

Schriften zum Gesellschafts-,
Bank- und Kapitalmarktrecht

81

Michael Knierbein

Freiwillige Kapitalmarktkommunikation und zivilrechtliche Haftung



Nomos

Schriften zum Gesellschafts-,
Bank- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Prof. Dr. Gregor Bachmann, Humboldt Universität zu Berlin

Prof. Dr. Matthias Casper, Universität Münster

Prof. Dr. Carsten Schäfer, Universität Mannheim

Prof. Dr. Rüdiger Veil, LMU München

Band 81

Michael Knierbein

Freiwillige Kapitalmarktkommunikation und zivilrechtliche Haftung



Nomos



Onlineversion
Nomos eLibrary

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: München, LMU, Diss., 2020

ISBN 978-3-8487-6897-4 (Print)

ISBN 978-3-7489-2144-8 (ePDF)

1. Auflage 2020

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2020. Gedruckt in Deutschland. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

Vorwort

Die Juristische Fakultät der Ludwig-Maximilians-Universität zu München hat diese Arbeit im Wintersemester 2019/2020 als Dissertation angenommen. Für die Druckfassung konnte ich Rechtsprechung und Literatur bis Juni 2020 berücksichtigen; die zitierten Internetseiten habe ich – soweit nicht anders angegeben – zuletzt am 11. Juni 2020 aufgerufen.

Mein herzlicher Dank gilt zunächst meinem Doktorvater, Herrn Prof. Dr. *Rüdiger Veil*, der schon im universitären Schwerpunktbereich mein Interesse für das Kapitalmarktrecht geweckt hat und der mir während des gesamten Promotionsverfahrens bis hin zur Veröffentlichung in dieser Schriftenreihe stets mit Rat und Tat zur Seite stand. Herrn Prof. Dr. *Hans Christoph Grigoleit* danke ich für die freundliche Erstellung des Zweitgutachtens.

Weiterhin bedanke ich mich bei der Studienstiftung des deutschen Volkes für ihr großzügiges Promotionsstipendium. Die ideelle wie finanzielle Förderung hat mir mein Vorhaben in großem Maße erleichtert. Den Herren Prof. Dr. *Gregor Bachmann*, LL.M., Prof. Dr. *Matthias Casper* und Prof. Dr. *Carsten Schäfer* danke ich ebenfalls für die Aufnahme in ihre Schriftenreihe.

Schließlich möchte ich mich bei meiner Familie bedanken: Zum einen bei meinen Eltern und Großeltern für die stete Unterstützung in jeder Lebenslage; zum anderen bei meinen Brüdern für die fortwährende Erinnerung daran, dass es Wichtigeres im Leben gibt als Jura.

Hamburg, im Juni 2020

Michael Knierbein

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	17
Verzeichnis zitierter europäischer Sekundärrechtsakte	23
A. Einleitung	25
I. Freiwillige Kommunikation am Kapitalmarkt und die korrespondierende Haftung	25
II. Beispiele für fehlerhafte freiwillige Kapitalmarktkommunikation	27
1. Geplante Übernahme von VW durch Porsche	27
2. „Short Selling“-Attacken auf Ströer und ProSiebenSat1	28
3. Fragwürdiger Aprilscherz von Elon Musk	30
III. Ziel der Arbeit	30
B. Erscheinungsformen freiwilliger Kapitalmarktkommunikation in der Praxis	33
I. Differenzierung nach Beteiligten	34
1. Kapitalmarktkommunikation zwischen Emittenten und Anlegern	34
a) Begriff der Investor Relations	34
b) Zielgruppen der Investor Relations	35
c) Investor Relations durch externe Dienstleister	36
2. Kapitalmarktkommunikation zwischen Anlegern	37
II. Differenzierung nach Kommunikationsmedien	37
1. Primäre Medien	38
a) Persönliche Einzelgespräche	38
aa) „One-on-Ones“	38
bb) Interviews und Pressegespräche	41
b) Veranstaltungen	42
aa) Analystenkonferenzen	42
bb) Bilanzpressekonferenzen	42
cc) Unternehmenspräsentationen und „Roadshows“	43
dd) Aktionärsessen	45

Inhaltsverzeichnis

ee) Unternehmensbesuche und Produktpräsentationen	45
2. Sekundäre Medien	46
a) Persönliche Anschreiben, Aktionärsbriefe und -zeitungen	46
b) Unternehmensbroschüren	47
c) Investorenhandbücher („fact books“)	47
3. Tertiäre Medien	48
a) Telefonkonferenzen („Conference Calls“)	48
b) Callcenter und Hotline	49
c) Fernsehen	50
4. Quartäre Medien	50
a) Unternehmenswebsite	51
b) Anzeigen auf anderen Websites	53
c) E-Mail	54
d) „Conference Chats“	54
e) QR-Codes	55
f) Weitere Kommunikationsplattformen im Internet	56
aa) Soziale Netzwerke („Social Media“)	56
(1) Facebook	57
(2) Twitter und Stocktwits	58
(3) XING und LinkedIn	59
bb) „Content Networks“	60
(1) YouTube	60
(2) flickr	61
(3) SlideShare	61
cc) „Blogs“, „Vlogs“ und „RSS-Feeds“	62
III. Zusammenfassung	63
C. Kommunikation und die Preisbildung am Kapitalmarkt	65
I. Die Kapitalmarkteffizienzhypothese (ECMH)	65
1. Grundlagen	65
2. Mechanismus der Preisanpassung	67
II. Behavioral Finance	68
1. Grundlagen	68
2. Systematische Fehleinschätzungen („Bias“)	69
3. Begrenzte Arbitragemöglichkeiten („limits of arbitrage“)	71
III. Zusammenspiel von Behavioral Finance und ECMH	72

D. Kapitalmarktinformationshaftung als Präventivmaßnahme	74
I. Kompensations- und Präventionsfunktion zivilrechtlicher Haftung im Allgemeinen	75
1. Kompensationsfunktion	75
2. Präventionsfunktion	77
a) Grundlagen	77
b) Ökonomische Analyse des Haftungsrechts	77
c) Kritik	79
d) Würdigung der Präventionsfunktion durch neuere Rechtsprechung und Literatur	81
II. Haftung für fehlerhafte gesetzliche Kapitalmarktinformation im Besonderen	83
1. Kapitalmarktrechtliche Prospekthaftung	84
a) Prospekthaftung nach dem WpPG	84
b) Prospekthaftung nach dem VermAnlG und dem KAGB	85
2. Haftung für fehlerhafte Informationsblätter	85
a) Haftung für Wertpapier-Informationsblätter nach dem WpPG	85
b) Haftung für Vermögensanlagen-Informationsblätter nach dem VermAnlG	86
c) Haftung für Basisinformationsblätter nach der PRIIPs-VO	86
3. Haftung für fehlerhafte Ad hoc-Publizität (§§ 97, 98 WpHG)	88
4. Haftung für fehlerhafte Angebotsunterlagen im Übernahmerecht (§ 12 WpÜG)	89
5. Deliktische Kapitalmarktinformationshaftung in sonstigen Fällen	89
a) Haftung für fehlerhafte Regelpublizität	90
b) Haftung für fehlerhafte Ad hoc-Publizität (aus Delikt)	92
c) Haftung für fehlerhafte Beteiligungstransparenz	93
d) Haftung für fehlerhafte Publizität hinsichtlich der Eigengeschäfte von Führungskräften	94
e) Haftung für Verletzung der Publizitätspflichten in Börsenordnungen	94
III. Zusammenfassung	95

Inhaltsverzeichnis

E. Die Haftung für freiwillige Kapitalmarktkommunikation de lege lata	97
I. Regierungskommission Corporate Governance	97
II. Untersuchungen von <i>Fleischer</i> und <i>Baums</i>	99
III. Regelungsentwurf von <i>Dühn</i>	101
IV. Regelungsentwurf von <i>Zimmer</i>	101
V. Diskussionsentwurf eines Kapitalmarktinformationshaftungsgesetzes	102
VI. Konzept von <i>Hellgardt</i> – Lösung über das Deliktsrecht	103
VII. Rechtsprechung zur Informationshaftung von Emittenten: „Systracom“, „IKB“ und „Kombassan“	104
1. §§ 280 Abs. 1, 311 Abs. 2 BGB (culpa in contrahendo)	106
2. § 823 Abs. 2 BGB	107
a) § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 20a WpHG a.F.	107
b) § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG	107
3. § 37c WpHG a.F. analog	108
4. § 37b WpHG a.F.	108
5. § 826 BGB	109
a) Sittenwidrige Schädigung	109
b) Vorsatz	112
c) Kausalität	112
d) Schaden	113
6. Rezeption in der Literatur	113
a) Reaktionen auf das Systracom-Urteil	113
b) Reaktionen auf das IKB-Urteil	114
c) Reaktionen auf die Kombassan-Urteile	115
7. Zusammenfassung	115
VIII. Rechtsprechung zur Informationshaftung anderer Kapitalmarktteilnehmer: „Porsche/VW“	116
1. § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 20a WpHG a.F., § 263 StGB oder § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG	117
2. § 37c WpHG a.F. analog	117
3. 37b WpHG a.F. analog	118
4. § 826 BGB	119
a) Sittenwidrige Schädigung	119
b) Vorsatz	121
c) Kausalität	121
d) Schaden	122
5. Kartellrechtlicher Schadensersatz	122
6. Rezeption in der Literatur	123

7. Zusammenfassung	124
IX. Haftung für freiwillige Kapitalmarktkommunikation in der aktuellen rechtswissenschaftlichen Diskussion	125
1. Haftung des Emittenten	125
2. Haftung anderer Kapitalmarktteilnehmer	126
3. Mögliche Änderungen durch die Marktmissbrauchsverordnung	127
4. Haftung für zusätzliche freiwillige Angaben in Pflichtmitteilungen	128
X. Zusammenfassung	128
F. Argumente für eine erweiterte Haftung für freiwillige Kapitalmarktkommunikation <i>de lege ferenda</i>	131
I. Grundsatz: Deliktische Haftung für Vermögensschäden bedarf einer Rechtfertigung	132
II. Ökonomische Rechtfertigung der Kapitalmarktinformationshaftung	133
1. Haftungszweck: Schutz integrier Marktpreisfindung	133
2. Entgegenstehende Erkenntnisse der Behavioral Finance?	134
3. Einfluss auch freiwilliger Kapitalmarktkommunikation auf die Marktpreisbildung	136
a) Einführung in die Methodik	137
aa) Ereignisstudie	137
bb) Regressionsanalyse	138
b) Studien zum deutschen Kapitalmarkt	139
c) Studien zum US-amerikanischen Kapitalmarkt	141
d) Studien zu weiteren Kapitalmärkten	143
e) Zusammenfassung der Studienergebnisse	144
4. Geringere Informationsversorgung bei schärferer Haftung?	146
5. Ergebnis	147
III. Kein ausreichender Schutz durch „public enforcement“	148
1. Kein Schutz durch institutionelle Sicherungsmechanismen	149
2. Kein Schutz durch verwaltungsrechtliche Instrumente	149
a) Wertpapierrechtliche Maßnahmen und Sanktionen der BaFin	150
aa) Allgemeine Befugnisse (§ 6 WpHG)	150
bb) Befugnisse zur Sicherung des Finanzsystems (§ 14 WpHG)	150

Inhaltsverzeichnis

cc) Bußgelder (§ 120 WpHG)	151
dd) Bekanntmachung von Maßnahmen und Sanktionen (§ 125 WpHG)	152
b) Börsenrechtliche Maßnahmen	152
aa) Befugnisse der Börsenaufsichtsbehörde (§ 3 BörsG)	152
bb) Verweis, Ordnungsgeld und Ausschluss (§ 22 Abs. 2 S. 2 BörsG)	153
c) Zusammenfassung	153
3. Kein Schutz durch strafrechtliche Sanktionen	154
a) Unrichtige Darstellung (§ 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG)	154
b) Betrug, Kapitalanlagebetrug (§§ 263, 264a StGB)	154
c) Marktmanipulation (§ 119 Abs. 1 i.V.m. § 120 Abs. 15 Nr. 2 WpHG)	155
4. Weitere Argumente für ein „private enforcement“	156
a) Mögliche Durchsetzungsdefizite der Behörden	156
b) Vergleich mit dem Kartellrecht	157
c) Empirische Studien zum „private enforcement“	158
5. Ergebnis	159
IV. Kein ausreichender Schutz durch zivilrechtliche Ansprüche <i>de lege lata</i>	159
1. Informationshaftung gemäß § 826 BGB	160
2. Informationshaftung aus § 9 S. 1 UWG bzw. § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 3 UWG	160
3. Informationshaftung gemäß § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. Art. 15 MAR	161
a) Art. 15 MAR als Schutzgesetz i.S.d. § 823 Abs. 2 BGB?	161
aa) Grundsätzliches zur Einordnung als Schutzgesetz	162
bb) Argumente für die Schutzgesetzqualität von Art. 15 MAR	163
(1) Erwähnung des Anlegerschutzes in der MAR	163
(2) Rechtsprechung des EuGH in Sachen Courage, Muñoz und Manfredi	163
cc) Argumente gegen die Schutzgesetzqualität von Art. 15 MAR	166
(1) Keine Entscheidung des Gesetzgebers für den Drittschutz	166
(2) Rechtsprechung des EuGH in Sachen Courage, Muñoz und Manfredi	166

dd) Stellungnahme	168
(1) Keine eindeutige Absicht des europäischen Gesetzgebers erkennbar	168
(2) Argumente gegen die Übertragbarkeit der EuGH-Rechtsprechung	170
(3) EuGH-Rechtsprechung verpflichtet nicht zur Auslegung von Art. 15 MAR als Schutzgesetz	171
b) Verbleibende Schutzlücken	173
4. Informationshaftung gemäß § 97 WpHG (§ 37b WpHG a.F.)	175
a) Weitergehende Auslegung von § 97 WpHG als Auffangtatbestand der Informationshaftung?	175
b) Stellungnahme	175
aa) Vorliegen einer Insiderinformation	176
bb) Weite Auslegung von § 97 WpHG wäre systemwidrig	177
cc) Künstliche Beurteilung der Informationslage führt zu Schutzlücken	179
dd) Wille des Gesetzgebers gegen eine allgemeine Informationshaftung	179
ee) Zwischenergebnis	180
5. Ergebnis	180
V. Rechtsvergleich: Rule 10b-5 im US-amerikanischen Kapitalmarktrecht	181
1. Anwendungsbereich	183
2. Haftungsbegründender Tatbestand	183
3. Anspruchsgegner	184
4. Anspruchsinhaber	186
5. Verschulden	187
6. Haftungsbegründende Kausalität	188
7. Haftungsausfüllende Kausalität und Schadensersatz	189
8. Ergebnis	191
VI. Abschließende Stellungnahme	191
G. Ausgestaltung einer Haftung für freiwillige Kapitalmarktkommunikation <i>de lege ferenda</i>	193
I. Vorüberlegungen	193
1. Leitlinien für die Ausgestaltung der Haftungsvorschrift	193
2. Standort der Regelung: Europäisches oder nationales Recht?	195

Inhaltsverzeichnis

II. Anwendungsbereich	196
1. Primärmarkt- und/oder Sekundärmarkthaftung	196
2. Erfasste Marktsegmente	198
3. Zwischenergebnis	200
III. Haftungs begründender Tatbestand	201
1. Falschinformationen	201
a) Wesentlichkeit der Falschinformation	202
aa) Regelungsvorschlag der Regierungskommission Corporate Governance	202
bb) Orientierung am Begriff der „Insiderinformation“	203
cc) Diskussionsentwurf eines KapInHG	203
dd) Orientierung am Begriff der „Insiderinformation light“	204
ee) Alternativkonzept: Verzicht auf das Wesentlichkeitskriterium	205
ff) Stellungnahme	205
b) Beschränkung auf allgemein veröffentlichte Falschinformationen?	208
aa) Argumente für eine Beschränkung	208
bb) Argumente gegen eine Beschränkung	209
cc) Stellungnahme	210
c) Beschränkung auf bestimmte Medien?	210
aa) Argumente für eine Beschränkung	211
bb) Argumente gegen eine Beschränkung	211
cc) Stellungnahme	212
d) Beschränkung auf freiwillige Veröffentlichungen	213
2. Beweislast	215
3. Zwischenergebnis	216
IV. Anspruchsverpflichtete	217
1. Emittentenhaftung	217
2. Organaußenhaftung	218
a) Argumente für eine Organaußenhaftung	218
b) Argumente gegen eine Organaußenhaftung	219
c) Stellungnahme	220
3. Jedermann-Haftung	222
a) Argumente für eine Jedermann-Haftung	223
b) Argumente gegen eine Jedermann-Haftung	223

c) Stellungnahme	224
(1) Informationsunterversorgung nicht zwingend zu befürchten	224
(2) Keine systematischen Widersprüche zu bestehenden Regelungen	224
(3) Schutzbedürfnis auch im Verhältnis zwischen Anlegern bzw. Marktteilnehmern	225
(4) Weitergehendes Näheverhältnis zwischen Kommunizierendem und Empfänger nicht notwendig	226
4. Haftung von Finanzintermediären?	227
5. Zwischenergebnis	228
V. Anspruchsinhaber	228
VI. Verschulden	230
VII. Haftungsbegründende Kausalität	232
1. Anforderungen an die haftungsbegründende Kausalität	232
a) Umsetzung in der Rechtsprechung	233
b) Umsetzung in der rechtswissenschaftlichen Literatur	234
aa) Vorschlag der Regierungskommission Corporate Governance	234
bb) Vorschlag von Dühn	235
cc) Vorschlag von Zimmer	235
dd) Diskussionsentwurf eines KapInHG	235
ee) Vorschlag von Weichert	236
ff) Sonstige Literatur	236
c) Stellungnahme	238
2. Beweislastumkehr oder Beweiserleichterungen?	239
a) Beweislastumkehr	239
b) Beweiserleichterungen	240
c) Stellungnahme	240
3. Zwischenergebnis	241
VIII. Schadensersatz	241
1. Ersatzfähiger Schaden	241
a) Kursdifferenzschaden	242
b) Vertragsabschlussschaden	243
c) Schadenspauschalierung	244
d) Stellungnahme	245
2. Haftungsausfüllende Kausalität und Schadensberechnung	246
a) Schadensberechnung	247

Inhaltsverzeichnis

b) Zeitpunkt der Schadensentstehung und „überholende Kausalverläufe“	248
3. Haftungshöchstgrenze	251
4. Zwischenergebnis	253
IX. Anspruchsausschlüsse und Verjährung	254
1. Anspruchsausschluss bei Kenntnis und kein Ausschluss weitergehender Ansprüche	254
2. Verjährung	254
X. Formulierungsvorschlag	255
XI. Prozessuale Durchsetzung	256
H. Zusammenfassung in Thesen	258
Literaturverzeichnis	265
Anhang	287
I. Kapitalmarktmitteilungen	287
1. Ad hoc-Mitteilung der Porsche SE vom 3. März 2008	287
2. Pressemitteilung der Porsche SE vom 10. März 2008	288
3. Pressemitteilung der Porsche SE vom 26. Oktober 2008	288
4. Pressemitteilung von Muddy Waters vom 21. April 2016	289
II. Nutzung internetbasierter Kommunikationsplattformen durch DAX-Emittenten	291
1. Übersicht Dezember 2016	291
2. Übersicht März 2019	291
3. Aufschlüsselung Dezember 2016	292
4. Aufschlüsselung März 2019	294
III. Regelungsvorschläge zur Kapitalmarktinformationshaftung	296
1. Regelungsvorschlag der Regierungskommission Corporate Governance	296
2. Regelungsvorschlag von <i>Dühn</i>	299
3. Regelungsvorschlag von <i>Zimmer</i>	300
4. Diskussionsvorschlag eines Kapitalmarktinformationshaftungsgesetzes	301

Abkürzungsverzeichnis

a.A.	andere Ansicht
a.a.O.	am angegebenen Ort
a.F.	Alte Fassung
Abb.	Abbildung
ABl.	Amtsblatt
Abs.	Absatz/Absätze
Acc. Rev.	The Accounting Review
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
ACQ	Audit Committee Quarterly
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
AG	Aktiengesellschaft/Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
AktG	Aktiengesetz
Am. Eco. R.	The American Economic Review
Am. J. Soc.	American Journal of Sociology
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BankR-Hdb	Bankrechts-Handbuch
BB	Betriebsberater (Zeitschrift)
Bd.	Band/Bände
BeckRS	Beck online Rechtsprechung
Begr.	Begründer/Begründerin
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungssammlung des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BörsG	Börsengesetz
BörsO-FWB	Börsenordnung für die Frankfurter Wertpapierbörse, Stand 1. April 2020.

Abkürzungsverzeichnis

BT-Drucks.	Drucksachen des Deutschen Bundestages
Bus. Law.	The Business Lawyer
Bus. Res.	Business Research
Cornell L. Rev.	Cornell Law Review
CYELS	Cambridge Yearbook of European Legal Studies
DAI	Deutsches Aktieninstitut e.V.
DAV	Deutscher Anwaltverein e.V.
DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
DIRK	DIRK - Deutscher Investor Relations Verband e.V.
DiskE	Diskussionsentwurf
DJT	Deutscher Juristentag
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
ECFR	European Company and Financial Law Review
ECMH	„Efficient Capital Markets Hypothesis“ = Kapitalmarkt-effizienzhypothese
EG	Europäische Gemeinschaft
EGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft
EMRK	Konvention zum Schutz der Menschenrechte und Grundfreiheiten
ESMA	European Securities and Markets Authority
EuGH	Gerichtshof der Europäischen Union
EuR	Europarecht (Zeitschrift)
EUV	Vertrag über die Europäische Union in der Fassung des Vertrags von Lissabon
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
FAQ / FAQs	„Frequently Asked Questions“ = Häufig gestellte Fragen
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
Fin. An. J.	Financial Analysts Journal
Fordham L. Rev.	Fordham Law Review
FS	Festschrift
FWB	Frankfurter Wertpapierbörse

GenTG	Gesetz zur Regelung der Gentechnik (Gentechnikgesetz)
GG	Grundgesetz
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GrChEU	Charta der Grundrechte der Europäischen Union
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
h.M.	herrschende Meinung
Hdb-KapAnlR	Handbuch des Kapitalanlagerechts
Hdb-Kapitalmarktinformation	Handbuch der Kapitalmarktinformation
Hdb-MMR	Handbuch zum Marktmissbrauchsrecht
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber/Herausgeberin
i.d.F.	in der Fassung
i.E.	im Ergebnis
i.S.d.	im Sinne des/der
i.V.m.	in Verbindung mit
Int. Rev. L. Eco.	International Review of Law and Economics
J. Acc. PP.	Journal of Accounting and Public Policy
J. Acc. Res.	Journal of Accounting Research
J. Acc. Eco.	Journal of Accounting and Economics
J. B. F.	Journal of Banking & Finance
J. Bus.	Journal of Business
J. Comp. Eco.	Journal of Comparative Economics
J. E. Psych.	Journal of Experimental Psychology
J. Eco. Fin.	Journal of Economics and Finance
J. Eco. Lit.	Journal of Economic Literature
J. Econ. Behav. & Organ.	Journal of Economic Behavior & Organization
J. Fin.	The Journal of Finance
J. Fin. Eco.	Journal of Financial Economics
J. Fin. Mar.	Journal of Financial Markets
J. Fin. Rep.	Journal of Financial Reporting
J. L. Eco.	The Journal of Law and Economics
J. Leg. S.	The Journal of Legal Studies
J. Pol. Eco.	The Journal of Political Economy

Abkürzungsverzeichnis

J. RSS.	Journal of the Royal Statistical Society
JZ	Juristenzeitung
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch
KapInHaG	Kapitalmarktinformationshaftungsgesetz
KapMuG	Gesetz über Musterverfahren in kapitalmarktrechtlichen Streitigkeiten
KMRK	Kapitalmarktrechtskommentar
KölnKomm-WpHG	Kölner Kommentar zum Wertpapierhandelsgesetz
L. Bank Rev.	Lloyds Bank Review
LG	Landgericht
LMK	Kommentierte BGH-Rechtsprechung
Man. Sci.	Management Science
MTF	„Multilateral Trading Facility“ = Multilaterales Handelssystem
MünchHdb-GesR	Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts
MünchKomm-AktG	Münchener Kommentar zum Aktiengesetz
MünchKomm-BGB	Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch
MünchKomm-HGB	Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch
MünchKomm-LauterkeitsR	Münchener Kommentar zum Lauterkeitsrecht
NBER	National Bureau of Economic Research
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NYUJLPP	N.Y.U. Journal of Legislation & Public Policy
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
OLG	Oberlandesgericht
OTF	„Organised Trading Facility“ = Organisiertes Handelssystem
OxHB	Oxford Handbook
ProdHG	Gesetz über die Haftung für fehlerhafte Produkte (Produkthaftungsgesetz)
PSLRA	Private Securities Litigation Reform Act
Psych. Rev.	Psychological Review
Q&A	„Questions and Answers“ = Fragen und Antworten
QJ. B. Eco.	Quarterly Journal of Business and Economics
QJ. Eco.	The Quarterly Journal of Economics
Res. Pol.	Resources Policy

Rev. Fin. S.	Review of Financial Studies
Rev. Acc. S.	Review of Accounting Studies
Rn.	Randnummer(n)
Rs.	Rechtssache
S. Cal. L. Rev.	Southern California Law Review
SEC	United States Securities and Exchange Commission
Slg.	Sammlung der Entscheidungen des Gerichtshofs der Europäischen Union
SPP Compass	Social & Personality Psychology Compass
StGB	Strafgesetzbuch
str.	strittig
U. C. Davis L. Rev.	University of California at Davis Law Review
UCLA L. Rev.	University of California Law Review
UWG	Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb
Va. L. Rev.	Virginia Law Review
VermAnlG	Gesetz über Vermögensanlagen
VersR	Versicherungsrecht (Zeitschrift)
VuR	Verbraucher und Recht (Zeitschrift)
Wash. U. L. Rev.	Washington University Law Review
wistra	Zeitschrift für Wirtschafts- und Steuerstrafrecht
WM	Wertpapier-Mitteilungen
WpAV	Verordnung zur Konkretisierung von Anzeige-, Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach dem Wertpapierhandelsgesetz (Wertpapierhandelsanzeigeverordnung)
WpHG	Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz)
WpHG-E	Wertpapierhandelsgesetz-Entwurf
WpPG	Gesetz über die Erstellung, Billigung und Veröffentlichung des Prospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem organisierten Markt zu veröffentlichen ist (Wertpapierprospektgesetz)
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
WuB	Entscheidungssammlung zum Wirtschafts- und Bankrecht
WuW	Wirtschaft und Wettbewerb (Zeitschrift)

Abkürzungsverzeichnis

ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaftsrecht
ZEuP	Zeitschrift für Europäisches Privatrecht
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft
ZfPW	Zeitschrift für die gesamte Privatrechtswissenschaft
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZIS	Zeitschrift für Internationale Strafrechtsdogmatik
zit.	zitiert
ZPO	Zivilprozessordnung
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik