

---

## Ausarbeitung

---

### Zur Frage der Vereinbarkeit eines nationalen Haftungsausschlusses im Bereich der Bilanzkontrolle mit Unionsrecht

## **Zur Frage der Vereinbarkeit eines nationalen Haftungsausschlusses im Bereich der Bilanzkontrolle mit Unionsrecht**

Aktenzeichen: PE 6 - 3000 - 095/20  
Abschluss der Arbeit: 26. November 2020  
Fachbereich: PE 6: Fachbereich Europa

---

Die Arbeiten des Fachbereichs Europa geben nicht die Auffassung des Deutschen Bundestages, eines seiner Organe oder der Bundestagsverwaltung wieder. Vielmehr liegen sie in der fachlichen Verantwortung der Verfasserinnen und Verfasser sowie der Fachbereichsleitung. Arbeiten des Fachbereichs Europa geben nur den zum Zeitpunkt der Erstellung des Textes aktuellen Stand wieder und stellen eine individuelle Auftragsarbeit für einen Abgeordneten des Bundestages dar. Die Arbeiten können der Geheimschutzordnung des Bundestages unterliegen, geschützte oder andere nicht zur Veröffentlichung geeignete Informationen enthalten. Eine beabsichtigte Weitergabe oder Veröffentlichung ist vorab der Fachbereichsleitung anzuzeigen und nur mit Angabe der Quelle zulässig. Der Fachbereich berät über die dabei zu berücksichtigenden Fragen.

**Inhaltsverzeichnis**

<b>1.</b>	<b>Einleitung</b>	<b>4</b>
<b>2.</b>	<b>Zu den unionsrechtlichen Voraussetzungen der Staatshaftung in Fällen der möglichen Verletzung von Aufsichtspflichten im Bereich der Bilanzkontrolle</b>	<b>5</b>
2.1.	Grundvoraussetzungen der unionsrechtlichen Staatshaftung	5
2.2.	Aufsichtspflichten als Rechte zugunsten Einzelner?	6
2.2.1.	Das Urteil in der Rechtssache <i>Paul u.a.</i> (C-222/02)	7
2.2.2.	Das Urteil in der Rechtssache <i>Schmitt</i> (C-219/15)	8
2.2.3.	Das Urteil in der Rechtssache <i>Kantarev</i> (C-571/16)	9
2.2.4.	Fazit	10
2.3.	Auslegung der Transparenzrichtlinie	10
2.3.1.	Wortlaut	11
2.3.2.	Zweck	12
2.3.3.	Systematik	12
2.3.4.	Gesamtbewertung	13
<b>3.</b>	<b>Zusammenfassung</b>	<b>14</b>

## 1. Einleitung

Der Fachbereich ist um Auskunft ersucht worden, ob ein nationaler Ausschluss der Amtshaftung für eine unzureichende Bilanzkontrolle der zuständigen Behörden mit Unionsrecht vereinbar ist.

Hintergrund des Auskunftsersuchens sind Presseberichte über mögliche Amtshaftungsklagen geschädigter Aktionäre der Wirecard AG gegen die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) wegen unzureichender Bilanzkontrolle.<sup>1</sup>

Für einen Amtshaftungsanspruch kommt es nach deutschem Recht maßgeblich darauf an, ob es sich bei den verletzten Amtspflichten um solche mit Drittbezug handelt, die also nicht ausschließlich im öffentlichen Interesse, sondern gerade im Interesse eines abgegrenzten Personenkreises wahrzunehmen sind, zu denen der Geschädigte zählt. In diesem Zusammenhang wird insbesondere diskutiert, ob die Aufgaben und Befugnisse der BaFin gemäß §§ 106 ff. WpHG zur Überwachung von Unternehmensabschlüssen den erforderlichen Drittbezug aufweisen. Befürworter verweisen auf den Gesetzeszweck, welcher darin bestehe, das Vertrauen der Anleger in die Richtigkeit von Unternehmensabschlüssen und damit in den Kapitalmarkt zu stärken und so den Anlegerschutz zu verbessern.<sup>2</sup> Dagegen wird angeführt, dass die BaFin gemäß § 4 Abs. 4 FinDAG ihre Aufgaben und Befugnisse nur im öffentlichen Interesse wahrnehme.<sup>3</sup>

In Anbetracht dieser Unsicherheiten stellt sich die Frage, ob ein aus dem nationalen Recht folgender Haftungsausschluss in Fällen unzureichender Bilanzkontrolle der zuständigen Behörden mit dem unionsrechtlichen Grundsatz der Haftung der Mitgliedstaaten für Verstöße gegen das Unionsrecht möglicherweise unvereinbar und somit ohnehin unanwendbar wäre.

Als möglicher Anknüpfungspunkt für einen Verstoß gegen Unionsrecht kommt insbesondere die Vorschrift des Art. 24 Transparenzrichtlinie<sup>4</sup> in Betracht, wonach jeder Mitgliedstaat verpflichtet ist, die zentrale zuständige Verwaltungsbehörde zu benennen, die für die Wahrnehmung der Verpflichtungen aufgrund dieser Richtlinie zuständig ist und sicherstellt, dass die aufgrund dieser Richtlinie erlassenen Bestimmungen angewandt werden. Die Vorschrift enthält u.a. Vorgaben für die Übertragung von Aufgaben an andere als die zentrale zuständige Behörde sowie Mindestvorgaben in Bezug auf die Befugnisse, mit denen jede zuständige Behörde ausgestattet sein muss.

---

1 FAZ vom 3.11.2020, Anlegerschützer bereiten Massenklage gegen Bund vor, abrufbar unter:  
<https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirecard-skandal-anlegerschuetzer-werfen-bund-versaeumnisse-vor-17034526.html>.

2 Seidel, Amtshaftung für fehlerhafte Bilanzkontrolle, DB 2005, 651 (654 f.); siehe auch Ruffert, Verfassungsrechtliche Überlegungen zur Finanzmarktkrise, NJW 2009, 2093

3 Hennrichs, in: Schwark/Zimmer, Kapitalmarktrechts-Kommentar, 5. Auflage 2020, Vorbemerkung §§ 106–113, Rn. 10.

4 Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG.

Zunächst ist auf die allgemeinen Voraussetzungen der unionsrechtlichen Staatshaftung einzugehen (2.1.). Hiernach kommt es in Fällen der möglichen Verletzung von unionsrechtlichen Aufsichtspflichten maßgeblich darauf an, ob die einschlägigen Unionsbestimmungen bezwecken, dem Einzelnen Rechte zu verleihen (2.2.). Dies ist schließlich mit Blick auf die einschlägigen Vorgaben der Transparenzrichtlinie zu prüfen (2.3.).

## **2. Zu den unionsrechtlichen Voraussetzungen der Staatshaftung in Fällen der möglichen Verletzung von Aufsichtspflichten im Bereich der Bilanzkontrolle**

### **2.1. Grundvoraussetzungen der unionsrechtlichen Staatshaftung**

Nach ständiger Rechtsprechung des EuGH folgt der Grundsatz der Haftung des Staates für Schäden, die dem Einzelnen durch dem Staat zuzurechnende Verstöße gegen das Unionsrecht entstehen, aus dem Wesen der mit den Verträgen geschaffenen Rechtsordnung.<sup>5</sup>

Diese Verpflichtung gilt für jeden Fall des Verstoßes eines Mitgliedstaats gegen das Unionsrecht unabhängig davon, welche staatliche Stelle diesen Verstoß zu vertreten hat und welche Stelle nach dem Recht des betreffenden Mitgliedstaats diesen Schadensersatz grundsätzlich zu leisten hat.<sup>6</sup> Neben Fällen einer verspäteten oder fehlerhaften Umsetzung unionsrechtlicher Vorgaben in das nationale Recht (normatives Unrecht) können insbesondere auch Maßnahmen zum Vollzug des Unionsrechts durch mitgliedstaatliche Behörden eine unionsrechtliche Staatshaftung begründen (exekutives Unrecht).<sup>7</sup>

Die Geschädigten haben einen Entschädigungsanspruch, wenn drei Voraussetzungen erfüllt sind:

„Die unionsrechtliche Norm, gegen die verstoßen worden ist, bezweckt, ihnen Rechte zu verleihen, der Verstoß gegen diese Norm ist hinreichend qualifiziert, und zwischen diesem Verstoß und dem den Geschädigten entstandenen Schaden besteht ein unmittelbarer Kausalzusammenhang“.<sup>8</sup>

Ob die betreffende unionsrechtliche Norm bezweckt, dem Einzelnen Rechte zu verleihen, ist durch Auslegung zu ermitteln. Bei der Auslegung von Richtlinien untersucht der EuGH die betreffende Bestimmung grundsätzlich nach ihrem Wortlaut sowie Sinn und Zweck auf ihre Schutzrichtung, wobei er auch auf die Begründungserwägungen Bezug nimmt (näher dazu unter 2.2.).<sup>9</sup>

---

5 EuGH, [Rs. C-445/06](#), Danske Slagterier, Rn. 19.

6 EuGH, [Rs. C-429/09](#), Fuß, Rn. 46.

7 Auch eine Staatshaftung für judikatives Unrecht hat der EuGH anerkannt, EuGH, [Rs. C-224/01](#), Köbler.

8 EuGH, [Rs. C-129/19](#), Presidenza del Consiglio dei Ministri, Rn. 34.

9 Ruffert, in: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, 5. Auflage 2016, Art. 340 AUEV, Rn. 55.

Als hinreichend qualifiziert ist ein Rechtsverstoß nach der Rechtsprechung des EuGH anzusehen, wenn der Mitgliedstaat die Grenzen, die seinem Ermessen gesetzt sind, „*offenkundig und erheblich überschritten*“ hat. Hierzu führt der EuGH in der Leitentscheidung *Brasserie du pêcheur* aus:

„Insoweit gehören zu den Gesichtspunkten, die das zuständige Gericht gegebenenfalls zu berücksichtigen hat, das Maß an Klarheit und Genauigkeit der verletzten Vorschrift, der Umfang des Ermessensspielraums, den die verletzte Vorschrift den nationalen oder Gemeinschaftsbehörden beläßt, die Frage, ob der Verstoß vorsätzlich oder nicht vorsätzlich begangen oder der Schaden vorsätzlich oder nicht vorsätzlich zugefügt wurde, die Entschuldbarkeit oder Unentschuldbarkeit eines etwaigen Rechtsirrtums und der Umstand, daß die Verhaltensweisen eines Gemeinschaftsorgans möglicherweise dazu beigetragen haben, daß nationale Maßnahmen oder Praktiken in gemeinschaftsrechtswidriger Weise unterlassen, eingeführt oder aufrechterhalten wurden.“<sup>10</sup>

Hinsichtlich der Voraussetzung eines unmittelbaren Kausalzusammenhangs zwischen dem Verstoß gegen die dem Staat obliegende Verpflichtung und dem den Geschädigten entstandenen Schaden beschränkt sich der EuGH regelmäßig auf den Hinweis, dass dies zu prüfen Sache der nationalen Gerichte ist.<sup>11</sup>

Die Durchsetzung von Ansprüchen wegen einer unionsrechtlichen Staatshaftung hat nach der Rechtsprechung des EuGH grundsätzlich im Rahmen des nationalen Haftungsrechts zu erfolgen, wobei die im Schadensersatzrecht der einzelnen Mitgliedstaaten festgelegten materiellen und formellen Voraussetzungen nicht ungünstiger sein dürfen als bei ähnlichen Klagen, die nur nationales Recht betreffen (Grundsatz der Gleichwertigkeit), und nicht so ausgestaltet sein dürfen, dass sie es praktisch unmöglich machen oder übermäßig erschweren, die Entschädigung zu erlangen (Grundsatz der Effektivität).<sup>12</sup> Dies gilt auch für die in der nationalen Rechtsordnung jedes Mitgliedstaats geltenden Kriterien für die Bestimmung des Umfangs der Entschädigung.<sup>13</sup>

## 2.2. Aufsichtspflichten als Rechte zugunsten Einzelner?

Mit Blick auf die zu prüfende Frage, ob ein nationaler Haftungsausschluss für unzureichende Bilanzkontrolle mit den Grundsätzen der unionsrechtlichen Staatshaftung vereinbar ist, ist das Urteil des EuGH in der Rechtssache *Paul u.a.*<sup>14</sup> von besonderer Bedeutung.

Darin hat der EuGH grundlegend festgestellt, dass sich aus den in Richtlinien enthaltenen behördlichen Aufsichtspflichten nicht zwingend auch Rechte zugunsten der Einzelnen für den Fall der Nichtbeachtung dieser Verpflichtungen ableiten lassen, was insbesondere dann gilt, wenn die Richtlinie keine ausdrückliche Bestimmung enthält, die derartige Rechte gewährt (2.2.1.). Von

---

10 EuGH, [verb. Rs. C-46/93 und C-48/93](#), *Brasserie du pêcheur*, Rn. 56.

11 EuGH, [Rs. C-470/03](#), A.G.M.-COS.MET, Rn. 83, dort m.w.N.

12 EuGH, [Rs. C-445/06](#), *Danske Slagterier*, Rn. 31.

13 EuGH, [Rs. C-470/03](#), A.G.M.-COS.MET, Rn. 94.

14 EuGH, [Rs. C-222/02](#), *Paul u.a.*

diesem Auslegungsansatz ist der EuGH, soweit ersichtlich, bislang nicht abgerückt (2.2.2. und 2.2.3.).

### 2.2.1. Das Urteil in der Rechtssache *Paul u.a.* (C-222/02)

Der Bundesgerichtshof hatte dem EuGH in einem Vorabentscheidungsersuchen in einem Fall betreffend die Einlagensicherung u.a. die Frage vorgelegt, ob die einschlägigen Richtlinienbestimmungen über die Zulassung und Beaufsichtigung von Kreditinstituten einem nationalen Haftungsausschluss (damals § 6 Abs. 4 KWG, heute § 4 Abs. 4 FinDAG) für eine unzureichende Aufsicht der nationalen Behörde entgegenstehen.

Im Ergebnis sah der EuGH einen derartigen Haftungsausschluss als mit Unionsrecht vereinbar an.<sup>15</sup> Zu den in der damaligen Einlagensicherungsrichtlinie (Richtlinie 94/19) vorgesehenen Verpflichtungen zum Erlass von Aufsichtsmaßnahmen gegenüber Kreditinstituten stellte der EuGH fest, dass diese „*nur der Einrichtung und dem ordnungsgemäßen Funktionieren des Einlagensicherungssystems*“ dienen und „*den Einlegern, wenn ihre Entschädigung im Fall der Nichtverfügbarkeit ihrer Einlagen [...] gewährleistet ist, keinen Anspruch darauf [verleihen], dass die zuständigen Behörden in ihrem Interesse Aufsichtsmaßnahmen treffen*“.<sup>16</sup>

Etwas anderes ergebe sich auch nicht aus den zum damaligen Zeitpunkt gültigen Richtlinien über die Zulassung und Beaufsichtigung von Kreditinstituten. Hierzu führte der EuGH allgemein aus, dass die betreffenden Richtlinien den nationalen Behörden zwar bestimmte Aufsichtspflichten auferlegten, allerdings ergebe sich „*weder aus derartigen Verpflichtungen noch aus dem Umstand, dass die genannten Richtlinien auch den Schutz der Einleger bezeichnen, zwingend, dass sie Rechte zugunsten der Einleger für den Fall schaffen sollen, dass ihre Einlagen aufgrund einer unzureichenden Aufsicht der zuständigen nationalen Behörden nicht verfügbar sind*“.<sup>17</sup> Konkret mit Blick auf die einschlägigen Richtlinien stellte er insoweit maßgeblich darauf ab, dass diese „*keine ausdrückliche Bestimmung enthalten, die den Einlegern derartige Rechte gewährt*“.<sup>18</sup>

In teleologischer Hinsicht merkte der EuGH an, dass eine unionsrechtliche Koordinierung der nationalen Haftungsvorschriften für die mit den Richtlinien bezweckte Harmonisierung nicht notwendig sei.<sup>19</sup> Denn die in den Richtlinien vorgesehene Harmonisierung beschränke sich auf dasjenige, „*was wesentlich, notwendig und ausreichend ist, um zur gegenseitigen Anerkennung der Zulassung und der Bankenaufsichtssysteme zu gelangen, die die Gewährung einer einzigen Zulassung für die gesamte Gemeinschaft und die Anwendung des Grundsatzes der Kontrolle durch*

---

15 EuGH, [Rs. C-222/02](#), Paul u.a., Rn. 47.

16 EuGH, [Rs. C-222/02](#), Paul u.a., Rn. 29 f.

17 EuGH, [Rs. C-222/02](#), Paul u.a., Rn. 38 f.

18 EuGH, [Rs. C-222/02](#), Paul u.a., Rn. 41.

19 EuGH, [Rs. C-222/02](#), Paul u.a., Rn. 43.

*den Herkunftsmitgliedstaat erlaubt“.<sup>20</sup> Schließlich verwies der EuGH darauf, dass mit der Richtlinie 94/19 ein Mindestschutz der Einleger in jedem Fall sichergestellt sei.<sup>21</sup> Im Ergebnis können diese Vorschriften somit „nicht dahin ausgelegt werden, dass sie den Einlegern Rechte für den Fall gewähren, dass ihre Einlagen aufgrund einer unzureichenden Aufsicht der zuständigen nationalen Behörden nicht verfügbar sind“ und stünden daher auch nicht einem nationalen Haftungsausschluss für eine unzureichende Aufsicht entgegen.<sup>22</sup>*

Die zentrale Aussage des EuGH in der Rechtssache *Paul* dürfte in der allgemeinen Feststellung zu sehen sein, dass sich aus den in Richtlinien enthaltenen behördlichen Aufsichtspflichten nicht zwingend auch Rechte zugunsten der Einzelnen für den Fall der Nichtbeachtung dieser Verpflichtungen ableiten lassen, was insbesondere dann gelte, wenn die Richtlinie keine ausdrückliche Bestimmung enthält, die derartige Rechte gewährt.

Diesen im Zusammenhang mit der Frage einer Haftung für eine nicht richtlinienkonforme Aufsicht durch nationale Behörden formulierten Auslegungsansatz hat der EuGH in der Rechtssache *Schmitt* ausdrücklich bestätigt (2.2.2.). In der Rechtssache *Kantarev* hat er ihn von den Fällen einer Haftung für eine nicht ordnungsgemäße Umsetzung von Richtlinienvorgaben, die auf die Begründung von Ansprüchen Einzelner gerichtet sind, abgegrenzt (2.2.3.).

#### 2.2.2. Das Urteil in der Rechtssache *Schmitt* (C-219/15)

In der Rechtssache *Schmitt*<sup>23</sup> hat der EuGH den in seinem Urteil *Paul u.a.* zugrundgelegten Auslegungsansatz ausdrücklich auf bestimmte Überwachungspflichten nach der Richtlinie 93/42/EWG über Medizinprodukte übertragen und demzufolge eine Haftung nach unionsrechtlichen Grundsätzen auch in diesem Zusammenhang verneint:

„54 Angesichts dessen ist zu bestimmen, ob die Richtlinie 93/42 vorschreibt, dass durch eine schuldhafte Pflichtverletzung der benannten Stelle im Rahmen dieses Tätigwerdens ihre Haftung gegenüber den Endempfängern der Medizinprodukte begründet werden kann.

55 Hierzu hat der Gerichtshof bereits entschieden, dass sich weder aus dem Umstand, dass eine Richtlinie bestimmten Stellen Überwachungspflichten auferlegt, noch daraus, dass diese Richtlinie auch den Schutz der Geschädigten bezweckt, zwingend ergibt, dass sie Rechte zugunsten der Geschädigten für den Fall schaffen soll, dass die betreffenden Stellen ihren Verpflichtungen nicht nachkommen, was insbesondere dann gilt, wenn die Richtlinie keine ausdrückliche Bestimmung enthält, die derartige Rechte gewährt (vgl. in

---

20 EuGH, [Rs. C-222/02](#), Paul u.a., Rn. 42.

21 EuGH, [Rs. C-222/02](#), Paul u.a., Rn. 45.

22 EuGH, [Rs. C-222/02](#), Paul u.a., Rn. 43, 47.

23 EuGH, [Rs. C-219/15](#), Schmitt.

diesem Sinne Urteil vom 12. Oktober 2004, Paul u. a., C-222/02, EU:C:2004:606, Rn. 38 bis 40).

[...]

59 Folglich unterliegen nach dem gegenwärtigen Stand des Unionsrechts die Voraussetzungen, unter denen eine von einer benannten Stelle begangene schuldhafte Verletzung der ihr im Rahmen des Verfahrens der EG-Konformitätserklärung gemäß der Richtlinie 93/42 obliegenden Pflichten die Haftung dieser Stelle gegenüber den Endempfängern der Medizinprodukte begründen kann, vorbehaltlich der Grundsätze der Äquivalenz und der Effektivität dem nationalen Recht.“<sup>24</sup>

### 2.2.3. Das Urteil in der Rechtssache *Kantarev* (C-571/16)

In der Rechtssache *Kantarev*<sup>25</sup> äußerte sich der EuGH zur Frage der Haftung eines Mitgliedstaats für eine nicht ordnungsgemäße Umsetzung der Richtlinie 94/19 und eine nicht ordnungsgemäße Ausgestaltung des von dieser Richtlinie vorgesehenen Einlagensicherungssystems. Das Umsetzungs- und Ausgestaltungsdefizit bestand konkret darin, dass die zuständige Behörde nach den innerstaatlichen Vorschriften in bestimmten Situationen von den Fristen abweichen durfte, die in der Richtlinie 94/19 für die Feststellung der Nichtverfügbarkeit der Einlagen und deren Erstattung vorgesehen sind.<sup>26</sup>

Der EuGH kam in seinem Urteil zu dem Ergebnis, dass es sich bei der in Rede stehenden Richtlinienbestimmung über die Feststellung der Nichtverfügbarkeit von Einlagen um eine „*unbedingte und hinreichend genaue Verpflichtung*“ der zuständigen Behörde handelt, die dem Einzelnen überdies Rechte verleihen soll, weil sich „*die Feststellung der Nichtverfügbarkeit der Einlagen unmittelbar auf die Rechtsstellung eines Einlegers aus[wirkt], da diese Feststellung den Einlagensicherungsmechanismus und damit die Ausszahlung der Einleger auslöst*“.<sup>27</sup> Hiernach ist ein Verstoß der zuständigen Behörde gegen diese Richtlinienbestimmung grundsätzlich geeignet, eine Haftung des Staates für dadurch verursachte Schäden zu begründen.

Das Urteil kann nicht als Abkehr des EuGH von seinen Feststellungen in der Rechtssache *Paul u.a.* gewertet werden. Denn, wie der EuGH in der Rechtssache *Kantarev* ausdrücklich klarstellt, ging aus dem Urteil in der Rechtssache *Paul u.a.* hervor, dass die Richtlinie 94/19 einem nationalen Haftungsausschluss für eine unzureichende oder mangelnde Aufsicht dann nicht entgegensteht, wenn im nationalen Recht ein Einlagensicherungssystem geschaffen wurde, durch

---

24 EuGH, [Rs. C-219/15](#), Schmitt, Rn. 54 ff.

25 EuGH, [Rs. C-571/16](#), *Kantarev*.

26 EuGH, [Rs. C-571/16](#), *Kantarev*, Rn. 69.

27 EuGH, [Rs. C-571/16](#), *Kantarev*, Rn. 100-104.

das die in der Richtlinie vorgesehene Entschädigung der Einleger gewährleistet ist.<sup>28</sup> Im Unterschied dazu hatte der EuGH in der Rechtssache *Kantarev* zu prüfen, ob ein Mitgliedstaat für eine nicht ordnungsgemäße Umsetzung der Richtlinie 94/19 und eine nicht ordnungsgemäße Ausgestaltung des von dieser Richtlinie vorgesehenen Einlagensicherungssystems haftbar gemacht werden kann.<sup>29</sup>

#### 2.2.4. Fazit

Nach der dargestellten Rechtsprechung des EuGH in den Rechtssachen *Paul u.a.* und *Schmitt* ist grundsätzlich davon auszugehen, dass sich aus in Richtlinien vorgesehenen behördlichen Aufsichtspflichten nicht zwingend auch Rechte zugunsten des Einzelnen für den Fall der Nichtbeachtung dieser Verpflichtungen ableiten lassen, was insbesondere dann gilt, wenn die Richtlinie keine ausdrückliche Bestimmung enthält, die derartige Rechte gewährt. Eine Gewährung von Rechten zugunsten des Einzelnen kann, wie die Rechtssache *Kantarev* zeigt, vorliegen, wenn die aufgrund einer Richtlinie bestehenden behördlichen Verpflichtungen mit der Rechtsstellung des Einzelnen unmittelbar verknüpft sind.

Ergänzend sei angemerkt, dass diese Rechtsprechung des EuGH keinen Hinweis darauf enthält, dass eine Haftung nach den unionsrechtlichen Grundsätzen etwa auf Fälle der nicht ordnungsgemäßen (normativen) Umsetzung beschränkt wäre. Sofern die betreffende Richtlinienbestimmung Rechte zugunsten des Einzelnen begründet, kann sich der Verstoß ebenso aus einem fehlerhaften Vollzug der hierauf beruhenden innerstaatlichen Vorschriften ergeben. Dies folgt bereits aus der ständigen Rechtsprechung des EuGH, wonach die unionsrechtliche Staatshaftung unabhängig davon gilt, welche staatliche Stelle den Verstoß zu vertreten hat (hierzu unter 2.1.). Für die Prüfung der weiteren Voraussetzungen einer Staatshaftung, etwa hinsichtlich eines hinreichend qualifizierten Verstoßes, kann es dagegen durchaus einen Unterschied machen, welcher mitgliedstaatlichen Stelle der Verstoß zuzurechnen ist. Auch für die Bestimmung des Anspruchs- und Klagegegners sowie des innerstaatlich zuständigen Gerichts kann diese Unterscheidung von Bedeutung sein, was allerdings nicht Gegenstand der vorliegenden Ausarbeitung ist.

### 2.3. Auslegung der Transparenzrichtlinie

Die Grundsätze der unionsrechtlichen Staatshaftung könnten einem nationalen Haftungsausschluss für unzureichende Bilanzkontrolle nur dann entgegenstehen, wenn die einschlägigen unionsrechtlichen Aufsichtspflichten bezwecken, dem Einzelnen Rechte zu verleihen.

Allgemein legt die Transparenzrichtlinie die Anforderungen für die Veröffentlichung regelmäßiger und laufender Informationen über Emittenten fest, deren Wertpapiere bereits zum Handel an einem in einem Mitgliedstaat gelegenen oder dort betriebenen geregelten Markt zugelassen sind.

---

28 Vgl. EuGH, [Rs. C-571/16](#), Kantarev, Rn. 90, und den dortigen Verweis, der sich inhaltlich auf die Ausführungen in EuGH, [Rs. C-222/02](#), Paul u.a., Rn. 29-32 bezieht. Im Ausgangsverfahren der Rechtssache *Paul u.a.* hatte das LG Bonn eine Staatshaftung wegen verspäteter Umsetzung der Verpflichtung zur Gewährleistung der Mindesteinlagendeckung bejaht, LG Bonn, Urteil vom 16. 4. 1999 - 1 O 186/98, in EuZW 1999, 732. Diese Frage war daher nicht Gegenstand des späteren Vorabentscheidungsersuchens.

29 EuGH, [Rs. C-571/16](#), Kantarev, Rn. 90 f.; siehe auch die Schlussanträge der Generalanwältin Stix-Hackl, in [Rs. C-222/02](#), Paul u.a., Rn. 81 f.

Sie basiert auf den Grundsätzen der Kontrolle durch den Herkunftsstaat und der gegenseitigen Anerkennung (Art. 3, 19). Zur Gewährleistung einer angemessenen Kontrolle enthält die Transparenzrichtlinie u.a. in ihrem Art. 24 Vorgaben für die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats.

Ob die Transparenzrichtlinie Anlegern einen Anspruch darauf verleiht, dass die zuständigen Behörden in ihrem Interesse Aufsichtsmaßnahmen treffen, ist vom EuGH noch nicht entschieden. Auch ist in der Rechtsprechung nicht geklärt, ob sie Rechte zugunsten von Anlegern für den Fall schaffen soll, dass ihnen aufgrund unzureichender Aufsicht der zuständigen Behörden ein Schaden entstanden ist. Auch im Schrifttum wurde diese Frage bislang nicht aus unionsrechtlicher Sicht erörtert.<sup>30</sup>

### 2.3.1. Wortlaut

Die Vorschrift des Art. 24 Transparenzrichtlinie enthält nach ihrem Wortlaut allgemeine Vorgaben in Bezug auf die Einrichtung, Organisation sowie die Befugnisse der innerstaatlich zuständigen Verwaltungsbehörden.

Abs. 1 verpflichtet jeden Mitgliedstaat, die zentrale zuständige Verwaltungsbehörde zu benennen, die für die Wahrnehmung der Verpflichtungen aufgrund dieser Richtlinie zuständig ist und sicherstellt, dass die aufgrund dieser Richtlinie erlassenen Bestimmungen angewandt werden.

Abs. 2 und 3 regeln die Übertragung von Aufgaben an andere als die zentrale zuständige Behörde sowie die diesbezüglichen Unterrichtungspflichten.

Abs. 4 regelt allgemein, dass die zuständige Behörde mit den zur Erfüllung ihrer Aufgaben notwendigen Befugnissen ausgestattet sein muss und enthält einen Katalog mit verschiedenen Einzelbefugnissen, die mindestens gewährleistet sein müssen. Abs. 4a stellt in Bezug auf Ermittlungsbefugnisse klar, dass diese im Einklang mit dem nationalen Recht ausgeübt werden. Nach Abs. 4b sind Sanktionsbefugnisse gemäß der Richtlinie (vgl. Art. 28-29) und den nationalen Rechtsvorschriften auszuüben.

Art. 5 und 6 enthalten neben einer Abweichungsklausel in Bezug auf überseeische europäische Gebiete Vorgaben für die Weitergabe von Informationen von den Abschlussprüfern an die zuständigen Behörden.

---

30 Zu entsprechenden rechtspolitischen Forderungen siehe etwa *Arbeitskreis Bilanzrecht Hochschullehrer Rechtswissenschaft (AKBR)*, Bekämpfung von Unregelmäßigkeiten bei der Rechnungslegung einschließlich Betrug, NZG 2020, 938 (945): „Wir empfehlen außerdem eine Staatshaftung der Bundesrepublik Deutschland jedenfalls für grob fahrlässiges Fehlverhalten der Enforcement-Behörde. Dass die BaFin angeblich nur im Interesse der Institution des Kapitalmarkts tätig wird und geschädigte Anleger keinen Schadensersatz verlangen können, ist rechtspolitisch unbefriedigend. Haftungsrisiken halten zu pflichtgemäßem Verhalten an. Dieser Mechanismus gilt auch für die BaFin“; siehe auch AKBR, Stellungnahme zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Stärkung der Finanzmarktintegrität, BB 2020, 2731 (2732 f.). Im Übrigen wird die Frage nach einer unionsrechtlichen Staatshaftung für eine unzureichende Aufsicht lediglich allgemein aufgeworfen, vgl. Wojcik, WM 2019, 1046. Zur Diskussion der Drittgerichtetheit von Amtspflichten aus innerstaatlicher Sicht, siehe bereits unter 1.

Es ist festzuhalten, dass die Vorschrift des Art. 24 Transparenzrichtlinie nach ihrem Wortlaut den Anlegern keinen Anspruch darauf verleiht, dass die zuständigen Behörden in ihrem Interesse Aufsichtsmaßnahmen treffen. Auch enthält sie keine ausdrückliche Bestimmung, die Rechte zugunsten von Anlegern für den Fall schaffen soll, dass ihnen aufgrund unzureichender Aufsicht der zuständigen Behörden ein Schaden entstanden ist. Im Übrigen enthält die Transparenzrichtlinie auch keine andere Vorschrift, die den Anlegern ausdrücklich derartige Rechte verleiht.

### 2.3.2. Zweck

Aus den Begründungserwägungen geht hervor, dass das allgemeine Ziel der Transparenzrichtlinie neben der Verwirklichung des Binnenmarktes in diesem Bereich darin besteht, das Vertrauen der Anleger zu stärken. Dies erhöhe sowohl den Anlegerschutz als auch die Markteffizienz (BE 1 und 41).

Auch die Vorgaben der Transparenzrichtlinie über die Einrichtung, Organisation sowie die Befugnisse der zuständigen Verwaltungsbehörden nach Art. 24 Abs. 1 Transparenzrichtlinie sind in diesem Zusammenhang zu sehen. Denn es ist ihre Aufgabe, die Einhaltung der Anforderungen der Richtlinie 2004/109/EG zu kontrollieren. Hierfür sind sie mit bestimmten Befugnissen auszustatten (Art. 24 Abs. 4). Insbesondere die vorzusehenden Sanktionsbefugnisse wurden mit der Richtlinie 2013/50/EU<sup>31</sup> erweitert (Art. 24 Abs. 4a und 4b; Art. 28, 28a, 28b, 28c, 29 Transparenzrichtlinie).

Jedoch enthalten weder die ursprüngliche Transparenzrichtlinie<sup>32</sup>, noch die Richtlinie 2013/50/EU<sup>33</sup> irgendeinen Hinweis darauf, dass die Vorgaben über die Einrichtung, Organisation sowie die Befugnisse der zuständigen Verwaltungsbehörden zugleich Rechte zugunsten von Anlegern für den Fall begründen sollen, dass den Anlegern aufgrund unzureichender Aufsicht der zuständigen Behörden ein Schaden entstanden ist.

### 2.3.3. Systematik

In systematischer Hinsicht ist festzustellen, dass die Richtlinie andere Vorschriften enthält, die erkennbar darauf gerichtet sind, Rechte zugunsten Einzelner zu begründen. Zu nennen sind insbesondere die Vorschriften über die Verpflichtung der Emittenten zur Veröffentlichung bestimmter Informationen, welche ausdrücklich als „Rechte“ der Anleger bezeichnet werden (vgl. Art. 17

---

31 [Richtlinie 2013/50/EU](#) des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2013 zur Änderung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, sowie der Richtlinie 2007/14/EG der Kommission mit Durchführungsbestimmungen zu bestimmten Vorschriften der Richtlinie 2004/109/EG.

32 Vgl. auch die Erläuterungen der Kommission in ihrem Vorschlag, [KOM\(2003\) 138 endgültig](#), S. 33.

33 Vgl. auch die Erläuterungen der Kommission in ihrem Vorschlag, [KOM\(2011\) 683 endgültig](#), S. 10.

Abs. 2 und Art. 18 Abs. 2). Auch die Vorschrift über die „Verantwortung und Haftung“ der Emittenten für die Zusammenstellung und Veröffentlichung der Informationen (Art. 7) erscheint auf die Begründung von Rechten zugunsten Einzelner gerichtet (näher dazu unter 2.3.4.).

Daraus ist wohl zu schließen, dass die abweichend gefassten Vorschriften über die Einrichtung, Organisation sowie die Befugnisse der zuständigen Verwaltungsbehörden gemäß Art. 24 Abs. 1 Transparenzrichtlinie, die keine entsprechenden Rechte zugunsten Einzelner begründen sollen. Es gibt auch keine Anhaltspunkte dafür, dass die Ausübung einzelner Befugnisse durch die zuständige Behörde mit den Rechten zugunsten Einzelner unmittelbar verknüpft ist, wie dies der EuGH in der Rechtssache *Kantarev* als entscheidend erachtet hat (siehe unter 2.2.3. und 2.2.4.).

#### 2.3.4. Gesamtbewertung

Unter Zugrundlegung des vom EuGH in der Rechtssache *Paul u.a.* angewandten Auslegungsansatzes ist somit davon auszugehen, dass Art. 24 Transparenzrichtlinie keine Rechte des Einzelnen begründet. Die darin geregelten Vorgaben über die Einrichtung, Organisation sowie die Befugnisse der zuständigen Behörden mögen zwar allgemein dem Anlegerschutz dienen, mangels ausdrücklicher Bestimmung ist jedoch grundsätzlich davon auszugehen, dass damit keine Rechte zugunsten der Anleger für den Fall der unzureichenden Bilanzkontrolle geschaffen werden sollten. Auch ist nicht erkennbar, dass die Schaffung solcher Rechte durch die Transparenzrichtlinie bezweckt wird, etwa weil dies zur Verwirklichung des Binnenmarktes in diesem Bereich notwendig wäre.

Der einzige wertungsmäßige Unterschied zur Rechtssache *Paul u.a.* betreffend den Bereich der Einlagensicherung könnte darin zu sehen sein, dass den infolge einer unzureichenden Aufsicht geschädigten Einlegern nach dem Urteil des EuGH jedenfalls ein Anspruch auf Entschädigung zur Gewährleistung der Mindesteinlagendeckung gemäß der Einlagensicherungsrichtlinie zu steht.

Dies allein dürfte jedoch vorliegend kaum zu einem anderen Auslegungsergebnis führen. Denn zum einen sind die Anleger auch nach der Transparenzrichtlinie nicht völlig schutzlos gestellt, wie sich insbesondere aus ihrem Art. 7 ergibt. Hiernach haben die Mitgliedstaaten die Verantwortung und Haftung der Emittenten oder dessen Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan sicherzustellen, wenngleich den Mitgliedstaaten bei der Bestimmung des Ausmaßes der Haftung ein Umsetzungsspielraum verbleibt (BE 17).<sup>34</sup> Zum anderen hat der Unionsgesetzgeber durch die Schaffung eines Einlagensicherungssystems gerade die besondere Schutzbedürftigkeit von Einlegern zum Ausdruck gebracht, welche ausweislich der Begründungserwägungen der Einlagensi-

---

34 Näher zu aktuellen Fragen in Bezug auf das zivilrechtliche Haftungssystem in Deutschland *Markworth*, Kapitalmarktinformationshaftung wegen Bilanzmanipulationen, BKR 2020, 438. Für eine Nicht- oder Falschumsetzung von Ansprüchen im Horizontalverhältnis käme auch eine unionsrechtliche Staatshaftung in Betracht, vgl. *Jacob/Kottmann*, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Stand 71. EL August 2020, Art. 340 AEUV, Rn. 151. Vgl. in diesem Zusammenhang BGH, Beschluss vom 24. 11. 2005 - III ZR 4/05 (KG), in NJW 2006, 690, zur Staatshaftung für mangelnde Offenlegung der Jahresabschlüsse von Kapitalgesellschaften.

cherungsrichtlinie außerdem darauf abzielt, die Stabilität des Banken- und Finanzsystems zu erhöhen.<sup>35</sup> Die Schutzbedürftigkeit von Anlegern ist damit wohl nicht gleichzusetzen. Für sie gelten andere Schutzbestimmungen, etwa die der Richtlinie 97/9/EG über Systeme für die Entschädigung der Anleger.<sup>36</sup>

Somit ist davon auszugehen, dass die Vorgaben der Transparenzrichtlinie über die Einrichtung, Organisation sowie die Befugnisse der zuständigen Behörden keine Rechte des Einzelnen begründen.

### 3. Zusammenfassung

Die Grundsätze der unionsrechtlichen Staatshaftung könnten einem nationalen Haftungsausschluss für unzureichende Bilanzkontrolle nur dann entgegenstehen, wenn die einschlägigen unionsrechtlichen Aufsichtspflichten bezwecken, dem Einzelnen Rechte zu verleihen.

Nach der allgemeinen Rechtsprechung des EuGH lassen sich aus in Richtlinien vorgesehenen behördlichen Aufsichtspflichten nicht zwingend auch Rechte zugunsten des Einzelnen für den Fall der Nichtbeachtung dieser Verpflichtungen ableiten, was insbesondere dann gilt, wenn die Richtlinie keine ausdrückliche Bestimmung enthält, die derartige Rechte gewährt.

Unter Zugrundelegung dieses Auslegungsansatzes ist davon auszugehen, dass Art. 24 der Transparenzrichtlinie keine Rechte des Einzelnen begründet. Die darin geregelten Vorgaben über die Einrichtung, Organisation sowie die Befugnisse der zuständigen Behörden dienen zwar allgemein dem Anlegerschutz, mangels ausdrücklicher Bestimmung verleihen sie den Anlegern jedoch keine Rechte für den Fall der unzureichenden Bilanzkontrolle. Auch ist nicht erkennbar, dass die Schaffung solcher Rechte durch die Transparenzrichtlinie bezweckt wird.

Eine abschließende Klärung dieser Frage durch den EuGH steht allerdings noch aus.

- Fachbereich Europa -

---

35 [Richtlinie 94/19/EG](#) des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 1994 über Einlagensicherungssysteme, ersetzt durch [Richtlinie 2014/49/EU](#) des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Einlagensicherungssysteme.

36 [Richtlinie 97/9/EG](#) des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. März 1997 über Systeme für die Entschädigung der Anleger.