

Stand: 7. Oktober 2004

Entwurf

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

Der Deutsche Bundestag hat das folgende Gesetz beschlossen:

Artikel 1

Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

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

1. Die Inhaltsübersicht wird wie folgt geändert:

a) Nach der Angabe zu § 37 wird folgende Zwischenüberschrift eingefügt:

„Abschnitt 7
Haftung für falsche und unterlassene Kapitalmarktinformationen“

b) Die Angabe zu § 37a wird wie folgt gefasst:

„§ 37a Schadensersatz wegen unrichtiger Angaben oder verschwiegener Umstände“

c) Nach der Angabe zu § 37a wird die Zwischenüberschrift gestrichen.

d) Die Angaben zu den §§ 37b und 37c werden wie folgt gefasst:

„§ 37b Haftungsausschluss

§ 37c Unwirksame Haftungsbeschränkung; sonstige Ansprüche“

2. Nach § 37 wird folgende Zwischenüberschrift eingefügt:

„Abschnitt 7

Haftung für falsche und unterlassene Kapitalmarktinformationen“

3. § 37a wird wie folgt gefasst:

„§ 37a

Schadensersatz wegen unrichtiger Angaben oder verschwiegener Umstände

- (1) Wer als Emittent von Finanzinstrumenten, die an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen sind oder für die er eine solche Zulassung beantragt hat, in öffentlichen Bekanntmachungen oder Mitteilungen über geschäftliche Verhältnisse, die zur Erstellung von Finanzanalysen oder für einen größeren Kreis von Personen bestimmt sind, unrichtige Angaben über Umstände macht, die für die Bewertung dieses Finanzinstruments erheblich sind, oder solche Umstände entgegen bestehenden Rechtsvorschriften verschweigt, haftet nach Maßgabe der folgenden Bestimmungen auf Schadensersatz, wenn die Angaben oder das Verschweigen geeignet sind, auf den Börsenpreis des Finanzinstruments einzuwirken, es sei denn, dass er die Unrichtigkeit der Angabe nicht gekannt hat und die Unkenntnis oder das Verschweigen nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruht. Für mündliche Erklärungen haftet der Emittent nur, wenn diese in Ansprachen oder Auskünften im Rahmen der Hauptversammlung oder einer vom Emittenten veranlassten Informationsveranstaltung abgegeben werden.
- (2) Wer als Mitglied eines Leitungs-, Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans eines Emittenten von Finanzinstrumenten, die an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen sind oder für die eine solche Zulassung beantragt wurde, nach Absatz 1 unrichtige Angaben macht oder Umstände verschweigt haftet nach Maßgabe der Absätze 3 bis 7 auf

Schadensersatz. Nach Satz 1 haftet auch, wer als Mitglied eines Leitungs- oder Verwaltungsorgans bei einem solchen Verhalten dieses Organs, einzelner Organmitglieder oder von Angestellten des Emittenten seine Kontrollpflichten verletzt. Für mündliche Erklärungen haften Mitglieder eines Leitungs- Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans nur, wenn diese im Rahmen der Hauptversammlung oder einer vom Emittenten veranlassten Informationsveranstaltung abgegeben werden.

- (3) Wer innerhalb von drei Monaten nach einer Handlung oder Unterlassung im Sinne der Absätze 1 oder 2 die Finanzinstrumente erworben hat und bei dem öffentlichen Bekanntwerden der Unrichtigkeit der Angabe oder der verschwiegenen Umstände noch Inhaber der Finanzinstrumente ist, kann von den Ersatzpflichtigen als Gesamtschuldner Ersatz des ihm durch die Handlung oder Unterlassung entstandenen Schadens in Geld verlangen. Nach Satz 1 ist auch anspruchsberechtigt, wer die Finanzinstrumente vor der Handlung oder Unterlassung im Sinne der Absätze 1 oder 2 erworben und sie innerhalb von drei Monaten nach der Handlung oder Unterlassung, aber vor dem öffentlichen Bekanntwerden der Unrichtigkeit der Angabe oder der verschwiegenen Umstände, veräußert hat. Wer die Finanzinstrumente nach Ablauf der drei Monate nach Satz 1 erworben oder nach Satz 2 veräußert hat, ist nach Satz 1 nur anspruchsberechtigt, sofern er geltend macht, dass die Finanzinstrumente aufgrund der unrichtigen Angabe erworben oder veräußert wurden oder bei Kenntnis der verschwiegenen Umstände erworben oder veräußert worden wären.
- (4) Als Schaden ist dem Gläubiger der Unterschiedsbetrag zwischen dem Kauf- oder Verkaufspreis und dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenpreis des Finanzinstruments während der ersten 30 Tage nach dem öffentlichen Bekanntwerden der Unrichtigkeit der Angabe oder der verschwiegenen Umstände zu ersetzen. Der Ersatzpflichtige kann geltend machen, dass durch die Handlung oder Unterlassung im Sinne des Absatzes 1 ein Schaden des Gläubigers in dieser Höhe nicht eingetreten ist. Die Geltendmachung eines über Satz 1 hinausgehenden Schadens ist nicht ausgeschlossen.
- (5) Ein Mitglied eines Leitungs-, Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans, das grob fahrlässig gehandelt hat, kann seine Haftung nach Absatz 2 insgesamt auf einen Höchstbetrag in

Höhe der vierfachen, ihm vom Emittenten in den letzten zwölf Monaten vor der unrichtigen Angabe oder dem Zeitpunkt, zu welchem die Umstände hätten offenbart werden müssen, geleisteten Bruttovergütung einschließlich der variablen Vergütungsbestandteile beschränken, soweit die Schäden aus einer einheitlichen Handlung nach Absatz 1 entstanden sind. Übersteigen mehrere nach Absatz 2 zu leistende Entschädigungen den in Satz 1 bezeichneten Höchstbetrag, so verringern sich die einzelnen Entschädigungen in dem Verhältnis, in dem ihr Gesamtbetrag zum Höchstbetrag steht. Wertpapiere, Derivate oder andere Vermögenswerte sind auf den Stichtag des Schadensereignisses zu bewerten.

- (6) Schließt die Gesellschaft für Mitglieder des Leitungs-, Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans eine Versicherung ab, durch die eine Inanspruchnahme nach Absatz 2 abgedeckt werden soll, so ist ein Selbstbehalt zu Lasten des Versicherten in Höhe von fünfzig Prozent der Versicherungssumme zu vereinbaren.
- (7) Sind Wertpapiere eines Emittenten mit Sitz im Ausland auch im Ausland zum Börsenhandel zugelassen, besteht ein Anspruch nach den Absätzen 1 bis 5 nur, sofern die Wertpapiere auf Grund eines im Inland abgeschlossenen Geschäfts oder einer ganz oder teilweise im Inland erbrachten Wertpapierdienstleistung erworben werden.
- (8) Die Absätze 1 bis 7 finden auf unrichtige Angaben oder verschwiegene Umstände in Angebotsunterlagen nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, in Börsenprospekten oder in Verkaufsprospekten nach dem Verkaufsprospektgesetz oder dem Investmentgesetz keine Anwendung.“

4. Nach § 37a wird die Zwischenüberschrift gestrichen.

5. Die §§ 37b und 37c werden wie folgt gefasst:

„§ 37b

Haftungsausschluss; Verjährung

(1) Der Anspruch nach § 37a besteht nicht, sofern

1. die Finanzinstrumente in den Fällen des § 37a Abs. 3 Satz 1 und 2 nicht aufgrund der unrichtigen Angabe erworben oder veräußert wurden oder auch bei Kenntnis der verschwiegenen Umstände erworben oder veräußert worden wären,
2. der Erwerber oder Veräußerer die Unrichtigkeit der Angabe oder die verschwiegenen Umstände bei dem Erwerb oder der Veräußerung kannte, oder
3. vor dem Abschluss des Erwerbs- oder Veräußerungsgeschäfts im Rahmen des Jahresabschlusses oder Zwischenberichts des Emittenten, einer Veröffentlichung nach § 15 des Wertpapierhandelsgesetzes oder einer vergleichbaren Bekanntmachung eine deutlich gestaltete Berichtigung der unrichtigen Angabe oder die verschwiegenen Umstände veröffentlicht wurden.

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

§ 37c

Unwirksame Haftungsbeschränkung; sonstige Ansprüche

(1) Eine Vereinbarung, durch die Ansprüche des Emittenten gegen Mitglieder des Leitungs-, Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans wegen der Inanspruchnahme des Emittenten nach § 37a Abs. 2 im Voraus ermäßigt oder erlassen werden, ist unwirksam. Der Höchstbetrag nach § 37a Abs. 5 gilt auch in Ansehung dieser

Ansprüche sowie entsprechender Rückgriffsansprüche anderer Haftungsadressaten nach Absatz 2.

- (2) Weitergehende Ansprüche, die nach den Vorschriften des bürgerlichen Rechts erhoben werden können, bleiben unberührt.“

6. § 37d Abs. 4 Satz 3 wird aufgehoben.

Artikel 2

Änderung des Börsengesetzes

Das Börsengesetz vom 21. Juni 2002 (BGBl. I S. 2010), zuletzt geändert durch Artikel ... des Gesetzes vom ... (BGBl. I S.), wird wie folgt geändert:

1. In der Inhaltsübersicht wird nach der Angabe zu § 44 folgende Angabe eingefügt:

„§ 44a Haftung von Dritten“

2. § 44 Abs. 1 Satz 1 wird wie folgt geändert:

- a) In Nummer 1 wird das Wort „und“ durch ein Komma ersetzt.
- b) In Nummer 2 wird am Ende das Wort „und“ angefügt.
- c) Folgende Nummer 3 wird angefügt:

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

3. Nach § 44 Abs. 4 werden die folgenden Absätze 5 und 6 angefügt:

„(5) Ein Mitglied eines Aufsichts- oder Verwaltungsorgans, das grob fahrlässig gehandelt hat, kann seine Haftung nach § 44 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 insgesamt auf einen Höchstbetrag in Höhe der vierfachen, ihm vom Emittenten in den letzten zwölf Monaten vor der unrichtigen Angabe oder dem Zeitpunkt, zu welchem die Umstände hätten offenbart werden müssen, geleisteten Bruttovergütung

einschließlich der variablen Vergütungsbestandteile beschränken. Übersteigen mehrere nach Absatz 2 zu leistenden Entschädigungen den in Satz 1 bezeichneten Höchstbetrag, so verringern sich die einzelnen Entschädigungen in dem Verhältnis, in dem ihr Gesamtbetrag zum Höchstbetrag steht.

- (6) Schließt die Gesellschaft für Mitglieder der Leitungs-, Verwaltungs- oder Aufsichtsorgane eine Versicherung ab, durch die eine Inanspruchnahme nach Absatz 1 abgedeckt werden soll, so ist ein Selbstbehalt zu Lasten des Versicherten in Höhe von fünfzig Prozent der Versicherungssumme zu vereinbaren.“

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

“§ 44a

Haftung von Dritten

- (1) Der Erwerber von Wertpapieren, die aufgrund eines Prospekts zum Börsenhandel zugelassen sind, in dem für die Beurteilung der Wertpapiere wesentliche Angaben unvollständig oder unrichtig sind, kann von einem Dritten, der bei der Erstellung dieser Angaben mitgewirkt und hierfür im Prospekt ausdrücklich die Verantwortung übernommen hat, einen Geldbetrag in Höhe des Unterschiedsbetrags zwischen dem Erwerbspreis, soweit dieser den ersten Ausgabepreis nicht überschreitet, und dem durchschnittlichen Börsenpreis des Wertpapiers während der ersten 30 Tage nach dem öffentlichen Bekanntwerden der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Prospektes verlangen. Der Ersatzpflichtige kann geltend machen, dass durch die Handlung oder Unterlassung im Sinne des Absatzes 1 ein Schaden des Gläubigers in dieser Höhe nicht eingetreten ist. Die Geltendmachung eines über Satz 1 hinausgehenden Schadens ist nicht ausgeschlossen. § 44 Abs. 1 Satz 2 sowie § 44 Abs. 3 und 4 finden entsprechende Anwendung.

- (2) Die Haftung der nach Absatz 1 Verantwortlichen beschränkt sich auf einen Geldbetrag in Höhe von vier Millionen Euro für einen Prospekt, es sei denn, der Verantwortliche hat vorsätzlich gehandelt. Hat der Verantwortliche an mehrere Personen zu leisten, deren Erwerbspreise insgesamt 4 Millionen Euro übersteigen, verringert sich der an den einzelnen Erwerber zu zahlende Betrag in dem Verhältnis, in dem der Gesamtbetrag der Erwerbspreise zu dem Höchstbetrag steht.

5. § 45 wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 1 wird die Angabe „Nach § 44“ durch die Angabe „Nach den §§ 44 und 44a“ ersetzt.
- b) In Absatz wird die Angabe „nach § 44“ durch die Angabe „nach den §§ 44 und 44a“ ersetzt.
- c) Folgender Absatz 3 wird angefügt:

„(3) Nach § 44a kann nicht in Anspruch genommen werden, wer nachweist, dass die unrichtigen oder unvollständigen wesentlichen Angaben nach § 44 Abs. 1 nicht zu den unter seiner Verantwortung in den Prospekt aufgenommenen oder von ihm geprüften Angaben gehören.“

6. In § 46 wird der Satzteil „Der Anspruch nach § 44 verjährt“ durch den Satzteil „Die Ansprüche nach den §§ 44 und 44a verjähren“ ersetzt.

7. § 47 Abs. 1 wird wie folgt gefasst:

„(1) Eine Vereinbarung, durch die Ansprüche nach den §§ 44 und 44a im Voraus ermäßigt oder erlassen werden, ist unwirksam.“

8. In § 48 Satz 1 wird die Angabe „nach § 44“ durch die Angabe „nach den §§ 44 und 44a“ ersetzt.

Artikel 3

Änderung des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes

§ 3 des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes vom 16. Juli 1998 (BGBl. I S. 1842), das zuletzt durch Artikel 12 des Gesetzes vom 15. Dezember 2003 (BGBl. I S. 2676) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. Absatz 3 wird aufgehoben.
2. Absatz 4 wird zu Absatz 3.

Artikel 4

Inkrafttreten

Das Gesetz tritt am Tage nach der Verkündung in Kraft.

Die verfassungsmäßigen Rechte des Bundesrates sind gewahrt.

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

Berlin, den

Stand: 16. August 2004

A. Allgemeiner Teil

I. Zielsetzung

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

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

Mit dem vorliegenden Gesetzentwurf soll Punkt 2 - Erweiterung der Haftung für falsche Kapitalmarktinformationen (Artikel 1) – sowie Teile des Punktes 8, Erweiterung der Haftung für fehlerhafte Prospekte (Artikel 2) - umgesetzt werden. Die Schaffung einer weitergehenden zivilrechtlichen Haftung von Emittenten sowie von Mitgliedern eines Leitungs-, Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans einer börsennotierten Gesellschaft wurde bereits im Bericht der

Regierungskommission „Corporate Governance“ vom Juli 2001 gefordert. Sie dient der unmittelbaren Kompensation von Anlegern und hierdurch auch mittelbar der Verbesserung der Qualität der Anlegerinformationen durch den Emittenten und dessen verantwortlichen Organmitgliedern.

Ferner hat der Bundesrat in seiner Stellungnahme vom ... zum Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung des Anlegerschutzes (BR-Drucks. .../04) die Bundesregierung aufgefordert, im Laufe dieses Gesetzgebungsverfahrens zu prüfen, ob die kapitalmarktrechtlichen Verjährungsvorschriften der §§ 37a, 37b Abs. 4, 37c Abs. 4, 37d Abs. 4 Satz 2 WpHG a.F., § 46 BörsG, § 127 Abs. 5 InvG und § 3 Abs. 3 EAEG an die allgemeine zivilrechtliche Verjährungsregelung nach den §§ 195 ff. BGB angepasst werden können. Eine entsprechende Prüfbitte ist auch in der Stellungnahme des Bundesrates zum Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Verjährungsvorschriften an das Gesetz zur Modernisierung des Schuldrechts vom 9. Juli 2004 (BRats.- Drs. 436/04 (Beschluss)) enthalten.

Dieser Bitte ist die Bundesregierung nachgekommen und ist zu folgendem Prüfergebnis gekommen:

1. Die Verjährungsvorschriften zu Schadensersatzansprüchen, die aus der Verletzung von Beratungspflichten resultieren (§§ 37a und 37d WpHG a.F.), sind aufgrund der Vergleichbarkeit dieser Ansprüche zu anderen Schadensersatzansprüchen wegen fehlerhafter Beratung an das allgemeine Verjährungsrecht der §§ 195 ff. anzugleichen. Dasselbe gilt auch für Entschädigungsansprüche eines Gläubigers gegen die Entschädigungseinrichtung nach § 3 EAEG, da es sich hier um einen schuldrechtlichen Erstattungsanspruch gegen ein insolventes Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut handelt, welcher entsprechend der Verjährung von insolvenzrechtlichen Ansprüchen ebenfalls an die Regelverjährung der §§ 195 ff. BGB anzugleichen ist.
2. Bei den Verjährungsvorschriften zu den mit diesem Gesetzentwurf erheblich erweiterten Schadensersatzansprüchen wegen falscher oder verschwiegener Kapitalmarktinformationen (§ 37b Abs. 2 WpHG-E) sowie wegen unrichtiger Börsen- oder Verkaufsprospekte (§§ 46 BörsG und § 127 Abs. 5 InvG) bleibt die kurze

Verjährungsfrist von einem Jahr bzw. maximal drei Jahren erhalten. In diesen Fällen gelten zugunsten des Anlegers erhebliche Beweiserleichterungen. Der Haftungsadressat muss in diesen Fällen zu seiner Entlastung nachweisen, dass ihm die falsche Kapitalmarktinformation nicht bekannt war und diese Unkenntnis nicht auf grober Fahrlässigkeit beruht. Ebenso obliegt ihm der Beweis, ob der Anspruchsteller, die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Information bei Abschluss der Kapitalmarkttransaktion kannte. In den Fällen der §§ 44ff. BörsG und der §§ 37a ff. WpHG-E trifft den Haftungsadressaten zudem die Beweislast für den Ursachenzusammenhang zwischen der falschen Kapitalmarktinformation und der Kaufentscheidung des Anspruchstellers. Der vorliegende Entwurf sieht schließlich mit der Einführung einer Schadenspauschalierung in § 37a Abs. 3 auch eine Entlastung des Anspruchstellers hinsichtlich der Substantiierung eines konkreten Schadens vor. Durch diese Beweiserleichterungen wird eine im Vergleich zu anderen Haftungsgrundlagen erhebliche Privilegierung des Anspruchstellers geschaffen. Diese erleichterte Durchsetzung der Ansprüche der Anleger bildet nur bei einer Beibehaltung der kurzen Verjährungsregelungen ein ausgewogenes Haftungsregime. Zu diesen Erwägungen tritt hinzu, dass es im Bereich des Kapitalmarktes aufgrund der zunehmenden Volatilität der Preise von Finanzinstrumenten und der schnell abnehmenden Bedeutung von Kapitalmarktinformationen für die Kursentwicklung auch seitens der Emittenten und deren Organmitglieder ein berechtigtes Interesse nach frühzeitiger Rechtssicherheit hinsichtlich der möglichen Haftungs- und Rückgewähransprüche besteht.

II. Wesentlicher Inhalt

Mit dem zum 1. Juli 2003 in Kraft getretenen Vierten Finanzmarktförderungsgesetz vom 21. Juni 2002 (BGBl. I S. 2010) wurden durch die Einführung der §§ 37b und 37c WpHG zwei Anspruchgrundlagen geschaffen, welche Anlegern Schadensersatz zusprechen, sofern diese durch die unterlassene oder verspätete Veröffentlichung oder die unrichtige Behauptung potenziell kurserheblicher Tatsachen seitens des Emittenten einen Schaden erlitten haben.

Die Praxis hat jedoch gezeigt, dass diese Haftungsnormen sowohl im Hinblick auf den Adressatenkreis als auch wegen der schwierigen Beweissituation, in welcher sich geschädigte

Anleger bezüglich der Kausalität und der Schadenshöhe befinden, noch nicht ausreichen, um einen effektiven Anlegerschutz zu gewährleisten. Dies erfordert eine Ausdehnung der Haftung auf Organmitglieder und analog der allgemeinen zivilrechtlichen Prospekthaftung im Bereich der Haftung für falsche Börsenprospekte eine Ausdehnung auf Wirtschaftsprüfer und andere externe Sachverständige, die für die entsprechenden Teile des Prospekts die Verantwortung übernommen haben. Zusätzlich sind Beweiserleichterungen für Anleger erforderlich, um eine effektive Durchsetzung der Schadensersatzansprüche zu ermöglichen. Neben der bereits bestehenden Beweislastumkehr im Hinblick auf das Verschulden, welche nun auch bei der Haftung der Organmitglieder gilt, wurden Beweiserleichterungen bezüglich der Kausalität und der Schadenshöhe eingeführt. Die Regierungskommission Corporate Governance und der Deutsche Juristentag 2002 haben sich für eine begrenzte Außenhaftung der verantwortlichen Organmitglieder ausgesprochen. Die Bundesregierung hat diese Empfehlung in ihrem 10-Punkte-Programm aufgegriffen und beabsichtigt, mit diesem Gesetz nun die entsprechenden Teile dieses Programms umzusetzen. Auch die jüngst vom BGH qua Richterrecht geschaffenen Beweiserleichterungen (vgl. Urteile vom 19.07.2004 – II ZR 218/03, II ZR 402/03 und II ZR 65/03, abgedruckt in BB 2004, 1812ff.) haben den rechtspolitischen Handlungsbedarf nicht erledigt, da sie lediglich den aufgrund seiner hohen Voraussetzungen nur in sehr seltenen Fällen anwendbaren § 826 BGB betreffen und eine Übertragbarkeit der durch den BGH aufgestellten Grundsätze auf die Vorschriften der §§ 37b und 37c fraglich ist.

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

III. Gesetzgebungskompetenz des Bundes

Die Gesetzgebungskompetenz des Bundes ergibt sich aus Artikel 74 Abs. 1 Nr. 11 des Grundgesetzes (Recht der Wirtschaft). Das Bedürfnis nach einer bundesgesetzlichen Regelung (Art. 72 Abs. 2 GG) ergibt sich daraus, dass eine Stärkung des Anlegerschutzes nur durch eine einheitliche bundesgesetzliche Regelung erreicht werden kann. Die mit dem Gesetzentwurf verfolgten Ziele, die Unternehmensintegrität zu verbessern, den Anlegerschutz zu erweitern und das Vertrauen des Anlegers in die Richtigkeit von Kapitalmarktinformationen zu stärken, liegen auch im gesamtstaatlichen Interesse, da damit die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Deutschland gefördert und entsprechende Impulse für das Wirtschaftswachstum geschaffen werden können.

IV. Kosten der öffentlichen Haushalte

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

V. Auswirkungen des Gesetzes auf die Wirtschaft und das Preisniveau

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

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

B. Zu den Vorschriften im Einzelnen

Zu Artikel 1 – Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

Zu Abschnitt 7 WpHG

Der Abschnitt regelt die bislang bestehende Haftung von Emittenten, deren Finanzinstrumente in Deutschland börsennotiert sind, für falsche oder unterlassene Ad-hoc-Mitteilungen neu. Die Haftung wird dabei sowohl in personeller als auch in sachlicher Hinsicht erweitert. Zusätzlich zum Emittenten werden auch die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats des Emittenten in die Haftung einbezogen. Dasselbe gilt für Mitglieder eines einstufigen Verwaltungsorgans einer in Deutschland börsennotierten Aktiengesellschaft etwa nach der angelsächsischen Rechtsordnung. Darüber hinaus wird der Anwendungsbereich der bestehenden Vorschriften von der sachlichen Beschränkung der Haftung auf Ad-hoc-Mitteilungen befreit und im Hinblick auf eine generelle Haftung für andere falsche oder unterlassene Kapitalmarktinformationen mit der Ausnahme von Wertpapierverkaufsdokumenten, wie Verkaufs- oder Börsenzulassungsprospekten (Artikel 3) oder Angebotsunterlagen, erweitert.

Zu § 37a (Schadensersatz wegen unrichtiger Angaben oder verschwiegener Umstände)

§ 37a a.F. wird durch die Neufassung aufgehoben und die Verjährung für Schadensersatzansprüche wegen fehlerhafter Anlageberatung damit an die allgemeinen Verjährungsregeln angepasst.-

Zu Absatz 1

Die Vorschrift bestimmt, dass Emittenten von Finanzinstrumenten grundsätzlich für unrichtige Angaben oder für entgegen einer Rechtspflicht verschwiegene Umstände auf Schadensersatz haften, sofern der diesbezügliche Adressatenkreis auf eine beträchtliche Außenwirkung der Äußerung schließen lässt und eine Eignung zur Beeinflussung des Börsenpreises besteht. Die Vorschrift ist nur auf börsenzugelassene Finanzinstrumente oder solche Finanzinstrumente anwendbar, für welche ein Antrag auf Börsenzulassung gestellt und das Verfahren noch nicht abgeschlossen ist.

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

Die Haftung erstreckt sich auf alle schriftlichen, elektronischen oder anderweitig in Textform abgegebenen Mitteilungen oder Bekanntmachungen im Sinne des Absatzes 1. Neben öffentlichen bekannt gemachten Informationen, wie etwa Jahresabschlüssen nach § 325 HGB, Zwischenberichten nach § 40 BörsG oder Ad-Hoc-Mitteilungen nach § 15 WpHG erfasst die Haftung auch Mitteilungen über geschäftliche Verhältnisse an einen größeren Personenkreis. Entsprechend der bisherigen Praxis zu § 16 UWG bzw. § 4 UWG a.F. ist diese Voraussetzung gegeben, wenn die Information an eine Vielzahl von Adressaten versandt wurde, so dass eine genaue Eingrenzung der Informationsempfänger letztendlich nicht mehr möglich ist wie z.B. im Fall von Aktionärs- oder Kundenmitteilungen des Emittenten. Schließlich greift die Haftung auch dann, wenn unrichtige oder irreführende Informationen an Finanzanalysten mitgeteilt werden, mit dem Ziel, diese Informationen in eine Finanzanalyse einfließen zu lassen.

Weiterhin führen die Handlung oder das Unterlassen nur zu einer Haftung, wenn die betreffenden Umstände analog zu der Vorschrift des § 20a WpHG für die Bewertung des Finanzinstruments erheblich sind und die Angaben über diese Umstände oder deren Verschweigen nach ihrer Art und ihrem Inhalt eine Beeinflussung des Preises des Finanzinstruments möglich machen. Ausgeschlossen sind damit Mitteilungen, deren Grundlage zwar ein bewertungserheblicher Umstand ist, jedoch der Gehalt der Äußerung so unzureichend ist, dass eine Anlagestimmung bei den Informationsempfängern und damit eine Preisbeeinflussung nicht erzeugt werden kann.

Mit Ausnahme der in Satz 2 genannten Äußerungen ist die Haftung für mündliche Erklärungen ausgeschlossen. Nach Satz 2 haftet der Emittent ausnahmsweise auch für mündliche Erklärungen, wenn auf der Hauptversammlung oder auf vom Emittenten veranlassten Informationsveranstaltungen für Dritte unrichtige Auskünfte erteilt oder, etwa

entgegen der Auskunftspflicht nach § 131 Abs. 1 AktG, bewertungserhebliche Umstände verschwiegen werden. Informationsveranstaltungen i.S. des Satzes 2 können sowohl vom Emittenten organisierte „Roadshows“ für Finanzinstrumente als auch Analystenkonferenzen sein, zu denen der Emittent einlädt. Vom Regelungsgehalt nicht erfasst sind interne Veranstaltungen oder dem Emittenten nicht zurechenbare Veranstaltungen Dritter, wie z.B. TV-Talkshows, zu welchen ein Vertreter des Emittenten eingeladen wird.

Die Schadensersatzpflicht setzt weiterhin ein Verschulden voraus. Im Einklang mit der bisherigen Regelung zur Haftung für falsche oder unterlassene Ad-hoc-Mitteilungen und den börsenprospektrechtlichen Vorschriften (§ 45 BörsG) wurde der Verschuldensmaßstab auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit beschränkt und die Beweislast im Hinblick auf das Verschulden dem Emittenten oder dem Organmitglied als den Anspruchsgegnern zugewiesen und somit eine weitere wesentliche Erleichterung für die Anleger geschaffen.

Zu Absatz 2

Adressat der Haftungsnorm sind nach Absatz 2 neben dem Emittenten auch die Mitglieder derjenigen Gesellschaftsorgane des Emittenten, die die maßgeblichen Entscheidungen hinsichtlich der Erstellung und Verbreitung von Unternehmensmitteilungen treffen oder entsprechende Kontrollfunktionen innehaben. Hintergrund der Regelung ist es, dem durch die Falschinformation geschädigten Anleger haftungsrechtlich einen erweiterten Zugang zu den eigentlichen Verantwortlichen entsprechender Nachrichten zu verschaffen. Im Unterschied zu der so genannten „Innenhaftung“ der Organmitglieder gegenüber der Gesellschaft nach den §§ 93 Abs. 1 und 116 AktG handelt es sich hier um eine reine Informationshaftung, welche unabhängig von den Gesellschaftsinteressen allein dem Schutz des Anlegers und der Transparenz des Kapitalmarkts dient. Nach Satz 1 haften daher Organmitglieder für eigene Äußerungen gegenüber der Öffentlichkeit oder einem größeren Personenkreis entsprechend Absatz 1.

Nach Satz 2 trifft die Mitglieder des Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans insoweit eine erweiterte Haftung, als sie nicht nur für eigene Äußerungen, sondern auch für unrichtige Angaben oder gesetzwidriges Verschweigen von Umständen durch Dritte haften, wenn das Organmitglied für den betreffenden Bereich nach der internen Geschäftsverteilung des

Emittenten zu dem in Frage stehenden Zeitpunkt verantwortlich ist und seine diesbezüglichen Kontrollpflichten verletzt hat. Die mit der Regelung bewirkte Haftungsandrohung soll einerseits einen Anreiz zu korrekter Kapitalmarktinformation bewirken und andererseits auch dem Gedanken Rechnung tragen, dass Organmitglieder bei einer persönlichen Verantwortung hinsichtlich der Unrichtigkeit der Kapitalmarktinformation an der Schadenskompensation der Anleger zu beteiligen sind.

Die Frage der Zurechnung der Verantwortlichkeit für die unterlassene oder unrichtige Kapitalmarktinformation zu dem individuellen Organmitglied richtet sich analog zu der „Innenhaftung“ nach § 93 AktG gegenüber der Gesellschaft nach dem Pflichtenkreis, der dem jeweiligen Organmitglied nach gesellschaftsrechtlichen Grundsätzen zuzurechnen ist. Eine Haftung scheidet demnach dann aus, wenn ein Vorstandsmitglied eine bestimmte Kapitalmarktinformation entsprechend der gesellschaftsinternen Aufgabenzuweisung unter Berücksichtigung seiner allgemeinen Aufsichtspflicht bezüglich der Führung des Unternehmens nicht zu verantworten und damit auch keine diesbezüglichen Kontrollpflichten hat. Den Vorstandsvorsitzenden eines Emittenten als Gesamtverantwortlichen trifft in einem arbeitsteiligen Vorstand hierbei ebenso wie bei der Haftung nach § 93 AktG eine grundsätzliche Verantwortung für sämtliche unrichtigen oder entgegen gesetzlichen Vorschriften unterlassenen Informationen, da ihn eine gesteigerte Pflicht zur Überwachung der gesamten Unternehmensleitung trifft. Allerdings wird ihm mangels der Kenntnis von Einzelfällen auch häufiger die Entlastung nach § 37b möglich sein.

Eine arbeitsteilige Regelung hebt jedoch bei Kollektiventscheidungen des jeweiligen Gremiums wie auch bei der Innenhaftung nach den §§ 93, 116 AktG die Gesamtverantwortung der Vorstandsmitglieder in Bereichen, für welche sie nicht zuständig sind, nicht auf. Dies bedeutet, dass das einzelne Organmitglied auch für solche Entscheidungen haftet, die in einen anderen Verantwortungsbereich fallen und denen er im Gremium zugestimmt hat. Dagegen haftet ein Organmitglied nicht, wenn es in Angelegenheiten, für welche in der Satzung nach § 77 Abs. 1 Satz 2 AktG eine Gesamtgeschäftsführung mit mehrheitlicher Willensbildung vorgesehen ist, gegen die betreffende Entscheidung gestimmt oder sich enthalten hat. Als Beweismittel werden hierfür ähnlich wie bei der Haftung nach § 93 AktG regelmäßig die Protokolle über die Sitzungen des Leitungs- oder Verwaltungsorgans dienen.

Mitglieder des Aufsichtsrats trifft diese Haftungszurechnung nicht. Diese Ausnahme rechtfertigt sich daraus, dass der Aufsichtsrat in seiner Funktion als Kontrollorgan nicht jede operative Tätigkeit des Emittenten überwacht und daher eine haftungsrechtliche Zurechnung nicht gerechtfertigt wäre. Mitglieder des Aufsichtsorgans haften daher nur für eigene Erklärungen nach Satz 1.

Satz 3 entspricht inhaltlich Absatz 1 Satz 2 und regelt die Spezialfälle einer Haftung von Leitungs- Verwaltungs- und Aufsichtsorganmitgliedern für mündliche Äußerungen bei Ansprachen oder Auskünften im Rahmen der Hauptversammlung oder bei einer vom Emittenten veranlassten Informationsveranstaltung. Um Umgehungen zu vermeiden wird hierbei eine entsprechende Veranlassung regelmäßig auch dann anzunehmen sein, wenn ein Organmitglied in eigenem Namen eine Werbeveranstaltung für die betreffenden Finanzinstrumente durchführt und der Emittent sich von dieser Veranstaltung nicht öffentlich distanziert.

Zu Absatz 3

Absatz 3 normiert die Schadensersatzpflicht der Haftungsadressaten. Die Sätze 1 und 2 bestimmen eine Haftbarkeit des Verpflichteten, sofern der Erwerb oder die Veräußerung der betreffenden Finanzinstrumente innerhalb eines Zeitraums von drei Monaten nach der schädigenden Handlung abgeschlossen wurde. Abweichend von den bisherigen Vorschriften zur Haftung für fehlerhafte Ad-hoc-Mitteilungen verzichtet die Neuregelung auf die Darlegung und den Kausalitätsnachweis, dass die Anlageentscheidung auf der Falschinformation beruht. Vielmehr muss insoweit wie im Bereich der Prospekthaftung (§ 44 BörsG) genügen, dass der Anleger zu dem fraglichen Zeitpunkt gekauft oder verkauft hat. Für die haftungsbegründende Kausalität ist insoweit die durch die Falschinformation geschaffene potentielle Anlagestimmung ausreichend, sofern das Geschäft innerhalb der Drei-Monats-Frist abgeschlossen wurde. Die Haftungsverpflichteten können nach § 37b WpHG-E den Entlastungsbeweis führen. Die Vorschrift beinhaltet eine widerlegbare Vermutung, wonach die Transaktion dann auf die schädigende Handlung oder Unterlassung zurückzuführen ist, wenn sie innerhalb einer Frist von drei Monaten nach der unrichtigen Angabe oder dem Zeitpunkt des pflichtwidrigen Verschweigens durchgeführt wurde. Dieser Frist steht die

Sechs-Monatsfrist im Bereich der Prospekthaftung (§ 44 Abs. 1 S. 1 BörsG) gegenüber. Dieser Unterschied rechtfertigt sich aus der abnehmenden Bedeutung einer Information für die Kursentwicklung im Zeitablauf, welche für Nachrichten im Sekundärmarkt deutlich flüchtiger ist, als bei dem als Verkaufsdokument dienenden Börsenprospekt. Zudem handelt es sich hier im Gegensatz zu der Regelung des § 44 Abs. 1 Satz 1 BörsG nicht um eine Ausschlussfrist, sondern lediglich um eine zeitlich begrenzte Beweislastumkehr.

Nach Satz 3 ist die Geltendmachung der Schadensersatzansprüche auch dann möglich, wenn das Erwerbsgeschäft nach der Drei-Monats-Frist abgeschlossen wurde, sofern es dem Kläger möglich ist, eine Kausalität der schädigenden Handlung oder Unterlassung für den Kauf oder Verkauf der Finanzinstrumente durch den Anspruchsteller nachzuweisen.

Das im Einklang mit der bisherigen Regelung zur Haftung für falsche oder unterlassene Ad-hoc-Mitteilungen bestehende Transaktionserfordernis als Anspruchsvoraussetzung bewirkt, dass derjenige Anleger, der nach einer zu positiven Falschinformation seine bereits zuvor gehaltenen Aktien gerade nicht veräußert hat, keinen Anspruch erwirbt; ebenso wenig wie der Anleger, der sich von einer falschen negativen Information vom Erwerb hat abschrecken lassen (so auch die aus dem amerikanischen Recht stammende „Birnbäum“-Rule). Auch der Anleger, der nach der Falschinformation gekauft, bereits vor ihrer Aufdeckung aber wieder verkauft hat, ist mangels entsprechenden Schadens nicht anspruchsberechtigt.

Zu Absatz 4

Als Schadensersatz kann der Gläubiger, wenn die Anspruchsvoraussetzungen im Übrigen erfüllt sind, abweichend von der Prospekthaftung nach § 44 BörsG nicht die Übernahme der Finanzinstrumente gegen Erstattung des Erwerbspreises oder Wiederbelieferung mit Finanzinstrumenten Zug um Zug gegen Herausgabe des Verkaufserlöses verlangen, sondern nur Geldersatz. Der Grund hierfür liegt darin, dass dem Anspruchsgegner bei der Sekundärmarkthaftung im Gegensatz zur Primärmarkthaftung aufgrund der Vielzahl der bereits bestehenden Preisfaktoren nicht zugemutet werden kann, neben dem durch die unrichtige Information verursachten Schaden auch noch für das allgemeine Markt- und Anlegerrisiko aufzukommen. Als Schaden ist dem Anleger pauschal die Differenz zwischen seinem Kauf- oder Verkaufspreis und dem gewichteten durchschnittlichen Börsen- oder

Marktpreis binnen 30 Tagen nach dem Bekanntwerden der Unrichtigkeit der Angabe oder der verschwiegenen Umstände zu ersetzen. Die Gewichtung ist analog zu § 5 WpAngV erforderlich, um die Bedeutung der an verschiedenen Tagen gehandelten Volumina bei der Preisberechnung zu berücksichtigen. Das Bekanntwerden kann durch den Emittenten selbst veranlasst werden oder sich aus sonstigen Marktinformationen ergeben. Im letzteren Fall, insbesondere wenn die Korrektur der Falschinformation durch eine schleichende Information des Kapitalmarktes bekannt wird, obliegt es dem erkennenden Gericht, im Rahmen seines Ermessens nach § 287 ZPO den Beginn der 30-Tagesfrist festzulegen.

Aufgrund dieser Schadenspauschalierung entfällt das unter Beweisgesichtspunkten schwierig zu erfüllende Erfordernis, den hypothetischen Kursverlauf des Finanzinstruments ohne die Berücksichtigung der falschen oder unterbliebenen Information zu ermitteln. Der 30 Tage-Zeitraum ist angesichts der Schnellebigkeit und der zunehmenden Volatilität der Wertpapiermärkte auch bei einer geringeren Informationseffizienz eines kleineren Marktes ein geeigneter Zeitraum, um die von dem schädigenden Ereignis ausgehende Kursentwicklung abzubilden und von anderen auf den Preis einwirkenden Faktoren abzugrenzen. Beide Parteien haben die Möglichkeit, den Nachweis eines infolge der Falschinformation tatsächlich eingetreten höheren oder niedrigeren Schadens nachzuweisen.

Zu Absatz 5

Für die Mitglieder der Gesellschaftsorgane wird für den Fall der grob fahrlässigen Tatbestandsverwirklichung eine Haftungshöchstgrenze von vier Bruttojahresgehältern festgesetzt. Hierbei ist entscheidend, was der Emittent in den letzten 12 Monaten vor dem Schadensereignis an das Organmitglied als Bestandteile seiner Vergütung geleistet hat. Rechtfertigung für die Beschränkung der persönlichen Haftung der Organmitglieder ist zum Einen, dass es hier weniger um Schadenskompensation geht (dem dient die unbeschränkte Haftung des Emittenten), sondern dass der bereits unter Absatz 2 geschilderte Sanktionscharakter der Haftungsnorm im Vordergrund steht. Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern sollen durch die Haftungsandrohung stärker im Hinblick auf die Information des Kapitalmarktes in die Verantwortung genommen werden und hierdurch zu einer präziseren Informationspolitik angeregt werden. Ferner handelt es sich hier um eine Durchgriffshaftung, bei welcher der Anleger nicht den Emittenten, dem rechtlich in der Regel

eine Kapitalmarktinformation zuzurechnen ist, sondern die hierfür fachlich verantwortliche Person in die Haftung nehmen kann. Auch aus diesem Grund erscheint eine Haftungsbeschränkung angemessen. Eine begrenzte Haftung der Organmitglieder bei grob fahrlässigem Verhalten erscheint auch wegen der haftungsrechtlichen Zurechnung von Erklärungen Dritter in ihrem Verantwortungsbereich angemessen. Zudem ist auch zu berücksichtigen, dass der Ersatzpflichtige in dem nach Absatz 4 vorgesehenen begrenzten Umfang auch das ansonsten vom Anleger zu tragende Marktrisiko im Hinblick auf die Kursentwicklung des Finanzinstruments übernimmt. Angesichts dieser Faktoren und der potentiell exorbitanten Schadenshöhe, welche zu einer Existenzgefährdung des Verantwortlichen führen kann, war eine Haftungshöchstgrenze vorzusehen. Die Eingrenzung der Haftung wird auch eingeführt, um angesichts der in den Absätzen 3, 4 und § 37c geregelten Beweiserleichterungen und der mit der geplanten Einführung eines Gesetzes für Kapitalanlegermusterklagen erleichterten prozessualen Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen eine ausgewogene Haftungsregelung zu erreichen. Diese betragsmäßige Beschränkung erstreckt sich nach § 37e Abs. 1 Satz 2 auch auf Regressforderungen anderer Haftungsadressaten, wie etwa des gegebenenfalls nach Absatz 1 von Dritten in Anspruch genommenen Emittenten. Unbegrenzt haftet jedoch der Emittent selbst, da dieser als wirtschaftlicher Träger der Emission im vollem Umfang für die Richtigkeit der von ihm ausgehenden Kapitalmarktinformationen und für die Offenlegung im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften verantwortlich ist.

In die Schadensberechnung fließt nicht nur das zwischen Emittent und Organmitglied vereinbarte und in den letzten zwölf Monaten vor dem Schadensereignis bezahlte Festgehalt, sondern auch geleistete variable Vergütungsbestandteile, wie etwa zusätzliche Barzahlungen oder Aktienoptionen ein, um die steigende Bedeutung von leistungsabhängigen Vergütungsbestandteilen angemessen zu berücksichtigen. Wertpapiere, Derivate oder andere Vermögenswerte sind nach Satz 2 auf den Stichtag des Schadensereignisses zu bewerten.

Zu Absatz 6

Absatz 6 regelt den Abschluss einer so genannten „Directors and Officers“ (D&O) – Versicherung für die Außenhaftung des Vorstands durch den Emittenten. Durch die Pflicht zur Vereinbarung eines Selbstbehalts wird vermieden, dass die Organmitglieder ihr gesamtes Haftungsrisiko auf den Emittenten abwälzen und damit indirekt

wieder das Vermögen des Anlegers geschmälert wird. Hierdurch wird erreicht, dass die gesetzlichen Ziele der haftungsrechtlichen Mitverantwortung der Organmitglieder und der durch die Haftungsandrohung bewirkte Anreiz zu korrekten Kapitalmarktinformationen nicht durch Abschluss einer entsprechenden D&O-Versicherung wieder vollständig zu Lasten des Anlegers unterlaufen werden. Die Höhe von fünfzig Prozent der Versicherungssumme entspricht einem Bruttojahresgehalt des betreffenden Organmitglieds und erscheint auch im Hinblick auf den mit der Haftungsregelung verbundenen Sanktionsgedanken angemessen.

Zu Absatz 7:

Die Vorschrift regelt analog zu der Vorschrift des § 44 Abs. 3 BörsG einen Ausschluss der Haftung in den Fällen, in denen bei auch im Ausland zugelassenen Wertpapieren der Abschluss des zugrunde liegenden Erwerbsgeschäfts oder die Erbringung der betreffenden Wertpapierdienstleistung ausschließlich im Ausland stattgefunden hat. Zweck der Regelung ist es, ausländischen Emittenten und Organmitgliedern Rechtssicherheit im Hinblick auf die in ihrem Heimatstaat getätigten Geschäfte mit den von ihnen emittierten Wertpapieren zu geben. Bei elektronischen Geschäften ist hierbei ein Abschluss im Inland insbesondere dann anzunehmen, wenn das Erwerbsgeschäft an einem inländischen Markt getätigt wurde. Grenzüberschreitende Geschäfte auf einer inländischen elektronischen Handelsplattform gelten damit als im Inland abgeschlossen.

Zu Absatz 8:

Die Haftung für falsche Kapitalmarktinformationen im Sekundärmarkt unterscheidet sich von der Haftung für unrichtige oder unvollständige Verkaufs- oder Börsenzulassungsprospekte sowohl im Hinblick auf die Haftungsadressaten als auch hinsichtlich der Art des Schadensersatzes. Hintergrund dieser Unterscheidung ist, dass der Prospekt als Verkaufsdokument eine erheblich stärkere Bedeutung für die Anlageentscheidung des Investors hat als andere Kapitalmarktinformationen, welche bereits in den Markt eingeführt wurden. Der Verkaufsprospekt stellt das Wertpapier und den Emittenten umfassend vor und soll dem Anleger im Gegensatz zu anderen Kapitalmarktinformationen alle wesentlichen Informationen für dessen Anlageentscheidung liefern. Aus diesem Grund kann der Anleger von dem Emittenten und den Organmitgliedern bei einer Unrichtigkeit des Prospekts im Gegensatz zur reinen Differenzhaftung bei anderen Kapitalmarktinformationen nach den Absätzen 1 bis 6 die Rückabwicklung des Kaufs verlangen. Entsprechendes gilt auch für den

Prospekt für Investmentfonds nach dem Investmentgesetz und für die inhaltlich in weiten Teilen dem Börsenzulassungsprospekt entsprechenden Angebotsunterlage nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz. Ungeachtet dieser spezialgesetzlichen Haftungsregelungen greift die Haftung nach den §§ 37a ff. jedoch dann ein, wenn ein Emittent oder eines seiner Organmitglieder eine falsche Information aus einem dieser Dokumente, etwa einem Börsenprospekt aufgreift und in anderer Weise öffentlich bekannt macht oder verbreitet. Entscheidend ist insoweit nicht, woher die unrichtige Information stammt, sondern allein, ob die Art und Weise Ihrer Bekanntmachung den jeweiligen Haftungstatbestand erfüllt.

Die neu eingeführten Haftungstatbestände lassen die Geltung der allgemeinen Haftungsnormen des Deliktsrechts, etwa des § 826 BGB, unberührt.

Zu § 37b (Haftungsausschluss und Verjährung)

Die Neufassung des § 37b enthält in Anlehnung an die Vorschriften zur Haftung für fehlerhafte Börsenprospekte (§ 45 Abs. 2 BörsG) eine abschließende Aufzählung von Gründen, bei deren Vorliegen eine Haftung nach § 37a Abs. 2 entfällt sowie die den § 37b Abs. 4 bzw. 37c Abs. 4 a.F.entsprechende Verjährungsregelung..

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

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

Eine Haftung ist nach Nummer 3 ausgeschlossen, wenn vor dem Erwerb oder der Veräußerung in den Pflichtveröffentlichungen nach den §§ 325 HGB, 40 BörsG oder 15 WpHG, oder diesen vergleichbaren Bekanntmachungen eine deutlich gestaltete Berichtigung der unrichtigen Angabe oder eine entsprechende Veröffentlichung der verschwiegenen Umstände erfolgt. Hierbei ist nicht ausreichend, wenn lediglich das korrigierte Dokument in der üblichen Weise noch einmal veröffentlicht wird. Vielmehr muss die Korrektur durch eine entsprechende Darstellung deutlich hervorgehoben werden. Ein entsprechender Nachweis obliegt auch hier dem Anspruchsgegner.

Die generelle Beweislastumkehr für die Haftungsausschlussgründe des § 37b bewirkt einen effektiveren Rechtsschutz für den Anleger und bildet das ausgewogene Gegenstück zu der kürzeren Verjährungsfrist und der gegenüber den Organmitgliedern festgelegten Haftungsobergrenze.

Die Verjährungsregel des § 37b Abs. 2 entspricht den Vorschriften der § 37 b Abs. 4 a.F. und § 37 c Abs. 4 a.F. und stimmt ebenfalls mit den Verjährungsbestimmungen für fehlerhafte Prospekte aus dem Börsen- und dem Verkaufsprospektgesetz überein. Im Rahmen der Beratungen des Anlegerschutzverbesserungsgesetzes hatte sich die Bundesregierung verpflichtet, die Verjährungsfristen im Kapitalmarktbereich (z.B. der §§ 37b, 37c a.F. WpHG und des 46 BörsG) zu überprüfen. Eine Prüfung des Sachverhaltes hat ergeben, dass ein Festhalten an den kurzen Verjährungsfristen angezeigt ist.

Die Angemessenheit einer Verjährungsfrist ist immer im Zusammenhang mit den Voraussetzungen der zugrunde liegenden Anspruchsgrundlagen zu sehen. Durch die Neufassung der Haftungsgrundlagen wird die haftungsrechtliche Position des Anlegers maßgeblich verbessert. Diese Verbesserung erfolgt durch eine Beweislastumkehr bezüglich der haftungsbegründenden Kausalität und des Verschuldens und der Pauschalisierung des ansonsten schwer nachweisbaren Schadens. Damit werden die Anforderungen an den Kläger zur Substantiierung seines Klagevortrags nachhaltig erleichtert. Eine weitere prozessuale Erleichterung wird durch die Einführung eines Musterklageverfahrens geschaffen werden. Die hierdurch vorgenommene erhebliche Privilegierung des Anspruchstellers im Vergleich zu anderen Haftungsgrundlagen erleichtert die Durchsetzung der Ansprüche durch den Anleger wesentlich und lässt es daher angemessen erscheinen, an der bisherigen kurzen Verjährungsfrist festzuhalten. Des Weiteren ist zu berücksichtigen, dass diese Fristen insbesondere im Bereich der Börsenprospekthaftung seit längerem im Kapitalmarkt allgemein anerkannt sind. Auch ist mit den kurzen Verjährungsfristen der zunehmenden Schnelligkeit von Kapitalmarktgeschäften Rechnung zu tragen.

Zu § 37c (unwirksame Haftungsbeschränkung; sonstige Ansprüche)

Die Bestimmungen des Absatzes 1 Satz 1 und Absatz 2 entsprechen den mit dem Vierten Finanzmarktförderungsgesetz eingeführten Vorschriften der §§ 37 b Abs. 5 und 6 a.F. sowie §§ 37 c Abs. 5 und 6 a.F. Absatz 1 Satz 2 regelt eine Geltung der Haftungshöchstgrenze für Organmitglieder bei grob fahrlässigem Handeln nach Absatz 5 auch bei Regressansprüchen des Emittenten. Würde man die Haftung lediglich im Verhältnis zu Dritten begrenzen, wäre eine Umgehung der Haftungsbegrenzung durch einen Rückgriff des Emittenten oder anderer Organmitglieder und damit ein Leerlaufen der Haftungsobergrenze die Folge.

Zu § 37d (Information bei Finanztermingeschäften)

Die Aufhebung des § 37d Abs. 4 Satz 3 bewirkt eine Anpassung der Verjährungsregelung für Schadensersatzansprüche wegen fehlerhaften Beratungsleistungen im Zusammenhang mit Derivategeschäften an die allgemeinen Verjährungsnormen der §§ 195 ff. BGB.

Zu Artikel 2 - Änderung des Börsengesetzes

Zu § 44 (unrichtiger Börsenprospekt)

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

Die angefügten Absätze 4 und 5 entsprechen der Regelung in § 37b Absatz 5 und 6 WpHG-E. Absatz 5 legt eine § 37b Abs. 5 WpHG-E entsprechende Haftungshöchstgrenze fest, welche neben den oben zu § 37b Abs. 5 WpHG-E genannten Argumenten hier eine zusätzliche Rechtfertigung darin findet, dass die Börsenprospekthaftung nicht nur den Kursdifferenzschaden, sondern Naturalrestitution als Ausgleich vorsieht und damit der Haftungsverpflichtete das gesamte Kursrisiko ab der Ausgabe der Wertpapiere trägt. Absatz 6 verpflichtet den Emittenten bei Abschluss eines Versicherungsvertrags zugunsten der Organmitglieder zur Abdeckung der Ansprüche nach Satz 1 analog zu der Regelung des § 37 Abs. 6 WpHG-E zur Vereinbarung eines Selbstbehaltes in Höhe von mindestens fünfzig Prozent der Versicherungssumme.

Zu § 44a (Haftung von Dritten)

Durch den neu eingefügten § 44a wird die Prospekthaftung für börsengehandelte Papiere des amtlichen Marktes und, über die Verweisung des § 55 i.V.m. § 51 Absatz 1 Nummer 2 und § 13 des Verkaufsprospektgesetzes, auch für Verkaufsprospekte von Wertpapieren des geregelten Markts, von öffentlich angebotenen Finanzinstrumente und anderer Vermögensanlagen unter bestimmten Voraussetzungen auf Dritte erweitert, die für bestimmte Angaben oder Teile des Prospekts ausdrücklich die Verantwortung übernommen haben. Dies können insbesondere Wirtschaftsprüfer, Wirtschaftsprüfergesellschaften, Rechtsanwälte oder sonstige Experten sein, die an der Erstellung des Prospekts mitgewirkt haben. Nicht erfasst von der Regelung werden diejenigen, die den bereits erstellten Prospekt im Rahmen eines Prüfungsauftrages z.B. auf Vollständigkeit, Richtigkeit und Klarheit der Angaben geprüft haben.

Die Haftungserweiterung trägt dem Umstand Rechnung, dass Börsen- oder Verkaufsprospekte im Regelfall arbeitsteilig durch Zusammenwirkung von Emittenten, Anbietern, Banken, Wirtschafts- bzw. Abschlussprüfern und anderen Sachverständigen wie Steuerberater und Rechtsanwälte erstellt werden. Die Prüfung bzw. Mitwirkung dieser Experten unter ausdrücklicher Übernahme der Verantwortung erzeugt nicht nur ein besonderes Vertrauen der Anleger in Bezug auf die konkreten Angaben, sondern eine positive Anlagestimmung für das Finanzinstrument bzw. die Vermögensanlage insgesamt. Die Haftungserweiterung schließt eine in der Vergangenheit entstandene Haftungslücke. Diejenigen, die nur partiell an dem Prospekt mitgewirkt haben, sind keine Prospektverantwortlichen nach § 44 Absatz 1 Nr. 1 und hafteten bislang nur nach allgemeinen zivilrechtlichen Grundsätzen. Daher griff die Haftung in der Vergangenheit in vielen Fällen gerade dann nicht, wenn die Angaben des Prospekts, die bei den Anlegern ein besonderes Vertrauen erzeugt hatten, unvollständig oder falsch waren. Die Haftung nach § 323 Handelsgesetzbuch geht in diesen Fällen ebenfalls ins Leere, da sie zum Einen nur Abschlussprüfer betrifft und zum Anderen lediglich gegenüber der den Auftrag gebenden Kapitalgesellschaft bzw. einem verbundenen Unternehmen besteht, nicht aber gegenüber Dritten.

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

Ziel der Vorschrift ist zunächst Schadensprävention durch die Erstellung entsprechend fundierter Prospekte und im Falle des Schadenseintritts eine Verbreiterung der Haftungsbasis, verbunden mit bestimmten Beweiserleichterungen. Eine volle Schadenskompensation durch die Experten ist auch unter dem Gesichtspunkt der Verhältnismäßigkeit nicht beabsichtigt. Die Neuregelung gilt ausschließlich für die Haftung von externen Experten bei Börsenzulassungsprospekten und ergänzt die bereits von der Rechtsprechung entwickelten Grundsätze über die allgemeine zivilrechtliche Prospekthaftung für nicht börsenzugelassene Wertpapiere als spezialgesetzliche Regelung für den Börsenbereich.

Zu Absatz 1

Absatz 1 legt fest, wer unter welchen Voraussetzungen nach dieser Vorschrift haftet. Durch die Bezugnahme auf § 44 Absatz 1 wird klargestellt, dass auch die Haftung nach § 44a voraussetzt, dass für die Beurteilung des Finanzinstruments wesentliche Angaben unrichtig oder unvollständig sind. Betreffen die wesentlichen unrichtigen oder unvollständigen Angaben Teile des Prospekts, die unter verantwortlicher Mitwirkung eines Wirtschaftsprüfers, einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder eines sonstigen Sachverständigen (z.B. Rechtsanwalts oder Steuerberaters) entstanden sind, haften diese gem. § 44a. Haben die Experten neben den Prospektverantwortlichen und den Prospektveranlassern für den gesamten Prospekt die Verantwortung übernommen, greift die Haftung nach § 44 Absatz 1 Nummer 1.

Nach Absatz 1 zweiter Satzteil ist die Haftung der externen Experten entsprechend der Regelung in § 37b Abs. 4 auf einen Geldbetrag in Höhe der Differenz zwischen seinem Kaufpreis und dem durchschnittlichen Börsen- oder Marktpreis binnen 30 Tagen nach dem Bekanntwerden der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Börsenprospektes zu ersetzen. Wie auch bei § 44 ist die Obergrenze für den Erwerbspreis hier der erste Ausgabepreis für die Wertpapiere. Existiert ein solcher nicht, tritt an dessen Stelle in entsprechender Anwendung

des § 44 Abs. 1 Satz 2 der höchste erste Börsenpreis. Das Bekanntwerden kann durch den Emittenten selbst veranlasst werden oder sich aus sonstigen Marktinformationen ergeben. Eine dem § 44 vergleichbare Verpflichtung der Verantwortlichen, die in Rede stehenden Finanzinstrumente zurück zu nehmen, besteht nicht, da die die Verantwortung übernehmenden Experten im Regelfall kein wirtschaftliches Interesse am Gelingen der Emission haben und insoweit im Unterschied zu dem Emittenten und dessen Organmitglieder nicht die Rolle eines Anbieters der Wertpapiere übernehmen. Die Innehabung der Finanzinstrumente steht grundsätzlich in einem Zielkonflikt mit dem Prüfungsauftrag oder der Unabhängigkeit eines Sachverständigen und ist für den Abschlussprüfer nach § 319 Absatz 2 Nr. 1 Handelsgesetzbuch auch gesetzlich verboten. Zum anderen stünde eine Rücknahmeverpflichtung im Widerspruch zur Begrenzung der Gesamtverantwortlichkeit nach Absatz 2.

Es ist daher nicht angezeigt, den nach § 44a haftenden Experten neben der schadensbedingten Kursdifferenz auch noch das Marktrisiko für die Preisentwicklung der Wertpapiere seit der Emission zu übertragen. Die Pauschalierung des Haftungsumfangs berücksichtigt analog zu der Regelung nach § 37b Abs. 4 einerseits das Anlegerinteresse auf einen adäquaten Geldersatz und vermeidet zugleich die tatsächlichen Beweisschwierigkeiten, den hypothetischen Kursverlauf des Finanzinstruments ohne die Berücksichtigung der falschen oder unterbliebenen Information zu ermitteln. Beide Parteien haben die Möglichkeit, den einen tatsächlich eingetretenen höheren oder niedrigeren Schaden nachzuweisen.

Zu Absatz 2

Nach Absatz 2 wird die Haftung auf vier Millionen Euro begrenzt, solange der Verantwortliche nicht vorsätzlich gehandelt hat. Den berechtigten Interessen der Verantwortlichen gegen eine unangemessene Haftungserweiterung wird durch die Ausschlusstatbestände und den Haftungshöchstbetrag Rechnung getragen. Die Begrenzung auf 4 Mio. Euro entspricht der Haftungsbegrenzung für Wirtschaftsprüfer nach § 323 Absatz 2 Satz 2 des Handelsgesetzbuches. Damit wird das Haftungsrisiko für die Verantwortlichen kalkulierbar und versicherbar und so der Gefahr vorgebeugt, dass die gerade auch aus Sicht des Anlegerschutzes gewünschte Mitarbeit von Experten bei der Erstellung des Prospekts durch unkalkulierbare Haftungsrisiken gebremst wird. Außerdem trägt der Haftungshöchstbetrag dem Umstand Rechnung, dass die Verantwortlichen Experten im

Vergleich zu den unbeschränkt haftenden Prospektverantwortlichen und Prospektveranlassern nach § 44 eine nur abgestufte Verantwortlichkeit trifft, sie aber im Rahmen dieser Verantwortung den Anlegern grundsätzlich auf den nach oben durch den ersten Ausgabepreis begrenzten Erwerbspreis haften. Eine durch die Beschränkung auf 4 Mio. Euro kalkulierbare Haftung auf den Erwerbspreis für grob fahrlässig falsche oder unvollständige Angaben des eigenen Verantwortungsbereichs, die zu einer Minderung des Börsenpreises geführt haben, bürdet den Experten im Ergebnis nur das Risiko auf, dass unter diesen Voraussetzungen ein Totalverlust unterstellt wird, wenn er nicht den Nachweis über den verbliebenen Wert der Vermögensanlage führt.

Zu § 45 (Haftungsausschluss)

Zu Absatz 1

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

Zu Absatz 3

Absatz 3 regelt besondere Haftungsausschlusstatbestände für die externen Experten nach § 44a. Die Beweislastverteilung berücksichtigt, dass sich die zu beurteilenden Umstände nach § 44a ausschließlich in der Sphäre des Verantwortlichen befinden und die Verantwortlichen eher in der Lage sind, als der Erwerber, die notwendigen Informationen zu erlangen.

Zu Nummer 2

Der nach § 44a Abs. 1 Nr. 2 verantwortliche Experte kann nach Absatz 3 Nr. 2 nicht in Anspruch genommen werden, wenn er nachweist, dass die falschen oder unvollständigen Angaben nicht zu denen gehören, für die er im Prospekt ausdrücklich die Verantwortung übernommen hat.

Zu den §§ 46 bis 48

Die Regelungen zur Verjährung, zur Unwirksamkeit einer Haftungsbeschränkung, zum Verhältnis zu sonstigen Ansprüchen außerhalb des Börsengesetzes und zur gerichtlichen

Zuständigkeit finden auch für die Ansprüche nach § 44a Anwendung. An der kurzen Verjährung ist hier aufgrund der Vergleichbarkeit des Sachverhalts zu § 37b Abs. 2 ebenfalls festzuhalten. Auch hier rechtfertigen die Privilegien des Anspruchstellers im Hinblick auf die Erleichterung der Durchsetzbarkeit der Ansprüche durch den Anleger und die zunehmende Schnelligkeit von Kapitalmarktgeschäften die bestehende kürzere Verjährungsfrist.

Zu Artikel 3 – Änderung des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes

§ 3 Abs. 3 wird durch die Neufassung aufgehoben und die Verjährung für Entschädigungsansprüche nach § 3 damit an die allgemeinen Verjährungsregeln angepasst.

Zu Artikel 4 – Inkrafttreten

Das Gesetz tritt am Tage nach seiner Verkündung in Kraft.