

Prof. Dr. Heike Schweitzer / Prof. Dr. Jochen Bigus

Kapitalmarktrecht und seine ökonomischen Grundlagen

SoSe 2016

montags 14.15-18.00 Uhr, **HS 106** (Garystr. 21)

ECTS-Punkte: 6

Anrechnung: Der Kurs wird innerhalb des FACTS-Masters für das Modul „Ausgewählte rechtliche Fragen“ oder für das Modul „Spezialfragen der Finanzierung“ angerechnet. Studenten der Rechtswissenschaft erhalten bei bestandener Klausur einen Schein. Die Ablegung von Prüfungsleistungen im Schwerpunktbereich ist leider nicht möglich. Das Kapitalmarktrecht ist allerdings im Schwerpunktbereich 3 im Rahmen des Moduls Gesellschaftsrechts relevant und kann Gegenstand von Studienabschlussarbeiten sein.

Prüfung: mündliche Prüfung zu Ende des Kurses (100%). Die Studenten verzichten auf eine schriftliche Prüfungsleistung. Alle Studenten müssen bei Vorlesungsbeginn unter Campus Management registriert sein, um an der Prüfung teilnehmen zu können.

Vorbedingungen für den Kurs: Keine. Der Kurs richtet sich an Studenten, die Interesse an der Funktionsweise und Regulierung von Finanzmärkten und an rechtsökonomischen Fragestellungen haben. Wegen der großen Stofffülle wird erwartet, dass die Studenten vorbereitet sind, d.h. das relevante Schrifttum vorab gelesen haben.

Ziel und Inhalte des Kurses: Der Kurs behandelt bedeutsame Sachverhalte des Kapitalmarktrechts, wobei sowohl der Rechtsrahmen dargestellt als auch die ökonomische Analyse der Regulierung adressiert wird. Wichtige Themenbereiche sind die rechtliche Organisation von Kapitalmärkten, Prospektpflicht und -haftung, Publizitätspflichten und die Haftung hierfür, Insiderhandel und Marktmanipulationen. Ein besonderes Anliegen des Kurses ist es, das Zusammenspiel von Recht und Ökonomie im Kapitalmarktrecht zu verdeutlichen – aber auch ein Verständnis für die jeweils eigenständigen Perspektiven beider Disziplinen zu vermitteln.

Kompetenzen: Sie werden fundierte Kenntnisse des Kapitalmarktrechts erlangen und zentrale Vorgaben des Kapitalmarktrechts auf der Grundlage empirischer Befunde mit Blick auf ihre ökonomischen Anreizwirkungen beurteilen können.

Literatur: Veranstaltungsunterlagen werden unter Blackboard eingestellt. Für die tiefere Lektüre werden verschiedene Zeitschriftenaufsätze empfohlen.

Kursorganisation: Der Kurs wird in deutscher Sprache unterrichtet.

Kapitalmarktrecht und seine ökonomischen Grundlagen: Sommersemester 2016

| Termin | Thema | Literatur |
|-----------|---|--|
| 18. April | <p>1) Einführung und Überblick: -Kapitalmärkte: Begriff, Arten, Intermediäre, volkswirtschaftl. Funktion - Produkte an Kapitalmärkten - Aufgaben und Rechtsquellen des Kapitalmarktrechts</p> <p>2) Ziele und Funktionen des Kapitalmarktrechts / Fragestellungen der Kapitalmarktökonomie: Zur Eigenständigkeit der Disziplinen und ihren Schnittstellen</p> <p>3) Zur Notwendigkeit von Kapitalmarktrecht aus ökonomischer Sicht: Marktversagen, Effizienzthese, Alternative Regulierungsinstrumente</p> | <p>Klöhn, Kapitalmarktrecht, in: Langenbucher (Hrsg.), Europäisches Privat- und Wirtschaftsrecht, 3. Aufl. 2013, S. 330-409</p> <p>Veil, § 1- § 2, in: Veil (Hrsg.), Europäisches Kapitalmarktrecht, 2. Aufl. 2014</p> <p>Bak und Bigus, Kapitalmarkteffizienz versus zwingender Anlegerschutz im Aktienrecht, Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, 18. Jg. (2006), S. 430-443.</p> |
| 25. April | <p>1) Die Organisation von Kapitalmärkten: Börsen, Börsenzulassung, alternative Handelssysteme, - Börsen: Definition, Arten, Organisation, Organe, Teilnehmer, Preisfestsetzung, Segmente - Alternative Handelssysteme - Aufsicht über Börsen und andere Handelssysteme - Börsenzulassung</p> <p>2) Die Ökonomie des Börsengangs: Vor- und Nachteile aus ökonomischer Sicht</p> | <p>Veil, § 7- § 9, § 11 in: Veil (Hrsg.), Europäisches Kapitalmarktrecht, 2. Aufl. 2014</p> |
| 9. Mai | <p>1) Börsengang: Die rechtliche Ausgestaltung 2) Delisting: Rechtliche Perspektive 3) Delisting: Ökonomische Konsequenzen 4) Zusammenspiel von Recht und Ökonomie beim Börsengang und beim Delisting</p> | <p>Delisting: BGH 8.10.2013 – II ZB 26/12 – <i>FROSTA</i>; Goetz, Fragwürdige Neuregelung des Börsenrückzugs, BB 2015, 2691</p> |
| 23. Mai | <p>Kapitalmarktrecht als Informationsrecht und seine ökonomischen Grundlagen: 1) Informationspflichten am Primär- und Sekundärmarkt – Überblick 2) Publizitätstheorie</p> | <p>Wagenhofer und Ewert, Externe Unternehmensrechnung, 3. Aufl. 2015, Kapitel 2 und 8 (Wert von Informationssystemen bzw. Publizität und Publizitätsanreize)</p> |
| 30. Mai | <p>Information und Haftung am Primärmarkt: 1) Prospektpflicht am Primärmarkt: ökonomische Legitimation, rechtliche Grundlagen, Reichweite und Durchsetzung 2) Prospekthaftung: Grundlagen, Tatbestandsvoraussetzungen, Haftungsverpflichtete, Ausschlussgründe, Konkurrenzen, KapMuG</p> | <p>EU-Kommission, Vorschlag für eine Verordnung über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, v. 30.11.2015, COM(2015) 583 fin.</p> <p>Vokuhl, § 17, in: Veil (Hrsg.), Europäisches Kapitalmarktrecht, 2. Aufl. 2014</p> <p>Hopt, Die Haftung für Kapitalmarktinformation, WM 2013, 101-112</p> |

| | | |
|----------|--|--|
| | 3) Zusammenspiel von Recht und Ökonomie bzgl. Information und Haftung am Primärmarkt | EuGH 17.9.2014, Rs. C-441/12 – <i>Almer Beheer und Daedalus Holding</i> Koch und Veil, § 19-21, in: Veil (Hrsg.), Europäisches Kapitalmarktrecht, 2. Aufl. 2014 |
| 6. Juni | <p>Informationspflichten am Sekundärmarkt:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Publizität am Sekundärmarkt: Zielsetzung und Arten 2) Regelpublizität: Jahres- und Halbjahresberichte, Zwischenmitteilungen - Überblick 3) Ad-hoc-Publizität 4) Publizität zu DCGK 5) Beteiligungspublizität 6) Konsequenzen der Publizität: empirische Befunde 7) Zusammenspiel von Recht und Ökonomie bzgl. Informationspflichten am Sekundärmarkt | <p>Ad-hoc-Publizität:</p> <p>EuGH 28.6.2012, Rs. C-19/11 – <i>Geltl</i> EuGH v. 11.3.2015, Rs. C-628/13 – <i>Lafonta</i> Klöhn, Ad-hoc-Publizität und Insiderverbot nach „Lafonta“, NZG 2015, 809 ff.</p> <p>Corp. Gov. Kodex</p> <p>Veil, § 23, in: Veil (Hrsg.), Europäisches Kapitalmarktrecht, 2. Aufl. 2014</p> <p>Beteiligungspublizität</p> <p>Roth, Das Gesetz zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie, GWR 2015, 485 Veil / Ruckes/Limbach/Doumet, Today's or yesterday's news? Eine empirische Analyse von Stimmrechtsmitteilungen gemäß §§ 21 ff. WpHG und Schlussfolgerungen für die Kapitalmarktregulierung, ZGR 2015, 709 ff.</p> |
| 13. Juni | <p>Haftung für fehlerhafte Informationen am Sekundärmarkt</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) ökonomische Intuition 2) rechtliche Regeln (evtl. eingeschränkt auf Ad-hoc-Publ.?) <p>Gastvortrag Prof. Dr. Lars Klöhn (HU Berlin): Kollateralschaden und Haftung wegen fehlerhafter Ad-hoc-Publizität</p> | <p>Klöhn, Kapitalmarktinformationshaftung für Corporate-Governance-Mängel?, ZIP 2015, 1145 ff. Bigus & Schäfer: Die Haftung des Wirtschaftsprüfers am Primärmarkt und am Sekundärmarkt – eine rechtsökonomische Analyse, in: <i>Zeitschrift für Betriebswirtschaft</i>, 77. Jg. (2007), S. 19-49.</p> |
| 20. Juni | <p>Insiderhandel und Marktmanipulation</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Insiderhandel – ökonomische Diskussion 2) Verbot des Insiderhandels im Recht 3) Zusammenspiel von Recht und Ökonomie bzgl. Insiderhandel 4) Das Verbot der Marktmanipulation | <p>Insiderhandel:</p> <p>Veil, § 13, in: Veil (Hrsg.), Europäisches Kapitalmarktrecht, 2. Aufl. 2014 Ventoruzzo, Comparing Insider Trading in the United States and in the European Union: History and Recent Developments, ECGI Working Paper, ECGI 2014 EuGH 28.6.2012, Rs. C-19/11 – <i>Geltl</i> Bhattacharya: Insider Trading Controversies: A Literature Review, Annual Review of Financial Economics, Vol. 6 (2014), S. 385–403</p> <p>Marktmanipulation:</p> <p>Teigelack, § 14, in: Veil (Hrsg.), Europäisches Kapitalmarktrecht, 2. Aufl. 2014</p> |
| 27. Juni | <p>Entwicklungslinien des Kapitalmarktrechts im Rechtsvergleich:</p> <p>Empirische Befunde zu rechtlichen Determinanten der Kapitalmarktentwicklung</p> | |
| 18. Juli | mündl. Prüfungen 14-19 Uhr | |

Gesetzestext:

Kapitalmarktrecht, Beck-Texte im dtv, 3. Aufl. 2016 (**zwingend** notwendig!)

Literatur:**1. Rechtliche Grundlagen**

Petra Buck-Heeb: *Kapitalmarktrecht*, 8. Auflage, Heidelberg: C.F. Müller, 2016

Barbara Grunewald: *Einführung in das Kapitalmarktrecht*, 3. Auflage, München: C.H. Beck, 2014.

Veil (Hrsg.), *Europäisches Kapitalmarktrecht*, 2. Aufl., Tübingen: Mohr Siebeck, 2014.

EU-Kommission, Grünbuch v. 18.2.2015, COM(2015)63 fin.: Schaffung einer Kapitalmarktunion

2. Ökonomische Grundlagen

Jacek Bak / Jochen Bigus: *Kapitalmarkteffizienz versus zwingender Anlegerschutz im Aktienrecht*, Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, 18. Jg. (2006), S. 430-443.

Utpal Bhattacharya: *Insider Trading Controversies: A Literature Review*, *Annual Review of Financial Economics*, Vol. 6 (2014), S. 385–403

John Coffee / Hillary A. Sale: *Securities Regulation: Cases and Materials*, 12th ed.

Alfred Wagenhofer / Ralf Ewert: *Externe Unternehmensrechnung*, 3. Aufl., Berlin, Heidelberg: Springer, 2015.