

DOMINIK SCHÄFERS

Korrelative Systeminterferenzen

*Schriften zum
Unternehmens- und Kapitalmarktrecht
109*

Mohr Siebeck

Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Jörn Axel Kämmerer, Karsten Schmidt und Rüdiger Veil

109



Dominik Schäfers

Korrelative Systeminterferenzen

Zum Verhältnis von Öffentlichem Recht
und Privatrecht am Beispiel des
Finanzdienstleistungsaufsichtsrechts

Mohr Siebeck

Dominik Schäfers, geboren 1982; Studium der Rechtswissenschaft an der Universität Münster; 2008 Erstes Staatsexamen; 2010–12 Referendariat im Bezirk des OLG Hamm sowie Masterstudiengang Versicherungsrecht; 2012 Zweites Staatsexamen; 2013 Promotion; 2013–19 Akademischer Rat a. Z. am Institut für Internationales Wirtschaftsrecht der Universität Münster; 2019 Habilitation; 2020 bis 2022 verschiedene Lehrstuhlvertretungen; seit 2022 Rechtsanwalt/Counsel bei BLD Bach Langheid Dallmayr Rechtsanwälte Partnerschaftsgesellschaft mbB.
orcid.org/0000-0003-2055-3131

Die Druckkosten wurden von der Deutschen Forschungsgemeinschaft (DFG) übernommen (SCHA 2178/2-1).

ISBN 978-3-16-159645-2 / eISBN 978-3-16-159646-9
DOI 10.1628/978-3-16-159646-9

ISSN 2193-7273 / eISSN 2569-4480
(Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2023 Mohr Siebeck Tübingen. www.mohrsiebeck.com

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für die Verbreitung, Vervielfältigung, Übersetzung und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von epline in Böblingen aus der Garamond gesetzt, von Gulde Druck in Tübingen Ort auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden.

Printed in Germany.

Für Corinna Liv

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2019/20 von der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster als Habilitationsschrift angenommen. Für die Drucklegung wurde sie mehrfach aktualisiert, so dass jedenfalls die wesentlichen Entwicklungen in Gesetzgebung, Rechtsprechung und Schrifttum bis Juli 2022 berücksichtigt werden konnten.

Mein besonderer Dank gilt meiner hoch verehrten akademischen Lehrerin, Frau Prof. Dr. Petra Pohlmann. Sie hat mich seit meiner Zeit als Doktorand an der Forschungsstelle für Versicherungswesen sowie später an ihrem Lehrstuhl über viele Jahre hinweg geschult, in vielfältigster Weise gefördert, diese Arbeit angeregt, mich zu jeder Zeit bereitwillig durch kluge Ratschläge und Diskussionen unterstützt und mir stets umfassende Freiheiten für eigene Forschungsinteressen gewährt. Durch ihre offene und stets zugewandte Art hat sie zudem für ein angenehmes und intellektuell anregendes Klima an Lehrstuhl und Forschungsstelle gesorgt.

Großen Dank schulde ich zudem Herrn Prof. Dr. Fabian Wittreck für die Erstellung des Zweitgutachtens sowie Herrn Prof. Dr. Matthias Casper für die Erstellung des Drittgutachtens sowie hilfreiche Hinweise und Ratschläge.

Dem Deutschen Verein für Versicherungswissenschaft e.V. bin ich für die Gewährung eines Stipendiums für die Finanzierung eines sechsmonatigen Forschungsaufenthaltes an der Université Panthéon Assas – Paris 2 zu Dank verpflichtet, dessen Erkenntnisse in vielfältiger Weise Eingang in die Arbeit gefunden haben.

Der Deutschen Forschungsgemeinschaft DFG danke ich sehr herzlich für die Übernahme der Publikationskosten, den Herren Professoren Jörn Axel Kämmerer, Karsten Schmidt und Rüdiger Veil für die Aufnahme dieser Arbeit in die Reihe *Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht*.

Schließlich möchte ich mich ganz herzlich bei all meinen Freund*innen, Kolleg*innen und Weggefährt*innen bedanken, die auf verschiedenste Art zum Gelingen dieser Arbeit beigetragen haben.

Herausheben möchte ich insoweit Herrn Ass. iur. Johannes Maximilian Scholz, der die Entstehung der gesamten Arbeit begleitet, das Manuskript Korrektur gelesen und vor allem innerhalb der letzten Monate der Manuskripterstellung geradezu aufopferungsvoll selbst um 5 Uhr morgens auf dem Weg zum Juridicum als Diskussionspartner zur Verfügung gestanden hat, sowie Herrn Dr. iur. Constantin

Kruse, LL.M., der die Arbeit ebenfalls während ihrer gesamten Entstehungszeit durch kluge Ratschläge begleitet und das Manuskript gar mehrfach Korrektur gelesen hat. Noch mehr danke ich beiden Herren freilich für ihre Freundschaft.

Düsseldorf, Anfang des Jahres 2023

Dominik Schäfers

Inhaltsübersicht

Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	XI
Abkürzungsverzeichnis	XXV
Einleitung	1
<i>A. Untersuchungsgegenstand und Anlass der Untersuchung</i>	1
<i>B. Ziel und Gang der Untersuchung</i>	4
Kapitel 1: Das Verhältnis von Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht und Privatrecht am Beispiel zentraler Streitfragen	7
<i>A. Das Verhältnis von Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht und Vertragsrecht</i>	7
<i>B. Das Verhältnis von Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht und Gesellschaftsrecht</i>	52
<i>C. Zulässigkeit der gespaltenen Auslegung am Beispiel kapitalmarktrechtlicher Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten</i>	92
<i>D. Kritik</i>	98
Kapitel 2: Allgemeine Überlegungen zum Verhältnis von Öffentlichem Recht und Privatrecht	107
<i>A. Überblick über den historischen Hintergrund der Unterscheidung von Öffentlichem Recht und Privatrecht</i>	108
<i>B. Öffentliches Recht und Privatrecht: Begriff, Spezifika und Abgrenzung der Teilrechtsordnungen</i>	111
<i>C. Das Verhältnis von Öffentlichem Recht und Privatrecht: Grundlegende dogmatische Konzepte</i>	119
<i>D. Fazit und Ausblick</i>	144
Kapitel 3: Grundlagen einer Interferenz-Lehre	147
<i>A. Interferenz-Lehre: Begriff, Gegenstand, Dimensionen und Methodik</i>	147

<i>B. Systematisierung der Verbindungen von Öffentlichem Recht und Privatrecht</i>	. 156
<i>C. Einheit und Widerspruchsfreiheit der Rechtsordnung: Zum Leitbild für Dogmatik und Methodik im Überschneidungsbereich der Teilrechtsordnungen</i>	179
<i>D. Bedarf der Harmonisierung unterschiedlicher Methodiken</i> 344
 Kapitel 4: Anwendung der entwickelten Grundsätze auf ausgewählte Streitfragen 403
<i>A. Vertragsrechtliche Diskussion</i> 403
<i>B. Gesellschaftsrechtliche Diskussion</i> 451
 Zusammenfassung zentraler Ergebnisse in Thesen 503
 Literaturverzeichnis 513
Register 559

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXV
Einleitung	1
<i>A. Untersuchungsgegenstand und Anlass der Untersuchung</i>	1
<i>B. Ziel und Gang der Untersuchung</i>	4
Kapitel 1: Das Verhältnis von Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht und Privatrecht am Beispiel zentraler Streitfragen	7
<i>A. Das Verhältnis von Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht und Vertragsrecht</i>	7
I. Das Verhältnis der Wohlverhaltenspflichten des WpHG (§§ 63 ff. WpHG) zum Vertragsrecht	8
1. Entstehungsgeschichte der §§ 63 ff. WpHG und europarechtlicher Hintergrund	8
a) Vom Segré-Bericht bis zur Umsetzung der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie	8
b) Drittes und viertes Finanzmarktförderungsgesetz	9
c) Die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und die Umsetzung durch das FRUG	10
d) Das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz und das Honoraranlageberatungsgesetz	12
e) Das Kleinanlegerschutzgesetz	12
f) Die Umsetzung der MiFID II durch das 2. FinMaNoG	13
2. Überblick über die §§ 63 ff. WpHG sowie die Rechtsfolgen bei Verstößen gegen die Wohlverhaltenspflichten	14
3. Die privatrechtliche Rechtsbeziehung zwischen den Wertpapierdienstleistungsunternehmen und ihren Kunden	17
4. Das Verhältnis der §§ 63 ff. WpHG zum Privatrecht	19
a) Einführung	19
b) Europarechtlich determinierte Ansätze	20
aa) Privatrechtliche Natur der Richtlinienvorgaben	21
bb) Vollharmonisierung	21
cc) Maximalharmonisierung	22
dd) Mindeststandard	22

ee)	Effektivitätsgrundsatz	22
ff)	Privatautonome Vereinbarung strengerer Pflichten	23
c)	Primär von der nationalen Dogmatik determinierte Ansätze	23
aa)	Unmittelbare Geltung der §§ 63 ff. WpHG im (vor-)vertraglichen Verhältnis zwischen WpDU und Kunden ...	24
(1)	Allein privatrechtliche Natur der §§ 63 ff. WpHG	24
(2)	Doppelnatur der §§ 63 ff. WpHG	25
(3)	Schutzgesetzeigenschaft als Voraussetzung einer unmittelbaren Wirkung im Vertragsrecht	26
bb)	Mittelbare Bedeutung der Wohlverhaltenspflichten für das Privatrecht	27
(1)	Ausgangspunkt: Allein öffentlich-rechtliche Natur der Wohlverhaltenspflichten	27
(2)	Mittelbare Bedeutung	28
cc)	Keine Auswirkungen der aufsichtsrechtlichen Vorgaben auf das Vertragsrecht	30
d)	Die Rechtsprechung des BGH	31
aa)	Rechtsprechung des III. Zivilsenats	31
bb)	Rechtsprechung des XI. Zivilsenats	32
(1)	Keine Beeinflussung des privatrechtlichen Verhältnisses durch die Wohlverhaltenspflichten	32
(2)	Berücksichtigung tragender Grundprinzipien des Aufsichtsrechts im Rahmen der §§ 133, 157 BGB	36
II.	Parallele Diskussion in den übrigen aufsichtsrechtlichen Subsystemen	38
1.	Das Verhältnis von Wohlverhaltenspflichten des KWG zum Vertragsrecht	38
a)	Pflicht zur Prüfung der Kreditwürdigkeit der Kunden (§§ 18, 18a KWG, 509 BGB a. F., 505a ff. BGB)	38
aa)	Kreditwürdigkeitsprüfung nach § 18 KWG	38
bb)	Verpflichtung zur Kreditwürdigkeitsprüfung bei Verbraucherdarlehensverträgen und entgeltlichen Finanzierungshilfen nach § 18a KWG, §§ 505a ff. BGB	39
(1)	Verbraucherdarlehensverträge und entgeltliche Finanzierungshilfen, die nach dem 21.3.2016 geschlossen bzw. gewährt worden sind	39
(2)	Verbraucherdarlehensverträge und entgeltliche Finanzierungshilfen, die vor dem 21.3.2016 geschlossen bzw. gewährt worden sind	41
(a)	Kreditwürdigkeitsprüfung nach § 18 Abs. 2 KWG a. F. allein aufsichtsrechtlicher Natur	41
(b)	Kreditwürdigkeitsprüfung nach § 18 Abs. 2 KWG a. F. auch privatrechtlicher Natur	42
b)	Informationspflicht nach § 23a KWG	43
aa)	Normüberblick	43
bb)	Rechtsdogmatische Einordnung von § 23a KWG	44
2.	Das Verhältnis von Wohlverhaltenspflichten des VAG zum Vertragsrecht	45

a) Überblick über die relevanten normativen Grundlagen	45
b) Das Verhältnis der versicherungsaufsichtsrechtlichen Informationspflichten zum Vertragsrecht: Diskussionsstand	46
3. Das Verhältnis von Wohlverhaltenspflichten des KAGB zum Vertragsrecht	47
4. Das Verhältnis von Wohlverhaltenspflichten des ZAG zum Vertragsrecht	48
III. Aufsichtsrechtliche Wohlverhaltenspflichten als Schutzgesetze	49
IV. Zusammenfassung	50
<i>B. Das Verhältnis von Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht und Gesellschaftsrecht</i>	52
I. Die Umsetzung aufsichtsrechtlicher Governance-Anforderungen nach KWG und VAG	53
1. Überblick über die aufsichtsrechtlichen Governance-Anforderungen ..	53
a) Governance-Anforderungen nach dem KWG	53
aa) Überblick und Hintergrund	53
bb) Konkretisierung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben durch die MaRisk (BA)	56
cc) Governance in Institutsgruppen	57
dd) Aufsichtsbehördliche Eingriffsbefugnisse	59
b) Governance-Anforderungen nach dem VAG	60
aa) Überblick und Hintergrund	60
bb) Leitlinien der Aufsichtsbehörden	63
cc) Governance in Versicherungsgruppen	64
(1) Überblick über die Gruppenaufsicht	64
(2) Governance-Pflichten in der Versicherungsgruppe	66
dd) Eingriffsbefugnisse	68
2. Die Umsetzung der Governance-Anforderungen in Konzernen: Friktionen zwischen Aufsichts- und Gesellschaftsrecht	68
a) Gesellschaftsrechtliche Ausgangslage	69
aa) Vertragskonzerne	69
bb) Faktische Konzerne	72
cc) Kein Abhängigkeitsverhältnis	76
dd) Horizontale Unternehmensgruppen	78
b) Auflösung der Kollision zwischen Aufsichts- und Gesellschaftsrecht	79
aa) (Partieller) Vorrang des Aufsichtsrechts gegenüber dem Gesellschaftsrecht	79
(1) Aufsichtsrecht als Sonderkonzern- oder Sondergesellschaftsrecht	79
(2) Spezialitätsverhältnis zwischen Aufsichts- und Gesellschaftsrecht	81
bb) Vorbehalt des Gesellschaftsrechts	82
cc) Kompromisslösungen	83
(1) Aufsichtsrechtlich motivierte Auslegung und Fortbildung des Gesellschaftsrechts	84
(2) Verwaltungsrechtlicher Ansatz	85

(3) Aufsichtsrechtliche Kooperationspflichten und partielle Reduktion der §§ 311 ff. AktG	87
II. Ausstrahlungswirkungen des Finanzdienstleistungsaufsichtsrechts auf das allgemeine Gesellschaftsrecht	88
1. Ausstrahlungswirkungen befürwortende Auffassungen	89
2. Ausstrahlungswirkungen ablehnende Auffassungen	91
III. Zusammenfassung	91
C. <i>Zulässigkeit der gespaltenen Auslegung am Beispiel kapitalmarktrechtlicher Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten</i>	92
I. Überblick über die kapitalmarktrechtlichen Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten	93
II. Überblick über den Meinungsstand zur Zulässigkeit der gespaltenen Auslegung	94
1. Unzulässigkeit der gespaltenen Auslegung	94
2. Zulässigkeit der gespaltenen Auslegung	97
D. <i>Kritik</i>	98
I. Unterschiedliche Beantwortung metadogmatisch identischer Fragestellungen	98
II. Das ungeklärte Verhältnis von Öffentlichem Recht und Privatrecht	101
III. Ungeklärter Umgang mit Normregimekollisionen	103
IV. Zusammenfassung und Folgerungen für den weiteren Gang der Untersuchung	105
 Kapitel 2: Allgemeine Überlegungen zum Verhältnis von Öffentlichem Recht und Privatrecht	 107
A. <i>Überblick über den historischen Hintergrund der Unterscheidung von Öffentlichem Recht und Privatrecht</i>	108
B. <i>Öffentliches Recht und Privatrecht: Begriff, Spezifika und Abgrenzung der Teilrechtsordnungen</i>	111
I. Grundlegende Spezifika der Teilrechtsordnungen	111
II. Relativierung der prägenden Spezifika der Teilrechtsordnungen	114
III. Abgrenzung von Öffentlichem Recht und Privatrecht	118
C. <i>Das Verhältnis von Öffentlichem Recht und Privatrecht: Grundlegende dogmatische Konzepte</i>	119
I. Strikte dogmatische Trennung der Teilrechtsordnungen	120
1. Überblick	120
2. Würdigung	121
II. Dogmatische Überwindung der Unterscheidung von Öffentlichem Recht und Privatrecht	123
1. Überblick	123
2. Würdigung	124
a) Der Überwindung der Zweiteilung entgegenwirkende Kräfte	124
b) Systematisierungsfunktion der Unterscheidung von Öffentlichem Recht und Privatrecht	126

c) Dogmatische Relevanz der Unterscheidung von Öffentlichem Recht und Privatrecht	127
d) Arbeitsteilige Bewältigung mehrschichtiger Interessenkonflikte	129
e) Innovation durch Wettbewerb und Flexibilität	130
III. Vermittelnde Ansätze	132
1. Die Teilrechtsordnungen als wechselseitige Auffangordnungen	132
a) Überblick	132
b) Würdigung	134
c) Ausdifferenzierungen und Weiterentwicklungen der Auffangidee ...	135
aa) Koordinationsdogmatik (Emmenegger)	136
bb) Forderung nach einer intradisziplinären Aufarbeitung der Überschneidungsbereiche von Öffentlichem Recht und Privatrecht (Michael)	138
cc) Verfahren effektiver vernunftgeleiteter Norminterpretation (Prütting)	139
dd) Würdigung	139
2. Regulierungsprivatrecht (Hellgardt)	143
D. Fazit und Ausblick	144
Kapitel 3: Grundlagen einer Interferenz-Lehre	147
A. <i>Interferenz-Lehre: Begriff, Gegenstand, Dimensionen und Methodik</i>	147
I. Zum Begriff der Interferenz-Lehre	147
II. Gegenstand der Interferenz-Lehre	148
III. Dimensionen der Interferenz-Lehre	149
1. Rechtsdogmatische Dimension	149
a) Allgemein	149
b) Grundlegende Prämisse: Intradisziplinäre Rechtsdogmatik	150
2. Rechtstheoretische Dimension	151
3. Rechtswissenschaftssoziologische Dimension	153
III. Überlegungen zur Methodik bei der Entwicklung einer Interferenz-Lehre	154
B. <i>Systematisierung der Verbindungen von Öffentlichem Recht und Privatrecht</i> .	156
I. Gezielte Verbindungen der Teilrechtsordnungen	156
1. Materielle Typisierung	157
a) Verwaltungsprivatrecht	157
b) Zwei-Stufen-Lehre	157
c) Systemgedanken	158
d) Anknüpfung an (Rechtmäßigkeits-)Beurteilungen der anderen Teilrechtsordnung	158
e) Nutzung der Instrumente der jeweils anderen Teilrechtsordnung ...	159
f) Rechtsverhältnisse	159
g) Nutzung privatrechtlicher Strukturen zur Verfolgung öffentlicher Anliegen	161
h) Privatrechtsgestaltender Verwaltungsakt	162
i) Gestufte Steuerungsvorgaben	163

j) Autonome Systeme kollektiver Aufgabenerfüllung	163
2. Normtechnische Systematisierung	164
a) Einheitsgesetze	164
b) Doppelnormen	164
aa) Doppelnormen im engeren Sinne und Doppelnormen im weiteren Sinne	164
bb) Doppelnormen i. w. S. und die Abgrenzung zwischen Öffentlichem Recht und Privatrecht	166
(1) Fruchtlosigkeit der gängigen Kriterien zur Abgrenzung von Öffentlichem Recht und Privatrecht	166
(2) Funktionaler Ansatz	167
c) Verweisungen	169
aa) Allgemein	169
bb) Arten von Verweisungen	170
(1) Deklaratorische Verweisung	170
(2) Konstitutive Verweisung	170
(a) Verweisungen ohne selbstständigen Auslegungsspielraum (strenge Verweisung)	171
(b) Verweisungen mit verbleibendem Auslegungsspielraum (flexible Verweisung)	171
d) Anknüpfung an Normen und Tatbestandsmerkmale der anderen Teilrechtsordnung	173
II. Mittelbare Verbindungen der Teilrechtsordnungen über Meta-Normen ...	174
III. Akzidentelle Verbindungen	176
IV. Zusammenfassung	177
C. <i>Einheit und Widerspruchsfreiheit der Rechtsordnung: Zum Leitbild für Dogmatik und Methodik im Überschneidungsbereich der Teilrechtsordnungen</i>	179
I. Der Grundsatz der Einheit der Rechtsordnung als Forderung nach ihrer Widerspruchsfreiheit	181
1. Widersprüchlichkeit der Rechtsordnung: Terminologische Fragen	182
2. Normwidersprüche	186
a) Normativer Beurteilungsmaßstab	186
b) Konkretisierung	188
aa) Die Beziehung von Gebot, Verbot, Erlaubnis und Freistellung ..	189
bb) Kontradiktorische Anordnungen	189
cc) Konträre Anordnungen	192
dd) Verletzungstest	193
ee) Treffen Normen kontradiktorische oder konträre Anordnungen?	193
ff) Zwischenergebnis und weitere Systematisierung	194
c) Sonderfragen	195
aa) Verhalten zugleich verboten und erlaubt	195
(1) Allgemein	195
(2) Zur erforderlichen Differenzierung zwischen Gesamt- und Teilrechtmäßigkeit	197
(3) Strafrechtswidrigkeit privat- oder verwaltungsrechtlich rechtmäßigen Verhaltens	200

(4) Zwischenergebnis	201
bb) Unmögliches Verhalten	202
dd) Zwischenergebnis	204
d) Allgemeine Ausgleichsmechanismen	204
aa) Normwiderspruchsvermeidende Auslegung und Rechtsfortbildung	204
bb) Gesetzliche Derogationsnormen	205
cc) Allgemeine Derogationsnormen	205
(1) Der Grundsatz <i>lex superior derogat legi inferiori</i>	205
(2) Der Grundsatz <i>lex specialis derogat legi generali</i>	206
(3) Der Grundsatz <i>lex posterior derogat legi priori</i>	208
(4) Rechtsnatur der Derogationsnormen	208
dd) Begrenzte Tragfähigkeit der Derogationsnormen bei teilrechtsordnungsübergreifenden Normregimekollisionen	211
(1) Derogation entspricht i. d. R. nicht dem mutmaßlichen Willen des Gesetzgebers	212
(2) Derogationsnormen zur Auflösung von Normregimekollisionen unzureichend	214
(3) Formaler Gehalt der Derogationsnormen bei Normregimekollisionen	214
(a) <i>lex specialis</i> -Grundsatz	215
(b) <i>lex superior</i> -Grundsatz	215
(c) <i>lex posterior</i> -Grundsatz	217
(4) Fazit	217
3. Wertungswidersprüche	218
a) Begriffliche Annäherung	218
b) Verfassungsrechtliche Grenzen für Wertungswidersprüche	220
aa) Rechtsstaatsprinzip	221
(1) Bestimmtheitsgebot	221
(2) Gebot der Widerspruchsfreiheit der Rechtsordnung?	223
bb) Allgemeiner Gleichheitssatz (Art. 3 Abs. 1 GG)	226
(1) Willkürformel und neue Formel(n)	226
(2) Objektives Willkürverbot	228
(3) Bedeutung für die Beurteilung von Wertungswidersprüchen	228
cc) Folgerichtigkeit von Gesetzen und Selbstbindung des Gesetzgebers	229
(1) Allgemein	229
(2) Rechtsprechung des BVerfG	230
(3) Keine Überbewertung des Gebots der Systemgerechtigkeit ..	232
dd) Art. 95 Abs. 3 GG i. V. m. dem RsprEinhG	234
ee) Gebot der Rücksichtnahme auf Zielsetzungen anderer Teilrechtsordnungen?	235
ff) Zwischenergebnis	236
c) Pflicht zur Hinnahme eines Wertungswiderspruchs	237
d) Die Beseitigung von Wertungswidersprüchen	240
4. Verbot der verfassungskonformen Rechtsfortbildung?	241

II. Koordinierung der Teilrechtsordnungen auf der Grundlage von Emmeneggers Koordinationsdogmatik?	243
1. Differenzierung zwischen formeller und materieller Normrelation	243
2. Kritik	246
III. Interferenzdogmatischer Ansatz zur Koordinierung der Teilrechtsordnungen	250
1. Das Verhältnis der Teilrechtsordnungen und der mutmaßliche Wille eines ambivalenten Gesetzgebers	251
2. Obstruktionsverbot	253
a) Allgemeines; Begriff	253
b) Adressaten des Obstruktionsverbots, unions- und verfassungsrechtliche Dimension	255
c) Fallgruppen	255
aa) Aktive Obstruktion	256
bb) Passive Obstruktion	256
cc) Passiv-aktive Obstruktion	257
dd) Mittelbare Obstruktion	258
d) Umgang mit Obstruktionen	258
aa) Ausgangspunkt: Herstellung interferenzieller Konkordanz	258
bb) Operationalisierung der Herstellung interferenzieller Konkordanz	264
(1) Feststellung einer teilrechtsordnungsübergreifenden Normregimekonkurrenz	266
(2) Herausarbeitung der Ziele der betroffenen Normbereiche ...	266
(3) Feststellung und Präzisierung einer latenten Obstruktion ...	268
(4) Bewertung der Obstruktion	268
(a) Allgemeine Überlegungen	268
(b) Allgemeine Kriterien für die Erheblichkeit der Obstruktion	270
(c) Erheblichkeit aufgrund verfassungs- oder unionsrechtlicher Wertungen	272
(d) Kontrollüberlegungen bei Unerheblichkeit der Obstruktion	273
(5) Auflösung der Obstruktion	273
(a) Abstrakte Überlegungen zur Auflösung der Obstruktion	273
(b) Konkrete Auflösung der Obstruktion	276
cc) Übertragbarkeit der Überlegungen auf sämtliche Arten von Norm(regime)kollisionen	280
dd) Exemplifizierung: Das Verhältnis der §§ 119 Abs. 3 GVG, 32c, 606 ff. ZPO zu den §§ 87 ff. GWB	281
(1) Normüberblick; Normregimekonkurrenz	281
(2) Herausarbeitung der Ziele der konkurrierenden Vorschriften	283
(3) Feststellung und Präzisierung einer latenten Obstruktion ...	284
(4) Bewertung der Obstruktion	285
(5) Auflösung der Obstruktion	285

(a) (Vor-)Rangverhältnis im Wege der Auslegung ermittelbar?	285
(b) Herstellung interferenzieller Konkordanz	287
3. Besonderheiten im unionsrechtlichen Bezugsrahmen	289
a) Allgemeine unionsrechtliche Grundlagen	290
aa) Grundsatz der begrenzten Einzelermächtigung und Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten	290
bb) Beschränkungen der Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten ..	292
(1) Rechtsdurchsetzungsinstrumente zwingend vorgegeben	292
(2) Effektivitätsgrundsatz	292
(a) Allgemein	293
(b) Verleihung individueller Rechte	294
(c) Relativierungen des Effektivitätsgrundsatzes	297
(3) Äquivalenzgrundsatz	300
b) Obstruktionsspezifische Grundlagen	301
aa) Allgemeiner Gleichheitssatz (Art. 20 GRCh) und Grundsatz der Rechtssicherheit (Art. 6 Abs. 3 EUV)	301
bb) Das unionsrechtliche Rechtsstaatsprinzip und der unionsrechtliche Gleichheitssatz	302
cc) Das Gebot richtlinienkonformer Auslegung: Rechtstheoretische Grundlagen	304
(1) Geltungsgrund der richtlinienkonformen Auslegung	304
(2) Reichweite der Pflicht zur richtlinienkonformen Auslegung	308
(3) Einordnung der richtlinienkonformen Auslegung in den nationalen Methodenkanon	311
c) Folgen für den Umgang mit Obstruktionen	314
aa) Ausgangspunkt	314
bb) Unionsrechtlicher Hintergrund der betroffenen Normbereiche ..	314
(1) Unionsrechtlicher Hintergrund beider Normbereiche	314
(a) Obstruktion beruht auf widersprüchlichen unionsrechtlichen Vorgaben	314
(b) Obstruktion wurzelt im mitgliedstaatlichen Recht	315
(2) Obstruktion zwischen autonom-mitgliedstaatlichen und unionsrechtlich determinierten Normbereichen	315
cc) Kontrollerwägungen	318
4. Rezeption teilrechtsordnungsfremder Regelungs- und Lösungsansätze	319
a) Rezeption aufsichtsrechtlicher Normen durch das Privatrecht	319
aa) Vertragsrechtliche Ausstrahlungstheorie: Obstruktionsvermeidende Rechtsfortbildung des Privatrechts ..	319
bb) Gesellschaftsrechtliche Diskussion	320
(1) Der Ansatz Drehers	320
(2) Die Ansätze Thatens und Jan-B. Fischers	322
(3) Der Ansatz Duplois	324
(4) Kritik	324
b) Eigener Vorschlag: Normen anderer Teilrechtsordnungen als sekundäre Rechtsquelle	327

aa)	Ausgangspunkt: Nur abgeschwächte Normbindung bei mittelbaren Verbindungen der Teilrechtsordnungen	327
bb)	Die Perspektive der Normadressaten und der Grundsatz der Rechtssicherheit	329
(1)	Gefestigte Rechtsprechung vorhanden	329
(2)	Keine gefestigte Rechtsprechung vorhanden (Selbst-Obstruktion)	330
(a)	Zur Unterscheidung zwischen primären und sekundären Rechtsquellen sowie Rechtserkenntnisquellen	331
(b)	Übertragung auf das Problem der Selbst-Obstruktion	333
cc)	Wissenstransfer zwischen den Teilrechtsordnungen	337
dd)	Übertragung der Überlegungen auf Normbereiche derselben Teilrechtsordnung	338
IV.	Zusammenfassung	339
1.	Bedeutung der Forderung nach der Einheit und Widerspruchsfreiheit der Rechtsordnung für die Koordinierung der Teilrechtsordnungen	339
2.	Obstruktionsverbot	341
3.	Orientierungs- und Entlastungsfunktion	342
D.	<i>Bedarf der Harmonisierung unterschiedlicher Methodiken</i>	344
I.	Relevanz der Fragestellung	344
II.	Einheit oder Pluralität der Methodik?	345
1.	Verfassungs- und europarechtliche Vorgaben an die Methodik dogmatischer Rechtswissenschaft	346
2.	Einheitliches, europa- und verfassungsrechtlich determiniertes Rahmenmodell einer juristischen Methodik	349
III.	Spezifische Methodiken innerhalb des einheitlichen Rahmenmodells der Methodik dogmatischer Rechtswissenschaft	349
1.	Soziologische Gründe	350
2.	Normativ bedingte Unterschiede der Methodik	351
a)	Methodennormen und Auslegungsregeln	351
aa)	Allgemein	351
bb)	§ 4 Abs. 4 FinDAG als finanzdienstleistungsaufsichtsrechtliche Auslegungsregel?	352
b)	(Normtechnische) Besonderheiten verschiedener Rechtsgebiete	355
aa)	Normtechnische Spezifika eines Rechtsgebiets	355
bb)	Besonderheiten der Regelungsmaterie	356
c)	Fazit	357
IV.	Zum Umgang mit unterschiedlichen Methodiken	358
1.	Doppelnormen i. w. S.	358
a)	Zur Zulässigkeit der gespaltenen Auslegung	358
b)	Ausgangspunkt: Der Wille des Gesetzgebers	360
c)	Verfassungsrechtliche Anforderungen an die Widerspruchsfreiheit der Rechtsordnung	360
d)	Verbot der gespaltenen Auslegung nach der Rechtsprechung des EuGH?	362

e) Auffangidee: Flexibilität privatrechtlicher Methodik	364
f) Anwendungsbereich und Reichweite methodischer Restriktionen einzelner Teilrechtsordnungen	366
aa) Anwendung von Art. 103 Abs. 2 GG über das Gebiet des Straf- und Ordnungswidrigkeitenrechts hinaus?	367
(1) Allgemeines, Begriff und Zweck der Strafe	367
(2) Differenzierung zwischen Verhaltenspflicht und ihrer Sanktionierung	368
(3) Analogieverbot nach Art. 103 Abs. 2 GG und öffentlich-rechtliche Sanktionen	369
(a) Grundsatz	369
(b) Ausnahme: Straffähnlicher Charakter öffentlich-rechtlicher Sekundärnormen	370
(c) Subsumtion strafähnlicher Sanktionen unter Art. 20 Abs. 3 GG	374
(d) Zwischenergebnis	375
(4) Art. 103 Abs. 2 GG und zivilrechtliche Sanktionen	375
bb) Zur Zulässigkeit den Bürger belastender Rechtsfortbildung im Öffentlichen Recht	379
(1) Kein grundsätzliches Analogieverbot im Öffentlichen Recht	380
(2) Analogie zu Lasten des Bürgers: Überblick über den Meinungsstand	380
(a) Schrifttum	380
(b) Rechtsprechung des BVerfG	381
(3) Stellungnahme	382
(a) Allgemein	382
(b) Insbesondere: Gesetzesvorbehalt und Rechtssicherheit	384
(4) Zwischenergebnis	389
cc) Rechtsfortbildung im Privatrecht	389
(1) Allgemeine Überlegungen	389
(2) Gesetzesvorbehalt und (Zivil-)Gerichtbarkeit	390
(3) Für die Rechtsfortbildung relevante Spezifika der Privatrechtsordnung	391
(a) Rechtsverweigerungsverbot	392
(b) Verfolgung nur auf Veranlassung der Anspruchsberechtigten	392
(c) Möglichkeit privatautonomer Rechtsetzung	393
(d) Angemessener Interessenausgleich und Abgrenzung kollidierender Freiheitssphären	394
(4) Folgerungen für die Rechtsfortbildung im Überschneidungsbereich der Teilrechtsordnungen	395
2. Verbindungen der Teilrechtsordnungen kraft Verweisung	398
3. Obstruktionsvermeidende Auslegung und Rechtsfortbildung	398
a) Allgemein	398
b) Obstruktionsvermeidende Rechtsfortbildung des Privatrechts	399
V. Zusammenfassung	399

Kapitel 4: Anwendung der entwickelten Grundsätze auf ausgewählte Streitfragen	403
A. <i>Vertragsrechtliche Diskussion</i>	403
I. Teilrechtsordnungsübergreifende Normregimekonkurrenz	404
II. Herausarbeitung der Ziele der kollidierenden Normbereiche	405
1. Zweck der §§ 63 ff. WpHG	405
a) Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte und Anlegerschutz	405
b) Individueller Anlegerschutz	405
c) Verleihung individueller Ansprüche?	407
2. Zweck der §§ 311 Abs. 2, 241 Abs. 2 BGB sowie der Rechtsprechung zur anleger- und objektgerechten Beratung	408
III. Obstruktionen zwischen den §§ 63 ff. WpHG und den §§ 311 Abs. 2, 241 Abs. 2 BGB	409
1. Privatrechtliche Durchsetzung der §§ 63 ff. WpHG?	410
a) Passive Obstruktion der §§ 63 ff. WpHG durch das allgemeine Privatrecht?	410
aa) Vorliegen einer passiven Obstruktion	410
bb) Bewertung der Obstruktion	410
(1) Erreichung der Ziele der §§ 63 ff. WpHG aufgrund des aufsichtsrechtlichen Durchsetzungsinstrumentariums gewährleistet	411
(2) Erheblichkeit der Obstruktion aufgrund unionsrechtlicher Vorgaben?	413
(3) Keine zwingend zu beseitigenden Normwidersprüche	417
b) Latente aktive Obstruktion des Privatrechts durch die §§ 63 ff. WpHG	417
aa) Vorliegen einer erheblichen Obstruktion	417
bb) Beseitigung der Obstruktion	419
c) Fazit	422
2. Zulässigkeit strengerer privatrechtlicher Pflichten?	424
a) Allgemeine Überlegungen	424
b) Aktive Obstruktion des Aufsichtsrechts durch strengere privatrechtliche Pflichten aufgrund unionsrechtlicher Vorgaben? ...	425
aa) Harmonisierungskonzept der MiFID II und der Durchführungsakte	426
(1) Terminologie	426
(a) Mindestharmonisierung	426
(b) Vollharmonisierung	426
(c) Maximalharmonisierung	427
(2) Bestimmung der Harmonisierungsintensität durch Auslegung	428
(a) Strengere aufsichtsrechtliche Regelungen im Allgemeinen	429
(b) Erstreckung der MiFID II auf innerstaatliche Sachverhalte?	431
(3) Zwischenergebnis	438

bb) Strengere privatrechtliche Pflichten bei grenzüberschreitenden Sachverhalten?	439
(1) Harmonisierung des Privatrechts auf der Grundlage von Art. 53 Abs. 1 AEUV?	439
(2) Strengeres Privatrecht vor dem Hintergrund des Effektivitätsgrundsatzes (Art. 4 Abs. 3 EUV)	443
cc) Zwischenergebnis	444
IV. Abschließende Überlegungen zur Rechtsnatur der Wohlverhaltenspflichten und Zusammenfassung	445
V. Wohlverhaltenspflichten anderer aufsichtsrechtlicher Subsysteme	449
B. Gesellschaftsrechtliche Diskussion	451
I. Die Umsetzung versicherungsaufsichtsrechtlicher Governance-Anforderungen in faktischen Versicherungskonzernen	451
1. Teilrechtsordnungsübergreifende Normregimekonkurrenz	451
2. Herausarbeitung der Ziele der betroffenen Normbereiche	452
a) Ziele der §§ 275, 23 ff. VAG	452
aa) Ziele des Versicherungsaufsichtsrechts	452
bb) Ziele der Governance-Vorschriften	453
cc) Ziele der Pflicht zur Einrichtung eines konzernweiten Governance-Systems, § 275 Abs. 1 i. V. m. §§ 23 ff. VAG	454
b) Ziele der §§ 311 ff. AktG	456
3. Feststellung und Präzisierung einer latenten Obstruktion	457
4. Bewertung der Obstruktion	459
5. Auflösung der Obstruktion	460
a) (Vor-)Rangverhältnis zwischen den Normbereichen	460
aa) Grundsätzlicher Vorrang des Aufsichtsrechts gegenüber dem Gesellschaftsrecht?	460
(1) Allgemeine Überlegungen	460
(2) Entspricht der Vorrang des Aufsichtsrechts dem Willen des Gesetzgebers?	462
(a) Vorrang von § 276 Abs. 2 VAG gegenüber § 311 Abs. 1 AktG	462
(b) Weisungsrecht kraft Aufsichtsrechts?	462
(3) Zwischenergebnis	465
bb) Reichweite des Vorrangs von § 276 VAG	465
b) Weitgehender Vorbehalt zugunsten des Gesellschaftsrechts?	468
aa) Ambivalent-diffuser Wille des Gesetzgebers	469
bb) Unionsrechtlicher Effektivitätsgrundsatz	471
cc) Zwischenergebnis	473
c) Herstellung interferenzieller Konkordanz	474
aa) Pflicht zum Abschluss eines Beherrschungsvertrages oder zur Trennung nachgeordneter Unternehmen?	474
bb) Herstellung interferenzieller Konkordanz im Wege der Duldungsverfügung?	475
cc) Herstellung interferenzieller Konkordanz unter Rückgriff auf das Rechtsverhältnis zwischen dem herrschenden und den abhängigen Unternehmen	477

(1) Allgemein	477
(2) Die Rechtsbeziehung zwischen den konzernangehörigen Unternehmen	478
(3) Nutzbarmachung gesellschaftsrechtlicher Treuepflichten? ...	479
(4) Grundsätzliche Möglichkeit der Begründung über die §§ 311 ff. AktG hinausgehender Rechte und Pflichten	481
(5) Aufsichtsrechtlich begründete Rechte und Pflichten zwischen dem herrschenden und dem abhängigen Unternehmen	483
(a) Comply or Propose-Pflicht (Blume)	483
(b) Aufsichtsrechtliche Kooperationspflichten und partielle Reduktion der §§ 311 ff. AktG (Negenborn).....	484
(c) Eigener Vorschlag: Sowohl privat- als auch aufsichtsrechtlich durchsetzbare Mitwirkungspflicht des nachgeordneten Unternehmens	486
4. Zwischenergebnis	493
II. Horizontale Unternehmensgruppen sowie beteiligte Unternehmen	
i. S. v. § 7 Nr. 4 Hs. 2 und 3 VAG	494
III. Übertragung auf Bankgruppen und Finanzkonglomerate	496
1. Bankgruppen	496
2. Finanzkonglomerate	497
a) Begriff	497
b) Governance-Anforderungen für Finanzkonglomerate	497
IV. Gruppenangehörige Unternehmen, die nicht der Einzelaufsicht unterliegen	499
V. Zusammenfassung	499
 Zusammenfassung zentraler Ergebnisse in Thesen	 503
 Literaturverzeichnis	 513
Register	559

Abkürzungsverzeichnis

MiFID	Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 200/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates, ABl. EU Nr. L 145 vom 30.4.2004, S. 1.
MiFID II	Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (Neufassung), ABl. EU Nr. L 173 vom 12.6.2014, S. 349
MiFID DRL	Richtlinie 2006/73/EG der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie, ABl. EU Nr. L 241 vom 2.9.2006, S. 26
MiFIR	Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Juni 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, ABl. EU Nr. L 173 vom 12.6.2014, S. 84
Solvency-II-Richtlinie	Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II), ABl. EG Nr. L 335 vom 17.12.2009, S. 1.
WPDU	Wertpapierdienstleistungsunternehmen
WpDRL	Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen, ABl. EG Nr. L 141 vom 11.6.1993, S. 27

Hinsichtlich aller weiteren Abkürzungen wird verwiesen auf *Kirchner, Hildebert* (Hrsg.), *Abkürzungsverzeichnis der Rechtssprache*, 5. Aufl., Berlin, Boston 2018.

Einleitung

A. Untersuchungsgegenstand und Anlass der Untersuchung

Die Unterscheidung von Öffentlichem Recht und Privatrecht ist eine der grundlegenden Differenzierungen der deutschen und weiterer, insbesondere kontinentaleuropäischer Rechtsordnungen.¹ Freilich stehen sich die Teilrechtsordnungen² nicht unverbunden gegenüber, sie weisen vielmehr vielfältige Berührungen und Überschneidungen³ auf und haben sich nicht zuletzt aufgrund unionsrechtlicher Einflüsse auf das nationale Recht für die Wertungen der jeweils anderen Teilrechtsordnung geöffnet.⁴ Die theoretische Debatte um die Abgrenzung von Öffentlichem Recht und Privatrecht wird schon seit längerem mitunter als eine lästige Pflichtübung deklariert, die aufgrund der begrifflichen Anknüpfung einzelner Rechtsnormen, insbesondere bei der Frage nach der Eröffnung des Rechtswegs (§§ 13 GVG, 40 VwGO), zu erfüllen ist, auf welche die Gerichte ihre Zeit jedoch nicht verschwenden sollten,⁵ oder, mit den Worten von *Stolleis*, als „eine Art Sternenlicht, das auch dann noch unterwegs ist, wenn seine Quelle längst erloschen ist.“⁶

Die sich vor diesem Hintergrund möglicherweise aufdrängende Annahme, eine Untersuchung, die sich im Kern dem Verhältnis von Öffentlichem Recht und Privatrecht widmet, sei anachronistisch, ist jedoch unberechtigt. Überschneidungen von Öffentlichem Recht und Privatrecht sind in der Rechts-

¹ Vgl. nur *F. Bydlinski*, AcP 194 (1994), 319, 319; *Schröder*, DVBl. 2019, 1097, 1097; *Schlacke*, VVDStRL 79 (2020), 169, 171; zur Differenzierung von Öffentlichem Recht und Privatrecht innerhalb ausgewählter europäische Rechtsordnungen die Beiträge bei *Ruffert* (Hrsg), *The Public-Private Law Divide: Potential for Transformation?*

² Sowohl das Öffentliche Recht als auch das Privatrecht werden nachfolgend jeweils als Teilrechtsordnung bezeichnet. Auch das Strafrecht, das Sozialrecht und das öffentliche Finanzrecht sind Teile des Öffentlichen Rechts. Sie sind im Rahmen dieser Untersuchung jedoch nicht gemeint, wenn vom Öffentlichen Recht die Rede ist. Sie werden vielmehr gesondert angesprochen, wenn sich die Überlegungen auf diese Rechtsgebiete beziehen.

³ Von einer Überschneidung der Teilrechtsordnungen wird hier dann gesprochen, wenn sich ein Lebenssachverhalt sowohl unter öffentlich-rechtliche als auch unter privatrechtliche Normen subsumieren lässt.

⁴ Vgl. ausführlich *Emmenegger*, S. 7ff. sowie unter Kap. 2, B. II., S. 114ff.

⁵ Vgl. *Jellinek*, S. 47; *Baur*, JZ 1963, 41; *Stolterfoht*, JZ 1975, 658, 661; *W. Leisner*, JZ 2006, 869, 875; vgl. auch *Lepsius*, JuS 2018, 950f., der der „Versäulung“ der Rechtsordnung in erster Linie didaktische Zwecke beimisst.

⁶ *Stolleis*, in: *Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann*, Wechselseitige Auffangordnungen, S. 41, 59.

anwendung mit spezifischen und bislang nicht hinreichend aufgearbeiteten Fragen verbunden,⁷ kollidieren im Überschneidungsbereich der Teilrechtsordnungen doch typischerweise Gesetze mit je eigener Geschichte, Systematik und Teleologie, einer ggf. bereichsspezifischen Methodik und einer unterschiedlichen Normvollzugskultur. Wie drängend die Frage nach dem Verhältnis der Teilrechtsordnungen nach wie vor – oder wieder – ist, wird eindrucksvoll nicht nur dadurch belegt, dass sowohl die Tagung der Vereinigung der Deutschen Staatsrechtslehrer 2019 als auch die Zivilrechtslehrertagung 2019 dem Verhältnis von Öffentlichem Recht und Privatrecht gewidmet waren, sondern in besonderer Weise auch durch die z. T. schon seit Jahrzehnten schwelende und aktuell besonders intensiv geführte Diskussion über das Verhältnis von Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht und Privatrecht.

Unter dem Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht wird hier die Gesamtheit derjenigen Vorschriften verstanden, auf deren Grundlage die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) aufsichtsunterworfenen Finanzdienstleister beaufsichtigt. Dazu gehören insbesondere die Vorschriften des FinDAG, des FKAG, des KWG, des VAG, des WpHG und des ZAG.⁸ Das Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht wird als besonderes Gefahrenabwehrrecht bzw. besonderes Gewerbeaufsichtsrecht dem Öffentlichen Recht zugeordnet.⁹

Das Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht ist jedoch in vielfältiger Weise mit dem Privatrecht verbunden.¹⁰ Bereits seinem Gegenstand nach weist das Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht zwingend Bezüge zum Privatrecht auf, geht es doch darum, solche Gefahren abzuwehren, die sich aus der wirtschaftlichen Tätigkeit privatrechtlich organisierter Akteure und ihren Investitionstätigkeiten ergeben.¹¹ Hinzu kommt, dass das Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht in

⁷ Vgl. dazu grundlegend die Beiträge in *Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann* (Hrsg.), *Öffentliches Recht und Privatrecht als wechselseitige Auffangordnungen*; *Emmenegger*, S. 49 ff.; vgl. auch *Michael*, in: 32. Münsterischer Versicherungstag, S. 15 ff.; *Thaten*, S. 24 ff., 101 ff., 109 ff.; *Schäfers*, in: *Jahrbuch Junger Zivilrechtswissenschaftler* (2018), S. 257, 267 ff.; für das Verhältnis von Privatrecht und Sozialrecht *Prütting*, RW 2018, 289 ff.; *ders.*, *Rechtsgebietsübergreifende Normenkollisionen*.

⁸ Vgl. zu diesem Begriffsverständnis bereits *Schäfers*, in: *Jahrbuch Junger Zivilrechtswissenschaftler* (2018), S. 257 mit Fn. 2; im Folgenden wird der Begriff „Aufsichtsrecht“ synonym für das Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht verwendet.

⁹ Vgl. etwa *Brand*, in: *Brand/Baroch-Castelli*, Einführung Rn. 8; *Bürkle*, in: *Kaulbach/Bähr/Pohlmann*, Einleitung Rn. 5, 40 (jeweils für das VAG); *Schäfer*, in: *Boos/Fischer/Schulte-Matler*, § 6 KWG Rn. 1 (für das KWG); *Zetzsche/Lehmann*, in: *Schwarz/Zimmer*, § 6 WpHG Rn. 8 (für das WpHG).

¹⁰ Vgl. nur *Michael*, in: 32. Münsterischer Versicherungstag, S. 15, 17; *Thaten*, S. 25.

¹¹ Die für das Recht der Wirtschaftsaufsicht typische Konstellation, dass sich zwei oder mehrere privatrechtlich handelnde Subjekte einer öffentlich-rechtlich handelnden Aufsichtsbehörde gegenübersehen, wird geradezu als Grundtypus für Überschneidungsbereiche von Öffentlichem Recht und Privatrecht qualifiziert, s. *Schmidt-Aßmann*, in: *Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann*, *Wechselseitige Auffangordnungen*, S. 7, 30; vgl. dazu auch noch unter Kap. 3, B. I. 1. f), S. 157 ff.; vgl. zudem bereits *Schäfers*, in: *Jahrbuch Junger Zivilrechtswissenschaftler* (2018), S. 257, 261.

besonderer Weise unionsrechtlich determiniert ist, das Unionsrecht aber funktional auf die Verwirklichung eines einheitlichen Binnenmarktes gerichtet ist und insoweit nicht strikt zwischen Öffentlichem Recht und Privatrecht unterscheidet.¹² Der Gesetzgeber sieht sich daher häufig gezwungen, solche Richtlinienvorgaben, die nach nationalem Verständnis materiell dem Privatrecht zuzuordnen sind, aufsichtsrechtlich umzusetzen.

In der Folge kommt es zu vielfältigen Überschneidungen und Friktionen zwischen Aufsichts- und Privatrecht, wobei aus privatrechtlicher Perspektive vor allem das Vertragsrecht und das Gesellschaftsrecht betroffen sind. Wie mit derartigen Überschneidungen und Friktionen in der Rechtsanwendung umzugehen ist, ist nach wie vor ungeklärt.¹³

Gerade vor dem Hintergrund des ungeklärten Verhältnisses von Finanzdienstleistungsaufsichts- und Privatrecht ist in jüngerer und jüngster Zeit versucht worden, auf der Grundlage allgemeiner Überlegungen zum Verhältnis von Öffentlichem Recht und Privatrecht Ansätze zur Koordination der Teilrechtsordnungen im Allgemeinen sowie zur Auflösung von Kollisionen zwischen Aufsichts- und Privatrecht im Besonderen zu entwickeln.¹⁴

Freilich beziehen sich die Untersuchungen entweder auf das schweizerische Recht¹⁵ oder befassen sich primär mit spezifischen Einzelfragen der Koordination von Öffentlichem Recht und Privatrecht. Es ist nach wie vor nicht gelungen, die mit Überschneidungen und Kollisionen der Teilrechtsordnungen verbundenen, dogmatischen und metadogmatischen¹⁶ Fragestellungen auf einer abstrakten Ebene zu erfassen und konsistente Metanormen zu entwickeln, wie

¹² *Emmenegger*, S. 22; vgl. allgemein auch *Voßkuhle*, in: Hoffmann-Riem/Schmidt-Aßmann/Voßkuhle, Grundlagen des Verwaltungsrechts, § 1 Rn. 38; *Wißmann*, in: Hösch, *Liber amicorum Berg*, S. 556, 562.

¹³ Grundlegend zur Problematik *Emmenegger*, Bankrecht als Koordinationsaufgabe; vgl. auch *Michael*, in: 32. Münsterischer Versicherungstag, S. 15, 33 f.; *Thaten*, S. 24 f.; *Schäfers*, in: Jahrbuch Junger Zivilrechtswissenschaftler (2018), S. 257, 266.

¹⁴ Vgl. insbesondere *Emmenegger*, Bankrecht als Koordinationsaufgabe; aufbauend auf diesen Überlegungen *Thaten*, Die Ausstrahlung des Aufsichtsrechts auf das Aktienrecht am Beispiel der Corporate Governance von Banken und Versicherungen; *Jan-B. Fischer*, Ausstrahlungswirkungen im Recht; vgl. zudem *Michael*, in: 32. Münsterischer Versicherungstag, S. 15 ff.; zum Verhältnis von Öffentlichem Recht und Privatrecht am Beispiel des Umweltrechts jüngst *Schlacke*, VVDStRL 79 (2020), 169 ff., 175 ff.; eine Untersuchung des Verhältnisses der Teilrechtsordnungen am Beispiel des Steuerrechts findet sich bei *Drüen*, VVDStRL 79 (2020), 127, 135 ff.

¹⁵ So die Untersuchung von *Emmenegger*, Bankrecht als Koordinationsaufgabe.

¹⁶ Wenn im Rahmen dieser Arbeit von „metadogmatisch“ oder „Metadogmatik“ die Rede ist, sind dogmatische Fragestellungen gemeint, die sich nicht punktuell auf die Auslegung konkreter Normen im Einzelfall beziehen, sondern für Auslegung und Anwendung einer Vielzahl von Normen, die unter einem bestimmten, übergeordneten Gesichtspunkt miteinander vergleichbar sind – *hier* die Eigenschaft als Rechtsnorm im Überschneidungsbereich der Teilrechtsordnungen –, übergreifende Bedeutung haben.

mit derartigen Überschneidungen und Kollisionen in der konkreten Rechtsanwendung umzugehen ist.¹⁷

B. Ziel und Gang der Untersuchung

Diese Forschungslücke soll mit der vorliegenden Untersuchung geschlossen werden.

Es sollen auf der Grundlage allgemeiner Überlegungen zum Verhältnis von Öffentlichem Recht und Privatrecht und spezifischen Fragen, die mit dem Aufeinandertreffen der Teilrechtsordnungen einhergehen, allgemeine und konsistente Metanormen entwickelt werden, wie mit Überschneidungen der Teilrechtsordnungen umzugehen ist und wie Konflikte zwischen ihnen aufzulösen sind. Das Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht dient als Referenzbeispiel.

Im Rahmen des ersten Kapitels wird ein Überblick über die Diskussion über das Verhältnis von Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht und Privatrecht gegeben, wobei Streitfragen aus den verschiedenen aufsichtsrechtlichen Subsystemen¹⁸ in den Blick genommen werden. Aufgrund der vielfältigen Bezüge des Finanzdienstleistungsaufsichtsrechts zum Privatrecht fokussieren sich die Überlegungen auf zentrale Streitfragen. Die unterschiedlichen Ansätze zur Auslotung des Verhältnisses von Aufsichts- und Privatrecht werden sodann kritisch gewürdigt.¹⁹

Im Rahmen des zweiten Kapitels wird ein kurzer Überblick über die historische Entwicklung der Unterscheidung von Öffentlichem Recht und Privatrecht gegeben.²⁰ Es folgen Überlegungen zu den Spezifika der Teilrechtsordnungen.²¹ Anschließend werden grundlegende metadogmatische Konzepte zum Verhältnis der Teilrechtsordnungen zueinander sowie zum Umgang mit Überschneidungen und Kollisionen der Teilrechtsordnungen in den Blick genommen.²²

¹⁷ Vgl. grundlegend *Emmenegger*, Bankrecht als Koordinationsaufgabe, die für die Entwicklung einer Koordinationsdogmatik plädiert; vgl. zudem *Michael*, in: 32. Münsterischer Versicherungstag, S. 15, 34, der konstatiert, dass die Rechtswissenschaft erst am Anfang der Aufarbeitung einer intradisziplinären Rechtswissenschaft stehe; *Thaten*, S. 25; *Schäfers*, in: Jahrbuch Junger Zivilrechtswissenschaftler (2018), S. 257, 266 f.

¹⁸ Aus Gründen der sprachlichen Vereinfachung wird bei der Aufsicht durch die BaFin nach dem FinDAG, dem FKAG, dem KWG, dem VAG, dem WpHG und dem ZAG jeweils von einem aufsichtsrechtlichen Subsystem gesprochen; der Begriff des Subsystems findet sich bspw. auch bei *Jarass*, VVDStRL 50 (1991), 238, 257 zur Bezeichnung der Zivil- und der Verwaltungsgerichtsbarkeit.

¹⁹ Kap. 1, D., S. 98 ff.

²⁰ Kap. 2, A., S. 107 ff.

²¹ Kap. 2, B., S. 111 ff.

²² Kap. 2, C., S. 119 ff.

Auf der Basis dieser ersten theoretischen Überlegungen werden im Rahmen des dritten Kapitels die Grundlagen einer Interferenz-Lehre²³ entwickelt. Darunter wird hier die Gesamtheit von Grundsätzen verstanden, die im Überschneidungsbereich der Teilrechtsordnungen und bei Kollisionen von Öffentlichem Recht und Privatrecht zu beachten sind. Im Vordergrund stehen insoweit neben einer (normtechnischen) Systematisierung der Überschneidungsbereiche und Berührungen von Öffentlichem Recht und Privatrecht²⁴ allen voran Überlegungen dazu, anhand welchen normativen Leitbilds die Teilrechtsordnungen in der Rechtsanwendung aufeinander abzustimmen sind.²⁵ Im Zentrum stehen dabei Überlegungen zum Grundsatz der Einheit der Rechtsordnung, der gerade vor dem Hintergrund der vielfältigen Verbindungen von Öffentlichem Recht und Privatrecht eine „heiss diskutierte Renaissance“²⁶ erlebt und auch in der finanzdienstleistungsaufsichtsrechtlichen Diskussion eine wichtige Rolle spielt. Besonderes Gewicht wird insoweit der in der Methodenliteratur bislang nicht vertieft behandelten Frage gewidmet, wie mit Kollisionen von Normen unterschiedlicher Teilrechtsordnungen umzugehen ist. Des Weiteren wird ausführlich der bislang kaum reflektierten Frage nachgegangen, inwieweit die zunehmenden Überschneidungen von Öffentlichem Recht und Privatrecht zur Koordinierung unterschiedlicher Methodiken zwingen.²⁷

Aufbauend auf diesen theoretischen Überlegungen werden die bedeutsamsten der eingangs skizzierten Streitfragen zum Verhältnis von Finanzdienstleistungsaufsichts- und Privatrecht im vierten Kapitel noch einmal in den Blick genommen.²⁸

Die wichtigsten Ergebnisse der Arbeit werden abschließend in Thesen zusammengefasst.²⁹

²³ Vgl. zum Begriff Kap. 3, A. I., S. 147 f.

²⁴ Kap. 3, B., S. 156 ff.

²⁵ Kap. 3, C., S. 179 ff.

²⁶ Emmenegger, S. 26.

²⁷ Kap. 3, D., S. 344 ff.

²⁸ Kap. 4, S. 403 ff.

²⁹ S. 503 ff.

Kapitel 1

Das Verhältnis von Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht und Privatrecht am Beispiel zentraler Streitfragen

Im Rahmen dieses Kapitels wird die Diskussion über das Verhältnis von Finanzdienstleistungsaufsichts- und Privatrecht anhand wichtiger Streitfragen skizziert.

Im Ausgangspunkt ist es sinnvoll, drei Diskurse auseinanderzuhalten: Zum einen denjenigen, der sich mit dem Verhältnis des Finanzdienstleistungsaufsichtsrechts zum Vertragsrecht befasst (A.), zum anderen denjenigen, der das Verhältnis von Finanzdienstleistungsaufsichts- und Gesellschaftsrecht zum Gegenstand hat (B.). Zudem wird am Beispiel kapitalmarktrechtlicher Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten auf die Diskussion über die Zulässigkeit der sog. gespaltenen Auslegung eingegangen (C.). Im Anschluss wird dargestellt, aus welchen Gründen es bislang nicht gelungen ist, das Verhältnis von Aufsichts- und Privatrecht überzeugend auszuloten, und welche Folgerungen sich daraus für den weiteren Gang der Untersuchung ergeben (D.).

A. Das Verhältnis von Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht und Vertragsrecht

Die vertragsrechtliche Diskussion kreist um die Frage, welche Bedeutung aufsichtsrechtliche Verhaltenspflichten, die sich – wie etwa Informations- und Beratungspflichten – auf das Verhältnis zwischen den Aufsichtsunterworfenen und ihren Kunden beziehen, für das Privatrecht haben. Sämtliche aufsichtsrechtlichen Subsysteme sehen entsprechende Normen vor. Da das WpHG in den §§63 ff. jedoch die höchste Dichte an Regelungen aufweist, die für das (vor-)vertragliche Verhältnis zwischen den Aufsichtsunterworfenen und ihren Kunden potenziell relevant sind, und die Diskussion über das Verhältnis der wertpapieraufsichtsrechtlichen Wohlverhaltenspflichten¹ zum Privatrecht mittlerweile einen erheblichen dogmatischen Tiefgang aufweist,

¹ Die §§63 ff. WpHG werden üblicherweise als Wohlverhaltenspflichten oder Wohlverhaltensregeln bezeichnet. In den übrigen aufsichtsrechtlichen Subsystemen hat sich keine einheitliche Terminologie für aufsichtsrechtliche Normen herausgebildet, die sich auf das (vor-)vertragliche Verhältnis zwischen den Aufsichtsunterworfenen und ihren Kunden beziehen. Im Folgenden wird auch insoweit von Wohlverhaltenspflichten oder Wohlverhaltensregeln gesprochen.

konzentrieren sich die nachfolgenden Ausführungen auf das Verhältnis der §§ 63 ff. WpHG zum Vertragsrecht (I.). Das Verhältnis von Wohlverhaltenspflichten der übrigen aufsichtsrechtlichen Subsysteme zum Vertragsrecht wird im Anschluss skizziert (II.). Abschließend wird auf die Diskussion über die Schutzgesetzqualität aufsichtsrechtlicher Wohlverhaltenspflichten eingegangen (III.).

I. Das Verhältnis der Wohlverhaltenspflichten des WpHG (§§ 63 ff. WpHG) zum Vertragsrecht

Die aufsichtsrechtlichen Wohlverhaltenspflichten sahen sich ebenso wie das gesamte Kapitalmarktrecht in den letzten Jahrzehnten ständigen Änderungen ausgesetzt („Kapitalmarktreform in Permanenz“).³ Diese waren zwar nicht ausschließlich, aber doch weitgehend europarechtlich veranlasst. Die vielfältigen Änderungen der Wohlverhaltenspflichten seit ihrer erstmaligen Normierung im WpHG im Jahr 1995 sowie die jeweiligen europarechtlichen Vorgaben müssen hier nicht sämtlich dargestellt werden.⁴ Für ein Verständnis der Diskussion über das Verhältnis der §§ 63 ff. WpHG zum Vertragsrecht genügt es, die wesentlichen Entwicklungslinien der Wohlverhaltenspflichten und ihrer europarechtlichen Grundlagen nachzuzeichnen.

1. Entstehungsgeschichte der §§ 63 ff. WpHG und europarechtlicher Hintergrund

a) Vom Segré-Bericht bis zur Umsetzung der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie

Erste Ansätze zur Implementierung von Wohlverhaltenspflichten fanden sich in einem Bericht einer von der EWG-Kommission eingesetzten Sachverständigengruppe unter dem Vorsitz von *Claudio Segré* („Segré-Bericht“), deren Auftrag darin bestand, Voraussetzungen zur Schaffung eines europäischen Kapitalmarkts auszuarbeiten.⁵ Die Kommission wurde erstmals mit ihrer Empfehlung betreffend europäische Verhaltensregeln für Wertpapiertransaktionen vom 25.7.1977 tätig.⁶ Die Empfehlung sprach sich vor allem für die Implementierung von Regeln für ein loyales Verhalten aus, deren wesentliche

² Begriff von *Spindler*, NJW 2004, 3449 ff. aus Anlass des Anlegerschutzverbesserungsgesetzes.

³ Vgl. zur Entstehungsgeschichte der Wohlverhaltensregeln *Forschner*, S. 9 ff.; *Klein*, S. 102 ff.; zu Reformen des WpHG aus der jüngeren Zeit *Mock/Stüber*, Rn. 2 ff.

⁴ Vgl. zu einem chronologischen Überblick aus europarechtlicher und nationaler Perspektive *Bliesener*, S. 7 ff.; *Forschner*, S. 7 ff.

⁵ *Segré-Bericht*, S. 5; dazu *Forschner*, S. 9 f.

⁶ Empfehlung der Kommission vom 25.7.1977 betreffend europäische Wohlverhaltensregeln für Wertpapiertransaktionen, ABl. EG Nr. L 212 vom 20.8.1977, S. 37.

Grundsätze auch heute noch fester Bestandteil der jeweiligen europäischen Kapitalmärkte sind.⁷ Die Wohlverhaltenspflichten sollten nach den Vorstellungen der Kommission sowohl das wirksame Funktionieren der Wertpapiermärkte als auch einen angemessenen Schutz des Publikums gewährleisten.⁸

Zu Beginn des Jahres 1989 präsentierte die Kommission einen Vorschlag für eine Wertpapierdienstleistungsrichtlinie⁹, der indes keine Regelungen betreffend das Verhältnis der Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WPDU) und ihrer Kunden, sondern allein organisatorische Vorschriften und Verfahrensregeln enthielt.¹⁰ Im Mai des Jahres 1993 wurde die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie (WpDRL) erlassen.¹¹ Art. 10 der Richtlinie verpflichtete die Mitgliedstaaten dazu, Aufsichtsregeln primär organisatorischer Art (etwa Pflicht zu ordnungsgemäßer Verwaltung und Buchhaltung) zu erlassen, die die WPDU fortwährend einzuhalten hatten. Art. 11 sah zudem als Wohlverhaltenspflichten bezeichnete, das Verhältnis zwischen den WPDU und ihren Kunden betreffende materielle Vorgaben vor (unter anderem die Pflichten, im bestmöglichen Interesse des Kunden zu handeln und die Tätigkeit mit der gebotenen Sachkenntnis, Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden und der Integrität des Marktes auszuüben).

Die Vorgaben der WpDRL wurden im Jahre 1995 durch das 2. Finanzmarktförderungsgesetz umgesetzt.¹² Die §§ 31 bis 33 WpHG a. F. sahen allgemeine und besondere Verhaltenspflichten des WPDU, insbesondere Pflichten zur Wahrung der Interessen des Kunden sowie flankierende organisatorische Pflichten (§ 33 WpHG a. F.) vor. Durch § 34 WpHG a. F. wurden Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten eingeführt. Die Überwachung der Wohlverhaltenspflichten durch das damalige Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel wurde durch § 35 WpHG a. F. geregelt.

b) Drittes und viertes Finanzmarktförderungsgesetz

Durch das Dritte Finanzmarktförderungsgesetz¹³ wurde das WpHG um einen § 37a a. F. ergänzt, demzufolge Ansprüche des Kunden gegen ein WPDU auf Schadensersatz wegen Verletzung der Pflicht zur Information und wegen fehlerhafter Beratung im Zusammenhang mit einer Wertpapierdienstleistung

⁷ *Fuchs*, in: *Fuchs*, WpHG, Vor §§ 31 ff. Rn. 3.

⁸ Vgl. Empfehlung der Kommission vom 25.7.1977 betreffend europäische Wohlverhaltensregeln für Wertpapiertransaktionen, ABl. EG Nr. L 212 vom 20.8.1977, S. 41.

⁹ Vorschlag 89/C 43/10 für eine Richtlinie über Wertpapierdienstleistungen, ABl. EG Nr. C 43 vom 22.2.1989, S. 7.

¹⁰ Vgl. auch *Forschner*, S. 11 f.; *Fuchs*, in: *Fuchs*, WpHG, Vor §§ 31 ff. Rn. 6.

¹¹ Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10.5.1993 über Wertpapierdienstleistungen, ABl. EG Nr. L 141 vom 11.6.1993, S. 27.

¹² Gesetz über den Wertpapierhandel und zur Änderung börsenrechtlicher und wertpapierrechtlicher Vorschriften (Zweites Finanzmarktförderungsgesetz) vom 26.7.1994, BGBl. I, S. 1749.

¹³ Gesetz zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Drittes Finanzmarktförderungsgesetz) vom 24.3.1998, BGBl. I, S. 529.

oder Wertpapiernebenendienstleistung in drei Jahren von dem Zeitpunkt an verjähren, in dem der Anspruch entstanden ist. Die Sonderverjährungsregel wurde im Jahre 2009 wieder gestrichen.¹⁴ Durch das vierte Finanzmarktförderungsgesetz¹⁵ wurden mit den §§ 37b und 37c WpHG a. F. spezialgesetzliche Haftungstatbestände in das WpHG eingeführt. Die Vorschriften sahen Schadensersatzansprüche wegen unterlassener unverzüglicher Veröffentlichung kursbeeinflussender Tatsachen (§ 37b WpHG a. F.) sowie wegen Veröffentlichung unwahrer Tatsachen in einer Mitteilung über kursbeeinflussende Tatsachen (§ 37c WpHG a. F.) vor und bezogen sich nicht auf die Wohlverhaltenspflichten.

c) *Die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und die Umsetzung durch das FRUG*

Das FRUG¹⁶ veränderte die Wohlverhaltenspflichten tiefgreifend. Mit dem Gesetz setzte der deutsche Gesetzgeber insbesondere die Vorgaben der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)¹⁷ um.¹⁸ Die MiFID führte unter anderem zur Aufhebung der WpDRL; die dort verankerten Wohlverhaltenspflichten wurden nicht gestrichen, vielmehr sah die MiFID in den Art. 19 ff. an die WpDRL anknüpfende, über diese jedoch deutlich hinausgehende Pflichten der WPDU vor.

Implementiert wurde die MiFID im Wege des Lamfalussy-Verfahrens.¹⁹ Sie stellte eine Rahmenrichtlinie des Europäischen Parlaments dar, die auf der zweiten Stufe durch die MiFID-Durchführungsrichtlinie²⁰ (MiFID DRL) sowie eine Durchführungsverordnung der Kommission²¹ näher konkretisiert

¹⁴ Vgl. Art. 6 Gesetz zur Neuregelung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen und zur verbesserten Durchsetzbarkeit von Ansprüchen aus Falschberatung vom 31.7.2009, BGBl. I, S. 2512.

¹⁵ Gesetz zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Viertes Finanzmarktförderungsgesetz) vom 21.6.2002, BGBl. I, S. 2010.

¹⁶ Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente und der Durchführungsrichtlinie der Kommission (Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz) vom 16.7.2007, BGBl. I, S. 1330.

¹⁷ Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.4.2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 200/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates, ABl. EU Nr. L 145 vom 30.4.2004, S. 1.

¹⁸ Vgl. zur MiFID und die Umsetzung durch den deutschen Gesetzgeber *Fleischer*, BKR 2006, 389 ff.; *Holzborn/Israel*, NJW 2008, 791 ff.

¹⁹ BT-Drucks. 16/4028, S. 52.

²⁰ Richtlinie 2006/73/EG der Kommission vom 10.8.2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie, ABl. EU Nr. L 241 vom 2.9.2006, S. 26.

²¹ Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 der Kommission vom 10.8.2006 zur Durchführung

Register

- Analogie 91, 94–97, 367–379, 395–398
– *siehe auch* Rechtsfortbildung
– belastende 95, 97, 367–379, 395–398
Analogieverbot 94–96, 351 f., 367–379
Angebotsunterlage 93
Anlageberatung 10, 12, 15
Ansteckungsrisiken 81
Anzeigepflicht, vorvertragliche 212 f.
Äquivalenzgrundsatz 300 f.
Auffangordnungen, wechselseitige 86, 132–135
Aufsichtsbefugnisse 14, 17, 38 f., 59 f., 93 f.
Aufsichtsziele 54, 80, 86
Auskunfts- und Beratungsvertrag 17 f.
Auslegung, gespaltene 92–97, 358–398
Auslegung, obstruktionsvermeidende 277 f., 398 f.
Auslegung, richtlinienkonforme 304–314
Auslegung, unionsrechtskonforme 294
Auslegungsregeln, gesetzliche 352–355
Ausstrahlungstheorie 28–31, 88–92, 319–327
– im Gesellschaftsrecht 88–92, 320–327
– im Vertragsrecht 28–31, 319 f.
– Wohlverhaltenspflichten 28–31
Ausstrahlungswirkungen 28–31, 88–92, 98
– faktische 89
– normative 90
- BaFin-Rundschreiben, *siehe* Leitlinien
Begriffsparellisierung 137
Beherrschungsvertrag 70 f., 78
Beratung, anleger- und objektgerecht 12, 18 f., 413
Beratungsvertrag 18
Bestimmtheitsgebot 95–97
cessante razione legis cessat lex ipsa 240
comply or disclose-Pflicht 64
comply or explain-Pflicht 64
comply or propose-Pflicht 85
- Derogationsnormen 102, 104, 136, 138, 142 f., 205–218, 279
– bei Normregimekollisionen 205–218
– Rechtsnatur 208–211
Doppelnormen 25 f., 46, 81 f., 100, 120 f., 164–169, 358–398
Double-Gearing 57 f.
Duldungsverfügung 87, 122
- Effektivitätsgrundsatz 22 f., 272, 207–300, 443 f.
– Adressaten 293
– Relativierungen 207–300
Einheit der Rechtsordnung, 5, 25, 29, 91, 103, 135, 179–343
Einheit der Rechtsordnung, *siehe auch* Widerspruchsfreiheit der Rechtsordnung
Einheitsgesetze 164
Einzelermächtigung, begrenzte 290–292
Entlastungsfunktion 133
Entscheidungsfreiheit, rechtsgeschäftliche 418 f.
Erlaubnis, schwache 195 f.
Erlaubnis, starke 195 f.
Erlaubnisvorbehalt 196
- Faktischer Konzern 72–76, 81 f., 84, 451–494
favor legis-Grundsatz 241–243
Finanzkonglomerate 497–499
Folgerichtigkeitsgebot 229–234
- Ganzheitlichkeit der Rechtsordnung 135, 199; *siehe auch* Einheit der Rechtsordnung

- Gemeinrecht, differenziertes 123 f.
- Gemeinwohlbindung 111
- Gemeinwohlinteresse 111, 118
- Gesamtrechtmäßigkeit 197–200
- Gesamtrechtswidrigkeit 197–200
- Geschäftsorganisation, *siehe* Governance-Anforderungen
- Gewährleistungsstaat 111
- Gewaltenteilungslehre (Montesquieu) 109
- Gleichordnungslehre 78 f.
- Governance-Anforderungen 53–89, 451–494
- Ausstrahlung 88–91
 - in der Institutsgruppe 57–59
 - in der Versicherungsgruppe 66–88
 - interne Revision 63
 - internes Kontrollsystem 61–63
 - Konkretisierung durch MaRisk (BA) 56 f.
 - nach dem KWG 53–60
 - nach dem VAG 60–66
 - Risikomanagement 54, 62, 66
 - Solvabilitätsbeurteilung 66
 - Umsetzung im faktischen Konzern 72–76, 451–494
 - Umsetzung im Gleichordnungskonzern 78 f.
 - Umsetzung im Konzern 68–88
 - Umsetzung im Vertragskonzern 69–72
 - Umsetzung in horizontalen Unternehmensgruppen 78 f., 494–496
 - Verantwortlichkeit 54, 68
- Governance-Leitlinien 67
- Governance-System, *siehe* Governance-Anforderungen
- Gruppenaufsicht 57 f., 64–68
- Herrschaftsvertrag 110
- implied powers 290
- Individualinteresse 122
- Inhaltskontrolle 114
- Institutsgruppe 57–59
- Interessenabwägung 85
- Interessentheorie 102, 118
- Interferenz, korrelative 258–264
- Interferenz-Lehre 5, 147–402
- Begriff 147 f.
 - Dimensionen 149–154
 - Gegenstand 148 f.
 - Grundlagen 147–402
 - Intradisziplinarität 150 f., 264
 - Koordinierung der Teilrechtsordnungen 250–339
 - Leitbild 179–343
 - Methodik 154–156
 - rechtsdogmatische Dimension 149–151
 - rechtstheoretische Dimension 151–153
 - rechtswissenschaftssoziologische Dimension 153–154
 - unionsrechtliche Besonderheiten 289–318
- Interne Revision 63
- Internes Kontrollsystem 61 f.
- Interventionsstaat 110 f.
- Intimsphäre 117, 130
- Intradisziplinäre Rechtswissenschaft 138–140, 150–51
- Junge Wissenschaft im Öffentlichen Recht 126
- Junges Strafrecht 126
- Juristenausbildung 124 f.
- Kartellrecht 92, 126
- Kartellrechtsstreitigkeit 282 f.
- Kollision 3, 85–87, 101–103
- der Teilrechtsordnungen 3, 85–87, 101–103, 136–139
 - von Normen 103–105
 - von Normregimen 103–105
- Kollisionsregeln, *siehe* Derogationsnormen
- Konkordanz, interferenzielle 258–281, 287–289
- Konkordanz, praktische 83–88, 138, 141, 143, 259–264
- Kontrollsystem, internes 61–63
- Kooperationspflichten 87 f.
- Koordinationsdogmatik 3, 136–138, 243–249
- Kreditwürdigkeitsprüfung 38–43
- Kriegsverwaltungsrecht 110
- Lamfalussy-Verfahren 10–11, 61, 63–64

- Leitlinien 56f., 61, 63f., 89f.
 - Ausstrahlungswirkung 89f.
 - Befassungspflicht 63f.
 - Bindungswirkung 56f., 89f.
 - comply or disclose 64
 - comply or explain 64
 - Rechtsnatur 56f.
- lex posterior-Grundsatz 104, 136, 209
- lex specialis-Grundsatz 104, 136, 206f., 215
- lex superior-Grundsatz 104, 136, 205f., 215–217

- Marktversagen 54, 110
- Maximalharmonisierung 22, 427
- Metadogmatik 4, 98, 102
- Metamorphoseeffekt 58
- Methodenehrlichkeit 185, 250, 276
- Methodenlehre 95, 152f.
- Methodennormen 351–355
- Methodik 2, 5, 344–402
 - Flexibilität 364f.
 - Harmonisierung 344–402
 - Pluralität 349–358
- Mindestharmonisierung 22, 426
- Musterfeststellungsklage 281–289
 - Gerichtszuständigkeit 281f.

- Nachbarrecht 158f., 199f.
- Neutralitätsgebot 113
- Nichtigkeitsklage 291
- Norminterpretation, vernunftgeleitete 139
- Normkollision 103 – 105, 143, 186–204
 - Auflösung 104
 - Begriff 103f.
 - im unionsrechtlichen Bezugsrahmen 143
- Normkonflikt, *siehe* Normwiderspruch
- Normkonkretisierung 131
- Normkonkurrenz 137
- Normregimekollision 103–105, 136–140, 205–218, 250–339
 - Auflösung 103–105, 136–140, 205–218, 250–339
 - Begriff 104
 - Derogationsnormen 211–218
 - im unionsrechtlichen Bezugsrahmen 289–318
 - Rücksichtnahmegebot 235f.
 - teilrechtsordnungsübergreifende 103–105
- Normregimekonkurrenz 250 – 339, 266
 - Auflösung 250–339
- Normrelation 136f.
- Normvollzugskultur 104
- Normwiderspruch 91, 142, 186–218, 289–318
 - auf Rechtsfolgenseite 190–192
 - auf Tatbestandsseite 190–192
 - Ausgleichsmechanismen 204–218
 - Begriff 186–204
 - einseitig 194
 - im unionsrechtlichen Bezugsrahmen 289–318
 - kontradiktorisch 189–192
 - konträr 192–193
 - latent 186
 - manifest 186
 - normativer Beurteilungsmaßstab 186–188
 - partiell 194
 - Rechtsstaatsprinzip 186–188
 - total 194
 - Unmöglichkeit 202–204
 - unvermeidbar 194
 - Verletzungstest 193
 - vermeidbar 194
 - zweiseitig 195
- Obstruktion 253–289, 317, 330
 - aktive 256
 - Auflösung 258–281, 285–289
 - Begriff 253f.
 - Bewertung 268–270, 285
 - einseitige 256
 - Erheblichkeit 270–273
 - Fallgruppen 255–258
 - gegenseitige 256
 - latente 268
 - passiv-aktive 257f.
 - passive 256f.
 - Pflicht zur Hinnahme 254f.
 - Selbst-Obstruktion 330
 - Totalobstruktion 270, 317
- Obstruktionsverbot 253–289
 - Adressaten 255
 - unionsrechtliche Dimension 255

- verfassungsrechtliche Dimension 255
- Öffentliches Interesse 80, 99, 122
- Öffentliches Recht 1, 86, 98–103, 107–147, 130, 139f., 250–339
 - Abgrenzung 1, 101f., 118f.
 - Begriff 108, 110, 118f.
 - Durchsetzung 113, 130
 - Durchsetzungsinstrumente 130
 - Kooperationsprinzip 115
 - Prinzipien 110, 113
 - Privatautonomie 116
 - Selbst- und Eigenständigkeit 130, 139f.
 - Spezifika 108–117
 - Verhältnis zum Privatrecht 98–103, 107–147, 250–339
 - Ziele 86, 132
- Öffentlich-rechtlicher Vertrag 115, 120f.
- Optimierungsgebot 83, 86
- Organisationspflichten 14, 16
- Organisationszwang 161f.

- Prinzipienbasierter Regelungsansatz 56, 61
- Privatautonomie 23, 31, 86, 110, 112, 114, 116
- Privateigentum 112
- Privatisierung 111
- Privatrecht 1, 87, 98–103, 107–147, 250–339, 439–443
 - Abgrenzung 1, 101f., 118f.
 - als formale Rahmenordnung 114
 - als Vollstreckungshindernis 87
 - Begriff 108, 110f., 118f.
 - Dienstleistungsfunktion 113
 - Dispositivität 112
 - Durchsetzung 112, 130
 - Durchsetzungsinstrumente 130
 - Funktionswandel 114
 - Gemeinwohlbelange 115
 - Harmonisierung 439–443
 - Materialisierung 114
 - Prinzipien 110f., 114
 - Regulierungsfunktion 115, 143f.
 - Selbst- und Eigenständigkeit 130, 139f.
 - Spezifika 108–117
 - Verhältnis zum Öffentlichen Recht 98–103, 107–147, 250–339
- Ziele 86, 132
- Produktintervention 17
- Prozesskostenrisiko 131

- Recht, subjektives 295f.
- Rechtsdogmatik 95, 149f.
- Rechtsdurchsetzung 117, 130f., 133
 - durch Behörden 117, 130f.
 - durch Private 117, 130f.
 - Instrumente 130f.
 - Vollzugsdefizit 133
- Rechtsdurchsetzungsautonomie 291
- Rechtserkenntnisquelle 331–333
- Rechtsfortbildung 84, 131, 241–243, 278f., 316, 379–389, 395–399
 - *siehe auch* Analogie
 - contra legem 316
 - im Öffentlichen Recht 131, 379–389
 - im Privatrecht 131, 389–395
 - im Überschneidungsbereich der Teilrechtsordnungen 395–398
 - obstruktionsvermeidende 278f., 398f.
 - verfassungskonforme 241–243
- Rechtsgedanke, allgemeiner 84
- Rechtsprinzipien 36 – 38, 99, 110, 264–266
 - des Öffentlichen Rechts 110
 - des Privatrechts 110
 - Kollision 264–266
 - Rangverhältnis 265
- Rechtsquellen 327–333
 - Befolgungspflicht 333
 - sekundäre 332f.
 - Systematisierung 331f.
- Rechtssicherheit 87, 96, 301f.
- Rechtsstaatsprinzip 221–226, 302–304
- Rechtstheorie 151–153
- Rechtsverweigerungsverbot 392
- Regelungsparallelisierung 137
- Regulierungsprivatrecht 143f.
- Revision, interne 63
- Risikomanagement 54, 66, 89

- safe haven 89
- Schrittmacherfunktion 134
- Schutzpflicht, staatliche 117
- Segré-Bericht 8
- Selbstbindung 57, 63
- Selbst-Obstruktion, *siehe* Obstruktion

- Selbstregulierung 111
 Sicherungseinrichtung 43 f., 99
 soft law 332 f.
 Sonderkonzernrecht 79–81
 Sozialisierung 124–126, 153 f.
 – in den Fachdiskursen 126
 – in der Juristenausbildung 124 f.
 – in der Rechtswissenschaft 125
 Spezialitätsverhältnis 81 f., 91
 stat pro ratione voluntas 112
 Stimmrechtszurechnung 93–95
 Strafe 95, 97
 Subjektstheorie 118
 Subjektstheorie, modifizierte 102, 118 f.
 Subjektstheorie, materielle 118 f.
 Subordinationstheorie 102, 118
 Subsidiaritätsprinzip 299, 317
 Systemgerechtigkeitsgebot 229–234
- Teilrechtmäßigkeit 197–200
 Teilrechtsordnungen 1–4, 19–51, 101–103, 108–144, 156–179, 251–289, 337 f., 364 f.
 – Abgrenzung 1 f., 108–144, 166–169
 – akzidentelle Verbindungen 176 f.
 – als wechselseitige Auffangordnungen 132–134
 – Auffangfunktion 133
 – Blockaden 135, 142
 – Entlastungsfunktion 133
 – Flexibilität 130–132, 275, 364 f.
 – Funktionen 133 f.
 – gezielte Verbindungen 156–174
 – Gleichrangigkeit 141
 – Innovation 130–132, 250
 – Kollision 3, 85–87, 101–103, 253–289
 – Komplementärverhältnis 133
 – mittelbare Verbindungen 174–176
 – Obstruktionen 253–289
 – Schrittmacherfunktion 134
 – Selbst- und Eigenständigkeit 130, 139 f.
 – Verbindungen 156–179
 – Verhältnis 4, 19–51, 52–91, 119–144, 250–339
 – Wahrung der Integrität 251–253
 – Wettbewerb 130–132, 275
 – Widersprüche 135
 – Wissenstransfer 337 f.
- Teilrechtswidrigkeit 197–202
 Totalobstruktion 270, 317
 Transaktionskosten 112
 Treuepflichten, gesellschaftsrechtliche 78, 84
- ultra posse nemo obligatur 82
 Untermaßverbot 117
 Unternehmensgruppe 65, 67, 69, 78 f., 87
 – Kooperationspflichten 87
 Unternehmensgruppe, horizontale 65, 67, 78 f.
 Unternehmensgruppe, vertikale 78
- Verbandskompetenz 290
 Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten 290–301
 Vertragsfreiheit 110, 112
 Vertragskonzern 69–72
 – Folgepflicht 70
 – Informationsanspruch nach § 276 Abs. 2 VAG 72, 81
 – Informationsfluss 71
 – nachteilige Weisungen 70
 – Umsetzung von Governance-Anforderungen 69–72
 – Weisungsrecht 70 f.
- Verwaltungsakt 122, 162
 Verwaltungsgerichtsbarkeit 26, 109 f.
 Verwaltungsprivatrecht 157
 Verwaltungsrecht 109, 120
 Verwaltungstreuhand 95
 Verweisung 137, 169–173
 – deklaratorisch 170
 – flexibel 171 ff.
 – konstitutiv 170–173
 – streng 171
- Vollharmonisierung 21, 426
 Vollstreckungshindernis 87 f.
 Vorstandsdoublemandat 76
- Wertungswiderspruch 142, 186 f., 218–241
 – allgemeiner Gleichheitssatz 226–228
 – Begriff 218–221
 – Pflicht zur Hinnahme 237–240
 – verfassungsrechtliche Grenzen 220–241
- Wertungswiderspruch, latenter 219

- Widerspruch, *siehe* Normwiderspruch
- Widerspruchsfreiheit der Rechtsordnung, *siehe* Einheit der Rechtsordnung
- Wohlverhaltenspflichten 7–51, 98–100, 404–450
- Anlegerschutz 405–408
 - aus dem KAGB 47–48
 - aus dem KWG 38–44
 - aus dem VAG 45–47
 - aus dem WpHG 19–38
 - aus dem ZAG 48f.
 - Ausstrahlungstheorie 28–31, 47, 98f.
 - Begriff 7
 - Doppelnormtheorie 25f., 46f., 100
 - Entstehungsgeschichte 8–14
 - Harmonisierungsintensität 428–439
 - Maximalharmonisierung 32, 427
 - Mindestharmonisierung 22
 - privatrechtliche Durchsetzung 410–424
 - Qualifizierung durch den BGH 31–38
 - Rechtsnatur 19–51, 445–449
 - Sanktionen 16f., 445–449
 - Schadensersatzhaftung 9, 14, 19–51, 405–408
 - Schutzgesetzeigenschaft 26, 33, 49f.
 - unmittelbare Geltung im Privatrecht 24f.
 - Verhältnis zum Privatrecht 19–51, 98, 404–450
 - Vollharmonisierung 21f.
 - Zweck 9, 405–408
- Zielgesellschaft 93f.
- Zivilgerichtsbarkeit 26, 110
- Zivilrechtslehrervereinigung 2, 126
- Zwei-Stufen-Lehre 157f.