

## Kausalität im Zivilrecht

### 1 Bedeutung „Zivilrecht“

Zivilrecht (Abb. 1) befaßt sich mit den Beziehungen der Bürger untereinander. Auf die feinen begrifflichen Unterschiede zwischen Zivilrecht, bürgerlichem Recht und Privatrecht will ich hier nicht näher eingehen: man findet es jedenfalls im Bürgerlichen Gesetzbuch, im Handelsgesetzbuch und ähnlichen Regelwerken. Das Strafrecht befaßt sich mit dem staatlichen Strafanspruch gegen das Individuum wegen eines im voraus als strafbar festgelegten Verhaltens. Öffentliches Recht, insbesondere Verwaltungsrecht, befaßt sich mit dem Verhältnis zwischen Bürger und Staat. Wirtschaftlich gesehen ist Zivilrecht ein Stück Infrastruktur eines Gemeinwesens wie Energieversorgung und Verkehrswege, das Lebensgestaltung durch Privatpersonen und Unternehmen ermöglicht. Bezeichnet man den Markt als einen Dialog über Werte, dann ist der Vertrag, also ein Produkt des Zivilrechts, die Sprache dieses Dialogs. Auch das ist damit gemeint, wenn von „Privatrechtsgesellschaft“ die Rede ist.

### **Privatrecht – Zivilrecht – Bürgerliches Recht**

- Befasst sich mit den Beziehungen der Bürger untereinander
- Findet sich z.B. im Bürgerlichen Gesetzbuch (BGB), Handelsgesetzbuch (HGB)
- Ermöglicht wirtschaftliche Selbstbestimmung durch Markttransaktionen

Abbildung 1

## 2 Schadensersatz

Ein wichtiges Instrument im Privatrecht ist der Schadensersatzanspruch (Abb. 2), das heißt das Recht, von einem anderen *Ausgleich für eine Einbuße* zu verlangen. Im Normalfall muß man Mißgeschicke und Wechselfälle des Lebens hinnehmen. Wenn jemand Aktien der Deutsche Telekom AG zu einem hohen Kurs gekauft hat und mit sinkendem Kurs ein Großteil seiner Investition verliert, erleidet er eine Einbuße. Nur ausnahmsweise kann man einen anderen dafür verantwortlich machen. Für diese Ausnahmen formulieren Gesetze Voraussetzungen, sogenannte Schadensersatztatbestände. Diese enthalten typischerweise einen Verletzungstatbestand sowie Zurechnungsregeln. Zurechnungsregeln sind in erster Linie Kausalität und Verschulden (Vorsatz oder Fahrlässigkeit). Hier beschränke ich mich auf die Kausalität. Beispiele – schon im römischen Recht bekannt – sind der zivilrechtliche Deliktstatbestand der unerlaubten Handlung oder die Gefährdungshaftung des Tierhalters.

Die „Kausalität“ im zivilrechtlichen Sinn gehört zu den Zurechnungselementen, die es erlauben, die Einbuße eines Bürgers einem anderen anzulasten. Beispiel: Ihr Hund beißt den Briefträger. Als Hundehalter sind Sie für alle Schäden verantwortlich, die Ihr Hund verursacht (ohne daß es auf ein Verschulden Ihrerseits ankäme). Also müssen Sie für die Folgen des Hundebisses aufkommen.

### **Schadensersatz wegen unerlaubter Handlung**

#### **§ 823 Abs. 1 BGB:**

**Wer vorsätzlich oder fahrlässig ... den Körper ... eines anderen widerrechtlich verletzt, ist dem anderen zum Ersatz des daraus entstehenden Schadens verpflichtet.**

#### **§ 833 BGB:**

**Wird durch ein Tier ... der Körper ...eines Menschen verletzt ..., so ist derjenige, welcher das Tier hält, verpflichtet, dem Verletzten den daraus entstehenden Schaden zu ersetzen.**

Abbildung 2

### 3 Beweis und Beweislast

Der tatsächliche Hergang eines Ereignisses, also was tatsächlich geschehen ist, und das, was bei einer streitigen Auseinandersetzung nachweisbar ist, sind zwei sehr verschiedene Dinge. Sie werden dem Briefträger möglicherweise entgegenhalten: Es war Nachbars Hund (= Bestreiten der Kausalität Ihres Hundes). Solche Probleme werden durch prozeßrechtliche Regeln darüber angegangen, wer etwas im Rechtsstreit vorzutragen und zu beweisen hat. Die Grundregel ist, daß wer etwas verlangt (Kläger), die tatsächlichen Grundlagen für sein Begehren darlegen und beweisen muß. Von dieser Grundregel gibt es Abweichungen, typisiert nach Einflußsphären und Risikobereichen. Wenn in Anwendung eines solchen Verfahrens ein Sachverhalt „fest steht“, ändert das nicht die gegebenenfalls doch andere Realität, ist aber maßgebend für eine gerichtliche Entscheidung. Rechtssicherheit und Rechtsgewährung sind hohe Güter, es geht im Prozeß nicht um „Wahrheit“ an sich, sondern um Konfliktlösung. Kausalität in diesem Zusammenhang ist also ein soziales Zweck-Konstrukt.

### 4 Anwendungsbereich: Kapitalmarkt

Um das Beispiel der verlustreichen Investition in Telekom-Aktien aufzugreifen: Hier liegt die Suche nach einem Haftungstatbestand nah, jedenfalls sind derzeit in dieser Angelegenheit ca. 17.000 Verfahren beim Landgericht Frankfurt am Main anhängig. Angenommen, der Aktionär behauptet und beweist, er sei zum Kauf der Aktie durch Studium des Börsenprospekts bewogen worden und der Börsenprospekt habe überhöhte Werte bezüglich Immobilien enthalten. Dann kann er Schadensersatz verlangen.

Daß diese Vorstellung von Kausalität einer Fehlinformation praktisch so nicht funktionieren kann, liegt auf der Hand. Die wenigsten Aktionäre studieren den Börsenprospekt, handeln danach und können das auch noch beweisen. Läuft die Schadensersatzpflicht damit ins Leere? Wie ist die Beweislastverteilung? Wie löst man das Zurechnungsproblem von Einbuße beim Aktionär und falscher Angabe im Prospekt? Welche Zeitfenster sind maßgebend? Welche Rolle spielt überhaupt der individuelle Schadensersatzanspruch im Rahmen der Spielregeln für den Kapitalmarkt?

Die vorhandenen Regeln sind das Produkt von Rechtsprechung, begleitet durch rechtswissenschaftliche und ökonomische Auseinandersetzungen, sowie europäischer und nationaler Gesetzgebung, die ihrerseits von Rechtsprechung und Rechtswissenschaft zehren. Einmal erreichte Ergebnisse werden immer wieder in Frage gestellt, sei es durch Politik, sei es durch

veränderte Umstände oder durch neue Erkenntnisse in den Wissenschaften, zum Beispiel über die Funktionsweise von Kapitalmärkten.

### *5 Kapitalmarkt: Informationsbezug, Funktionsvoraussetzungen, Informationsverarbeitung*

Mit dem Kapitalmarkt haben wir ein Beispiel par excellence für den Markt als Dialog über Werte. Ökonomisch gesehen handelt es sich um die Transformation von Informationen in Preise, also um eine Funktion, die sich aus der Vielzahl der einzelnen Transaktionen ergibt. Damit es so etwas geben kann, braucht man rechtliche Rahmenbedingungen, Spielregeln, wenn Sie so wollen. Gegenstand solcher Regeln sind vor allem Informationspflichten. Der Börsenprospekt ist die wesentliche „Startinformation“ beim Börsengang. Er dient der individuellen Information ebenso wie der Funktionsfähigkeit des Systems im Ganzen.

### *6 Free Rider-Problem, Individual- und Institutionenschutz (Abb. 3)*

Will man dem Aktionär wegen eines Prospektfehlers helfen, muß man offensichtlich großzügiger sein bei den Anforderungen an die Voraussetzungen für den Ersatzanspruch oder deren Nachweis als beim gebissenen Briefträger. Das schafft aber die Gefahr, daß Personen, die mit der Falschinformation gar nichts zu tun und aus völlig anderen Motiven heraus gehandelt haben (Stammtischtip zu einem viel späteren Zeitpunkt), das ihrer Investition innewohnende Risiko nachträglich abwälzen könnten. Die allgemein menschliche Bereitschaft, etwas, was schlecht gelaufen ist, einem anderen in die Schuhe zu schieben, ist groß. In den USA werden Anwälte deshalb, nur teilweise scherzhaft, als „blame allocation engineers“ bezeichnet.

Gesetzgeber und Rechtsprechung nähern sich dem Problem schrittweise, die Gerichte durch die Entscheidung von Einzelfällen, die sie – *nota bene* – entscheiden müssen, auch wenn die einschlägigen Gesetze noch so unhandlich und der Sachverhalt zwischen den Parteien noch so strittig sind. Wir beobachten hier einen Prozeß der Entfernung von einem common-sense-Kausalitätsbegriff (im Sinne des Hundebiß-Beispiels) zu einer Zurechnung, die bestimmte Funktionen erfüllen soll. Der Schadensersatzanspruch soll einerseits nicht leer laufen, andererseits darf es dem „free rider“ nicht zu leicht gemacht werden. Die Sanktion, die dem Einzelnen zugute kommt, dient nicht zuletzt der Steuerung des Informationsverhaltens, damit auch der Funktionsfähigkeit des Gesamtsystems.

Der so betriebene Institutionenschutz (Kapitalmarkt) kommt dem individuellen Marktteilnehmer zugute, und die Schadensersatzpflicht fördert die allgemeine Einhaltung der Spielregeln.

## Haftung nach Börsengesetz

### § 44 Abs. 1 BörsG:

Der Erwerber von Wertpapieren, die auf Grund eines Prospekts zum Börsenhandel zugelassen sind, in dem für die Beurteilung der Wertpapiere wesentliche Angaben unrichtig oder unvollständig sind, kann ... von denjenigen, von denen der Erlass des Prospekts ausgeht, ... die Übernahme der Wertpapiere gegen Erstattung des Erwerbspreises ... verlangen ..., sofern das Erwerbsgeschäft nach Veröffentlichung des Prospekts und innerhalb von sechs Monaten nach erstmaliger Einführung der Wertpapiere abgeschlossen wurde.

Abbildung 3

## Haftung nach Börsengesetz

### § 44 Abs. 1 BörsG:

Der Erwerber von Wertpapieren, die auf Grund eines Prospekts zum Börsenhandel zugelassen sind, in dem für die Beurteilung der Wertpapiere wesentliche Angaben unrichtig oder unvollständig sind, kann ... von denjenigen, von denen der Erlass des Prospekts ausgeht, ... die Übernahme der Wertpapiere gegen Erstattung des Erwerbspreises ... verlangen ..., sofern das Erwerbsgeschäft nach Veröffentlichung des Prospekts und innerhalb von sechs Monaten nach erstmaliger Einführung der Wertpapiere abgeschlossen wurde.

Abbildung 4

## 7 Der Stand der Dinge: Prospekthaftung

Die geltende Beweislastregel (Abb. 4) verlangt vom Anspruchsteller den Nachweis, daß

- ein fehlerhafter Börsenprospekt (klassischer Fall: falsche Bilanz) veröffentlicht wurde,
- der Anleger innerhalb von sechs Monaten danach die Wertpapiere erworben hat.

Das Zeitfenster erspart den Nachweis der Ursächlichkeit zwischen Prospekt und Wertpapiererwerb. (Die Rechtsprechung, die diese Regelung bereits vor der Kodifizierung entwickelt hatte, bediente sich des Konstrukts der durch den Börsenprospekt hervorgerufenen „Anlagestimmung“.) Das Zurechnungsmerkmal „Kausalität“ ist damit aber nicht aufgegeben. Dem Beklagten (im Beispiel: der Deutschen Telekom AG) stehen nämlich unter anderem folgende Möglichkeiten offen (Abb. 5): Behauptung und Beweis, daß

- ein anderer Hergang vorlag (Erwerb auf Anraten des Stammtischbruders = fehlende haftungsbegründende Kausalität),
- die falsche Angabe einen Sachverhalt betraf, der zum späteren Kursverfall nicht beigetragen hat (fehlende haftungsausfüllende Kausalität),
- es zwischen Prospektveröffentlichung und Erwerb berichtige Veröffentlichungen gab (z. B. in einem Jahresabschluß = Abbruch der Kausalität).

### **Haftung nach Börsengesetz - Verteidigung**

#### **§ 45 Abs. 2 BörsG:**

**Der Anspruch nach § 44 BörsG besteht nicht, sofern**

- 1. die Wertpapiere nicht auf Grund des Prospekts erworben wurden,**
- 2. der Sachverhalt, über den [fehlerhafte] Angaben im Prospekt enthalten sind, nicht zu einer Minderung des Börsenpreises beigetragen hat,**
- 3. ...**
- 4. vor dem Abschluss des Erwerbsgeschäfts im Rahmen ... einer Bekanntmachung ... des emittenten eine deutlich gestaltete Berichtigung ... veröffentlicht wurde ...**

Abbildung 5

Der letzte Fall erfordert nicht, daß der Anleger von der Berichtigung Kenntnis genommen hat, sondern unterstellt die angemessene Reaktion des Kapitalmarktes (schlechte Nachricht ist „eingepreist“). Sollte die ursprünglich falsche Angabe gleichwohl aus seiner Sicht „kausal“ für die Investition gewesen sein, hilft das dem Aktionär nicht.

## 8 Andere Fehlinformationen

Für die Prospekthaftung ist damit ein Modell entwickelt. Es gibt aber noch eine Reihe anderer Fälle von Fehlinformationen, bei denen die Rechtsfolgen umstritten sind. Bekannte Stichworte sind EM.TV, comroad und andere Unternehmen des Neuen Marktes, die im Gewande der Bekanntmachung kursrelevanter „Tatsachen“ (sog. ad-hoc-Mitteilungen, § 15 WpHG, Abb. 6) blumige Erwartungen geschürt haben, die die Kurse in die Höhe schießen und anschließend zusammenbrechen ließen. Hier gibt es ebenfalls Haftungsvorschriften, die jedoch weniger detailliert sind (Abb. 7). Dementsprechend schlugen sich die Gerichte und die Rechtswissenschaft damit herum, ob, wie und warum Elemente der Prospekthaftung auf falsche Einzelfallmitteilungen übertragen werden können, zum Beispiel, ob das Zeitfenster von sechs Monaten paßt.

Noch deutlicher wird die Rolle des Kausalzusammenhangs als Zweck-Konstrukt bei unterlassenen ad-hoc-Mitteilungen (Abb. 8). Wie geht man mit der Kausalität von etwas um, das gar nicht stattgefunden hat? Man muß das pflichtgemäße Handeln hinzu denken.

### **Veröffentlichungspflichten nach Wertpapierhandelsgesetz**

#### **§ 15 Abs. 1 Satz 1 WpHG:**

**Der Emittent von Finanzinstrumenten, die zum Handel an einem ... organisierten Markt zugelassen sind ..., muss Insiderinformationen, die ihn unmittelbar betreffen, unverzüglich veröffentlichen. ...**

Abbildung 6

## **Schadensersatz wegen unwahrer Informationen**

### **§ 37c Abs. 1 WpHG:**

**Veröffentlicht der Emittent von Finanzinstrumenten ... in einer Mitteilung nach § 15 WpHG eine unwahre Insiderinformation, ... ist er einem Dritten zum Ersatz des Schadens verpflichtet, der dadurch entsteht, dass der Dritte auf die Richtigkeit der Insiderinformation vertraut ...**

Abbildung 7

## **Schadensersatz wegen unterlassener Informationen**

### **§ 37b Abs. 1 WpHG:**

**Unterlässt der Emittent von Finanzinstrumenten, ... unverzüglich eine Insiderinformation zu veröffentlichen, ... ist er einem Dritten zum Ersatz des durch die Unterlassung entstandenen Schadens verpflichtet ...**

Abbildung 8

### *9 Rolle der Wissenschaft*

Die Bedeutung der Zivilrechtswissenschaft besteht darin, beim Umgang mit solchen Problemen Kohärenz der verschiedenen Lösungen untereinander zu wahren, widerspruchsfreie Argumente zu liefern, Interessenanalysen vorzunehmen, die nicht in der Interessenvertretung von Lobbygruppen bestehen. Anders ausgedrückt: Der Rechtswissenschaftler ist nicht Knecht von Verbänden oder Parteien. Den Gerichten gegenüber genießt er den Luxus, am Stück nachdenken zu dürfen und nicht Einzelfälle scheinbarweise entscheiden zu müssen. Interdisziplinär und vergleichend kann die Wissenschaft zu einer leistungsfähigen Infrastruktur von Wirtschaft und Gesellschaft namens Zivilrecht Erhebliches beitragen.

## 10 Zusammenfassung

„Kausalität“ im zivilrechtlichen Sinn dient der Herstellung eines Zurechnungszusammenhangs zwischen einem Tun oder Unterlassen und bestimmten Rechtsfolgen. Was unter „Kausalität“ zu verstehen ist, ist hier das Ergebnis eines regelgeleiteten Diskurses, also ein soziales Konstrukt. Erreichte Ergebnisse werden immer wieder in Frage gestellt durch neue Ereignisse, Politik und Erkenntnisse der Wissenschaft.

### Literatur

Fleischer, H.: Konturen der kapitalmarktrechtlichen Informationsdeliktshaftung. In: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (ZIP) 41 (2005), S. 1805ff.

Hopt, K. J. & H.-C. Voigt (Hg.): Prospekt- und Kapitalmarktinformationshaftung: Recht und Reform in der Europäischen Union, der Schweiz und den USA, Tübingen 2005.

Röckrath, L.: Kausalität, Wahrscheinlichkeit und Haftung, München 2004.

Veil, R.: Die Ad-hoc Publizitätshaftung im System kapitalmarktrechtlicher Informationshaftung. In: Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht (ZHR) 167 (2003), S. 365ff.