

# **Zentralisierung der Aufsicht, neues Börsenrecht und verschärfte Haftung im deutschen Kapitalmarktrecht**

*Jan von Hein*

- I. Einführung
- II. Zentralisierung der Aufsicht
  - 1. Die herkömmliche Rechtslage
  - 2. Neuerungen durch das FinDAG
  - 3. Deutschland als Beispiel für eine internationale Konvergenz der Finanzdienstleistungsaufsicht?
  - 4. Reformvorschläge auf und seit dem 64. DJT 2002
  - 5. Die europäische Perspektive
  - 6. Zusammenfassung
- III. Neuerungen im Börsenrecht
  - 1. Beibehaltung der öffentlichrechtlichen Börsenstruktur
  - 2. Einführung von Qualitätssegmenten auf der Basis der Börsenordnung
  - 3. Weitere Änderungen
  - 4. Zusammenfassung
- IV. Haftungsverschärfungen im Kapitalmarktrecht
  - 1. Einführung
  - 2. Prospekthaftung
  - 3. Ad-hoc-Publizität
  - 4. Zusammenfassung
- V. Ergebnis

## **I. EINFÜHRUNG**

Das deutsche Kapitalmarktrecht befindet sich seit mehr als einem Jahrzehnt aufgrund eines wachsenden internationalen Wettbewerbsdrucks, technologischer Anpassungszwänge und europäischer Harmonisierungsbestrebungen im Umbruch.<sup>1</sup> Dieser Modernisierungsprozess führte bereits in den neunziger Jahren des 20. Jahrhunderts zu umfangreichen Reformen<sup>2</sup>. Im Jahre 2002 verstärkten sich diese Bemühungen erneut. ....

- 
- 1 Für einen umfassenden Überblick über die Entwicklung des deutschen Kapitalmarktrechts siehe K.J. HOPT, Kapitalmarktrecht (mit Prospekthaftung) in der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes, in: Heldrich / Hopt (Hrsg.), 50 Jahre Bundesgerichtshof – Festgabe aus der Wissenschaft, Band II: Handels- und Wirtschaftsrecht, Europäisches und Internationales Recht (München 2000) 497; für eine konzise Einführung in das geltende Recht siehe H. MERKT / O. ROSSBACH, Zur Einführung: Kapitalmarktrecht, in: Juristische Schulung (2003) 217; zur eng damit verknüpften Reformdiskussion im Aktienrecht statt vieler U. SEIBERT, Aktienrechtsreform in Permanenz?, in: Die Aktiengesellschaft (2002) 417.
  - 2 Überblick über die Kapitalmarktgesetzgebung der neunziger Jahre bei D. ZIMMER, Entwicklungslinien des Kapitalmarktrechts, in: Schwintowski (Hrsg.), Entwicklungen im deutschen und europäischen Wirtschaftsrecht – Symposium zum 65. Geburtstag von U. Immenga (Baden-Baden 2001) 39, 52 ff.