

Carolina Radke*

Die Lokalisierung von Vermögensschäden unter der EuGVVO im Bereich des Kapitalmarktdeliktsrechts

Abstract

Nach Art. 7 Nr. 2 EuGVVO kann der Geschädigte einer unerlaubten Handlung den Schädiger am Handlungs- oder Erfolgsort des schädigenden Ereignisses verklagen. In der Rechtsprechung des *EuGH* zum Kapitalmarktdeliktsrecht fehlt jedoch eine klare Leitlinie zur Lokalisierung des Erfolgsortes reiner Vermögensschäden. Die vom *EuGH* verwendeten Anknüpfungspunkte werden den übergeordneten Kriterien der Sach- und Beweisnähe zum Rechtsstreit sowie der Vorhersehbarkeit des Gerichtsstands nicht gerecht. Im Interesse der Rechtssicherheit ist daher bei der Lokalisierung reiner Vermögensschäden auf die Anknüpfung an den Erfolgsort i. R. d. Art. 7 Nr. 2 EuGVVO zu verzichten.

Art. 7 No. 2 Brussels I bis Regulation confers jurisdiction in matters of tort on the courts of the *place where the harmful event giving rise to the damage occurred* and on the courts of the *place where the damage occurred*. However, the case law of the *ECJ* concerning pure financial losses does not provide guidance on the localization of the *place where the damage occurred*. The *ECJ*'s decisive connecting factors do not satisfy the requirements of factual and evidentiary proximity as well as foreseeability of jurisdiction. In order to ensure legal certainty, the only convincing option is to waive the place where the damage occurred as a head of jurisdiction in disputes concerning pure financial losses.

* Die Verfasserin studiert im zehnten Semester Rechtswissenschaft an der Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg mit dem Schwerpunkt Internationales Privat- und Verfahrensrecht und ist als studentische Hilfskraft am Institut für ausländisches und internationales Privat- und Wirtschaftsrecht tätig. Der Beitrag basiert maßgeblich auf einer Studienarbeit, die von Prof. Dr. Marc-Philippe Weller im Wintersemester 2022/23 gestellt wurde. Er ist zugleich eine Besprechung von *EuGH*, Urt. v. 10.6.2004, C-168/02, *Kronhofer*; Urt. v. 28.1.2015, C-375/13, *Kolassa*; Urt. v. 12.9.2018, C-304/17, *Löber*; Urt. v. 12.5.2021, C-709/19, *Vereniging van Effectenbezitters*.

A. Vermögensschäden durch fehlerhafte Kapitalmarktinformationen

„Wetten auf den Untergang“¹, „Nicht endende Katastrophe“² und „Millionen Liter Gift“³: Die Explosion auf der Ölbohrinsel *Deepwater Horizon* des britischen Unternehmens *British Petroleum* („BP“) im Golf von Mexiko im Jahr 2010 gilt als eine der verheerendsten Umweltkatastrophen der Geschichte. BP wurde in diesem Zusammenhang vorgeworfen, falsche, unvollständige bzw. irreführende Informationen über das Ausmaß des Schadens sowie seine Rolle und Verantwortung veröffentlicht zu haben.⁴ Der Aktienkurs des Unternehmens befand sich infolge der Ölkatastrophe im freien Fall.⁵

Unter solchen Umständen ist für die geschädigten Anleger an Schadensersatzansprüche wegen fehlerhafter bzw. unterlassener Kapitalmarktinformationen (Verletzung der Ad-hoc-Publizitätspflicht) zu denken.⁶ Solche Ansprüche sind richtigerweise – unabhängig vom Sachrecht, dem sie unterfallen – als deliktisch zu qualifizieren.⁷ Sie eröffnen damit den besonderen Gerichtsstand der unerlaubten Handlung des Art. 7 Nr. 2 EuGVVO⁸, wenn der Schädiger, also der Emittent der Aktien, im europäischen Ausland sitzt. So stellen sich für die Geschädigten unter anderem folgende Fragen: Wo können sie ihre Ansprüche geltend machen? Können sie an ihrem Wohnsitz klagen? Oder müssen sie am Sitz des Emittenten im Ausland klagen?

¹ *Heinzelmann*, Wetten auf den Untergang, *Süddeutsche Zeitung* v. 21.6.2010, abrufbar unter: <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/bp-aktien-absturz-nach-oelkatastrophe-wetten-auf-den-untergang-1.956669> (zuletzt abgerufen am 4.6.2023).

² *Pindur*, Nicht endende Katastrophe – Fünf Jahre nach Deepwater-Horizon-Explosion, *Deutschlandfunk Kultur* v. 20.4.2015, abrufbar unter: <https://www.deutschlandfunkkultur.de/fuenf-jahre-nach-deepwater-horizon-explosion-nicht-endende-100.html> (zuletzt abgerufen am 4.6.2023).

³ *Kalvelage*, Ölkatastrophe – Millionen Liter Gift, *Süddeutsche Zeitung* v. 20.7.2020, abrufbar unter: <https://www.sueddeutsche.de/wissen/oelkatastrophe-deepwater-horizon-umweltverschmutzung-1.4969423?reduced=true> (zuletzt abgerufen am 4.6.2023).

⁴ *Lehmann*, Lokalisierung von Vermögensschäden und Verbandsklage im Fall unrichtiger Anlegerinformation: Das Urteil des *EuGH* in der Rs. VEB ./ BP, *IPRax* 2022, 147 (147).

⁵ Nach wenigen Wochen hatte das Unternehmen etwa 44 % seines Börsenwertes verloren. Vgl. *Heinzelmann* (Fn. 1).

⁶ Im deutschen Recht richtet sich die Ad-hoc-Publizitätshaftung nach §§ 97, 98 WpHG.

⁷ *EuGH*, Urt. v. 12.9.2018, C-304/17, *Lieber*, Rn. 20; *Nagel/Gottwald*, *IZPR*, 8. Aufl. 2020, § 3 Rn. 3.94; *Thole*, in: *Wieczorek/Schütze* XIII, 4. Aufl. 2019, Art. 7 Nr. 2 EuGVVO, Rn. 102.

⁸ Verordnung (EU) Nr. 1215/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12.12.2012 über die gerichtliche Zuständigkeit und die Anerkennung und Vollstreckung von Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen.

Art. 7 Nr. 2 EuGVVO sieht vor, dass der Geschädigte einer unerlaubten Handlung „vor dem Gericht des Ortes, an dem das schädigende Ereignis eingetreten ist“, Klage erheben kann. Wie lokalisiert man aber den Erfolgsort eines reinen Vermögensschadens, der in einem bloßen finanziellen Nachteil des Anlegers besteht und sich nicht physisch manifestiert? *Reine* Vermögensschäden sind dabei solche unmittelbaren Vermögensschäden, die nicht erst Folgeschäden anderer Schäden sind.⁹ Für solche Schäden kommen im Kapitalmarktdeliktsrecht regelmäßig mehrere Orte für die Beurteilung des Schadenseintrittsortes in Betracht, wenn etwa – überspitzt dargestellt – ein niederländischer Anleger über eine belgische Bank die in Deutschland notierte Aktie eines französischen Emittenten erwirbt, und wenn darüber hinaus die Fehlinformation, meist auch in englischer Sprache, über das Internet weit verbreitet wird. Dies stellt die geschädigten Anleger vor erhebliche Schwierigkeiten bei der Durchsetzung ihrer Ansprüche.

Dass sich reine Vermögensschäden nur am Handlungsort des schädigenden Ereignisses und so zugleich am allgemeinen Gerichtsstand des Beklagten lokalisieren lassen und auf eine Lokalisierung ihres Erfolgsortes zu verzichten ist, zeigt die nachfolgende Arbeit auf. Dazu skizziert sie zunächst überblicksartig das System der Zuständigkeiten unter der EuGVVO (**B.**) und lokalisiert den Handlungsort reiner Vermögensschäden (**C.**). Der Fokus der Arbeit liegt dann auf dem Versuch der Bestimmung des Erfolgsortes reiner Vermögensschäden (**D.**) mittels Auswertung der einschlägigen *EuGH*-Rechtsprechung (**E.**) und Literatur (**F.**). Eine Bewertung dieses Ergebnisses wird zeigen, dass auf eine Bestimmung des Erfolgsortes reiner Vermögensschäden zu verzichten ist (**G.**). Zuletzt diskutiert die Arbeit ausgewählte Überlegungen *de lege ferenda* (**H.**).

B. Systematik der Zuständigkeiten unter der EuGVVO

Wie eingangs bereits erwähnt, ist die Zuständigkeitsregel des Art. 7 Nr. 2 EuGVVO entscheidend für die Lokalisierung des Schadensortes reiner Vermögensschäden. Im Folgenden wird zunächst kurz die Systematik der Zuständigkeiten überblicksartig dargestellt, insbesondere der allgemeine Gerichtsstand am Sitz des Beklagten (**I.**) und der besondere deliktische Gerichtsstand am Handlungs- und Erfolgsort des schädigenden Ereignisses (**II.**).

⁹ *Thomale*, Herstellerhaftungsklagen – Internationaler Deliktsgerichtsstand und anwendbares Recht bei reinen Vermögensschäden wegen versteckter Produktmängel, *ZVglRWiss* 119 (2020), 59 (64). Unter Art. 7 Nr. 2 EuGVVO sind ohnehin nur unmittelbare (Vermögens-)Schäden zuständigkeitsbegründend, vgl. *EuGH* Urt. v. 19.9.1995, C-364/93, *Marinari* ./ *Lloyds Bank plc. u.a.*, Rn. 14.

I. Allgemeiner Gerichtsstand am Sitz des Beklagten

Grundsätzlich hat der Kläger in dem Mitgliedstaat Klage zu erheben, in dem der Beklagte seinen (Wohn-)Sitz hat, Art. 4 Abs. 1 EuGVVO.¹⁰ Dieser Grundsatz (*actor sequitur forum rei*) beruht auf dem prozessrechtlichen Gedanken der Waffengleichheit.¹¹ Kann der Kläger schon „das ‚Ob‘ des Verfahrens“¹² determinieren, muss der Beklagte vorhersehen können, *wo* er verklagt wird.¹³ Im internationalen Zivilverfahrensrecht resultiert die Schutzwürdigkeit des Beklagten aus dem Umstand, dass eine Verteidigung im Ausland wohl zulasten des Beklagten geht.¹⁴ Dies lässt sich auf eine mögliche Anwendung fremden Rechts, eine fremde Sprache und nicht zuletzt die Distanz zum Heimatgerichtsort zurückführen.¹⁵ Insofern ist der allgemeine Gerichtsstand am Sitz des Beklagten Ausdruck eines *favor defensoris*, sodass alternative Gerichtsstände hierzu restriktiv auszulegen sind.¹⁶

II. Besonderer deliktischer Gerichtsstand, Art. 7 Nr. 2 EuGVVO

Artikel 7 Nr. 2 EuGVVO eröffnet dem Geschädigten einer unerlaubten Handlung die Möglichkeit, den Schädiger vor dem Gericht des Ortes zu verklagen, „an dem das schädigende Ereignis eingetreten ist“. Neben der internationalen Zuständigkeit eines Mitgliedstaats regelt Art. 7 Nr. 2 EuGVVO somit zugleich auch die örtliche Zuständigkeit.¹⁷ Da der Deliktgerichtsstand der unerlaubten Handlung die Zuständigkeit der Gerichte am Ort des schädigenden Ereignisses begründet, bildet er die Ausnahme zum Grundsatz des allgemeinen Gerichtsstands am Sitz des Beklagten.¹⁸ Die Bestimmung des Schadensortes

¹⁰ *EuGH*, Urt. v. 16.7.2009, C-189/08, *Zuid Chemie ./. Philippo's Mineralenfabriek*, Rn. 20 f.; *Leible*, in: Rauscher I, 5. Aufl. 2021, Art. 4 EuGVVO Rn. 1; *Vlas*, in: *ECPII* I, 2. Aufl. 2023, Art. 4 EuGVVO Rn. 3.

¹¹ *Mankowski*, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 4 EuGVVO Rn. 2; *Schröder*, Internationale Zuständigkeit, 1971, S. 229 ff.

¹² *Pfeiffer*, Internationale Zuständigkeit und prozessuale Gerechtigkeit, 1995, S. 169.

¹³ *Ebd.*; vgl. auch *Mankowski*, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 4 EuGVVO Rn. 2.

¹⁴ *Jenard*, Bericht zu dem Übereinkommen vom 27.9.1968 über die gerichtliche Zuständigkeit und die Vollstreckung gerichtlicher Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen (OJC, C/59, 5.3.1979), S. 18.

¹⁵ *Buchner*, Kläger- und Beklagenschutz im Recht der internationalen Zuständigkeit, 1998, S. 16 ff.

¹⁶ *Buchner* (Fn. 15), S. 17; *Geimer*, IZPR, 7. Aufl. 2015, Rn. 1127; vgl. auch *EuGH*, Urt. v. 11.1.1990, C-220/88, *Dumex France SA u.a. ./. Helaba*, Rn. 19.

¹⁷ *Leible*, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 Rn. 3.

¹⁸ *EuGH*, Urt. v. 11.1.1990, C-220/88, *Dumex France SA u.a. ./. Helaba*, Rn. 19 f.; *Oberhammer*, Deliktgerichtsstand am Erfolgsort reiner Vermögensschäden, *JBl* 2018, 750 (751); v. *Hein*, Anmerkung zu *EuGH*, 28.1.2015, Rs. C-375/13, *Kolassa Bank plc.*, *JZ* 2015, 946 (948).

richtet sich dabei nach dem Telos des Art. 7 Nr. 2 EuGVVO (1.) und kann sowohl zum Handlungs- als auch zum Erfolgsort des schädigenden Ereignisses führen (2.).

1. Telos: Sach- und Beweismnähe am Ort des Schadenseintritts

Hinter dem besonderen deliktischen Gerichtsstand steht die Überlegung, dass ein alternativer Gerichtsstand zum Beklagtengerichtsstand geboten sein kann, wenn ein Gericht eine besondere Sach- und Beweismnähe zum Rechtsstreit aufweist und dies das Verfahren vereinfacht.¹⁹ Dies lässt sich dem Erwägungsgrund 16 der EuGVVO entnehmen: Ein alternativer Gerichtsstand zum Beklagtenwohnsitz könne aufgrund einer „enge[n] Verbindung zwischen Gericht und Rechtsstreit“ geboten sein. Bei grenzüberschreitenden Sachverhalten erweist sich die Beweisaufnahme im Ausland nämlich oft als schwierig, sodass Gerichte mit einer besonderen räumlichen Nähe zu den Tatsachen des Sachverhalts besonders gut dazu geeignet sind, eine Beweisaufnahme durchzuführen.²⁰ Im Hinblick auf die Prozesseffizienz ist es daher angemessen, das Gericht mit einer besonderen räumlichen Nähe zu den typischerweise relevanten Tatsachen für zuständig zu erklären.²¹

Die Bestimmung der Zuständigkeit richtet sich dabei stets auch nach deren Vorhersehbarkeit.²² Erwägungsgrund 15 der EuGVVO setzt sogar voraus, dass die Zuständigkeiten „in hohem Maße“ vorhersehbar sein müssen. Weder Kläger noch Beklagter können den Schadensort im Nachhinein verändern oder gar manipulieren.²³ Dies vermeidet nicht nur *forum shopping*, sondern gewährleistet sowohl für den Schädiger als auch für den Geschädigten eine rechtssichere und vorhersehbare Bestimmung des Gerichtsstands.²⁴ Denn genau wie der Schädiger ein Interesse daran hat zu wissen, wo er verklagt werden kann, hat der Geschädigte ein Interesse daran zu wissen, wo er im Schadensfall seine

¹⁹ EuGH, Urt. v. 16.7.2009, C-189/08, *Zuid Chemie ./ Philippo's Mineralenfabriek*, Rn. 23 f.; Junker, IZPR, 5. Aufl. 2020, S. 105 f.; Kiethe, Internationale Tatortzuständigkeit bei unerlaubter Handlung – die Problematik des Vermögensschadens, NJW 1994, 222 (224); Leible, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 103.

²⁰ EuGH, Urt. v. 1.10.2002, C-167/00, *Henkel*, Rn. 46; *Compes*, Die Emittentenhaftung in der Brüssel Ia-VO, 2021, S. 98; Leible, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 103.

²¹ *Compes* (Fn. 20), S. 98; Leible, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 103.

²² EuGH, Urt. v. 10.6.2004, C-168/02, *Kronhofer*, Rn. 20; Junker (Fn. 19), S. 105 f.

²³ Leible, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 103.

²⁴ Geimer, in: Geimer/Schütze, EuZivilVerfR, 4. Aufl. 2020, Art. 7 EuGVVO Rn. 12; Leible, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 103.

Ansprüche geltend machen kann.²⁵ Das Kriterium der Vorhersehbarkeit gewährt so Rechtssicherheit für beide Parteien bei der Bestimmung der Zuständigkeit.²⁶

Der Zweck der Sach- und Beweisnähe und der Maßstab der Vorhersehbarkeit verdeutlichen, dass Art. 7 Nr. 2 EuGVVO nicht das Ziel verfolgt, ein *forum actoris* zu begründen.²⁷ Ein pauschaler Klägergerichtsstand widerspräche dem Grundsatz des allgemeinen Gerichtsstands des Beklagten.²⁸ Zuständigkeitsrechtlich soll der mutmaßlich Geschädigte einer unerlaubten Handlung nicht schon aufgrund der Schädigung privilegiert werden.²⁹ Ein allgemeiner „Schutzgerichtsstand“ zugunsten des Geschädigten entspricht daher nicht dem Zweck der Norm.³⁰

Die Systematik der EuGVVO erfordert folglich bei der Auslegung des besonderen Deliktsgerichtsstands des Art. 7 Nr. 2 EuGVVO – und so auch bei der Lokalisierung des Schadensortes reiner Vermögensschäden – eine Orientierung an den folgenden zwei Prinzipien:

(1) *Sach- und Beweisnähe des Gerichts zum Streitgegenstand; sowie*

(2) *Vorhersehbarkeit des Gerichtsstands.*³¹

2. Ubiquitätsprinzip: Handlungs- und Erfolgsort

Artikel 7 Nr. 2 EuGVVO ist ferner so auszulegen, dass der Schadenseintrittsort sowohl am Handlungs- als auch am Erfolgsort liegen kann.³² Nicht selten sitzen und agieren Schädiger und Geschädigter in verschiedenen Mitgliedstaaten, sodass auch die relevanten Tatbestandsmerkmale in verschiedenen Mitgliedstaaten erfüllt werden.³³ So können der Ort der schädigenden Handlung und der Ort des Eintritts des deliktischen Erfolgs in verschiedenen

²⁵ Geimer, in: Geimer/Schütze (Fn. 24), Art. 7 EuGVVO Rn. 12.

²⁶ Geimer, in: Geimer/Schütze (Fn. 24), Art. 7 EuGVVO Rn. 12; Leible, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 103.

²⁷ Leible, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 103; vgl. *EuGH*, Urt. v. 25.10.2012, C-133/11, *Folien Fischer AG ./.* *Ritrama*, Rn. 46.

²⁸ Geimer, in: Geimer/Schütze (Fn. 24), Art. 7 EuGVVO Rn. 7 ff.

²⁹ Leible, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 103

³⁰ Leible, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 103; vgl. auch Kindler, *Der europäische Deliktsgerichtsstand und die gewerblichen Schutzrechte – Art. 7 Nr. 2 Brüssel Ia-VO im Lichter der aktuellen Rechtsprechung*, GRUR 2018, 1107 (1108).

³¹ Auf diese Kriterien stellen im Ergebnis auch ab *Compes* (Fn. 20), S. 97 ff.; *Kontogeorgou*, *Das IPR der Kapitalmarktdelikte*, 2018, S. 120 ff.

³² *Junker* (Fn. 19), S. 110; *Schröder* (Fn. 11), S. 264; *Geimer*, in: Geimer/Schütze (Fn. 24), Art. 7 EuGVVO Rn. 258, 269.

³³ Vgl. *Compes* (Fn. 20), S. 99; *Junker* (Fn. 19), S. 110.

Mitgliedstaaten liegen. Bei diesen sogenannten Distanzdelikten³⁴ hilft der Wortlaut des Art. 7 Nr. 2 EuGVVO mit der Wendung „Ort [...], an dem das schädigende Ereignis eingetreten ist“ alleine nicht weiter.

In der Rs. *Mines de Potasse d'Alsace* konkretisierte der *EuGH* diesen Ort (noch zu Art. 5 Nr. 3 EuGVÜ³⁵) dahingehend, dass er neben dem Ort des schadensursächlichen Geschehens (Handlungsort) auch den Ort des Schadenseintritts (Erfolgort) erfasse (sog. Ubiquitätsprinzip).³⁶ Die erforderliche Sach- und Beweisnähe könne sowohl am Ort des Schadenseintritts als auch am Ort des ursächlichen Geschehens gegeben sein; für Distanzdelikte könne sich nicht von vornherein auf einen Ort festgelegt werden.³⁷

C. Handlungsort reiner Vermögensschäden

Handlungsort im Rahmen des Art. 7 Nr. 2 EuGVVO meint den Ort des „ursächlichen Geschehens“ und ist bei Distanzdelikten der Ort, von dem aus das Geschehen „seinen Ausgang nahm“.³⁸

Für die kapitalmarktrechtlichen Haftungsfälle bedeutet dies Folgendes: Für die Haftung aus Publizitätspflichtverletzung bzw. die Prospekthaftung kommt nicht jeder Ort, an dem die Information verbreitet wurde, auch als Handlungsort in Betracht.³⁹ Dies stünde im Widerspruch zu einer rechtssicheren und vorhersehbaren Bestimmung des Handlungsortes. Es kommt auf den Ort an, an dem die wesentlichen Entscheidungen für das deliktische Verhalten getroffen wurden bzw. im Fall des Unterlassens hätten getroffen werden müssen.⁴⁰ Dieser Ort ist bei Unternehmen üblicherweise der Verwaltungssitz als „Mitteilungsentscheidungsort“ bzw. „Prospektentscheidungsort“, also dort, wo die Entscheidungen auch tatsächlich getroffen werden.⁴¹ Hier werden sich die

³⁴ Zur Definition siehe *Junker* (Fn. 19), S. 109; *Leible*, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 119.

³⁵ Verordnung (EG) Nr. 44/2001 des Rates vom 22.12.2000 über die gerichtliche Zuständigkeit und die Anerkennung und Vollstreckung von Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen. Das EuGVÜ ist zum 1.3.2002 durch die EuGVVO ersetzt worden.

³⁶ *EuGH*, Urt. v. 30.11.1976, C-21/76, *Mines de Potasse d'Alsace*, Rn. 24/25.

³⁷ *EuGH*, Urt. v. 30.11.1976, C-21/76, *Mines de Potasse d'Alsace*, Rn. 15/19.

³⁸ *Thomale*, Gerichtsstand und Rechtswahl im Kapitalmarktdeliktensrecht, *RabelsZ* 84 (2020), 841 (846).

³⁹ *Thomale*, Internationale Kapitalmarktdeliktshaftung, *ZGR* 2020, 332 (338).

⁴⁰ *Dörner*, in: Saenger, 9. Aufl. 2021, Art. 7 EuGVVO Rn. 32.1; *Paulus*, in: Geimer/Schütze, Internationaler Zivilverkehr in Zivil- und Handelssachen I, 66. EL Januar 2023, Art. 7 EuGVVO Rn. 191; *Thomale* (Fn. 39), S. 338.

⁴¹ *Paulus*, in: Geimer/Schütze I (Fn. 40), Art. 7 EuGVVO Rn. 191; *Thomale* (Fn. 39), S. 338.

relevanten Dokumente und Zeugen für den Beweis der Fehlerhaftigkeit einer Kapitalmarktinformation finden lassen. Daher ist der Verwaltungssitz der Unternehmen typischerweise auch der Handlungsort.⁴² Der Handlungsort wird regelmäßig mit dem allgemeinen Gerichtsstand des Beklagten zusammenfallen.⁴³

D. Schwierigkeiten bei der Lokalisierung des Erfolgsortes

Da sich reine Vermögensschäden nicht physisch manifestieren, bereitet die Lokalisierung ihres Erfolgsortes erhebliche Schwierigkeiten – sie gilt daher auch als ein „Evergreen“ des internationalen Zuständigkeitsrechts.⁴⁴ Dies lässt sich mit der Entstehungsgeschichte der EuGVVO erklären: Ausweislich der Gesetzgebungsmaterialien zu den Vorläufern der EuGVVO sprach insbesondere die Häufigkeit von Verkehrsunfällen für die Schaffung eines besonderen Deliktsgerichtsstands.⁴⁵ Mithin hatte man bei der Bestimmung des Erfolgsortes des schädigenden Ereignisses als zuständigkeitsbegründende Anknüpfungspunkte vor allem Rechtsgüter wie Leib oder Eigentum vor Augen.⁴⁶ Der Wortlaut des Art. 7 Nr. 2 EuGVVO ist nicht auf reine Vermögensschäden ausgerichtet. Dementsprechend muss eine Lokalisierung vom Sinn und Zweck des besonderen Deliktsgerichtsstands ausgehen und sich nach der Sach- und Beweisnähe einerseits und der Vorhersehbarkeit andererseits richten.⁴⁷

In der Literatur hat sich eine Reihe verschiedener Auslegungsansätze entwickelt, um den Erfolgsort reiner Vermögensschäden systemgerecht zu lokalisieren. Sieht man den Schaden schon in einer Beeinträchtigung der Willens- bzw. Handlungsfreiheit des Anlegers, kommen der Ort der Vermögensverfügung⁴⁸ des Anlegers oder der Ort, an dem die Anlageentscheidung getroffen wurde,⁴⁹ in Betracht. Stellt man auf den Schaden am Vermögen selbst ab, ist zunächst an den

⁴² *Thomale* (Fn. 39), S. 338.

⁴³ *Thomale* (Fn. 38), S. 846; *Gottwald*, in: MüKo-ZPO III, 6. Aufl. 2022, Art. 7 EuGVVO Rn. 57.

⁴⁴ So auch u.a. *Vofß*, Das forum delicti commissi bei reinen Vermögensschäden – ein internationalzivilprozessuales Cum-Ex-Nachspiel, IPRax 2022, 461 (461).

⁴⁵ *Jenard* (Fn. 14), S. 26.

⁴⁶ *Fontana*, Finanzmarktdelikte im internationalen Verfahrensrecht – ist der Handlungsort der bessere Erfolgsort?, RIW 2021, 285 (286).

⁴⁷ *Oberhammer* (Fn. 18), S. 751; *Stadler*, Vertraglicher und deliktischer Gerichtsstand im europäischen Zivilprozessrecht, in: FS Musielak, 2004, S. 569 (576).

⁴⁸ *Huber/Geimer-Thieme*, Der Deliktsgerichtsstand im europäischen Zuständigkeitsrecht bei sogenannten „unmittelbaren Vermögensschäden“, IPRax 2018, 155 (157).

⁴⁹ *v. Heim*, Deliktischer Kapitalanlegerschutz im europäischen Zuständigkeitsrecht, IPRax 2005, 17 (21); *ders.* (Fn. 18), S. 949; wohl auch *Magnus*, Deliktgerichtstand am Erfolgsort bei reinen Vermögensschäden, LMK 2016, 381538.

Ort des Hauptvermögens des Anlegers als „Vermögenszentrale“⁵⁰ zu denken,⁵¹ welcher regelmäßig mit dessen Wohnsitz zusammenfallen dürfte.⁵² Alternativ ist aber auch der Ort des konkret betroffenen Vermögensbestandteils – und so in der Regel das Konto des Anlegers – eine Option.⁵³ Letztlich kann der Schaden auch in einer Beeinflussung des Marktpreises selbst gesehen werden, sodass auch der Markttort einen möglichen Anknüpfungspunkt darstellt.⁵⁴ Es wird schließlich erwogen, für reine Vermögensschäden vollständig auf einen Erfolgsort zu verzichten.⁵⁵

In dieser Gemengelage in der Literatur stellt die Rechtsprechung des *EuGH* den maßgeblichen rechtlichen Rahmen dar.

E. Konkretisierung des Erfolgsortes durch den *EuGH*

Die Rechtsprechung des *EuGH* zur Lokalisierung reiner Vermögensschäden ist geprägt von vier kapitalmarktrechtlichen Entscheidungen. Diese werden im Folgenden in chronologischer Reihenfolge skizziert und analysiert (**I.-IV.**). Diese

⁵⁰ Begriff so bei *Oberhammer* (Fn. 18), S. 754; *Thiede/Lorscheider*, Die internationale Zuständigkeit für Ansprüche von Anlegern aus Prospekthaftung – Zugleich Besprechung von *EuGH*, Urte. v. 12.9.2018 – Löber/Barclays (C-304/17), *EuZW* 2019, 274 (274).

⁵¹ *Leible*, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 126; *Thole*, Deliktssklagen gegen ausländische Broker und Finanzdienstleister vor deutschen Gerichten, *ZBB* 2011, 399 (403); *Weller*, Zur Handlungsortsbestimmung im internationalen Kapitalanlegerprozess bei arbeitsteiliger Deliktsverwirklichung, *IPRax* 2000, 202 (203, Fn. 4).

⁵² *Compes* (Fn. 20), S. 168; vgl. *Thomale* (Fn. 9), S. 69.

⁵³ *Compes* (Fn. 20), S. 164, 168; *Geimer*, in: Geimer/Schütze (Fn. 24), Art. 7 EuGVVO Rn. 310; *Mankowski*, in: *ECPII* I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 330; *Paulus*, in: Geimer/Schütze I (Fn. 40), Art. 7 EuGVVO Rn. 203.

⁵⁴ *Bachmann*, Die internationale Zuständigkeit für Klagen wegen fehlerhafter Kapitalmarktinformationen, *IPRax* 2007, 77 (79); *Lebmann/Eichmüller*, Internationale Zuständigkeit bei kapitalmarktrechtlichen Streitigkeiten, *BKR* 2023, 1 (9 ff.); *Rieländer*, Financial torts and EU private international law: will the search for the place of “financial damage” ever come to an end?, 18 *J. Priv. Int'l L.* (2022), 28 (54); *Thomale* (Fn. 39), S. 340 ff.; v. *Hein* (Fn. 18), S. 948 f. Wohl auch *Freitag*, Internationale Prospekthaftung revisited - Zur Auslegung des europäischen Kollisionsrechts vor dem Hintergrund der „Kolassa“-Entscheidung des *EuGH*, *WM* 2015, 1165 (1168), indem er auf den „Transaktionsort“ abstellt.

⁵⁵ *Oberhammer* (Fn. 18), S. 751 f.; *Schack*, *IZVR*, 8. Aufl. 2021, Rn. 345; *Schwarz*, Der Gerichtsstand der unerlaubten Handlung nach deutschem und europäischem Zivilprozessrecht, 1991, S. 157 ff.; *Stadler*, Der deliktische Erfolgsort als internationaler Gerichtsstand bei reinen Vermögensdelikten, in: *FS Geimer*, 2017, S. 715 (725 f.); *Wendelstein*, Der Gerichtsstand nach Art. 7 Nr. 2 Brüssel Ia-VO bei „reinen“ Vermögensschäden, *GPR* 2018, 272 (277).

Darstellung wird zeigen, dass der *EuGH* keine klare Leitlinie für die rechtssichere Lokalisierung reiner Vermögensschäden gefunden hat (V.).

I. „Vermögenszentrale“ als Anknüpfungspunkt? Das Urteil des *EuGH* vom 10.6.2004 (Rs. C-168/02, *Kronhofer*)

Den Maßstab für die Lokalisierung reiner Vermögensschäden setzte der *EuGH* in seiner Entscheidung in der Rs. *Kronhofer*⁵⁶. Seitdem steht fest, dass auch dem Geschädigten eines reinen Vermögensschadens neben dem Handlungsort der Erfolgsort zuständigkeitsbegründend zur Verfügung stehen soll.⁵⁷ Ferner geht aus der Entscheidung hervor, dass der Erfolgsort reiner Vermögensschäden in den kapitalmarktrechtlichen Haftungsfällen nicht pauschal am Wohnsitz des Anlegers zu verorten ist und Vermögensschäden so nicht grundsätzlich ein *forum actoris* begründen.⁵⁸

Der in Österreich wohnhafte Kläger überwies einen Geldbetrag auf ein Anlegerkonto bei einer in Deutschland niedergelassenen Vermögensverwaltung. Dieser Geldbetrag wurde von der Vermögensverwaltung an der Londoner Börse investiert, was zu einem Teilverlust des Geldbetrags führte. Der Kläger machte daraufhin gegenüber den ebenfalls in Deutschland ansässigen Anlageberatern bzw. Geschäftsführern der insolventen Vermögensverwaltung Schadensersatz am Gerichtsstand seines Heimatortes in Österreich geltend. Er trug vor, dass man ihn nicht hinreichend über die Risiken solcher Geschäfte aufgeklärt habe.

Der *EuGH* lehnte eine Zuständigkeit der Gerichte am Wohnsitz des Geschädigten im Sinne einer „Vermögenszentrale“ ab, sofern der Schaden tatsächlich an einem Vermögensteil, der in einem anderen Mitgliedstaat liegt, eingetreten sei.⁵⁹ Die Gerichte hätten dort, wo weder das ursächliche Geschehen noch der Schaden eingetreten sei, keine besondere Sach- und Beweisnähe und seien insofern nicht zur Beweiserhebung und Prozessgestaltung geeignet.⁶⁰ Da die „Vermögenszentrale“ für den Beklagten nicht vorhersehbar sei, stünde dies im Widerspruch zu einer rechtssicheren Bestimmung der Zuständigkeit.⁶¹

Aus der Begründung des *EuGH* lässt sich zwar ableiten, dass auch in den kapitalmarktrechtlichen Haftungsfällen reine Vermögensschäden nicht pauschal

⁵⁶ Vgl. *EuGH*, Urt. v. 10.6.2004, C-168/02, *Kronhofer*.

⁵⁷ v. *Hein* (Fn. 49), S. 21.

⁵⁸ Statt aller *Leible*, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 125.

⁵⁹ *EuGH*, Urt. v. 10.6.2004, C-168/02, *Kronhofer*, Rn. 20 f.

⁶⁰ *EuGH*, Urt. v. 10.6.2004, C-168/02, *Kronhofer*, Rn. 18.

⁶¹ *EuGH*, Urt. v. 10.6.2004, C-168/02, *Kronhofer*, Rn. 20.

einen Klägergerichtsstand begründen.⁶² Der *EuGH* stellt aber nur negativ fest, dass die „Vermögenszentrale“ alleine für die Zuständigkeitsbegründung nicht ausreicht. Denn die Vermögenszentrale laufe dem Ziel der Vorhersehbarkeit zuwider.⁶³ Dies bedeutet im Umkehrschluss, dass der Erfolgsort dennoch an der Vermögenszentrale liegen kann, sofern der Schaden dort tatsächlich an einem konkret betroffenen Vermögensbestandteil eintritt.⁶⁴ Ein Ansatzpunkt für die Lokalisierung dieses Vermögensbestandteils ergibt sich aus der Begründung aber nicht. Dass der *EuGH* keine klare Leitlinie für die Lokalisierung des konkret betroffenen Vermögensbestandteils vorgibt, ist unter dem Aspekt der vorherrschenden Rechtsunsicherheit bei der Lokalisierung des Erfolgsortes reiner Vermögensschäden zu kritisieren.⁶⁵ Im Schrifttum wurde die Entscheidung so gedeutet, dass der konkret betroffene Vermögensbestandteil regelmäßig das Konto des Anlegers ist.⁶⁶

II. Ein Konto als Anknüpfungspunkt – Das Urteil des *EuGH* vom 28.1.2015 (Rs. C-375/13, *Kolassa*)

In der Rs. *Kolassa*⁶⁷ bestätigte der *EuGH* die Deutung, dass ein Konto der Anknüpfungspunkt für die Lokalisierung eines Vermögensschadens sein kann. Der in Wien ansässige Kläger investierte über eine österreichische Bank am außerbörslichen Sekundärmarkt in Schuldverschreibungen, die vom beklagten Emittenten mit Sitz in Großbritannien ausgegeben wurden. Der für die Schuldverschreibungen veröffentlichte Prospekt wurde in Österreich notifiziert und verbreitet. Der Kläger machte die Prospekthaftungsansprüche gegen den Beklagten an seinem Wohnsitz in Wien geltend.

Der *EuGH* bejahte einen Erfolgsort am Wohnsitz des Klägers. Zunächst verwies er auf seine Entscheidung in der Rs. *Kronhofer*, nach der der Wohnsitz nicht alleine der Erfolgsort sein könne, sofern der Schaden tatsächlich an einem anderen Vermögensbestandteil in einem anderen Mitgliedstaat eingetreten sei.⁶⁸ Dies

⁶² Statt aller *Leible*, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 125.

⁶³ Siehe Fn. 61.

⁶⁴ v. *Hein* (Fn. 49), S 21. Diese Schlussfolgerung bestätigt der *EuGH* selbst in *EuGH*, Urt. v. 28.1.2015, C-375/13, *Kolassa*, Rn. 50.

⁶⁵ v. *Hein* (Fn. 49), S 21.

⁶⁶ *Lehmann*, Vorschlag für eine Reform der Rom II-Verordnung im Bereich der Finanzmarktdelikte, IPRax 2012, 399 (400); *Müller*, EuGVVO: Gerichtsstand für Schadensersatzklage eines Verbrauchers wegen Wertverlust einer Finanzinvestition, EuZW 2015, 218 (224); *Steinrötter*, Der notorische Problemfall der grenzüberschreitenden Prospekthaftung, RIW 2015, 407 (411).

⁶⁷ Vgl. *EuGH* Urt. v. 28.1.2015, C-375/13, *Kolassa*.

⁶⁸ *EuGH* Urt. v. 28.1.2015, C-375/13, *Kolassa*, Rn. 48.

schließe nicht aus, dass der Schaden tatsächlich am Wohnsitz des Klägers eintrete.⁶⁹ Den Erfolgsort lokalisierte der *EuGH* dann auf dem Konto des Klägers, auf dem der Schaden tatsächlich eingetreten sei.⁷⁰ So sei es für Anleger leicht zu wissen, welches Gericht zuständig sei.⁷¹ Zuletzt sei der Erfolgsort auch für den Emittenten vorhersehbar, da er in diesem Mitgliedstaat einen Prospekt notifizieren ließ.⁷²

Es ist zwar zu begrüßen, dass der *EuGH* – nachdem er dies in *Kronhofer* offengelassen hatte – bestätigt, dass das konkret betroffene Konto als Erfolgsort in Betracht kommt und dies auch eine Zuständigkeit am Wohnsitz des Klägers nicht ausschließt.⁷³ Wie das Konto, auf dem sich der Schaden zeigt, und etwa die kontoführende Bank zu lokalisieren sind, geht aus der Entscheidung aber nicht hervor. Zudem bleibt offen, wie einerseits mit Sachverhalten umzugehen ist, in denen Wohnsitz und Belegenheitsort des Kontos auseinanderfallen, und ob andererseits die Veröffentlichung des Prospekts ein die Erfolgsortzuständigkeit begründendes Kriterium ist.⁷⁴ Der *EuGH* schafft es somit nicht, im Hinblick auf die gebotene Rechtssicherheit, eindeutig festzulegen, welche Kriterien für die Lokalisierung des Erfolgsortes relevant sind, in welchem Verhältnis diese zueinander stehen, und ob das Konto zumindest das entscheidende Kriterium darstellt.⁷⁵

III. Lokalisierung durch eine Gesamtbetrachtung? Das Urteil des *EuGH* vom 12.9.2018 (Rs. C-304/17, *Löber*)

Dass ein Konto allein für die Begründung der Zuständigkeit nicht ausreicht, entschied der *EuGH* in der Rs. *Löber*⁷⁶: Die in Wien wohnhafte Klägerin machte Prospekthaftungsansprüche vor dem Handelsgericht Wien geltend. Sie hatte über Konten bei zwei österreichischen Banken mit Sitz in Graz und Salzburg Inhaberschuldverschreibungen erworben, die von der deutschen Zweigniederlassung einer britischen Bank ausgegeben wurden. Der in Deutschland veröffentlichte Prospekt wurde auch in Österreich notifiziert.

⁶⁹ *EuGH* Ur. v. 28.1.2015, C-375/13, *Kolassa*, Rn. 50.

⁷⁰ *EuGH* Ur. v. 28.1.2015, C-375/13, *Kolassa*, Rn. 55, 57.

⁷¹ *EuGH* Ur. v. 28.1.2015, C-375/13, *Kolassa*, Rn. 56.

⁷² *EuGH* Ur. v. 28.1.2015, C-375/13, *Kolassa*, Rn. 56.

⁷³ *Müller* (Fn. 65), S. 226; *Paulus*, in: Geimer/Schütze I (Fn. 40), Art. 7 EuGVVO Rn. 203.

⁷⁴ *Compes* (Fn. 20), S. 144.

⁷⁵ *Mankowski*, in: ECPIL I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 339a.

⁷⁶ Vgl. *EuGH*, Ur. v. 12.9.2018, C-304/17, *Löber*.

Der *EuGH* wies den österreichischen Gerichten die internationale Zuständigkeit unter Berücksichtigung aller spezifischen Gegebenheiten des Einzelfalles zu: Die Klägerin habe ihre Anlageentscheidung in Österreich getroffen, die Zahlungen seien von österreichischen Konten abgeflossen, der Prospekt sei in Österreich notifiziert gewesen und die Zertifikate seien am österreichischen Sekundärmarkt erworben worden.⁷⁷ Aufgrund der Notifizierung des Prospekts in Österreich sei ein Gerichtsstand in Österreich für den Emittenten vorhersehbar.⁷⁸ Der *EuGH* betonte, dass weder der Mittelpunkt der Vermögensinteressen noch die Belegenheit des Kontos am Wohnsitz des Geschädigten allein zu einem Erfolgsort am Wohnsitz des Geschädigten führen können.⁷⁹

Bedauerlich ist, dass aus der einzelfallbezogenen Gesamtbetrachtung und mithin der Berücksichtigung aller spezifischen Gegebenheiten des Einzelfalles nicht hervorgeht, auf welches Kriterium für die Lokalisierung eines Vermögensschadens *entscheidend* abzustellen ist.⁸⁰ Das Verhältnis der Kriterien zueinander bleibt somit unklar. Dies steht im Widerspruch zum Ziel der EuGVVO, Rechtssicherheit und Vorhersehbarkeit bei der Zuständigkeitsbestimmung zu gewährleisten.⁸¹ Zudem ist auch das Verhältnis zur vorherigen Rechtsprechung unklar: Hatte sich in der Rs. *Kolassa* der „*bank account approach*“ als Leitkriterium herauskristallisiert, schien das Bankkonto nun doch nicht der Schwerpunkt der Erfolgsortbestimmung zu sein.⁸²

IV. Marktort + x = Erfolgsort? Das Urteil des *EuGH* vom 12.5.2021 (Rs. C-709/19, *Vereniging van Effectenbezitters*)⁸³

Jüngst entschied der *EuGH* in der Rs. *VEB*⁸⁴, dass neben dem Wohnsitz und dem Bankkonto des Klägers auch Offenlegungspflichten für die Börsennotierung ein Kriterium bei der Erfolgsortlokalisierung sind.⁸⁵

⁷⁷ *EuGH*, Urt. v. 12.9.2018, C-304/17, *Löber*, Rn. 31 ff.

⁷⁸ *EuGH*, Urt. v. 12.9.2018, C-304/17, *Löber*, Rn. 35.

⁷⁹ *EuGH*, Urt. v. 12.9.2018, C-304/17, *Löber*, Rn. 23 f., 30.

⁸⁰ *Lutz*, Ein wenig Wind um nichts: Das Bankkonto als Schadensort?, IPRax 2019, 290 (292); *Mankowski*, Zuständigkeit für Produkthaftungsklagen, LMK 2019, 413748.

⁸¹ *Lutz* (Fn. 80), S. 292; *Mankowski* (Fn. 80).

⁸² *Mankowski*, in: *ECPII I* (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 339a.

⁸³ Im Folgenden: „*VEB*“.

⁸⁴ Vgl. *EuGH*, Urt. v. 12.5.2021, C-709/19, *VEB*.

⁸⁵ Auf den Charakter der Verbandsklage des Verfahrens wird in diesem Beitrag nicht näher eingegangen. Siehe hierzu *Lehmann* (Fn. 4), S. 156 f.; sowie ausführlich zu Verbandsklagen unter der EuGVVO *Rentsch*, Kollektiver Rechtsschutz unter der EU-Verbandsklagerichtlinie, *EuZW* 2021, 524 ff.

Im Jahr 2010 ereignete sich ein Unfall auf einer durch die Beklagte betriebenen Ölbohrinsel. Der Kläger, ein niederländischer Aktionärsverein, machte in der Folge vor den niederländischen Gerichten Ansprüche in Form einer Sammelklage im Namen aller Aktionäre geltend, die in einem bestimmten Zeitraum Stammaktien der Beklagten erworben hatten. Der Kläger begründete dies damit, dass die Beklagte unrichtige, unvollständige und irreführende Informationen bezüglich des Unfalls an ihre Aktionäre übermittelt habe. Die Beklagte hatte ihren Sitz in London und die Stammaktien waren an den Börsen in London und Frankfurt am Main notiert.

1. Zu den Entscheidungsgründen des *EuGH*

Der *EuGH* lehnte eine Zuständigkeit der niederländischen Gerichte ab. Es komme darauf an, wo sich der Schaden konkret zeige.⁸⁶ Es sei nicht ausgeschlossen, dass dieser Ort mit dem Klägerwohnsitz zusammenfalle, wenn sich der Schaden auf einem Konto an diesem Ort verwirkliche.⁸⁷ Die Vorhersehbarkeit dieses Ortes sei aber abzulehnen, wenn in dem Mitgliedstaat des Anlagekontos, über welches Aktien erworben wurden, für den Emittenten dieser Aktie keine gesetzlichen Offenlegungspflichten bestünden.⁸⁸ Solche bestanden in den Niederlanden nicht. Folglich könne der Erfolgsort nur die Zuständigkeit der Gerichte der Mitgliedstaaten begründen, in denen für den Emittenten gesetzliche Offenlegungspflichten für die Börsennotierung bestünden.⁸⁹ Nur in diesen Mitgliedstaaten könne ein Emittent vernünftigerweise damit rechnen, dass es einen Anlagemarkt gibt und möglicherweise eine Haftung ausgelöst wird.⁹⁰

2. Fortführung der bisherigen Rechtsprechung: Gesamtbetrachtung

Mit dem Kriterium der Offenlegungspflichten für die Börsennotierung (im Folgenden auch: „Marktortprinzip“) erweitert der *EuGH* den Kriterienkatalog für die Erfolgsortbestimmung bei reinen Vermögensschäden.⁹¹ Dies ist zwar unter dem Aspekt zu begrüßen, dass die Offenlegungspflichten als zusätzliches Kriterium eine für den Emittenten vorhersehbare Erfolgsortbestimmung

⁸⁶ *EuGH*, Urt. v. 12.5.2021, C-709/19, *VEB*, Rn. 27 ff.

⁸⁷ *EuGH*, Urt. v. 12.5.2021, C-709/19, *VEB*, Rn. 32.

⁸⁸ *EuGH*, Urt. v. 12.5.2021, C-709/19, *VEB*, Rn. 34.

⁸⁹ *EuGH*, Urt. v. 12.5.2021, C-709/19, *VEB*, Rn. 35.

⁹⁰ *EuGH*, Urt. v. 12.5.2021, C-709/19, *VEB*, Rn. 35.

⁹¹ *Gehann*, Internationale Zuständigkeit am deliktischen Erfolgsort bei reinen Vermögensschäden – ein erster Schritt zum Marktortprinzip?, *NZG* 2021, 823 ff.; *Rieländer* (Fn. 54), S. 33.

zulassen.⁹² Das Urteil lässt jedoch viele Fragen offen und verhilft so nicht zu einer rechtssicheren und vorhersehbaren Erfolgsortbestimmung. Die Offenlegungspflichten werden dabei als notwendiges und nicht als hinreichendes Kriterium bei der Erfolgsortbestimmung zu lesen sein (*a.*). Dieses Kriterium soll die Vorhersehbarkeit einer internationalen Gerichtspflichtigkeit für den Emittenten gewährleisten (*b.*). Die Offenlegungspflichten hätten auch einen Handlungsort begründen können (*c.*).

a) Markttort als notwendiges, nicht aber als hinreichendes Kriterium

Das Kriterium der Offenlegungspflichten wird als notwendige, nicht aber als hinreichende Bedingung für die Lokalisierung des Erfolgsortes zu lesen sein, sodass der *EuGH* seinen Ansatz der Gesamtbetrachtung aller spezifischen Umstände fortführt. Freilich wird das Urteil an dieser Stelle auf zwei verschiedene Weisen ausgelegt: *Lehmann* deutet das Urteil so, dass das Markttortprinzip alleiniger Anknüpfungspunkt zur Bestimmung der Zuständigkeit sei. Hierfür spreche, dass der *EuGH* an der entscheidenden Stelle des Urteils in Randnummer 35 schlussfolgert, der Erfolgsort könne „folglich“ nur dort liegen, wo auch gesetzliche Offenlegungspflichten für den Emittenten bestünden.⁹³ Wären weitere Kriterien relevant, hätte der *EuGH* sie auch in ebendiese Schlussfolgerung aufgenommen.⁹⁴

Näher liegt es, die Offenlegungspflichten als Teil einer Gesamtbetrachtung mehrerer Umstände zu verstehen und das Urteil so im Lichte der bisherigen Rechtsprechung auszulegen.⁹⁵ Hiernach verortet der *EuGH* den primären Schaden auf dem Anlagekonto.⁹⁶ Es ist daher unwahrscheinlich, dass der *EuGH* das Anlagekonto vollständig unberücksichtigt lässt, insbesondere da der *EuGH* in diesem Urteil nicht nur seine bisherige Rechtsprechung bestätigt,⁹⁷ sondern auch im Tenor das Anlagekonto wiederaufgreift. Daher kann nicht nur ein

⁹² *Gebann* (Fn. 91), S. 823 ff.; *Lehmann* (Fn. 4) S. 147 ff.

⁹³ *Lehmann* (Fn. 4), S. 153.

⁹⁴ *Lehmann* (Fn. 4), S. 153.

⁹⁵ *Gebann* (Fn. 91), S. 826; *van Bochove/Haentjens*, Effectenbezitters: New Efforts to Localise the Place of Damage, in: The European Association of Private International Law, Online Blog v. 23.6.2021, abrufbar unter: www.eapil.org/2021/06/23/effectenbezitters-answers-but-also-more-questions/ (zuletzt abgerufen am 4.6.2023).

⁹⁶ Etwa *EuGH* Urt. v. 28.1.2015, C-375/13, *Kolassa*.

⁹⁷ Vgl. *EuGH*, Urt. v. 12.5.2021, C-709/19, *VEB*, Rn. 27 ff., 29 ff.

Absatz aus dem Urteil isoliert betrachtet und als neue Leitlinie qualifiziert werden.⁹⁸

b) Relevanz des Markortes nur für die internationale Zuständigkeit

Das zusätzliche Kriterium der Offenlegungspflichten soll für den beklagten Emittenten ausschließlich die Vorhersehbarkeit des Gerichtsstands in einem ausländischen Mitgliedstaat gewährleisten.⁹⁹ Somit ist dieses Kriterium auch nur für die Bestimmung der internationalen Zuständigkeit relevant, nicht aber für die Bestimmung der örtlichen Zuständigkeit.

Gebann schlägt zwar vor, die örtliche Zuständigkeit nach dem Sitz der Börse als Marktort zu bestimmen.¹⁰⁰ So dürfte auch *Lehmann* das Urteil deuten: Sein Einwand gegen die Auslegung als Gesamtbetrachtung ist, dass der *EuGH* nicht gewollt haben könne, dass nur die im Gerichtsbezirk der Börse ansässigen Anleger klagen können.¹⁰¹ Für beide ist der Marktort also ein Kriterium sowohl für die örtliche als auch für die internationale Zuständigkeit.

Es scheint aber vorzugswürdig, das Urteil so zu deuten, dass das Kriterium der Offenlegungspflichten nur dem Ziel der Vorhersehbarkeit einer Gerichtspflichtigkeit im Ausland dienen soll und die Offenlegungspflichten somit auch nur für die Bestimmung der internationalen Zuständigkeit relevant sind.¹⁰² Die örtliche Zuständigkeit richtet sich dann nach den in der Rechtsprechung etablierten Kriterien.¹⁰³ Für diese Auslegung des Urteils spricht der Wortlaut der Begründung des Urteils selbst: „[...] nur in diesen Mitgliedstaaten [d.h. in den Staaten, in denen Offenlegungspflichten bestanden,] kann ein solches Unternehmen vernünftigerweise damit rechnen, dass es einen Anlagemarkt gibt und möglicherweise seine Haftung ausgelöst wird.“¹⁰⁴ Zwar

⁹⁸ *van Bochove/Haentjens* (Fn. 95); vgl. hierzu auch die französische Sprachversion des Urteils, die Rn. 35 mit „Il s’ensuit que“ einleitet, was sich auch mit „daraus folgt“ bzw. „daraus ergibt sich“ übersetzen lässt. Dies spricht auch für eine inhaltliche Verbindung der einzelnen Absätze zueinander, vgl. *EuGH*, Urt. v. 12.5.2021, C-709/19, *VEB*, Rn. 35.

⁹⁹ *Gebann* (Fn. 91), S. 827; *van Bochove/Haentjens* (Fn. 95).

¹⁰⁰ *Gebann* (Fn. 91), S. 826.

¹⁰¹ *Lehmann* (Fn. 4), S. 153.

¹⁰² Vgl. hierzu *Meyle*, Reine Vermögensschäden im Europäischen Internationalen Deliktsrecht – Zuständigkeit und anwendbares Recht, 2021, S. 181, der den Markt auch so versteht, als erfasse er einen ganzen Mitgliedstaat und nicht einen konkreten Ort.

¹⁰³ Auch wenn offen bleibt, welches Kriterium für die Bestimmung der örtlichen Zuständigkeit ausschlaggebend ist. Dies war auch eine der Vorlagefragen in diesem Verfahren, die der *EuGH* jedoch als hypothetisch einstufte und daher unbeantwortet ließ. Vgl. *EuGH*, Urt. v. 12.5.2021, C-709/19, *VEB*, Rn. 39.

¹⁰⁴ *EuGH*, Urt. v. 12.5.2021, C-709/19, *VEB*, Rn. 35.

birgt dies für den Emittenten das Risiko einer zerstreuten Gerichtspflichtigkeit in einem Mitgliedstaat. Hiermit muss ein Emittent richtigerweise aber rechnen: Auch in der Rs. *Kolassa* hatte der *EuGH* darauf abgestellt, Emittenten müssten durch die Notifizierung eines Prospekts in einem Mitgliedstaat damit rechnen, dass nicht hinreichend informierte und *in diesem Mitgliedstaat* ansässige Wirtschaftsteilnehmer auf die Informationen vertrauen und infolge einer Pflichtverletzung einen Schaden erleiden können.¹⁰⁵

Im Ergebnis wird *Lehmanns*¹⁰⁶ Einwand so allerdings tatsächlich durchgreifen: Ein in Mitgliedstaat A ansässiger Anleger kann infolge eines ebenfalls in Mitgliedstaat A erlittenen reinen Vermögensschadens auch in diesem Staat A klagen (auch wenn unklar bleibt, wonach sich die örtliche Zuständigkeit dann richtet¹⁰⁷). Hingegen kann ein in Mitgliedstaat B ansässiger Anleger infolge eines in Mitgliedstaat A erlittenen reinen Vermögensschadens nur am Handlungsort und mithin am Gerichtsstand des Beklagten seine Ansprüche geltend machen. Eine solche Ungleichbehandlung von Anlegern ist zu bedauern. Nicht zuletzt bleibt die Frage offen, wie mit Finanzinstrumenten umzugehen ist, die entweder an mehreren Börsen innerhalb der EU zugelassen sind oder an alternativen Handelsplätzen außerbörslich gehandelt werden.¹⁰⁸

c) Marktort als Anknüpfungspunkt für den Handlungsort?

Zu bedauern ist auch, dass der *EuGH* die Offenlegungspflichten nicht als Ansatzpunkt für die Lokalisierung des Handlungsortes reiner Vermögensschäden eingeordnet hat.¹⁰⁹ Dass eine Handlungspflicht Kriterium für die Lokalisierung des Handlungsortes sein kann, zeigt der Fall, in dem ein pflichtwidriges Unterlassen einen Schaden verursacht: Der Schaden tritt dort ein, wo zu handeln gewesen wäre.¹¹⁰ Hat ein Emittent seine Offenlegungspflichten an der Börse nicht erfüllt, tritt auch dort der Schaden ein. Der Vorteil des Handlungsortes liegt darin, dass der Geschädigte dort seinen weltweit erlittenen Schaden geltend machen kann – am Erfolgsort kann der Geschädigte nämlich nur den in diesem Mitgliedstaat eingetretenen Schaden geltend machen wegen

¹⁰⁵ *EuGH*, Urt. v. 28.1.2015, C-375/13 - *Kolassa*, Rn. 56.

¹⁰⁶ *Lehmann* (Fn. 4), S. 153.

¹⁰⁷ Siehe Fn. 103.

¹⁰⁸ *Gebann* (Fn. 91), S. 826; *Lehmann* (Fn. 4), S. 154. Diese Fragestellung wird behandelt in Teil **F. VI. 1**.

¹⁰⁹ Den Handlungsort in den Fokus zu rücken fordern *Mankowski*, Erfolgsort bei reinen Vermögensschäden infolge von Anlageentscheidungen, LMK 2021, 808834; *ders.*, Zuständigkeit für Produkthaftungsklagen, LMK 2019, 367447; *Thole*, in: *Wieczorek/Schütze XIII* (Fn. 7), Art. 7 Nr. 2 EuGVVO, Rn. 103.

¹¹⁰ *Geimer*, in: *Geimer/Schütze* (Fn. 24), Art. 7 EuGVVO Rn. 265.

der begrenzten Kognitionsbefugnis der Gerichte am Erfolgsort (sog. Mosaiktheorie¹¹¹).¹¹² Zudem würde eine Marktortanknüpfung für die Bestimmung des Handlungsortes zu einer Gleichbehandlung aller Anleger führen unabhängig vom Mitgliedstaat, in dem sie ansässig sind, und vom Belegenheitsort ihres Kontos. Alle Anleger könnten ihren Schaden dann vor den Gerichten am Marktort geltend machen. Dies hätte auch den Vorteil, dass es Verfahren konzentriert.

V. Gesamtwürdigung: Keine stimmige Leitlinie durch den *EuGH*

Im Ergebnis fehlt es bisher an einer klaren Leitlinie in der Rechtsprechung des *EuGH* hinsichtlich der Lokalisierung des Erfolgsortes reiner Vermögensschäden.¹¹³ Dem Ziel einer rechtssicheren und vorhersehbaren Bestimmung der Zuständigkeit wird die Rechtsprechung des *EuGH* für die reinen Vermögensschäden im Bereich des Kapitalmarktdeliktsrechts daher nicht gerecht.¹¹⁴

Zwar wurde für die Fälle, in denen alle Anknüpfungspunkte an einem Ort liegen, eine den Maßstäben der Sach- und Beweisnähe sowie der Vorhersehbarkeit gerecht werdende Lösung gefunden.¹¹⁵ Hatte der *EuGH* in der Rs. *Kronhofer* nur festgestellt, dass die Vermögenszentrale allein für die Bestimmung des Erfolgsortes reiner Vermögensschäden nicht ausreicht, konkretisierte er in den folgenden Entscheidungen zumindest wie der Erfolgsort reiner Vermögensschäden positiv festzustellen ist.¹¹⁶ Dies führt zu einem vielfältigen Kriterienkatalog: In der Rs. *Kolassa* kam die Belegenheit des Anlagekontos, in der Rs. *Löber* der Wohnsitz sowie weitere spezifische Gegebenheiten des konkreten Sachverhalts und in der Rs. *VEB* die Offenlegungspflichten für die Börsennotierung als Anknüpfungspunkte hinzu. Dieser Ansatz kann sich im Einzelfall eignen und die *engste* Verbindung eines Gerichts zum Streitgegenstand begründen.

Die Lokalisierung des Erfolgsortes stößt aber dann an ihre Grenzen, wenn sich die maßgeblichen Kriterien nicht an einem, sondern an verschiedenen Orten

¹¹¹ Zur Definition der Mosaiktheorie bei Streuschäden siehe *Junker* (Fn. 19), S. 116.

¹¹² *Mankowski* (Fn. 109, LMK 2019), Rn. 2dd) mit Verweis auf Shevill.

¹¹³ Statt aller *Mankowski*, in: ECPIL I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 339a, 339e ff.

¹¹⁴ Statt aller *Mankowski*, in: ECPIL I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 339h.

¹¹⁵ *Labonté*, Das auf die deliktische Haftung deutscher Hersteller von Dieselfahrzeugen bei Auslandssachverhalten anwendbare Recht, RIW 2020, 726 (729); *Oberhammer* (Fn. 18), S. 76.

¹¹⁶ *Fontana* (Fn. 46), S. 287.

befinden.¹¹⁷ Für solche Fälle lässt der *EuGH* offen, in welchem Verhältnis die einzelnen Anknüpfungskriterien zueinander stehen und welches Kriterium den *Schwerpunkt* der Zuständigkeitsbestimmung bildet.¹¹⁸

F. Lösungsansätze aus der Literatur

Da der *EuGH* mit Einzeljudikation arbeitet, anhand derer sich keine stimmige Entscheidungslinie ableiten lässt, müssen alternative Lösungsansätze gesucht werden. Um dem Zweck der rechtssicheren Zuständigkeitsbestimmung gerecht zu werden, sind die eingangs genannten und auch durch den *EuGH* in den Vordergrund gestellten Prinzipien, namentlich die Sach- und Beweismähe und die Vorhersehbarkeit maßgeblich. Diese werden ausgehend von der Rechtsprechung des *EuGH* zunächst konkretisiert (**I.**). Anhand dieser Maßstäbe werden dann die in der Literatur erarbeiteten Lösungsansätze untersucht und bewertet (**II.-VI.**). Dies wird bestätigen, dass eine Lokalisierung reiner Vermögensschäden am Erfolgsort *de lege lata* abzulehnen ist (**VII.**).

I. Maßstab: Vorhersehbarkeit und Sach- und Beweismähe

1. Vorhersehbarkeit dient den Interessen beider Parteien

Mit dem Prinzip der Vorhersehbarkeit werden sowohl die Interessen der Emittenten (*a.*) als auch die der Anleger (*b.*) berücksichtigt, sodass der Vorhersehbarkeit der Bestimmung des Gerichtsstands ein erhebliches Gewicht zukommt.¹¹⁹

a) Vorhersehbarkeit liegt im Interesse der Emittenten

Wie im Rahmen der Besprechung des Urteils in der Rs. *VEB* gezeigt,¹²⁰ wird dem Kriterium der Vorhersehbarkeit aus Sicht der Emittenten hinreichend Rechnung getragen, wenn die Emittenten eine Gerichtspflichtigkeit in dem Mitgliedstaat vorhersehen können, in dem sie ihre Finanzprodukte anbieten. Dahinter steht nicht nur das Interesse daran, sich angemessen auf eine potentielle Verteidigung vorbereiten zu können.¹²¹ Die Emittenten haben auch ein Interesse

¹¹⁷ *Mankowski*, ECPIL I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 339e ff.; *Meyle* (Fn. 102), S. 62; *Stadler* (Fn. 55), S. 716.

¹¹⁸ *Compes* (Fn. 20), S. 148; *Roth*, Der Gerichtsstand der unerlaubten Handlung nach Art. 7 Nr. 2 EuGVVO und die Bedeutung des Erfolgsorts für den Ersatz reiner Vermögensschäden, in: FS Kronke, 2020, S. 471 (479).

¹¹⁹ Vgl. *EuGH*, Urt. v. 10.6.2004, C-168/02, *Kronhofer*, Rn. 20; *Leible*, in: Rauscher I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 103.

¹²⁰ Siehe hierzu Abschnitt **E. IV. 2. b).**

¹²¹ *Compes* (Fn. 20), S. 97, 159, 168.

daran, ihre Gerichtspflichtigkeit in vorhersehbarer Weise zu konzentrieren.¹²² Denn sie bieten ihre Finanzprodukte am Kapitalmarkt einem ihnen unbekanntem und möglicherweise unionsweit gestreuten Anlegerpublikum an, sodass bei der Verletzung einer Informationspflicht eine Vielzahl an Klagen privater und institutioneller Anleger droht.¹²³

Gerade deshalb drängt sich aber die Frage auf, ob dies nicht ein Risiko ist, das Emittenten bewusst eingehen und umgekehrt ein zuständigerrechtlicher Anlegerschutz geboten ist. Freilich entscheiden sich die Emittenten bewusst für eine Finanzierung am Kapitalmarkt durch ein ihnen unbekanntes Anlegerpublikum und profitieren auch wirtschaftlich in erheblichem Maße hiervon.¹²⁴ Würde man den Emittenten dementsprechend ein erhöhtes Zuständigkeitsrisiko zumuten, indem man das Kriterium der Vorhersehbarkeit herabsetzte, ließe sich umgekehrt gerade für viele private Anleger aus rechtspolitischer Sicht ein Schutz in Form eines *forum actoris* begründen.¹²⁵ Ein solcher Anlegerschutz hat sich auf zuständigerrechtlicher Ebene bisher nämlich nicht etabliert.¹²⁶

Unvorhersehbare Gerichtsstände sind mit dem Telos der EuGVVO aber nicht vereinbar.¹²⁷ Die klare systematische Ausrichtung am Grundsatz *actor sequitur forum rei* belegt, dass auf zuständigerrechtlicher Ebene das grundsätzliche Interesse des Schädigers an der Vermeidung einer unvorhersehbaren und unionsweit gestreuten Gerichtspflichtigkeit von erheblicher Relevanz ist.¹²⁸ Ferner fallen deliktische kapitalmarktrechtliche Schadensersatzansprüche privater Anleger auch nicht unter den Verbrauchergerichtsstand des Art. 18 EuGVVO, sodass ihnen *de lege lata* keine mit einem Verbraucher vergleichbare und somit schützenswerte Position im Zuständigerrecht zukommt.¹²⁹ Insbesondere würde der Verzicht auf das Kriterium der Vorhersehbarkeit

¹²² *Compes* (Fn. 20), S. 97, 159, 168; vgl. auch allgemeiner *Geimer* (Fn. 16), Rn. 1126.

¹²³ *Compes* (Fn. 20), S. 97, 159, 168.

¹²⁴ *Compes* (Fn. 20), S. 159, 168; v. *Hein* (Fn. 19), S. 21.

¹²⁵ *Fontana* (Fn. 46), S. 290.

¹²⁶ Ein Anlegerschutz auf zuständigerrechtlicher Ebene wird aber schon lange gefordert. Vgl. *Compes* (Fn. 20), S. 159, 168; v. *Hein* (Fn. 19), S. 21; *Wagner/Gess*, Der Gerichtsstand der unerlaubten Handlung nach der EuGVVO bei Kapitalanlagendelikten, NJW 2009, 3481 (3483).

¹²⁷ Erwägungsgrund 15 der EuGVVO.

¹²⁸ *Geimer*, Forum actoris für Kapitalanlegerklagen, in: FS Martiny, 711 (712); *Roth* (Fn. 118), S. 480.

¹²⁹ Dies wird aber kritisiert. Vgl. *Compes* (Fn. 20), S. 96; *Geimer* (Fn. 128), S. 712; v. *Hein*, Verstärkung des Kapitalanlegerschutzes: Das Europäische Zivilprozessrecht auf dem Prüfstand, EuZW 2011, 369 (372).

praktisch für jeden Anleger und somit auch den institutionellen Anleger ein *forum actoris* eröffnen. Dass ein allgemeiner Klägergerichtsstand nicht das Ziel des Deliktsgerichtsstands ist, steht seit der Entscheidung des *EuGH* in der Rs. *Kronhofer* fest.¹³⁰ Daher ist das Kriterium der Vorhersehbarkeit für die Emittenten, *de lege lata*, nicht herabzusetzen. Emittenten müssen vorhersehen können, in welchen Mitgliedstaaten sie gerichtspflichtig sein könnten.

b) Vorhersehbarkeit liegt im Interesse der Anleger

Die Anleger haben auch ein schützenswertes Interesse daran vorherzusehen, wo sie im Schadensfall ihre Ansprüche geltend machen können, um hohe Kosten und lange Verfahren zu vermeiden.¹³¹ In der Rs. *Kronhofer* hat der *EuGH* das Kriterium der Vorhersehbarkeit nämlich dahingehend konkretisiert, dass ein Kläger ohne Schwierigkeiten vorhersehen können muss, wo er konkret klagen kann.¹³² Somit kommt es für den Kläger nicht nur auf die Vorhersehbarkeit im Hinblick auf das international zuständige, sondern auch das konkret örtlich zuständige Gericht an.

2. Sach- und Beweisnähe zu reinen Vermögensschäden?

In der Rs. *Kolassa* hat der *EuGH* den Maßstab für die Sach- und Beweisnähe präzisiert: Ziel sei die Begründung der Zuständigkeit des Gerichts, „das *objektiv am besten beurteilen* kann, ob die *Voraussetzungen für die Haftung* des Beklagten vorliegen“.¹³³ Die materiellrechtliche Haftung kann folglich nicht außer Acht bleiben, denn an ihr orientiert sich, welche Tatbestandsmerkmale beweisbedürftig sind und welches Gericht hierzu räumlich am nächsten ist.¹³⁴ Dies steht auch in keinem Widerspruch zum Grundsatz der autonomen Auslegung der EuGVVO.¹³⁵ Es lässt sich vielmehr autonom bestimmen, welche Tatsachen typischerweise für ein Delikt objektiv relevant sind.¹³⁶ Ganz in diesem Sinne wird – sowohl durch den *EuGH* als auch in der Literatur – für eine möglichst genaue Lokalisierung von Vermögensschäden nach Fallgruppen differenziert, da je nach Delikt typischerweise andere Ansatzpunkte geeignet

¹³⁰ Vgl. *EuGH*, Urt. v. 10.6.2004, C-168/02, *Kronhofer*, Rn. 20.

¹³¹ *Geimer*, in: Geimer/Schütze (Fn. 24), Art. 7 EuGVVO Rn. 12.

¹³² *EuGH*, Urt. v. 10.6.2004, C-168/02, *Kronhofer*, Rn. 20.

¹³³ *EuGH*, Urt. v. 28.1.2015, C-375/13, *Kolassa*, Rn. 47 (Hervorhebung durch Verfasser).

¹³⁴ *Heinze*, Der Deliktsgerichtsstand als Klägergerichtsstand? – Zum Einfluss materiellrechtlicher Wertungen auf die Auslegung des Art. 7 Nr. 2 EuGVVO, in: FS Ahrens, 2018, S. 521 (532); *Schlösser*, in: Schlösser/Hess, 5. Aufl. 2021, Art. 7 EuGVVO Rn. 16b; *Stadler* (Fn. 55), S. 724.

¹³⁵ *v. Hein* (Fn. 49), S. 23.

¹³⁶ *Geimer*, in: Geimer/Schütze (Fn. 24), Art. 7 EuGVVO Rn. 15; *v. Hein* (Fn. 49), S. 23.

sind.¹³⁷ Nimmt man den Verkehrsunfall als Ausgangspunkt, begründet sich eine besondere Sach- und Beweismnähe darin, dass insbesondere der physische Deliktort problemlos erreichbar ist und dies für ein Gericht an diesem Ort keinen großen Aufwand erfordert.¹³⁸ Dieses ist mithin am besten geeignet, die Voraussetzungen der Haftung zu beurteilen.

An einem vergleichbaren typischen Deliktort fehlt es jedoch bei reinen Vermögensschäden im Bereich der kapitalmarktrechtlichen Deliktshaftung.¹³⁹ Denn reine Vermögensschäden zeichnen sich gerade dadurch aus, dass sie keinen physischen Schaden verursachen. Für den Beweis der fehlerhaften Kapitalmarktinformation, des Schadens sowie der Kausalität zwischen falscher Information und Schaden kommt es insofern vielmehr auf Dokumente, Verträge, Kontoauszüge, Prospekte, Vertragsverhandlungen und Zeugen an. Diese sind jedoch nicht an einen festen Ort gebunden. So lassen sich Zeugen durch digitale Kommunikationsmittel zu einem Verfahren zuschalten und Dokumente können per Post an einen anderen Ort verschafft werden.¹⁴⁰ Zeugen können auch überall auf der Welt verstreut sein, sodass nur eine Nähe zu einem Zeugen kaum eine sachgerechte Beweismnähe begründen kann. Eine Sach- und Beweismnähe wie bei einem Verkehrsunfall wird sich folglich bei den reinen Vermögensschäden nicht realisieren lassen.¹⁴¹ Somit ist das Kriterium der Sach- und Beweismnähe in den Fällen reiner Vermögensschäden bei der nun folgenden Bewertung der einzelnen Anknüpfungspunkte weniger stark zu gewichten als die Vorhersehbarkeit.

II. Ort des Vertragsschlusses als Anknüpfungspunkt

Ob eine Anknüpfung an den Ort des Vertragsschlusses den Kriterien entsprechen kann, ist zweifelhaft. Unter diesem Ort wird der Ort verstanden, an dem der Anleger basierend auf einer falschen Kapitalmarktinformation eine Verpflichtung zum An- oder Verkauf eines Finanzinstruments einget bzw. eine bindende Investitionsentscheidung trifft, also im Regelfall einen Vertrag abschließt.¹⁴² Dies sei als Anknüpfungspunkt geeignet, da das Vermögen des Anlegers schon mit der Verpflichtung in bindender Weise belastet und so

¹³⁷ *Meyle* (Fn. 102), S. 67; *Stadler* (Fn. 55), S. 721 ff.

¹³⁸ *Schwarz* (Fn. 55), S. 160.

¹³⁹ *Fontana* (Fn. 46), S. 291.

¹⁴⁰ *Fontana* (Fn. 46), S. 291; vgl. wohl auch *Stadler* (Fn. 55), S. 724 f.

¹⁴¹ *Fontana* (Fn. 46), S. 291; *Stadler* (Fn. 55), S. 724 f.; vgl. auch *Stadler* (Fn. 47), S. 577.

¹⁴² *Rieländer* (Fn. 54), S. 47.

„geschädigt“ würde.¹⁴³ Das Gericht am Ort der Verpflichtung sei so besonders gut dazu geeignet, Beweis zu erheben und etwa Zeugen anzuhören, die Umstände der irreführenden Handlung zu beurteilen und den Schaden zu bewerten.¹⁴⁴

Das ausschlaggebende Argument gegen den Ort der Verpflichtung als Erfolgsort ist jedoch, dass dieser für den Emittenten nicht vorhersehbar ist: Anleger und Emittenten treten auf dem Sekundärmarkt nicht miteinander in Kontakt; viele Anleger erwerben die Finanzinstrumente über einen Intermediär wie eine Bank.¹⁴⁵ Emittenten können somit nicht wissen, wer und aus welchem Mitgliedstaat über Intermediäre wie Banken Verpflichtungen eingeht, um in ihre Finanzinstrumente zu investieren.¹⁴⁶ Ferner ist schon die Bestimmung des Ortes der Verpflichtung selbst schwierig, da Verpflichtungen auch online oder per Telefon eingegangen werden können.¹⁴⁷ Zudem ist ein zufälliges Ergebnis denkbar, wenn die Verpflichtung an einem neutralen Verhandlungsort eingegangen wurde, zu dem sonst keinerlei Verbindung bestand. Daher ist für den Erfolgsort nicht an den Ort des Vertragsschlusses anzuknüpfen.

III. Ort der individuellen Anlageentscheidung

Mangels Vorhersehbarkeit für den Emittenten ist auch der Ort ungeeignet als Ansatzpunkt für die Erfolgsortbestimmung, an dem der Anleger seine individuelle Anlageentscheidung¹⁴⁸ getroffen hat. Der Ort der Anlageentscheidung kann vielmehr auch zu einem für den Anleger zufälligen Ergebnis führen, der keine Sach- und Beweisnähe aufweist.¹⁴⁹ Durch das Online-Banking ist es beispielsweise möglich, dass ein in Amsterdam ansässiger Anleger im Urlaub auf Mallorca oder während einer Geschäftsreise in Paris eine Entscheidung zum Erwerb von Finanzinstrumenten trifft. Dies würde einen rein zufälligen Gerichtsstand begründen.

IV. Belegenheitsort der Wertpapiere

Als Erfolgsort eignet sich auch nicht der Belegenheitsort der Aktien, mithin der Lagerort der Globalurkunde.¹⁵⁰ Mindere sich der Wert einer Aktie infolge einer

¹⁴³ *Bach*, Deliktsgerichtsstand am Erfolgsort bei reinen Vermögensschäden, NZG 2016, 792 (795); *Rieländer* (Fn. 44), S. 47.

¹⁴⁴ *Bach* (Fn. 143), 792 (795); *Rieländer* (Fn. 54), S. 47.

¹⁴⁵ *Compes* (Fn. 20), S. 158.

¹⁴⁶ *Compes* (Fn. 20), S. 158.

¹⁴⁷ *Compes* (Fn. 20), S. 158.

¹⁴⁸ *v. Hein*, (Fn. 49), S. 21; *ders.* (Fn. 18), S. 949; wohl auch *Magnus* (Fn. 49).

¹⁴⁹ Vgl. *Compes* (Fn. 20), S. 157 f.

¹⁵⁰ Öst. OGH, IPRax 2018, 96 (102); *Mankowski*, in: *ECPII I* (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 337.

Kapitalmarktinformationspflichtverletzung, manifestiere sich der Schaden unmittelbar an den verbrieften Wertpapieren.¹⁵¹ Gegen diese Anknüpfung spricht jedoch, dass der Emittent den Lagerort der Globalurkunde frei wählen kann und dies für den Anleger zu einem willkürlichen Ergebnis führt.¹⁵² Eine Vorhersehbarkeit aus Sicht des Anlegers ist somit abzulehnen. Auch eine besondere Sach- und Beweishnähe zu den haftungsrelevanten Tatsachen überzeugt nicht, da sich am Lagerort nur die verbiefte Globalurkunde selbst befindet. Ihre Existenz allein wird für die Haftung aber noch keine relevante Tatsache sein.

V. Belegenheitsort des konkret betroffenen Kontos

Weit verbreitet ist der Ansatz, der den Schadenseintritt am Belegenheitsort des konkret betroffenen Klägervermögens in Form des belasteten Kontos lokalisiert.¹⁵³ Hierbei sind an das durch die Investition konkret betroffene Konto („Anlagekonto“)¹⁵⁴ oder auch das Aktiendepot¹⁵⁵ bei der Bank zu denken. Auf dem Konto, das durch die Transaktion konkret belastet wurde, manifestiere sich der Vermögensschaden dadurch, dass ein Finanzinstrument zu einem erhöhten Preis erworben bzw. zu einem zu niedrigen Preis verkauft wurde.¹⁵⁶ Dieser Ansatz kann jedoch mangels Vorhersehbarkeit (1.) und Sach- und Beweishnähe (2.) nicht überzeugen.

1. Vorhersehbarkeit des Belegenheitsortes des Kontos

Zweifel ergeben sich insbesondere im Hinblick auf die Vorhersehbarkeit des Belegenheitsortes eines Kontos. Es wird zwar argumentiert, ein Konto sei durch den Ländercode der IBAN gewissermaßen die „Repräsentation“ des Anlegers und so ein allgemein vorhersehbarer Anknüpfungspunkt.¹⁵⁷ Dem ist jedoch entgegenzuhalten, dass das für die jeweilige Anlage eingesetzte Konto für den

¹⁵¹ Zum Kollisionsrecht *Lehmann*, Where does economic loss occur?, 7 J. Priv. Int'l L. (2011), 527 (533).

¹⁵² *Heindler*, Internationale Zuständigkeit für Individualklagen von Aktionären nach dem Dieselgate IPRax 2018, 103 (106).

¹⁵³ *Compes* (Fn. 20), S. 164, 168; *Geimer*, in: Geimer/Schütze (Fn. 24), Art. 7 EuGVVO Rn. 310; *Mankowski*, in: ECPIL I (10), Art. 7 EuGVVO Rn. 330; *Paulus*, in: Internationaler Rechtsverkehr (Fn. 40), Art. 7 EuGVVO Rn. 203.

¹⁵⁴ *Compes* (Fn. 20), S. 164, 168; *Geimer*, in: Geimer/Schütze (Fn. 24), Art. 7 EuGVVO Rn. 310; *Mankowski*, in: ECPIL I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 330; *Paulus*, in: Internationaler Rechtsverkehr (Fn. 40), Art. 7 EuGVVO Rn. 203.

¹⁵⁵ *Reuschle*, Möglichkeiten und Grenzen kollektiver Rechtsverfolgung, WM 2004, 966 (975).

¹⁵⁶ *Compes* (Fn. 20), S. 160; *Mankowski*, in: ECPIL I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 330.

¹⁵⁷ Zum Kollisionsrecht *Thomale* (Fn. 9), S. 81 f.

Emittenten *ex ante* gerade nicht vorhersehbar ist.¹⁵⁸ Denn Emittent und Anleger treten auf dem Sekundärmarkt nicht miteinander in Kontakt.¹⁵⁹ Folglich können Emittenten nicht vorhersehen, wer, von welchem Konto aus und in welchem Mitgliedstaat ihre Aktien auf dem Sekundärmarkt erwirbt. Eine Anknüpfung an das Anlagekonto würde dementsprechend dazu führen, dass der Emittent unionsweit verklagt werden könnte, ohne dies vorherzusehen.¹⁶⁰ Vielmehr birgt eine Anknüpfung an das Anlagekonto aber auch das Risiko des *forum shopping*: Anleger könnten unter vielen unionsweit gelegenen Anlagekonten das wählen, das ihnen zur Rechtsdurchsetzung am günstigsten erscheint.¹⁶¹ Dies gilt es unter der EuGVVO zu vermeiden.¹⁶²

2. Sach- und Beweishnähe am Belegenheitsort des Kontos

Es stellt sich schon grundsätzlich die Frage, wo ein Konto belegen ist. Denn ebenso wie das Vermögen selbst ist ein Konto nicht ohne weiteres an einem konkreten Ort festzumachen. Dementsprechend lässt sich auch keine besondere Sach- und Beweishnähe darstellen. Es wird zwar erwogen, das Konto anhand der IBAN konkret zu verorten.¹⁶³ Hierfür wird ein Vergleich zu Art. 2 Nr. 9 iii) EuInsVO¹⁶⁴ und Art. 4 Abs. 4 Nr. 4 lit. b) EuKtPVO¹⁶⁵ gezogen, die Kontoguthaben nicht nur anhand des Ländercodes der IBAN im ausgewiesenen Mitgliedstaat verorten, sondern dieses konkret am Ort der kontoführenden Bankniederlassung lokalisieren.¹⁶⁶ Im Sinne einer systemkonformen Auslegung sei dieses Verständnis daher auch der Lokalisierung des Kontos unter der EuGVVO zugrunde zu legen.¹⁶⁷

¹⁵⁸ *Compes* (Fn. 20), S. 162.

¹⁵⁹ *Compes* (Fn. 20), S. 162.

¹⁶⁰ *Müller* (Fn. 66), S. 224; *Ringe/Hellgardt*, The International Dimension of Issuer Liability – Liability and Choice of Law from a Transatlantic Perspective, 31 Oxford J. Legal Stud. (2011), 23 (52); *v. Hein* (Fn. 49), S. 21; anerkennend auch *Compes* (Fn. 20), S. 162; wohl auch anerkennend *Mankowski*, in: ECPII I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 330.

¹⁶¹ *Fontana* (Fn. 46), S. 288.

¹⁶² Siehe Teil B. II. 1.

¹⁶³ *Compes* (Fn. 20), S. 162.

¹⁶⁴ Verordnung (EU) Nr. 2015/848 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20.5.2015 über Insolvenzverfahren.

¹⁶⁵ Verordnung (EU) Nr. 655/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15.5.2014 zur Einführung eines Verfahrens für einen Europäischen Beschluss zur vorläufigen Kontenpfändung im Hinblick auf die Erleichterung der grenzüberschreitenden Eintreibung von Forderungen in Zivil- und Handelssachen.

¹⁶⁶ *Compes* (Fn. 20), S. 162; *Mankowski*, in: ECPII I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 331. Zur EuKtPVO *Hess*, in: Schlosser/Hess (Fn. 134), Art. 4 EuKtPVO Rn. 2.

¹⁶⁷ *Compes* (Fn. 20), S. 162; *Thomale* (Fn. 39), S. 339 f.

Allerdings muss für diesen Ansatz das Konto einer konkreten Bankfiliale zugerechnet werden. In Zeiten des Online-Bankings dürften die meisten Anleger keinen physischen Kontakt zu Bankberatern und einer Filiale haben, sodass eine besondere Sachnähe zu einer Filiale regelmäßig nicht bestehen wird. Zudem ist der Eintritt des Schadens selbst selten streitig.¹⁶⁸ Vielmehr muss sich eine *Beweisnähe* darin begründen, dass zu den sonstigen Tatsachen der Haftung, also zur Fehlerhaftigkeit der Kapitalmarktinformation oder den die Entscheidung des Anlegers begründenden Umständen, eine enge Verbindung besteht.¹⁶⁹ Nicht zuletzt besteht – aufgrund der begrenzten Kognitionsbefugnis der Gerichte am Erfolgsort des Deliktsgerichtsstands – die Gefahr einer europaweiten Zersplitterung des Erfolgsortes, wenn das investierte Geld von mehreren, verteilten Konten stammt (sog. Mosaiktheorie).¹⁷⁰

VI. „Marktortprinzip“

Weit verbreitet ist auch der Ansatz, auf den Marktort als Erfolgsort abzustellen.¹⁷¹ Der Marktort ist dabei als der Ort zu verstehen, an dem die Finanzinstrumente gehandelt werden, sodass die Börse als Handelsplatz regelmäßig als „Markt“ anzusehen ist.¹⁷² Der Marktort stellt eine rechtssichere Lokalisierung jedoch vor verschiedene Probleme in Bezug auf das Kriterium der Vorhersehbarkeit (1.) und kann auch keine besondere Sach- und Beweisnähe zu den haftungsrelevanten Tatsachen aufweisen (2.), sodass sich der Ansatzpunkt nicht für die Lokalisierung des Erfolgsortes eignet.

¹⁶⁸ Stadler (Fn. 55), S. 724; wohl auch Freitag (Fn. 54), S. 1168.

¹⁶⁹ Vgl. Stadler (Fn. 55), S. 724. Grundsätzlich richtet sich die Prüfungsdichte bei der Zuständigkeitsüberprüfung durch die nationalen Gerichte nach dem Verfahrensrecht der *lex fori*. Es stellt sich aber dennoch auch im Rahmen der Zuständigkeitsbestimmung unter der EuGVVO die Frage, ob jede Tatsache der Haftung schon eine *besondere* Sach- und *Beweisnähe* begründet. Nimmt dies nur für *streitige* Tatsachen an Stadler (Fn. 55), S. 724; wohl auch Freitag (Fn. 54), S. 1168. A.A. wohl *EuGH*, Urt. v. 28.1.2015, C-375/13, *Kolassa*, Rn. 61 ff.

¹⁷⁰ v. Hein (Fn. 49), S. 21.

¹⁷¹ Bachmann (Fn. 54), S. 79; Einsele, Internationales Prospekthaftungsrecht – Kollisionsrechtlicher Anlegerschutz nach der Rom II-Verordnung, ZEuP 2012, 23 (38 ff.); Lehmann/Eichmüller (Fn. 54), S. 9 ff.; Lehmann (Fn. 4), S. 147 ff.; Thomale (Fn. 39), S. 340 ff.; v. Hein (Fn. 18), S. 949. Wohl auch Freitag (Fn. 54), S. 1168, indem er auf den „Transaktionsort“ abstellt.

¹⁷² Bachmann (Fn. 54), S. 82; Keller/Kölling, Das Gesetz zur Einführung von Kapitalanleger-Musterverfahren – ein Überblick, BKR 2005, 399 (403); Thomale (Fn. 39), S. 340 ff.

1. Vorhersehbarkeit einer Anknüpfung an den Marktort

Zwar berufen sich die Vertreter des Marktortprinzips vor allem darauf, dass eine Anknüpfung an den Marktort für Anleger und Emittenten vorhersehbar sei. Denn Anleger hätten sich beim Erwerb eines Finanzinstruments auf diesen Marktort eingelassen und Emittenten wüssten, dass ihre Finanzprodukte zu diesem Markt zugelassen seien.¹⁷³ Freilich werden in der Praxis die Emittenten und auch ein Großteil der Anleger tatsächlich wissen, an welcher Börse ihre Finanzinstrumente zum Handel zugelassen sind bzw. an welcher Börse sie die Finanzinstrumente gehandelt haben.¹⁷⁴ Jedoch kann sich der Handelsplatz in den Fällen der Mehrfachnotierung von Aktien (sog. *dual listings* bzw. *cross listings*) auch zufällig ergeben: Hat der Anleger seinen Auftrag hinsichtlich der Börse nicht konkretisiert, ist der den Auftrag ausführende Dienstleister dazu verpflichtet, den Auftrag nach der *best execution*-Regel (Art. 27 Abs. 1 S. 2 MiFID II) dort auszuführen, wo das Finanzinstrument in dem Moment zum besten Preis zu erwerben ist.¹⁷⁵ In diesen Fällen wird der Geschädigte praktisch nicht wissen, wo er investiert hat, sodass ein Abstellen auf den Marktort dann zu einem für ihn zufälligen Ergebnis führt.

Insbesondere aber ist schon die Definition des Marktortes selbst nicht eindeutig. Während man dafür konkret auf den Ort des Handelsplatzes wie etwa die Börse¹⁷⁶ abstellen kann, kann der Marktort aber auch allgemeiner als „Anlagemarkt“ in einem ganzen Mitgliedstaat¹⁷⁷ verstanden werden. So ist, wie gezeigt, auch das Urteil des *EuGH* in der Rs. *VEB* zu verstehen.¹⁷⁸ Schon die fehlende Konkretisierung des Begriffs des „Marktortes“ schließt eine Vorhersehbarkeit der Anknüpfung an den Marktort aus. Insbesondere für außerbörsliche (a) sowie Online-Transaktionen (b) eignet sich eine Marktortanknüpfung auch nicht.

¹⁷³ *Bachmann* (Fn. 54), S. 82; *Mankowski*, Örtliche Zuständigkeit für Klage wegen fehlerhafter Ad-hoc-Meldung am Sitz der Börse, an der die streitgegenständlichen Wertpapiere zugelassen sind, *EWiR* 2010, 725 (726); *OLG Frankfurt a. M.*, *EuZW* 2010, 918 (919); *Gebann* (Fn. 91), S. 827.

¹⁷⁴ *Ringe/Hellgardt* (Fn. 160), S. 53.

¹⁷⁵ *Fontana* (Fn. 46), S. 290; *Ringe/Hellgardt* (Fn. 160), S. 53; zum Kollisionsrecht *Engel*, Internationales Kapitalmarktdeliktsrecht, 2019, S. 199 f.

¹⁷⁶ *Lehmann/Eichmüller* (Fn. 54), S. 9 ff.; *Lehmann* (Fn. 4), S. 147 ff.; *Thomale* (Fn. 39), S. 340 ff.; *v. Hein* (Fn. 18), S. 949.

¹⁷⁷ *Meyle* (Fn. 102), S. 181.

¹⁷⁸ Siehe Abschnitt **E.IV.2.b**).

a) Der Marktort eignet sich nicht für außerbörsliche Transaktionen

Eine Anknüpfung an den Marktort stellt auch die Lokalisierung von reinen Vermögensschäden infolge außerbörslicher Transaktionen vor Schwierigkeiten. Denn offen ist, an welchem Markt solche Schäden zu verorten sind, die Anleger aufgrund von Investitionen erlitten haben, die außerhalb eines Handelsplatzes (sog. „*over the counter*“-Transaktionen) erfolgt sind.¹⁷⁹ Ein Großteil der Anleihen wird beispielsweise außerbörslich gehandelt; auch eine bankinterne Zusammenführung von Kauf- und Verkaufsaufträgen zweier Kunden findet nicht an einem Handelsplatz statt.¹⁸⁰ *Thomale* schlägt zwar vor, solche Transaktionen dennoch einem Markt örtlich zuzurechnen. Der Markt habe ohnehin eine grundsätzliche Referenz- und Bewertungsfunktion, sodass auch die Preisbildung außerhalb des Handelsplatzes maßgeblich hiervon abhängt.¹⁸¹ Auch das Interesse an einer Konzentration von Verfahren würde eine örtliche Zurechnung solcher Transaktionen zu einem Marktort nahelegen.¹⁸² Das ausschlaggebende Argument gegen eine solche Zurechnung ist aber, dass es für die Emittenten nicht vorhersehbar ist, wo und wie die Finanzinstrumente außerhalb des von ihnen gewählten Handelsplatzes gehandelt werden.¹⁸³ In solchen Fällen kann auch der Schaden selbst nicht in einem verfälschten Preis am Handelsplatz liegen.¹⁸⁴ Nicht zuletzt steht die pauschale Zurechnung zum Marktort, *de lege lata*, im Widerspruch zum Grundsatz des *actor sequitur forum rei*.¹⁸⁵

b) Keine Online-Transaktionen an einem physischen Marktort

Auch bei Transaktionen an einen virtuellen Markt hilft der Ansatz einer Zurechnung zum Marktort nicht weiter. *Thomale* lokalisiert den geregelten virtuellen Markt mangels geeigneter Alternativen zwar am Betreibersitz.¹⁸⁶ Erwirbt aber beispielsweise ein in Österreich ansässiger Anleger die Aktien eines französischen Emittenten online und der Betreiber des Online-Marktes hat seinen Satzungs- und Verwaltungssitz in Hamburg, würde es zu einem zufälligen und für den Anleger kaum vorhersehbaren Ergebnis führen, wenn der Erfolgsort auch in Hamburg läge. Noch schwieriger gestaltet es sich bei Online-Transaktionen an unregulierten Märkten.¹⁸⁷ Denn hier hat der Emittent seine

¹⁷⁹ *Lehmann* (Fn. 4), S. 155.

¹⁸⁰ *Ebd.*; *Thomale* (Fn. 39), S. 343.

¹⁸¹ *Thomale* (Fn. 39), S. 343.

¹⁸² *Ebd.*

¹⁸³ Vgl. zum IPR so wohl auch *Engel* (Fn. 175), S. 199 f.

¹⁸⁴ *Compes* (Fn. 20), S. 165; *van Bochove/Haentjens* (Fn. 95).

¹⁸⁵ *Rieländer* (Fn. 54), S. 49.

¹⁸⁶ *Thomale* (Fn. 39), S. 342.

¹⁸⁷ *Lehmann* (Fn. 4), S. 154.

Finanzinstrumente nicht zugelassen, sodass für beide Parteien bei einer ähnlichen Lokalisierung des Erfolgsortes am Betreibersitz nicht vorhersehbar wäre, wo letztendlich Erfolgsort und Gerichtsstand lägen.

2. Sach- und Beweisnähe am Marktort

Zu den haftungsrelevanten Tatsachen besteht am Marktort auch keine besondere Sach- und Beweisnähe. Freilich wirkt sich eine fehlerhafte Kapitalmarktinformation nachteilig auf die Preisbildung und den Kurs eines Finanzinstruments aus.¹⁸⁸ Dies basiere auf der *fraud on the market doctrine* aus dem amerikanischen Recht, nach der allein die Tatsache, dass zu einem verfälschten Preis gekauft oder verkauft wurde, als Nachweis eines Vermögensschadens ausreicht.¹⁸⁹ In diesem Zusammenhang wird der institutionelle Schutz der Integrität und Funktionalität des Marktes hervorgehoben.¹⁹⁰ Eine Lokalisierung des Schadens am Marktort hätte so den Vorteil, einen Gleichlauf von Zuständigkeit und geltenden aufsichtsrechtlichen Pflichten zu schaffen, da letztere gerade vom Ort der Zulassung zum Markt abhängen.¹⁹¹

Jedoch geht es in den Fällen der kapitalmarktrechtlichen Haftung um den individuellen Schaden des Anlegers.¹⁹² Zwar sollen Informationspflichten am Kapitalmarkt in besonderem Maße die Funktionalität des Marktes und so auch den Preisbildungsmechanismus schützen.¹⁹³ Gleichzeitig ist das Ziel dieser Informationspflichten aber auch, den Anleger davor zu schützen, basierend auf falschen oder fehlenden Informationen nachteilige Anlageentscheidungen verbindlich zu treffen.¹⁹⁴ So setzt die Haftung infolge einer Ad-hoc-Publizitätspflichtverletzung eine konkrete Transaktionsentscheidung des Anlegers voraus und soll in der Folge nur den vom Anleger individuell erlittenen Schaden ersetzen,¹⁹⁵ sodass dieser im Haftungsfall nicht außer Acht gelassen

¹⁸⁸ Bachmann (Fn. 54), S. 82; Keller/Kolling (Fn. 172), S. 403; Lehmann (Fn. 4), S. 150; Rieländer (Fn. 54), S. 48; Thomale (Fn. 39), S. 341.

¹⁸⁹ Lehmann (Fn. 4), S. 150. Ablehnend für das deutsche Recht BGH, NJW-RR 2007, 1532 (1534).

¹⁹⁰ Mankowski (Fn. 173), S. 726; wohl auch OLG Frankfurt a. M., EuZW 2010, 918 (919).

¹⁹¹ Lehmann (Fn. 4), S. 151; Wagner, in: Stein/Jonas XII, 23. Aufl. 2022, Art. 7 EuGVVO, Rn. 159.

¹⁹² Compes (Fn. 20), S. 165; v. Hein, Finanzkrise und Internationales Privatrecht, in: Paradigmen im internationalen Recht – Implikationen der Weltfinanzkrise für das internationale Recht, 2012, 369 (400 f.); ders. (Fn. 129), S. 371 f.

¹⁹³ Rieländer (Fn. 54), S. 46; Weller, Fehlerhafte Kapitalmarktinformation zwischen Freiheit und Haftung, in: FS Hoffmann-Becking, 2013, S. 1341 (1341).

¹⁹⁴ Rieländer (Fn. 54), S. 46; Weller (Fn. 193), S. 1341; Heinzge (Fn. 134), S. 531.

¹⁹⁵ Compes (Fn. 20), S. 165; v. Hein (Fn. 192), S. 400 f.; ders. (Fn. 129), S. 371 f.

werden kann. Eine enge Verbindung zu den diese Haftung begründenden Tatsachen kann aber nicht überzeugen.

VII. Ergebnis: Ablehnung des Erfolgsortes

Letztlich kann nur überzeugen, auf den Erfolgsort in den Fällen reiner Vermögensschäden – zumindest bei einer Lokalisierung in den kapitalmarktrechtlichen Haftungsfällen – zu verzichten.¹⁹⁶ Diesem Ansatz folgt etwa auch das deutsche Zivilprozessrecht mit § 32b ZPO, nach dem bei falschen, irreführenden oder unterlassenen öffentlichen Kapitalmarktinformationen der ausschließliche Gerichtsstand am Sitz des Emittenten liegt.¹⁹⁷

G. Bewertung der Rechtslage *de lege lata*

Für eine rechtssichere und vorhersehbare Lokalisierung reiner Vermögensschäden in den kapitalmarktrechtlichen Haftungsfällen kann es *de lege lata* unter der EuGVVO nur auf den Handlungsort ankommen.¹⁹⁸

Wie dargelegt, führt die Rechtsprechung des *EuGH* zum Erfolgsort zwar im Einzelfall zu einem sachgerechten Ergebnis und kann immerhin in Ansätzen Sach- und Beweisnähe gewährleisten. Die Gesamtabwägung der einzelnen Umstände gleicht indessen einer *forum conveniens*¹⁹⁹ Doktrin.²⁰⁰ Eine solche kennt die EuGVVO jedoch nicht, denn die Bestimmung der Zuständigkeit soll sich nach objektiven Maßstäben richten und so eine in hohem Maße vorhersehbare Zuständigkeitsbestimmung gewährleisten (Erwägungsgrund 15).²⁰¹ Diesem zweiten Kriterium der Vorhersehbarkeit wird die *EuGH*-Rechtsprechung nicht gerecht.

Auch die in der Literatur erarbeiteten Ansätze werden dem Zweck der Sach- und Beweisnähe einerseits und dem Gebot der Vorhersehbarkeit andererseits nicht gerecht. Folglich ist der Schwerpunkt darauf zu legen, dass die Bestimmung des Schadensortes im Ergebnis rechtssicher und vorhersehbar gelingt. Insofern ist eine enge Auslegung des Wortlauts des Art. 7 Nr. 2 EuGVVO geboten und nur

¹⁹⁶ Oberhammer (Fn. 18), S. 751 f.; Schack (Fn. 55), Rn. 345; Schwarx (Fn. 55), S. 157 ff.; Stadler (Fn. 55), S. 725 f.; Wendelstein (Fn. 55), S. 277.

¹⁹⁷ Fontana (Fn. 46), S. 289; vgl. Lutzj/Wilke, Brüssel Ia extendenda est? Zur Zukunft der internationalen Zuständigkeit deutscher Gerichte in Zivil- und Handelssachen nach Ausweitung der EuGVVO, *RabelsZ* 86 (2022), 841 (851).

¹⁹⁸ So auch Oberhammer (Fn. 18), S. 751 f.; Schack (Fn. 55), Rn. 345; Schwarx (Fn. 55), S. 157 ff.; Stadler (Fn. 55), S. 725 f.; Wendelstein (Fn. 55), S. 277.

¹⁹⁹ Zur *forum conveniens* Doktrin aus dem englischen Recht Schröder (Fn. 11), S. 256 ff.

²⁰⁰ Vgl. Mankowski, in: *ECPII* I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 339h.

²⁰¹ Statt aller Mankowski, in: *ECPII* I (Fn. 10), Art. 7 EuGVVO Rn. 22.

der Handlungsort als Schadensort reiner Vermögensschäden zu verstehen.²⁰² Der Wortlaut selbst zwingt ebenfalls nicht zu einer Auslegung, die den Schaden am Handlungs- und am Erfolgsort verortet.²⁰³ Wie gezeigt, lässt sich der Zweck der Vorschrift, Sach- und Beweisnähe zu gewährleisten, bei reinen Vermögensschäden am Erfolgsort oftmals nicht realisieren.²⁰⁴ Daher ist es folgerichtig, bei reinen Vermögensschäden auf den Erfolgsort zu verzichten.

Auf den Erfolgsort für reine Vermögensschäden zu verzichten, hat auch keine Auswirkungen auf Art. 4 Abs. 1 Rom II-VO. Nach Art. 4 Abs. 1 Rom II-VO kommt es für die Bestimmung des anwendbaren Rechts auf den Erfolgsort an.²⁰⁵ Zwar sind die Rom II-VO und die EuGVVO parallel auszulegen, um einen Gleichlauf von *forum* und *ius* zu ermöglichen.²⁰⁶ Eine abweichende Auslegung der kollisionsrechtlichen und prozessrechtlichen Verordnungen kann aber gerechtfertigt sein, sofern dies sachlich erforderlich ist.²⁰⁷ Dies überzeugt, weil schon die hinter den beiden Verordnungen stehenden Interessen voneinander abweichen: Unter der EuGVVO kommt dem Schutz des Beklagten eine hohe Bedeutung zu (*actor sequitur forum rei*), hingegen soll im Kollisionsrecht das sachnächste Recht mit der *engsten* Verbindung Anwendung finden.²⁰⁸ Ferner kommen im Rahmen des Art. 7 Nr. 2 EuGVVO regelmäßig mehrere Gerichtsstände in Betracht (etwa bei Verkehrsunfällen), während Art. 4 Abs. 1 Rom II-VO immer nur das sachnächste Recht bestimmt.²⁰⁹

H. Überlegungen *de lege ferenda*

Dem Vernehmen nach wird an einer Reform der EuGVVO gearbeitet,²¹⁰ was im Hinblick auf die vorherrschende Rechtsunsicherheit bei der Lokalisierung von

²⁰² Fontana (Fn. 46), S. 291; Stadler (Fn. 55), S. 726; so wohl auch Hess, EuZPR, 2. Aufl. 2021, § 6 Rn. 6.75.

²⁰³ Vgl. Stadler (Fn. 55), S. 726.

²⁰⁴ Siehe hierzu Teil **F. I. 2.**

²⁰⁵ Art. 4 Abs. 1 Rom II-VO: „das Recht des Staates anzuwenden, in dem der Schaden eintritt“ (Hervorhebung durch Verfasser); vgl. Magnus, in: ECPIII, 1. Aufl. 2019, Art. 4 Rom II-VO Rn. 67.

²⁰⁶ Erwägungsgrund 7 der Rom II-VO; Junker, IPR, 4. Aufl. 2021, S. 30.

²⁰⁷ Würdinger, Das Prinzip der Einheit der Schuldrechtsverordnungen im Europäischen und Internationalen Privat- und Verfahrensrecht, RabelsZ 75 (2011), 102 (106).

²⁰⁸ Ebd.; vgl. auch Mankowski, Der Deliktsgerichtsstand am Handlungsort – die unterschätzte Option, in: FS Geimer, 2017, S. 429 (441).

²⁰⁹ Würdinger (Fn. 207), S. 108.

²¹⁰ Lehmann/Eichmüller (Fn. 54), S. 12; siehe auch Hess/Althoff/Bens/Elsner/Järvekülg, The Reform of the Brussels Ibis Regulation (2022), Research Paper Series 2022 (6), 15.11.2022, abrufbar unter: www.mpi.lu.

reinen Vermögensschäden unter Art. 7 Nr. 2 EuGVVO zu begrüßen ist. Es bieten sich folgende Überlegungen an:

Meyle schlägt vor, Art. 7 Nr. 2 EuGVVO dahingehend zu reformieren, reine Vermögensschäden von der Anwendbarkeit des besonderen Deliktsgerichtsstands auszuschließen, außer der Schaden trete „innerhalb eines betroffenen Marktes“ ein.²¹¹ Dann könne der geschädigte Anleger an seinem (Wohn-) Sitz klagen.²¹² Dies würde jedoch die Anleger aus kleineren Mitgliedstaaten gegenüber denen aus größeren Mitgliedstaaten benachteiligen, denn oftmals besteht in den kleineren Mitgliedstaaten gar kein Anlagemarkt.²¹³ Die geschädigten Anleger aus kleineren Mitgliedstaaten müssten folglich am allgemeinen Gerichtsstand des Beklagten klagen. Eine solche Ungleichbehandlung gilt es gerade in Anbetracht des Grundsatzes der Freizügigkeit in der EU (Art. 21 AEUV) zu vermeiden.²¹⁴

Es liegt näher, reine Vermögensschäden in den kapitalmarktrechtlichen Haftungsfällen von der Anwendbarkeit des besonderen Deliktsgerichtsstands auszuschließen und zugleich den Verbrauchergerichtsstand des Art. 18 EuGVVO auf deliktsrechtliche Haftungsfälle auszuweiten, sodass private Anleger auch auf zuständigkeitsrechtlicher Ebene geschützt werden. Wie gezeigt,²¹⁵ hat sich *de lege lata* kein Anlegerschutz unter der EuGVVO etabliert. Der Schutz der Emittenten hingegen ist, in Anbetracht der Tatsache, dass sich die Emittenten aus rein wirtschaftlichem Nutzen *bewusst* einem unbekanntem Anlegerpublikum zuwenden, nicht sachgerecht.²¹⁶ Es ist daher an einen Verbraucherdeliktsgerichtsstand zu denken.²¹⁷ Dann wären reine Vermögensschäden am jeweiligen Wohnsitz des privaten Anlegers zu lokalisieren.

I. Zusammenfassung in Thesen

1. Reine Vermögensschäden lassen sich nicht ohne weiteres an einem konkreten Schadensort festmachen, was zu Rechtsunsicherheiten bei der Zuständigkeitsbestimmung führt. Daher muss sich die Lokalisierung des Schadensortes reiner Vermögensschäden nach dem Sinn und Zweck des

²¹¹ *Meyle* (Fn. 102), S. 332 f.

²¹² *Meyle* (Fn. 102), S. 332 f.

²¹³ Vgl. *Rieländer* (Fn. 54), S. 43.

²¹⁴ *Ebd.*

²¹⁵ Siehe **F.I.1.a).**

²¹⁶ Vgl. *d'Avout*, Centralisation du contentieux indemnitaire contre les sociétés cotées en Europe (le reflux du forum actoris), *Rev. crit. dr. int. priv.* 2021, 672 (691).

²¹⁷ *Ebd.*

besonderen Deliktsgerichtsstands (Art. 7 Nr. 2 EuGVVO) richten, namentlich der Vorhersehbarkeit des Gerichtsstands sowie der Sach- und Beweisnähe der Gerichte zum Streitgegenstand.

2. Der Schadensort kann grundsätzlich am Handlungs- sowie am Erfolgsort liegen (sog. Ubiquitätsprinzip). Der Handlungsort reiner Vermögensschäden ist am Ort des ursächlichen Geschehens und so regelmäßig am Sitz des Schädigers zu verorten. Die Lokalisierung des Erfolgsortes reiner Vermögensschäden hingegen bereitet erhebliche Schwierigkeiten, da es an einem physischen Ort des deliktischen Erfolgs fehlt.

3. Aus der Rechtsprechung des *EuGH* zu den kapitalmarktrechtlichen Haftungsfällen geht keine stimmige Leitlinie zur Lokalisierung des Erfolgsortes reiner Vermögensschäden hervor. In der Rs. *Kronhofer* lehnte der *EuGH* den Ort der Vermögenszentrale ab. In der Rs. *Kolassa* bejahte der *EuGH* eine Zuständigkeit am Belegenheitsort des konkret betroffenen Vermögensbestandteils. Auf eine Gesamtbetrachtung aller spezifischen Gegebenheiten des Einzelfalls kam es in der Rs. *Löber* an. In der Rs. *VEB* kamen zu dieser Gesamtbetrachtung die Offenlegungspflichten am Ort der Börsennotierung hinzu.

Zwar kann die Gesamtabwägung der spezifischen Umstände im Einzelfall zu einem sachgerechten Ergebnis führen, insbesondere ist eine Sach- und Beweisnähe so nicht ausgeschlossen. Dies wird dem Kriterium einer im Ergebnis vorhersehbaren Zuständigkeitsbestimmung aber nicht gerecht.

4. Weder zu einer vorhersehbaren noch zu einer sachgerechten Lokalisierung führen auch die in der Literatur erarbeiteten Ansätze, die für den Erfolgsort abstellen auf (a) den Ort des Vertragsschlusses, (b) den Ort der Anlageentscheidung, (c) den Belegenheitsort der Wertpapiere, (d) den Belegenheitsort des Kontos oder (e) den Marktort.

Eine Sach- und Beweisnähe zum Erfolgsort reiner Vermögensschäden lässt sich regelmäßig nicht realisieren. Daher ist es folgerichtig, auf den Erfolgsort zu verzichten.

5. *De lege lata* kann es bei der Lokalisierung des Schadensortes reiner Vermögensschäden im Kapitalmarktdeliktsrecht folglich nur auf den Handlungsort ankommen, um dem Ziel einer rechtssicheren, vorhersehbaren und sachgerechten Bestimmung der Zuständigkeiten nach Art. 7 Nr. 2 EuGVVO gerecht zu werden.

De lege ferenda sollten reine Vermögensschäden im Kapitalmarktdeliktsrecht daher von der Anwendbarkeit des Art. 7 Nr. 2 EuGVVO ausgeschlossen werden. Zur Realisierung eines Anlegerschutzes auch auf zuständigkeitsrechtlicher Ebene ist für private Anleger aber an eine Ausdehnung des Verbraucherrichtsstands auf deliktische Ansprüche zu denken.