448; OLG Stuttgart, NZG 1998, 232, 233; BGH ZIP 2007, 1265.

Voraussetzung für die Entlassung aus seiner Pflichtwidrigkeit ist es aber, (a) dass die Gesellschaft bzw das beauftragende Organmitglied den beizugezogenen Wirtschaftstreuhänder oder Sachverständigen über sämtliche für die Beurteilung erheblichen Umstände ordnungsgemäß informiert hat.⁸¹

(b) Wiederum müssen die Organmitglieder eine Plausibilitätskontrolle des derart eingeholten Rats vornehmen.⁸² Vorstand und Aufsichtsrat müssen somit wiederum in der Lage sein, eine Plausibilitätskontrolle des Prüfungsberichts oder des externen Gutachtens zu verstehen und auf seine Vollständigkeit Widerspruchsfreiheit und Konsistenz zu überprüfen.

(c) Dies setzt sowohl fachliche Eignung als auch persönliche Zuverlässigkeit der beauftragten Personen voraus, was bei Organmitgliedern bestimmte Qualifikationsanforderungen verlangt, umgekehrt bei einem eingeholten Rat von außen eine Prüfung, ob diese Voraussetzungen vorliegen, bedingt. Dabei ist es aber zulässig, dass sich die beauftragenden Personen auf die Formalqualifikation des jeweiligen Sachverständigen verlassen.⁸³ Der jeweils Informierende oder Befragte darf naturgemäß kein Eigeninteresse verfolgen und sonst kein opportunistisches Verhalten zeigen.

5. Gemeinsame Wertungen

Erscheint somit der Vertrauensgrundsatz im Gesellschaftsrecht sehr weit gespannt, so zeigt sich bei einem genaueren Blick, dass der Vertrauensgrundsatz letztlich doch an sehr hoch liegenden Prämissen festgemacht wird. Betrachtet man nunmehr den Vertrauensgrundsatz im Kapitalgesellschaftsrecht, so zeigt sich, dass er eigentlich nur in sehr eingeschränktem Maße wirkt:

- Regelmäßig handelt es sich um eine sehr spezifische einzelfallbezogene Information, somit um eine Information über eine konkrete Frage oder Angelegenheit;
- die Informationsadressaten, sei es der Geschäftsleiter, der Aufsichtsrat oder die Organe insgesamt, verwenden auf die konkrete Frage eine hohe Aufmerksamkeit;
- das Gesetz geht entsprechend auch von einer Professionalität voraus, dh es setzt – wie der OGH für Aufsichtsratsmitglieder ausdrücklich formuliert – die Fähigkeit voraus, derartige Berichte von Sachverständigen auch tatsächlich zu verstehen;

81 BGH ZIP 2007, 1265; Fleischer, Aufsichtsrat und Organwalterhaftung im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, in FS Hüffer (2009) 187, 189; *Spindler* in Münchener Kommentar zum AktG³ § 92 Rz 41; *Kalss*, Die Beiziehung eines Sachverständigen, in Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) § 16 Rz 8.

82 OGH 8 Ob 262/02s, RdW 2003/377, S 448; BGH ZIP 2007, 1265; *Fleischer*, ZIP 2009, 1400; *Kalss/Schimka* in Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) § 2 Rz 35.

83 *Fleischer* in FS Hüffer 187, 202.

- der Vertrauensgrundsatz greift nur, sofern kein Interessenkonflikt besteht, dh wenn offenkundig ist, dass der Informationsverpflichtete mit seiner Information kein verdecktes eigenes Interesse oder sonstiges vom Informationsadressaten fremdes Interesse verfolgt;
- der Vertrauensgrundsatz gilt weiters nur, wenn eine hohe Seriosität des Informationsverpflichteten gegeben ist, dh dass er formelle Anforderungen der fachlichen Eignung und der persönlichen Zuverlässigkeit erfüllt;
- schließlich wirkt der Mechanismus nur, wenn die Informationsadressaten selbst die gesamte notwendige Information zur Abgabe einer Expertise eines Gutachtens gegeben haben und somit selbst an der Informationserstellung in ausreichendem Maße mitgewirkt haben.

IV. Kapitalmarktrecht

1. Information als Leitprinzip

Wie bereits unter Pkt II. 2. ausgeführt, ist Vertrauen am Kapitalmarkt und für den Kapitalmarkt von besonderer Bedeutung. Wie ebenfalls bereits ausgeführt, kommt Informationen im Kapitalmarktrecht eine herausragende Funktion zu. Informationen sind nicht nur für einzelne Wertpapiertransaktionen, sei es zwischen Emittent und Anleger (Primärmarkt) oder Anleger und Anleger (Sekundärmarkt) wichtig, wo sie dem Anleger eine Entscheidung in voller Kenntnis der Sachlage ermöglichen sollen,⁸⁴ sondern erfüllen darüber hinaus auch institutionelle Aufgaben.

Nur durch eine zuverlässige, dh vertrauenswürdige Information über den Emittenten, ist der Wert der emittierten Wertpapiere oder der sonstigen Kapitalanlagen zu ermitteln. Dies allein reicht aber nicht, es bedarf eines Systemvertrauens der Anleger, dh es muss eine Marktorganisation bestehen, die ein gewisses Mindestmaß an Zuverlässigkeit der Informationen sicherstellt und auch sanktioniert. Ohne diese Voraussetzungen kann ein Kapitalmarkt nicht funktionieren.

Diese Zweiteilung findet sich im kapitalmarktrechtlichen Begriffspaar des Vertrauensindividualschutzes und des Vertrauenskollektivschutzes geteilt.⁸⁵ Die einzelnen Richtlinien, nämlich die Prospektrichtlinie, die Börsenrichtlinie, die Richtlinie über Märkte von Finanzinstrumenten (MiFID) ebenso wie die Transparenzrichtlinie zielen darauf, Anleger durch zutreffende und vollständige Information in die Lage zu versetzen, Risiken richtig

⁸⁴ Erwägungsgründe 16–21 (19) der Prospektrichtlinie 2003/71/EG vom 31. 12. 2003, L 345, 64 ff; *Fleischer*, GA F, in Verhandlungen zum 64. DJT I (2002) F 25.

⁸⁵ *Fleischer*, GA F, in Verhandlungen zum 64. DJT I, F 25; s bereits *Hopt*, Kapitalanlegerschutz im Recht der Banken (1975) 333 ff; *Kersting*, Die Dritthaftung für Informationen im Bürgerlichen Recht 493; *Watter* in Vogt/Watter, Kommentar zum Schweizerischen Kapitalmarktrecht (1999) Art 1 BEHG Rz 9 f.

einzuschätzen, damit sie ihre Anlageentscheidungen in voller Kenntnis der Sachlage treffen können.

Zugleich sollen die Informationen dazu beitragen und ein wirksames Mittel dafür sein, dass Vertrauen in Wertpapieranlagen zu stärken und insofern zum einwandfreien Funktionieren der Wertpapiermärkte beitragen.

Aus diesem doppelten Vertrauensschutz heraus ist die informierte Transaktionsentscheidung eines der maßgeblichen Prinzipien des Kapitalmarktrechts neben der Markttransparenz und der Anlegergleichbehandlung.⁸⁶ Die Marktintegrität wird durch das Verbot des Insiderhandels, das Verbot der Kursmanipulation und sonstige Verhaltens- und insbesondere Informationspflichten verfolgt und gesichert.⁸⁷

Kapitalmarktrecht ist – wie dargelegt – durch das Leitprinzip der Information geprägt. Plakativ kann vom Informationsmodell des europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts gesprochen werden.⁸⁸ Informationsregeln entwickeln sich generell zum Informationsmodell, wenn zur Information die Möglichkeit der Entscheidung (hier *investieren oder verkaufen*) hinzukommt. Information und Entscheidungsmöglichkeit bilden die Eckpfeiler des Informationsmodells.

Der Gedanke ist zunächst einsichtig und bestechend zugleich: Kann eine informierte Entscheidung herbeigeführt werden, braucht und darf dementsprechend keine inhaltliche Gestaltung eines Produkts einer Maßnahme zwingend vorgegeben werden. Dies hat der EuGH ohnehin auch für die Niederlassungs- und Kapitalverkehrsfreiheit formuliert.⁸⁹

Der Vorrang der Informationsregel ist als Grundsatz einfach aufgestellt. Er ist an den Informationsverpflichteten zu adressieren. Der Verpflichtete ist zur Weitergabe der Information verpflichtet.

Das Informationsmodell des europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts trifft vor allem die Außenbeziehungen der Gesellschaft, somit das Rechtsverhältnis zu den aktuellen und zu den künftigen Anlegern durch den Reigen von Informationspflichten bei einem öffentlichen Angebot von Kapitalanlagen, bei der Aufnahme der Börsennotierung und bei nachfolgenden Informationen sowie bei der individuellen Vermittlung von

86 *Fleischer*, GA F, in Verhandlungen zum 64. DJT I, F 27; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 1 Rz 31; *Weber*, Kapitalmarktrecht 351 ff; *Heinze*, Europäisches Kapitalmarktrecht, Primärmarkt 7 f; *Mülbert*, WM 2001, 2085.

87 *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 1 Rz 32.

88 *Grundmann*, Information und ihre Grenzen im europäischen und neuen englischen Gesellschaftsrecht, in FS Lutter (2000) 61 ff; *Grundmann*, Die Struktur des europäischen Gesellschaftsrechts von der Krise zum Boom, ZIP 2004, 2401, 2406 ff.

89 EuGH Rs C 212/97 Slg 1999, I-1459, 1495.

Kapitalanlagen. Stets ist Information als Grundlage für eine informierte und fundierte eigenverantwortliche Entscheidung der Anleger konzipiert.⁹⁰

2. Bedeutung von Information

Die Herstellung von Vertrauen durch Information im Kapitalmarktrecht ist deshalb so bedeutsam, weil der Emittent die Kapitalanlage konzipiert und sie durch sein weiteres Handeln auch maßgeblich beeinflusst, dh die Information stellt ein Koppelungsprodukt zur Aktie oder zur sonstigen Kapitalanlage dar.⁹¹ Der Emittent kann diese Information durch eine einmalige Handlung für alle Anleger erstellen, dh sie belastet ihn deutlich weniger als den einzelnen Anleger. Der Emittent und die kapitalmarktrechtlichen Dienstleister wenden sich gezielt in bestimmte Personen, wirken daher in erhöhter und vermehrter Weise auf die Disposition der Anleger und damit auf den geschäftlichen Verkehr ein.⁹² Sie nehmen somit ganz gezielt das Vertrauen der Anleger auf ihre Erklärungen und ihre Fähigkeiten in Anspruch.⁹³ Die Anleger sind mangels eigener Informationsmöglichkeit auch unbedingt auf diese Information und auf diese Vertrauenserstellung angewiesen. Sie konsumieren durch die Inanspruchnahme die Information nicht, sondern bloß Vertrauen, das somit vielfach nutzstiftend ist.⁹⁴

3. Präzisierung der Informationsanforderungen

Damit Information tatsächlich wirken kann und als maßgeblicher Transmissionsriemen von Vertrauen greift, bedarf es einer Reihe zusätzlicher Rahmenbedingungen und Regelungen, nämlich der

- Festlegung eines unbedingt offenzulegenden Inhalts;
- der Form und Gliederung – Darbietung der Information;
- der erstmaligen und dauerhaften Zugänglichkeit;
- der Berichtigung und Aktualisierung falscher, überholter oder irreführender Information;
- der Kontrolle durch externe und professionelle Dritte;
- Zivilrechtlicher Haftungsregelungen für erteilte oder unterlassene Information.

Das europäische und österreichische Kapitalmarktrecht umfassen offenkundig ein breites Leistungsspektrum, die Information aussagekräftig und damit werthaltig und funktionsgerecht für den Anleger zu machen.

90 *Kalss*, Anlegerinteressen 161 ff; *Merkt*, Unternehmenspublizität – Offenlegung von Unternehmenstata als Korrelat der Marktteilnahme (2001 passim); *Langenbacher*, Aktien- und Kapitalmarktrecht (2008) 236 ff, 298 ff.

91 *Brawenz*, Prospekthaftung 166 FN 167; *Kalss*, ÖBA 2000, 641, 651.

92 *Koziol*, Haftpflichtrecht II² 60; *Kalss*, ÖBA 2000, 641, 649.

93 *Koziol*, Haftpflichtrecht II² 60; *Koziol*, JBl 1994, 214; *Kalss*, ÖBA 2000, 641, 649.

94 *Kalss*, ÖBA 2000, 641, 650.

Diese Informationspflichten sind auf dem Primärmarkt ebenso wie auf dem Sekundärmarkt für den Emittenten in umfangreicher Weise ausgestaltet. So sieht die Prospektrichtlinie und damit einhergehend das nationale Umsetzungsgesetz, das KMG, eine Vielzahl von Regelungen über den (a) Inhalt, (b) die Form und (c) das Prozedere der Informationsadressierung vor.

a) **Prospektinhalt**

Der Inhalt des Prospekts wird zunächst durch stark gegliederte Schemata und Anhänge in der Prospektverordnung vorgegeben, die durch eine Generalklausel in § 7 KMG umschlossen werden. Gem § 7 KMG muss sich ein verständiger Anleger ein fundiertes Urteil über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Emittenten machen können.⁹⁵ Diese Generalnorm hat die Aufgabe, je nach der konkreten Kapitalanlage zusätzliche Angaben zu ermöglichen, zugleich zu verlangen.⁹⁶ Die umfangreichen Schemata führen dazu, dass Prospekte zu Büchern von 300–400 Seiten anwachsen und tatsächlich zahlreiche Details über das Papier, den Emittenten und verbundene Gesellschaften offengelegt werden.

Maßgeblich für den Inhalt des Prospekts ist aber nicht die schlichte Darstellung von Einzeltatsachen, entscheidend ist vor allem das Gesamtbild, das der Prospekt über den Vermögensstand, die Finanzlage und die künftige Entwicklung bietet. Maßgeblich sind die wesentlichen Angaben, die sich zu einem Gesamtbild formen.⁹⁷

b) **Transparenz**

Das Schlagwort der Prospekttransparenz oder sonstigen Berichtstransparenz umschreibt die naheliegende Anforderung, dass Information einfach zugänglich, transparent und klar gegliedert sein muss.⁹⁸ Nur so wird Information vergleichbar und lässt sie sich von Anlegern leicht aufspüren und in Vergleich mit anderen gleichwertigen Informationen setzen.

c) **Aktualisierung**

Falsche Information muss berichtigt, überholte Information muss aktualisiert werden.⁹⁹ Unter dem Schlagwort der Aktualisierungs- und Berichtigungspflicht findet sich im gesamten Kapitalmarktrecht eine Vielzahl von Regelungen, die auf die unverzügliche Berichtigung und Aktualisierung bereits ursprünglich falscher oder erst nachträglich falsch gewordener

⁹⁵ *Grundmann*, ZSR 1996, 115; *Kalss*, Anlegerinteressen 170 f.

⁹⁶ *Kalss*, Anlegerinteressen 170 f; *Nowak*, KMG – Praxiskommentar (1992) 74 f.

⁹⁷ OGH RdW 1998, 129; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 10 Rz 28.

⁹⁸ *Kalss*, Ausprägungen und Auswirkungen des Transparenzgebots im Kapitalmarkt-, Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht, in FS Doralt (2004) 257 ff.

⁹⁹ *Kalss*, Aktualisierungspflichten im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, in FS Hopt (2010) 2061 ff.; *Schopper*, Nachvertragliche Aufklärungspflichten (2010).

Information zielen. Prominentestes Beispiel ist die Aktualisierungspflicht im Prospektrecht gem § 6 KMG. Parallelregelungen finden sich im Bilanzrecht mit dem Nachtragsbericht, im Recht der Ad hoc-Publizität mit der Aktualisierungsverpflichtung sowie im Recht der sonstigen Regelpublizität.¹⁰⁰

d) Kontrolle

Wenngleich der Informationsverpflichtete ohnehin zur Vollständigkeit und Richtigkeit der Information, sei es im Prospekt, sei es in der Ad hoc-Publizität, sei es in sonstigen Berichten, verpflichtet ist, besteht stets die Gefahr der Schönfärberei der Information.¹⁰¹ Gerade um dem entgegenzuwirken und die Vertrauenswürdigkeit in die Prospektinformation zu sichern, sieht § 8 KMG vor, dass der Prospekt von der zuständigen Aufsichtsbehörde, nämlich der Finanzmarktaufsicht, zu billigen ist, womit die Plausibilität und Vertrauenswürdigkeit der in den Informationsunterlagen enthaltenen Angaben gehoben wird.¹⁰²

Zum Teil wird in der Kontrolle durch einen externen Dritten geradezu der zentrale Regelungsmechanismus des KMG gesehen.¹⁰³ Die begleitende Kontrolle der Information eines Marktteilnehmers, insbesondere des Emittenten, die sich an den Markt und somit an eine Vielzahl von Anlegern richtet, findet sich mehrfach im Kapitalmarkt- und im Gesellschaftsrecht.

Die Befassung des externen Sachverständigen soll eben dazu beitragen, die Seriosität und Glaubwürdigkeit der Information zu sichern.¹⁰⁴ Umso mehr, wenn er mit der Autorität einer Behörde ausgestattet ist. Mit dem so hergestellten Vertrauen geht die Sicherungsfunktion ein. Durch die Schaffung von Vertrauen werden zugleich Transaktionskosten gesenkt, da die Informationskontrolle gebündelt und übertragen wird.¹⁰⁵ Die Prospektbilligung gem § 8a KMG durch die FMA dient der Seriositätsgewähr von Information und mit der Kontrolle der Sicherung des Vertrauens der Anleger und damit der Sicherung des Geschäftsverkehrs.¹⁰⁶ Die Prospektbilligung zielt auf die Prüfung der Vollständigkeit, Kohärenz und Verständigkeit der Prospektangaben. Vollständigkeit bedeutet, dass der Prospekt alle vom Gesetz sowie den sonstigen verbindlichen Normen verlangten Angaben ent-

100 S. den Beispielskatalog bei *Kalss*, Aktualisierungspflichten im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, in FS Hopt (2010) 2061 ff.

101 *Kalss*, Anlegerinteressen 175; *Pernsteiner*, Prospektprüfung in Österreich, in Vodrazka FS (1997) 515, 518 FN 4.

102 *Kalss*, Anlegerinteressen 175; *Brawenz*, Prospekthaftung (1991) 200.

103 *Nowotny*, Gläubigerschutz bei Anleihen – Lehrreiches aus der Anleihe der Rieger Bank, RdW 1998, 717.

104 *Kalss*, Anlegerinteressen 175

105 *Kalss*, Anlegerinteressen 175 ff.

106 *Kalss*, Anlegerinteressen 176; *Kalss*, Die rechtliche Grundlage kapitalmarktbezogener Haftungsansprüche, ÖBA 2000, 641, 652.

hält, Kohärenz bedeutet die Freiheit von Widersprüchlichkeiten innerhalb des Prospekts sowie die Verständlichkeit, sichert die Prospekttransparenz und passende Adressierung an den durchschnittlichen Anleger.

e) Haftung

Die Haftung für die Angaben im Prospekt und in sonstigen kapitalmarktrechtlichen Informationsunterlagen bildet neben der behördlichen Kontrolle das zentrale Instrument zur Sicherung der Information, somit zur Vertrauenssicherung und Seriositätsgewähr.¹⁰⁷ Neben der Ausgleichs- oder Kompensationswirkung möglicher Haftung ist die Präventionswirkung von herausragender Bedeutung.¹⁰⁸ Naturgemäß geht es ex post vor allem um die Kompensation und den Ausgleich. Viel sinnvoller wäre es aber im Sinne des Funktionierens des Marktes und des Anlegerschutzes, wenn es derartiger Prozesse überhaupt nicht bedürfte.¹⁰⁹

4. Nachfolgende Information

Das Gesamtprogramm des europäischen Kapitalmarktrechts zielt darauf, eine eigenverantwortliche Entscheidung der Anleger sicherzustellen. Prospektpflicht und individuelle Aufklärung sollen ebenso dazu beitragen wie nachfolgende Informationen. Der Schutz der Gesellschafter und die Sicherstellung selbstverantwortlicher Entscheidungen der Marktteilnehmer wird vor allem in der Sicherstellung von informierten Kauf- oder Verkaufsentscheidungen gesehen.¹¹⁰ Der Schutz durch Information soll nicht bloß bei der erstmaligen Entscheidung eines Investments bestehen, sondern auch bei einer Verkaufsentscheidung und bei Aufgabe des Investments, somit bei einem Exit. Die Sicherstellung von *Voice* tritt vielfach hinter die Sicherung einer fundierten Exit-Entscheidung des Anlegers zurück. Gerade das gesamte Bilanzrecht und das gesamte Kapitalmarktrecht des Sekundärmarkts mit der Ad hoc-Publizitätspflicht der Beteiligungspublizitätspflicht, den Transparenzgeboten bei Durchführung von Wertpapiergeschäften etc zielen auf die Sicherstellung der Exit-Option durch den verständigen Anleger.¹¹¹

107 Kalss, Anlegerinteressen 201 f.

108 Köndgen, Theorie der Prospekthaftung, AG 1983, 130; Kalss, Anlegerinteressen 202; Kalss, ÖBA 2000, 641, 643.

109 Stand 15. August 2010: 3.263 Klagen Meinl; 1.600 Klagen Constantia/Aviso Zeta; 653 Klagen AwD und 179 Klagen Unicredit/Madoff (Format 33/10/S 93); Der Standard 13. 8. 2010, 16.

110 Grundmann, Europäisches Gesellschaftsrecht Rz 457–459, 474, 476; Grundmann, ZIP 2004, 2401, 2408.

111 Hirschmann, Abwanderung und Widerspruch (1974) 13 ff, 39; Kalss, Anlegerinteressen 339 f; Grundmann, ZIP 2004, 2401.

5. Das Scheitern des Informationsmodells im Kapitalmarktrecht

Die geraffte Darstellung gibt eine generelle Rechtfertigung für die Information und die Vertrauensbildung. Nunmehr ist aber zu fragen, ob diese Informationserbringung tatsächlich funktioniert und ihr Anspruch auf Vertrauensbildung zur Sicherung des Marktes – insbesondere gegenüber privaten Anlegern – greift.

Im Schrifttum wird längst nicht ein Maximum, sondern ein Optimum an Information gefordert.¹¹² Optimale Information bedeutet, dass bei ihr der Mehrwert einer zusätzlichen Information die Gewinnungs- und Verarbeitungskosten der Beteiligten übersteigt. Die bereits genannten 300–400 Seiten starken Prospektbücher zu erstellen, ist immens aufwendig und erfordert einen ganzen Stab unternehmensinterner und externer Juristen und sonstiger Sachverständiger und Informationsträger. Die Erstellung ist zeit- und kostenintensiv, vielfach schlicht beratergetrieben.¹¹³

Allein die Information gerade des Prospekts kommt tatsächlich überhaupt nicht an.¹¹⁴ Gerade im Prospektrecht und im gesamten Kapitalmarktrecht wird zum Teil das vollkommene Versagen des Informationsmodells bei der kapitalmarktrechtlichen Markteintrittsinformation sichtbar.¹¹⁵

a) Das gesetzliche Konzept – Vertrauen durch Information

Generell ist davon auszugehen, dass zwar die Erstellung des Prospekts am Maßstab des durchschnittlichen verständigen Anlegers ausgerichtet ist, dh dass der Letztanleger, sei es als privater Anleger, sei es als institutioneller Anleger, nach dem gesetzlichen Konzept in der Lage sein muss, den Prospekt zu lesen und zu verstehen.¹¹⁶

In der Realität ist aber davon auszugehen, dass nicht der individuelle Anleger, somit der Investor und Risikokapitalgeber, den Prospekt liest,¹¹⁷ vielmehr – zumindest – der Vermittler. Die Adressierung der Information für die Markteintrittsinformation, somit die Prospektinformation, ist in

112 *Fleischer*, Informationsasymmetrien im Vertragsrecht (2001) 176; *Schön*, Zwingendes Recht oder informierte Entscheidung zu einer (neuen) Grundlage unserer Zivilrechtsordnung, in FS Canaris (2007) 1191, 1208; *Kalss*, Anlegerinteressen 259; *Druey*, Information als Gegenstand des Rechts (1995) 409.

113 *Kalss*, Selbstverantwortung im Gesellschaftsrecht, in Riesenhuber, Selbstverantwortung (2010) 359, 379 ff.

114 *Avgouleas*, The Global Financial Crisis and the Disclosure Paradigm in European Financial Regulation: The Case for Reform, ECFR 2009, 440, 465.

115 *Avgouleas*, ECFR 2009, 440, 465, 470 ff; *Kalss* in Riesenhuber, Selbstverantwortung (2010) 359, 379 ff.

116 OGH SZ 70/179; *Kalss*, Anlegerinteressen; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 10 Rz 25; *Gruber/Zahradnik*, Zum Kausalitätsbeweis bei der Prospekthaftung, RdW 10/2010; *Kalss*, Anlegerstimmung – Instrument des österreichischen Kapitalmarktrechts?, GesRZ 5/2010 245 ff.

117 So bereits *Gruber*, Europäisches Kapitalmarktrecht, ZFR 2006, 62, 64.

zwei Stufen organisiert:¹¹⁸ Zunächst soll der Vermittler (Anlageberater) die allgemeine Prospektinformation lesen. Diese soll in einem zweiten Schritt die allgemeine Information für den einzelnen Anleger aufbereiten und diesem zugeschnitten auf dessen konkrete Bedürfnisse übersetzen.

Weder die unmittelbare noch die mittelbare Konzeption vermögen den Praxistest zu passieren: Die katalogartigen Prospekte werden von Anlegern tatsächlich nicht wahr- oder nicht ernstgenommen und ganz überwiegend nicht beachtet. Eine Beobachtung der aktuellen Zahlen von Anlegerprozessen in Österreich bestätigt dies eindrücklich. In den mehr als 10.000 Ansprüchen mit mehreren Tausend Verfahren, wobei die größten Verfahrenszahlen ganz wenige Beklagte treffen, nämlich die Meinel-Gruppe und die Constantia-Gruppe, spielt die Frage der Prospekthaftung in diesem Bereich eine ganz untergeordnete Rolle. Eine ganz wesentliche Erkenntnis aus diesen Verfahren liegt darin, dass der Prospekt überhaupt nicht als maßgebliches Informationsinstrument und vertrauensbildende Maßnahme angesehen und eingesetzt wird.¹¹⁹

Prospekte werden aber nicht nur von den Anlegern nicht beachtet, auch die Vermittler, die die Übersetzungsfunktion ausüben sollten, lesen die Prospekte tatsächlich nicht oder lesen sie nur in ganz geringem Ausmaß, um auf einem „Minimalistenniveau“ ihren Informations- und Aufklärungsaufgaben nachzukommen. Aus anekdotischer und nicht wissenschaftlich empirischer Evidenz aus zahlreichen Verfahren¹²⁰ ist bekannt, dass auch Vermittler auf die Lektüre von Prospekten verzichten, da sie ihnen „zu dick“ seien und daher das „das Lesen zu aufwendig“ sei. Jedenfalls finden sich in etlichen Verhandlungsprotokollen derartige ganz eindeutige und einschlägige Zeugen- und Parteiaussagen.

b) Gesetzliches Konzept – Vertrauen der Kontrolle

Selbst wenn grundsätzlich davon auszugehen ist, dass eine externe, insbesondere behördliche Kontrolle der Vertrauensbildung dient, so ist dies im Rahmen der Prospektbilligung durch die FMA deutlich zu relativieren. Dies ist keine Wertung über die konkrete Arbeit der FMA, sondern bloß eine Beurteilung des gesetzlichen Konzepts: Die FMA prüft nicht die inhaltlichen Angaben des Prospekts, sondern prüft diesen gem § 8a KMG bloß

118 Grundmann/Kerber, Information Intermediaries and Party Autonomy The Example of Securities and Insurance Markets, in Grundmann/Kerber/Weatherill, Party Autonomy (2002) 264, 293; Kals in FS Doralt 275, 289; Fleischer, Gutachten zum 69. DJT F 45.

119 Ohne empirische Genauigkeit und ohne wissenschaftlichen Anspruch auf Vollständigkeit und statistischen Tauglichkeit wurden zahlreiche Verfahrensakte durchgesehen, die mir dankenswerterweise unter Überbindung der Vertraulichkeitsverpflichtung zugänglich gemacht wurden.

120 S. zu empirischen Erhebungen Avgoileas, ECFR 2009, 440, 466.

auf Vollständigkeit, Widerspruchsfreiheit (Kohärenz) und Verständlichkeit, somit Lesbarkeit für den Adressaten.¹²¹

Selbst wenn man die Prüfbefugnis und Prüfpflicht der FMA ausreizt,¹²² so bleibt dennoch eine sehr eingeschränkte Prüftätigkeit und kann daher keine inhaltliche Seriositätsgewähr ausgestrahlt werden.

Dieser Befund wird noch dadurch verstärkt, dass die FMA für ihre Tätigkeit von Anlegern auch praktisch nicht zur Verantwortung gezogen werden kann, zumal § 3 FMBAG die FMA für Schäden von Dritten durch ihre Tätigkeit exkulpiert wird. Generell trägt eine vollkommene Haftungsabschottung nicht dazu bei, Vertrauen gegenüber einem derart privilegierten Rechtsträger zu erhöhen.¹²³

c) Werbeinformation

Der Prospekt für sich entfaltet nach dem Vorgesagten – jedenfalls gegenüber privaten Anlegern – tatsächlich keine Informationsfunktion. Vielmehr bildet er ein bloß inhärentes Element des gesetzlich vorgegebenen geordneten Angebotsverfahrens. Ohne dass die im Prospekt offengelegte Information tatsächlich ihre eigentlichen Adressaten erreicht. Deutlich wird dies etwa darin, dass der 200–400 Seiten starke Prospekt von einem 2–4-seitigen Werbefolder in der Wahrnehmung völlig überlagert wird. Der Hinweis in den Werbeunterlagen auf den KMG-Prospekt allein vermag Unschärfen oder Unzulänglichkeiten (Irreführung) im Werbefolder keineswegs auszugleichen.¹²⁴

Vertrauensbildung findet daher nicht über den Prospekt qua Informationsvermittlung, auch nicht über den Prospekt qua behördlich geprüftes Instrument statt, vielmehr verlagert und konzentrieren sich der Informationstransfer und die maßgebliche Einwirkung auf den Anleger auf die freiwillig erteilte und nur in einen groben gesetzlichen Rahmen gefügte Werbeinformation.

So fehlt – anders als im Prospekt – jede unmittelbare inhaltliche Vorgabe. Während für den Prospekt eine umfangreiche Prospektverordnung und ausführliche Anlagen im KMG enthalten sind, begnügt sich § 4 Abs. 3 und Abs. 4 KMG damit, dass die Werbeinformation nicht falsch und irreführend sei, keinen Widerspruch zum Prospekt enthalte, auf den Prospekt verweise und mit den Prospektangaben übereinstimmen müsse.

Wie konkret ein zweiseitiger oder vierseitiger Werbeprospekt hingegen tatsächlich ausgestaltet werden muss, wird trotz dieser hohen Bedeutung

121 *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 10 Rz 77.

122 *Oppitz*, Zum Prüfungsmaßstab bei der Prospektbilligung durch die FMA nach dem KMG, GesRZ 2008, 365.

123 *Kalss*, ÖZW 1991, 1992, 102, 112.

124 OGH 4 Ob 188/0p; s ferner BGH 8. 7. 2010, III ZR 249/09, WM 2010, 1493 zur Überlagerung der Anlageberatung; s. aber umgekehrt BGH 15. 4. 2010, WM 2010, 885.

dieser eigentlich einzigen unmittelbaren Informationsquelle und Vertrauensgrundlage für die konkrete Transaktion der Praxis, der Übung und aus rechtlicher Sicht bloßen Allgemein formulierungen und Generalklauseln einerseits von § 4 Abs. 3 und Abs. 4 KMG, vor allem aber § 2 und § 1 UWG überlassen.¹²⁵ In dieser Frage herrscht große Unsicherheit und besteht noch keinerlei oder sehr geringe Praxis. Zwar ist davon auszugehen, dass die Werbung als verkaufsförderndes Instrument nicht die Risikohinweise des Prospekts enthalten muss.¹²⁶ Gerade diese bildet nun Gegenstand einer Vielzahl von Verfahren (Insolvenzrisiko, Emittent oder Garant) und bestehen bereits divergierende Entscheidungen, was nicht unbedingt der Vertrauensbildung dient.

Vielfach kommt aber die Werbeinformation des Anlegers „überhaupt nicht an“: Selbst die Information in Werbefoldern über hohe Provisionen im Bewusstsein oder über mögliche konzerninterne Geschäfte vermögen Anleger nicht ausreichend zu warnen. Auch Hinweise über den möglichen Totalverlust blieben bzw bleiben vielfach wirkungslos.

Umgekehrt besteht die Gefahr – bei Außerachtlassung des Rechtswidrigkeitszusammenhangs¹²⁷ –, im Nachhinein eine völlig irrelevante und tatsächlich praktisch überhaupt nicht beachtete Information zum Hebel eines Schadenersatzprozesses oder einer sonstigen Vertragsaufhebung werden zu lassen. Als Beispiel möge der Konkurs der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers dienen. Lehman Brothers fungierte auch in Österreich für zahlreiche Papiere als Garant. Heute wird in mehr als tausend Verfahren vorgebracht, dass die Anleger, hätten sie nur gewusst, dass der Garant eine amerikanische – wenn auch bestreputierte – Investmentbank sei, dieses Papier auf keinen Fall gekauft hätten. Inwieweit gerade diese – oft völlig parallelen und notorisch gleichformulierten – Aussagen tatsächlich wahr und glaubwürdig sind, ist nun Gegenstand richterlicher Beweiswürdigung in den erstinstanzlichen Verfahren. Diese Beispiele zeigen, Information lässt den Anleger vielfach weitgehend unberührt, er entscheidet trotz Kenntnis bzw auch bei jeder Unkenntnis über bestimmte Angaben völlig gleich.¹²⁸ Das Kontrollensensorium des Vermittlers, der externen Kontrolle, der Berichterstattung etc. ist zwar anzuwenden, verfehlt aber seine Wirkung.

125 S. dazu OGH 4 Ob 188/08p, OLG Wien 25. 5. 2010, 4 R 11/10g; *Kalss* in Jarolim, Grenzen des Kapitalmarkts – Vom Derivat zum Glücksspiel (2010) 6f.

126 *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 10 Rz 75; *Baum*, Garantie-Zertifikate und „Emittentenrisiko“, GesRZ 6/2010, 311 ff.

127 Vgl dazu *Wendehorst*, ÖBA 2010, 561, 570; *Linder*, ZFR 2006, 105, 106; *Kalss*, Anlegerstimmung – ein Instrument des österreichischen Kapitalmarktrechts?, GesRZ 5/2010, 245.

128 Zur notwendigen Berücksichtigung von behavioral finance v. s. nur *Klöhn*, Kapitalmarkt, Spekulation und Behavioral Finance (2006).

V. Kritisches Zwischenresumé zum Kapitalmarktrecht

Angesichts der beinahe völlig fehlenden Wahrnehmung und Wirkungskraft von schriftlicher – aufwendig geregelter und gestalteter – Information für Aktien- und sonstige Kapitalanlagen muss man sich die Frage stellen, ob die selbstverantwortliche Entscheidung der Anleger Erwerb und Veräußerung von Aktien oder sonstigen Wertpapieren tatsächlich hauptsächlich auf die schlichte Regelungsgrundlage von durch aufwendige Prospektinformation erzeugtem Vertrauen gestützt werden soll. Zu stark und zu offensichtlich ist am aktuellen und besonders reichhaltigen Anschauungsfall österreichischer Haftungsprozesse am Handelsgericht Wien die fehlende Leistungskraft von Vertrauen durch Kapitalmarktinformation ersichtlich.

Das Informationsmodell des Kapitalmarktrechts und der Vertrauensgrundsatz im Kapitalmarktrecht funktionieren nicht in dem gebotenen Maße,

a) weil eine sehr allgemeine weitreichende Information geleistet werden muss, die tatsächlich weder vom Informationsadressaten unmittelbar noch von seinem Übersetzer erfasst und tatsächlich aufgenommen und entsprechend weitergegeben wird. Die Fülle der Information einerseits und die mangelnde Aufmerksamkeit auf Einzelfragen führen dazu, dass die Information längst nicht diese Wirkungskraft und Zielgerichtetheit hat, die notwendig ist, um tatsächlich eine Veranlassung oder Verursachung herbeizuführen.

b) Information ist nur dann tatsächlich verlässlich, wenn sie vom Informationsgeber nicht unter einem Interessenkonflikt gewährt wird. Das WAG sieht in §§ 34f. eine weitreichende Interessenkonfliktregelung vor. Das Gesetz geht von latenten und steten Interessenkonflikten aus.¹²⁹ Das WAG will sie auch nicht verhindern, sondern durch Vorgabe von Verhaltenspflichten bewältigen. Eine gravierende Sanktionierung liegt in der schlichten Offenlegung des Interessenkonflikts. Keineswegs ist damit die Verpflichtung verbunden, den Interessenkonflikt durch Unterlassung des Geschäfts zu vermeiden.

c) Die fachliche Eignung persönliche Zuverlässigkeit der einzelnen Informationsgeber wird im österreichischen Kapitalmarktrecht nur in kargen Ansätzen verwirklicht. Zwar besteht das Konzessionssystem für Wertpapierfirmen, Österreich leistet sich aber fernab des europäischen Modells die Figur des Finanzdienstleistungsassistenten, der keiner Konzessionspflicht und keiner unmittelbaren ständigen Aufsicht der FMA unterliegt.¹³⁰

Trotz aller Unterschiede bezogen auf Organverantwortlichkeit und Kapitalmarkthaftung zeigt sich doch, dass die Rahmenbedingungen im Kapital-

129 S. nur Gruber in Gruber/Raschauer, WAG (2010) § 34 Rz 1 ff.

130 Kalss in Kapitalmarktrecht, in Zentrum für Soziale Marktwirtschaft – Julius Raab Stiftung, Kapitalmarkt und Kapitalmarktrecht in Österreich (2009) 133 ff, 168 f.

marktrecht völlig andere als im Gesellschaftsrecht sind, sodass es letztlich nicht verwundern kann und soll, dass das Informationsmodell und der Vertrauensgrundsatz im Bereich des Kapitalmarktrechts nur in eingeschränktem Maß funktionieren und wirken kann.

VI. Ergänzende Maßnahmen

Allein der Umstand, dass Fehler in der Anlageinformation, unabhängig davon, ob im Prospekt, im Werbefolder, im mündlichen Beratungsgespräch etwa acht Jahre nach der Investitionsentscheidung und fünf Jahre nach Schadenseintritt doch zu einer Haftung führen, obwohl der Schaden eigentlich wegen einer völlig anderen Ursache eingetreten ist und eine bestimmte Fehlinformation nachträglich nur als Steigbügel für eine Kausalitätskette mit notwendigem Rechtswidrigkeitszusammenhang herangezogen werden kann, vermag das Ausmaß der Informationspflichten im Prospekt nicht zu rechtfertigen, um gleichsam in einem Zufallsgenerator das Vertrauensprinzip durch Information zu rechtfertigen. Es bedarf daher zusätzlicher Absicherungen und Regelungen.

Zunächst muss die Werbeinformation, die ankommt und einwirkt, rechtlich noch „poliert“ werden, damit sie diese Funktion der Information und Vertrauensbildung übernehmen kann.

Information als vertrauensbildendes Instrument und als maßgeblicher Transmissionsriemen für kapitalmarktrechtliche Transaktionen muss in diesen Bereichen jedenfalls durch sonstige Maßnahmen ergänzt und ersetzt werden, wie etwa durch eine

(a) adäquate Anreizstruktur bei Vermittlern durch die Beseitigung des provisionsgetriebenen Verkaufsdrucks, deren

(b) bessere Ausbildung und letztlich

(c) in einem bestimmten Maß durch eine stärkere inhaltliche Vorprägung der Produkte, somit eine zwingende Vorgabe inhaltlicher Ausgestaltung und der Handlungsweisen bezogen auf verschiedene Anlegertypen.¹³¹ Unter anderem ist kritisch zu hinterfragen, ob der gleichzeitige Erwerb hochrisikanter Finanzinstrumente und die Aufnahme eines Kredits zur Finanzierung des Erwerbs möglich sein soll; ob der Erwerb von Derivaten von einer Vorschussleistung des Anlegers abhängig gemacht werden soll, die auch seinen Einsatz und sein Risiko beschränkt. Vorstellbar ist auch eine

(d) Gütesiegelverleihung durch eine nationale oder europäische Behörde.¹³²

131 Kalss, Kapitalmarktrecht – Handlungsbedarf für den Gesetzgeber, in Zentrum für soziale Marktwirtschaft – Julius Raab-Stiftung, Kapitalmarkt und Kapitalmarktrecht in Österreich – Status Quo und Entwicklungsmöglichkeiten, Oktober 2009, 132 ff, 168 f; Kalss in Jarolim, Grenzen des Kapitalmarkts (2010) 6 ff.

132 *Avgouleas*, ECFR 2009, 440, 472.

Das Informationsmodell zur Sicherung von Vertrauen im Kapitalmarktrecht erfordert daher Ergänzungen und eine Einpassung in andere Rahmenbedingungen. Lehren und Selbstverständlichkeiten aus dem Gesellschaftsrecht sollten mit Modifikationen für die Parallelen im Kapitalmarktrecht verwertet werden.

VII. Schluss

Die Idee des Informationsmodells im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht mit dem Grundgedanken der jeweiligen eigenständigen Interessenwahrung auf Basis der für Entscheidungen notwendigen Information klingt zunächst bestechend und überzeugend zugleich. Ein genauer Blick zeigt, dass das Funktionieren eine Reihe klar gefasster Rahmenbedingungen voraussetzt und etlicher zusätzlicher Regelungen bedarf. Die Einschränkungen aus dem Gesellschaftsrecht zeigen, dass die Grenzen im Kapitalmarktrecht sorgfältig auszuloten und gleichwertige andere Instrumente zur Anwendung zu bringen sind.

Rückwirkung geänderter Rechtsprechung und *prospective overruling* im Spannungsfeld von Vertrauensschutz und Richtigkeitskontrolle

Eine vergleichende Untersuchung zum englischen, französischen, österreichischen und deutschen Zivilrecht

Stephan Balthasar

Inhalt

I.	Das Problem der „Rückwirkung“ geänderter Rechtsprechung . . .	39
II.	Länderberichte zur Rückwirkung geänderter Rechtsprechung und zur Rechtsprechungsänderung mit Wirkung für die Zukunft	42
1.	Englisches Recht	43
2.	Französisches Recht	47
3.	Österreichisches Recht	51
4.	Deutsches Recht	53
5.	Exkurs: Europäisches Recht	58
	a) Rechtsprechung des EGMR	58
	b) Rechtsprechung des EuGH	59
III.	Rechtsvergleichende Analyse und Kritik	61

I. Das Problem der „Rückwirkung“ geänderter Rechtsprechung

Die Problematik der rückwirkenden Anwendung neuer bzw. geänderter Rechtsprechung war in der jüngsten Vergangenheit immer wieder Gegenstand höchstrichterlicher Entscheidungen in England, Frankreich, Österreich und Deutschland.¹ Im Allgemeinen werden dabei kaum Zweifel geäußert, dass eine geänderte Rechtsprechung im Grundsatz zurückwirkt. Ein Standardwerk zur Präjudizienbindung im englischen Recht bezeichnet diese Rückwirkung gar als ein „notwendiges Übel“.² Die herkömmliche Begründung dafür lautet, dass es sich bei Rechtsprechung nur um eine untergesetzliche Rechtsquelle bzw. nur eine Rechtserkenntnisquelle han-

1 *Re Spectrum Plus Ltd (in liquidation)* [2005] UKHL 41; Cass. ass. plén., Bull. civ. 2006, A.P., no. 15, S. 52; 10 Ob 41/07p; BGH, JZ 2007, 949; NJW 2010, 2339, 2341.

2 *Cross/Harris*, Precedent in English Law, 4. Aufl. (1991), 32: „retrospective judicial legislation must surely be a necessary evil“.

delt.³ Die Änderung einer Rechtsprechung ist demnach keine Rechtsänderung, sondern „korrigiert“ lediglich eine bislang „falsche“ Rechtsprechung bzw. wendet ohnehin bereits geltendes Recht an. Sie ist daher grundsätzlich auch auf sog. Altfälle anwendbar, also solche Sachverhalte, die bereits vor der Änderung der Rechtsprechung abgeschlossen waren.⁴ Dies ergibt sich letztlich aus dem Grundsatz der Bindung des Richters an Recht und Gesetz, das den Inhalt des Richterspruchs verbindlich und ohne Rücksicht auf eine gegenteilige Rechtsprechung vorgibt.

Diese „Rückwirkung“ einer geänderten Rechtsprechung⁵ steht jedoch potentiell in Widerspruch zu den Prinzipien der Rechtssicherheit und des Vertrauensschutzes.⁶ Sie stellt Verhaltensregeln auf, die die betroffene Partei vor dem Hintergrund der früheren Rechtsprechung nicht erwarten musste, die sie aber im Nachhinein nicht mehr erfüllen kann. Dieser Widerspruch lässt sich in vielfältiger Weise lösen. In besonders gelagerten Fällen können Vertrauensschutz und Rechtssicherheit ein Argument dafür sein, auf eine Rechtsprechungsänderung ganz zu verzichten.⁷ Extrembeispiel dafür ist die im 19. Jahrhundert formulierte, später freilich aufgegebene Bindung des englischen House of Lords an seine eigenen Präjudizien, die *doctrine of stare decisis*, die insbesondere der Schaffung von Rechtssicherheit dienen sollte.⁸ Neben solchen rechtspolitischen Erwägungen sieht auch das positive Recht selbst Grenzen für die Anwendung geänderter Rechtsprechung auf Altfälle vor. Diese ergeben sich etwa aus dem Verjährungsrecht⁹ und der prozessualen Rechtskraft, die von einer geänderten

3 Auf den Streit zur rechtstheoretischen Einordnung kann hier nicht näher eingegangen werden (vgl. dazu die Nachweise bei Sack, in: Staudinger, BGB, Neubearb. (2003), § 138 Rn. 48 f.). Die Rechtsquellenlehre gibt aber ohnehin für die Lösung des hier angesprochenen Problems kaum etwas her (Zweigert/Kötz, BB 1969, 453), weil Vertrauen in den Fortbestand einer bestimmten Rechtsprechung von deren Rechtsquellencharakter nicht abhängt (Langenbacher, JZ 2003, 1132, 1134).

4 *Kleinwort Benson Ltd v. Lincoln City Council* [1999] 2 AC 349, 378 per Lord Goff; Cass. 2ème civ., Bull. civ. 2004, II, no. 361, S. 306; 1 Ob 212/97a; BVerfG NZA 1993, 213; NJW 2009, 1469, 1475; BGHZ 132, 6, 12.

5 Diese Terminologie wird hier verwendet, da sie sich in diesem Zusammenhang eingebürgert hat, obwohl es sich angesichts der herrschenden Rechtsquellenlehre eigentlich nicht um „Rückwirkung“ i. e. S. handelt.

6 Fikentscher, Methoden des Rechts in vergleichender Darstellung, Bd. III, 1976, 709; Heydon (2006) 122 LQR 399, 406.

7 Devlin (1976) 39 MLR 1, 10f. Aus der Spruchpraxis vgl. etwa *Prudential Assurance Co Ltd v. London Residuary Board* [1992] 2 AC 386, 396 f. und BGHZ 66, 8, 13.

8 Cross/Harris (o. Fn. 2), 103; Dicey, Law and Public Opinion in England, 2. Aufl. (1962), 367.

9 *Awoyomi v. Radford* [2007] EWHC 1671, wonach anspruchsfreundliche Rechtsprechung die Verjährung von Ansprüchen, die sich aus einer Änderung dieser Rechtsprechung ergeben, nicht hindert. Ähnlich BGH, WM 2010, 1708, 1710.

Rechtsprechung grundsätzlich nicht berührt wird.¹⁰ Immer wieder wird auch eine der intertemporalen Anwendung von Gesetzesänderungen vergleichbare Lösung diskutiert: danach soll in bestimmten Fällen eine Rechtsprechungsänderung mit Wirkung nur für die Zukunft geboten sein (*prospective overruling* bzw. *revirement de jurisprudence pour l'avenir*), bei der die neue Rechtsprechung nur auf künftige Sachverhalte Anwendung findet.¹¹ Diese aus dem US-amerikanischen Recht stammende¹² Idee findet sich etwa in der deutschen Rechtsprechung¹³ und stößt in der deutschen rechtswissenschaftlichen Literatur auf nahezu einhellige Zustimmung.¹⁴ In England,¹⁵ Frankreich¹⁶ und Österreich¹⁷ überwog in der Vergangenheit eher die Ablehnung, wobei aber die Diskussion inzwischen nach neueren Entscheidungen der Cour de Cassation und des House of Lords in Fluss geraten ist.¹⁸

Vor dem Hintergrund der aktuellen Debatte ist eine vergleichende Untersuchung besonders interessant.¹⁹ Umso überraschender ist, dass es eine solche Analyse der hier angesprochenen Rechtsordnungen noch nicht gibt.²⁰ Ebenso überraschend ist, dass in der Literatur rechtsvergleichende Ergeb-

10 Vgl. etwa BGH, NJW 2002, 2940, 2943. Differenziert zu betrachten ist aber das englische Recht, wo im Grundsatz die Möglichkeit besteht, bei einer Rechtsprechungsänderung Rechtsmittelfristen zu verlängern (zuletzt *Richmond upon Thames LBV v. Secretary of State for Transport* [2006] EWCA Civ 193; *Richardson v. Morton* [2002] EWCA Civ 2124).

11 *Prospective overruling* unterscheidet sich demnach von *obiter dicta* oder der angekündigten Rechtsprechungsänderung, die beide die rückwirkende Anwendung der neuen Rechtsprechung nicht grundsätzlich in Frage stellen (zur Ankündigung von Rechtsprechungsänderungen *Knödler/Daubner*, BB 1992, 1861 ff.).

12 Nach dem Fall *Great Northern Railway Co v. Sunburst Oil and Refining Co* 287 US 358 (1932) auch *Sunburst doctrine*. Zur amerikanischen Rechtsprechung *Clappstein*, Die Rechtsprechungsänderung mit Wirkung für die Zukunft, 2009, 99 ff.

13 Etwa in BGHZ 150, 1, 5 und BGHZ 154, 370, 377 f.

14 *Pohl*, Rechtsprechungsänderung und Rückanknüpfung, 2005, 232 f.; *Clappstein* (o. Fn. 12), 469 ff.; *Herdegen*, WM 2009, 2202 ff.; *Langenbucher*, JZ 2003, 1132, 1135 ff.; *Medicus*, NJW 1995, 2577, 2582 ff. Krit. *Robbers*, JZ 1988, 481, 488 f.

15 *Kleinwort Benson Ltd v. Lincoln City Council* [1999] 2 AC 349, 379 per Lord Goff.

16 Cass. 1ère civ., Bull. civ. 2001, I, no. 249.

17 Vgl. etwa 2 Ob 323/97g und 1 Ob 212/97a mit Anm. *Vonkilch*, *ecolex* 1998, 389 ff. Kritisch auch *Bydlinski*, JBl 123 (2001), 2 ff. und *ders.*, in: Canaris (Hrsg.), 50 Jahre Bundesgerichtshof, Bd. I, 2000, 3, 50 ff.

18 Cass. ass. plén., Bull. civ. 2006, A.P., no. 15, S. 52 = JCP 2007, II, 10040 note *Dreyer*, 10111 note *Lagarde*; *Re Spectrum Plus Ltd (in liquidation)* [2005] UKHL 41.

19 *Sheehan/Arvind* (2006) 122 LQR 20.

20 Ältere vergleichende Untersuchungen behandeln englisches und französisches Recht überhaupt nicht (*Knittel*, Zum Problem der Rückwirkung bei einer Änderung der Rechtsprechung, 1965; *Probst*, Die Änderung der Rechtsprechung, 1993; *Fulda* (1964) 13 AmJCompL 438–441). *Tur* (1978) 23 JurRev 33 ff. geht auf kontinentale Rechtsordnungen nicht ein. Auch die jüngste Arbeit von *Clappstein* (o. Fn. 12) berücksichtigt weder die neuere Entwicklung in Frankreich noch das österreichische Recht.

nisse fast nur als Argument für die Übernahme des *prospective overruling* in die eigene Rechtsordnung herangezogen werden.²¹ Das ist nicht nur methodisch problematisch, weil die Ähnlichkeit von Begriffen und Konzepten – hier etwa der Rechtssicherheit (*legal certainty, sécurité juridique*) und des Vertrauensschutzes (*legitimate expectations, confiance légitime*) – zu vorschnellen Schlüssen verleiten kann,²² sondern auch aufgrund der häufig anzutreffenden Beschränkung auf den Vergleich mit dem anglo-amerikanischen Rechtskreis. Die nachfolgenden Überlegungen zum englischen, französischen, österreichischen und deutschen Zivilrecht²³ legen jedenfalls eher das Gegenteil nahe, nämlich dass es sich bei der Rechtsprechungsänderung mit Wirkung für die Zukunft allenfalls auf den ersten Blick um eine überzeugende Lösung handelt.

II. Länderberichte zur Rückwirkung geänderter Rechtsprechung und zur Rechtsprechungsänderung mit Wirkung für die Zukunft

Eine Präjudizienbindung ist dem geltenden französischen, österreichischen und deutschen Recht fremd, d. h. die Gerichte dort sind im Grundsatz frei, von früheren Entscheidungen – auch höherer Gerichte – abzuweichen.²⁴ Das englische Recht kennt zwar bekanntermaßen eine Präjudizienbindung,²⁵ und diese Bindung an die eigenen Entscheidungen galt eine Zeit lang auch für das House of Lords selbst.²⁶ Seit dem *Practice Statement* von 1966²⁷ ist das House of Lords aber dazu übergegangen, auch von eigenen

21 So etwa für das deutsche Recht *Klappstein* (o. Fn. 12), die sich für die von ihr befürwortete Möglichkeit der Rechtsprechungsänderung für die Zukunft (469 ff.) auch auf rechtsvergleichende Ergebnisse stützt (54 ff.). Für das französische Recht *Molfessis*, *Les revirements de jurisprudence*, 2005, 35 ff.

22 Krit. zu bisherigen vergleichenden Ansätzen auch *Serinet*, RTDciv 2005, 328, no. 3; *Bydlinski*, JbL 123 (2001), 2, 4.

23 Nicht berücksichtigt wird insbesondere das Straf-, Verwaltungs- und Steuerrecht, da hier schon aufgrund der unmittelbaren Geltung von Grundrechten eine gesonderte Betrachtungsweise erforderlich ist. Ausgeblendet werden damit auch verfassungsprozessuale Probleme, insbesondere bei der verfassungsrechtlichen Normenkontrolle. Zur Rückwirkungsproblematik im Steuerrecht *Fischer*, DStR 2008, 697 ff.; *Dötsch*, DStR 2009, 409 ff.

24 Siehe nur *Troper/Grzegorzcyk*, in: MacCormick/Summers (Hrsg.), *Interpreting Precedent*, 1997, 103, 127 (für Frankreich); *Alexy/Dreier*, in: MacCormick/Summers a. a. O., 17, 27 (für Deutschland mit der Einschränkung des § 31 BVerfGG). Der österreichische OGH stellt hier freilich im Anschluss an *Bydlinski*, in: Rummel, ABGB, 3. Aufl. (2000), § 12 Rn. 6 f. die Einschränkung auf, dass frühere Entscheidungen bindend sind, solange nicht nachgewiesen ist, dass eine andere Lösung der Rechtsordnung „deutlich besser entspricht“ (so 1 Ob 212/97a).

25 *Harris*, *An Introduction to Law*, 7. Aufl. (2007), 199 ff.

26 *Beamish v. Beamish* (1861) 9 HLC 274; *The London Tramways Company Ltd v. The London County Council* [1895] AC 375, 380 ff. Dazu *Klappstein* (o. Fn. 12), 114 ff.

27 *Practice Statement* [1966] 1 WLR 1234.

Entscheidungen abzuweichen. Im Grundsatz ist daher in allen hier untersuchten Rechtsordnungen die Änderung einer höchstrichterlichen Rechtsprechung möglich. In den folgenden Länderberichten soll untersucht werden, inwieweit hierbei das Vertrauen auf den Fortbestand früherer Rechtsprechung geschützt wird und welchen Einschränkungen daher die Rückwirkung einer Rechtsprechungsänderung unterliegt.

1. Englisch Recht

Nach der englischen Rechtsquellenlehre schafft eine richterliche Entscheidung einer Rechtsfrage kein Recht, sondern hat nur deklaratorischen Charakter (sog. *declaratory theory*).²⁸ Die Änderung einer Rechtsprechung hebt also nicht die Geltung der früheren Entscheidung auf, sondern stellt nur das ohnehin schon geltende Recht erstmals richtig dar. Entsprechend heißt es in den Commentaries von William *Blackstone*:

*„if it be found that the former decision is manifestly absurd, or unjust, it is declared, not that such a sentence was bad law, but that it was not law; that is, that it is not the established custom of the realm, as has been erroneously determined.“*²⁹

Dementsprechend besteht im Grundsatz kein Zweifel daran, dass eine geänderte Rechtsprechung auch auf Altfälle anzuwenden ist. Ein gewisser Vertrauensschutz ergibt sich allerdings bereits aus der Praxis des House of Lords bzw. jetzt des Supreme Court, seine Rechtsprechung nur in seltenen Fällen zu ändern.³⁰ Schon das *Practice Statement*, das diese Möglichkeit überhaupt erst einführte, macht Einschränkungen für die Änderung höchstrichterlicher Rechtsprechung im Hinblick auf Vertrauensschutz und Rechtssicherheit:

*„the use of precedent [...] provides at least some degree of certainty upon which individuals can rely in the conduct of their affairs, as well as a basis for orderly development of legal rules. Their Lordships nevertheless recognise that too rigid adherence to precedent may lead to injustice in a particular case and also unduly restrict the proper development of the law. They propose therefore, to modify their present practice and [...] to depart from a previous decision when it appears to be right to do so. In this connection they will bear in mind the danger of disturbing retrospectively the basis on which contracts, settlement of property, and fiscal arrangements have been entered into [...].“*³¹

²⁸ *Cross/Harris* (o. Fn. 2), 27–36.

²⁹ *Blackstone*, Commentaries on the Laws of England, Bd. I, 1765, 70.

³⁰ *Paterson* (1981) 1 OJLS 375 f.

³¹ [1966] 1 WLR 1234.

Dementsprechend geht ein Teil der Literatur davon aus, dass eine Rechtsprechungsänderung nicht möglich ist, wenn daraus ein Überraschungseffekt für diejenigen resultiert, die sich in schutzwürdiger Weise auf den Fortbestand der früheren Rechtsprechung verlassen haben.³² Dahingehende Überlegungen finden sich auch in den Entscheidungen des House of Lords. In *Launchbury v. Morgans* bemerkte Lord Wilberforce, dass die (letztlich abgelehnte) Änderung der Rechtsprechung jedenfalls nicht rückwirkend hätte angewendet werden können.³³ Ähnliche Überlegungen äußerte Lord Browne-Wilkinson in *Prudential Assurance Co Ltd v. London Residuary Board*:

*„If, by overruling the existing authorities, this House were able to change the law for the future only I would have urged your Lordships to do so. But for this House to depart from a rule relating to land law which has been established for many centuries might upset long established titles. I must therefore confine myself to expressing the hope that the Law Commission might look at the subject [...]“*³⁴

Gerade um solche Ergebnisse – den Bestand einer als überholt angesehenen Rechtsprechung – zu vermeiden, fehlte es nicht an Vorschlägen, das aus dem US-amerikanischen Recht bekannte Modell des *prospective overruling* zu übernehmen, d. h. in Konstellationen wie in *Prudential Assurance* die Wirkung der Rechtsprechungsänderung auf die Zukunft zu beschränken.³⁵ Dies war aber mit der *declaratory theory* schlicht nicht in Einklang zu bringen³⁶ und schien auch mit dem Gewaltenteilungsgrundsatz nicht vereinbar zu sein:

*„It crosses the Rubicon that divides the judicial and the legislative powers. It turns judges into undisguised legislators.“*³⁷

32 *Cross/Harris* (o. Fn. 2), 220; *Devlin* (1976) 39 MLR 1, 10f. Vgl. auch *Dworkin*, *Law's Empire*, 1986, 402; *Raz*, *The Authority of Law*, 1979, 191, 198.

33 *Launchbury v. Morgans* [1973] AC 127, 137. Dazu auch *Atiyah*, *Pragmatism and Theory in English Law*, 1987, 159f.

34 *Prudential Assurance Co Ltd v. London Residuary Board* [1992] 2 AC 386, 396f.

35 *R v. National Insurance Commissioner, ex parte Hudson* [1972] AC 944, 1015 per Lord Diplock; *Miliangos v. George Frank (Textiles) Ltd* [1976] AC 443, 490 per Lord Simon; *Nicol* (1976) 39 MLR 542; *Atiyah* (o. Fn. 33), 160; *Sheehan/Arvind*, (2006) 122 LQR 20; *Lester* [1993] PL 269, 286f.

36 *Tur* (1978) 23 JurRev 33, 34.

37 *Devlin* (1976) 39 MLR 1, 11; dagegen jedoch *Tur* (2002) 22 OJLS 463, 473: *prospective overruling* „is not any more legislative in nature than to apply an admittedly new rule retrospectively“.