

Kerstin Mehrmann

Artikel 35a Rating-VO und das Internationale Privatrecht

Anwendung und Perspektiven der Rom II-VO im Rahmen
der Haftung von Ratingagenturen



Nomos

**Internationales und europäisches
Privat- und Verfahrensrecht**

Herausgegeben von

Prof. Dr. Heinrich Dörner, Universität Münster

Prof. Dr. Dres. h.c. Burkhard Hess,

**Max Planck Institute Luxembourg for International,
European and Regulatory Procedural Law**

Prof. Dr. Dr. h.c. Heinz-Peter Mansel, Universität zu Köln

Band 29

Kerstin Mehrmann

Artikel 35a Rating-VO und das Internationale Privatrecht

Anwendung und Perspektiven der Rom II-VO im Rahmen
der Haftung von Ratingagenturen



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.: Köln, Univ., Diss., 2020

ISBN 978-3-8487-8283-3 (Print)

ISBN 978-3-7489-1140-1 (ePDF)

1. Auflage 2021

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2021. Gesamtverantwortung für Druck und Herstellung bei der Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2019/2020 an der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität zu Köln als Dissertation angenommen.

Ich möchte mich herzlich bei Herrn Professor Dr. Dr. h.c. Mansel für die Betreuung der Arbeit bedanken. Er hat mich seit der Themensuche fortwährend unterstützt, war jederzeit bei Fragen ansprechbar und hat mir mit kritischen Anregungen geholfen, mir aber auch gleichzeitig viel Freiheit gelassen. Ganz besonders dankbar bin ich ihm für die Anregung und Ermöglichung des Forschungsaufenthalts an der University of California, Berkeley.

Frau Professor Dr. Dr. h.c. Dauner-Lieb möchte ich nicht nur für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens, sondern auch für ihre stete Unterstützung und die schöne Zeit meiner Tätigkeit als wissenschaftliche Mitarbeiterin für die Deutsch-Französischen Studiengänge Rechtswissenschaften Köln/Paris 1 ganz herzlich danken.

Herrn Professor Bradt, Herrn Professor Buxbaum und Herrn Professor Partnoy von der Berkeley School of Law danke ich für die interessanten Gespräche und Anregungen, dem Team des Institute of European Studies der University of California, Berkeley für die herzliche Aufnahme während meines Forschungsaufenthalts. Diese Zeit war auch durch die angenehme Arbeitsatmosphäre und den spannenden Austausch unter den International Scholars eine wunderbare und bereichernde Erfahrung.

Auch deswegen gilt sowohl der Universität zu Köln als auch der Dr. Wilhelm Westhaus-Stiftung mein Dank für die finanzielle Unterstützung des Forschungsaufenthalts.

Für die Aufnahme der Arbeit in die Schriftenreihe danke ich den Herausgebern, Herrn Professor Dr. Dörner, Herrn Professor Dr. Dres. h.c. Hess und Herrn Professor Dr. Dr. h.c. Mansel.

Ganz besonders herzlich möchte ich meiner Familie und meinen Freunden danken, die mich auf meinem Weg stets unterstützt haben.

Köln, im Juni 2021

Kerstin Mehrmann

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	15
Einleitung	19
1. Kapitel: Die Haftung nach Art. 35a Rating-VO und ihr Verhältnis zum Unionsrecht und zum nationalen Recht	21
A. Die Haftung nach Art. 35a Rating-VO mit Bezügen zum Internationalen Privatrecht	22
I. Die Entwicklung zu einem unionsrechtlichen Haftungstatbestand	23
1. Hintergründe des Ratings und dessen Rolle im Rahmen der Finanzkrise	23
a. Die Rolle von Ratingagenturen auf dem Finanzmarkt	24
b. Die Rolle von Ratingagenturen im Rahmen der Finanzmarktkrise	28
2. Der Weg zu einer Rating-VO: Von ersten Regulierungsversuchen zur Zielsetzung einer europäischen Haftungsnorm	31
a. Regulierungsversuche vor der Finanzmarktkrise	32
b. Die Reaktion des Europäischen Gesetzgebers auf die Finanzkrise	35
c. Die Zielsetzung bei der Einführung eines unionsrechtlichen Haftungstatbestandes	37
II. Die Ausgestaltung des Art. 35a Rating-VO	40
1. Die Grundlagen der Haftung nach Art. 35a Rating-VO	41
a. Zuwiderhandlung gegen die Rating-VO	41
b. Auswirkung der Zuwiderhandlung	42
c. Verschulden der Zuwiderhandlung durch die Ratingagentur	43
d. Rechtsfolge	44
aa. Schaden	45
bb. Kausalität	45
2. Beweislast	45
3. Möglichkeit der Haftungsbeschränkung	47

Inhaltsverzeichnis

4. Kein Ausschluss national-rechtlicher Ansprüche	48
5. Der Verweis auf das Internationale Privatrecht	48
B. Das Spannungsfeld zwischen Unionsrecht und nationalem Recht im Rahmen der Rating-VO	50
I. Das Verhältnis zwischen europäischer Rechtsangleichung und dem Internationalem Privatrecht	50
1. Die Rechtsangleichung innerhalb der Europäischen Union	51
a. Die Bedeutung der Rechtsangleichung in der Europäischen Union am Beispiel der Rechtsangleichungskompetenz nach Art. 114 I AEUV i.V.m. Art. 26 I AEUV	52
b. Die Umsetzung der Rechtsangleichung in der Europäischen Union	53
aa. Richtlinie	54
bb. Verordnung	55
cc. Wahl der Maßnahme	56
2. Das Internationale Privatrecht	57
a. Die Aufgabe des Internationalen Privatrechts	58
b. Die Europäisierung des Internationalen Privatrechts	59
3. Das Zusammenwirken des Gemeinschaftsrechts mit dem Internationalen Privatrecht	61
4. Die Bedeutung eines Verweises im Unionsrecht auf das Internationale Privatrecht	64
II. Die Konflikte zwischen der Rating-VO und Unionskompetenzen	65
1. Probleme im Rahmen der formellen Rechtmäßigkeit: Rechtsgrundlage des Art. 114 AEUV	65
a. Rechtsgrundlage des Art. 114 AEUV	65
b. Zur Möglichkeit, Vorschriften zur Harmonisierung in abgeleitetes Recht aufzunehmen	68
2. Probleme im Rahmen der materiellen Rechtmäßigkeit	71
a. Abweichung vom Prinzip der autonomen Auslegung von Unionsrecht	71
b. Grundsatz der Verhältnismäßigkeit	73
aa. Maßnahmenwahl	74
bb. Verletzung des Untermaßverbotes	76
III. Die Bedeutung des umfassenden Verweises auf das Internationale Privatrecht	76
1. Die Bedeutung des Verweises für die Rechtsangleichung	77

2. Die Bedeutung des Verweises für das Internationale Privatrecht	78
3. Die Bedeutung des Verweises für das nationale Recht	79
4. Rechtspolitische Gründe für den Verweis auf das Internationale Privatrecht und die geringe Rechtsangleichung	81
IV. Zusammenfassende Betrachtung	82
2. Kapitel: Die Bestimmung des anwendbaren Rechts im Rahmen des Art. 35a Rating-VO	84
A. Besonderheiten des Kapitalmarkts und Ziele der kollisionsrechtlichen Vorschriften der Rom II-VO	85
I. Kapitalmarktrechtliche Besonderheiten	85
II. Besonderheiten kapitalmarktrechtlicher Kollisionsnormen	87
III. Ziele der kollisionsrechtlichen Vorschriften der Rom II-VO	88
B. Die Qualifikation der Haftung nach Art. 35a Rating-VO	88
I. Die Abgrenzung zwischen Vertrag und Delikt im Unionsrecht	89
II. Die Auslegung des Art. 35a Rating-VO	90
C. Die Rom II-VO im Rahmen der Haftung nach Art. 35a Rating- VO	92
I. Sachlicher Anwendungsbereich	93
1. Außervertragliches Schuldverhältnis in Zivil- und Handelssachen	93
2. Verbindung zum Recht mehrerer Staaten	95
3. Ausschlussgründe der Rom II-VO	96
a. Kein genereller Ausschluss der Kapitalmarkthaftung	96
b. Ausschlussgrund Art. 1 Abs. 2 lit. c Rom II-VO	97
c. Ausschlussgrund Art. 1 Abs. 2 lit. d Rom II-VO	99
d. Ausschlussgrund Art. 1 Abs. 2 lit. g Rom II-VO	100
II. Zeitlicher Anwendungsbereich der Rom II-VO	103
III. Räumlich-persönlicher Anwendungsbereich der Rom II- VO	104
IV. Ausschluss der Anwendbarkeit aufgrund des „principe de non-cumul“	108
V. Die Möglichkeit der Rechtswahl	110
1. Voraussetzungen für eine Rechtswahl nach Art. 14 Rom II-VO	110

Inhaltsverzeichnis

2. Einschränkung der Rechtswahlmöglichkeiten	112
a. Innerstaatlicher Sachverhalt	113
b. Binnenmarktklausel	113
c. Teleologische Reduktion des Art. 14 Rom II-VO	114
d. Art. 6 Abs. 4 Rom II-VO analog oder Art. 8 Abs. 3 Rom II-VO analog	116
e. Ausschluss außereuropäischen Rechts durch Art. 35a Abs. 5 Rating-VO	117
f. Stellungnahme	118
VI. Die Anwendung des Art. 4 Rom II-VO auf die Ratinghaftung nach Art. 35a Rating-VO	119
1. Keine Spezialregelung trotz kapitalmarktrechtlicher Besonderheiten	119
2. Die Anwendung der Generalklausel des Art. 4 Rom II-VO	120
3. Art. 4 Abs. 2 Rom II-VO, gemeinsamer gewöhnlicher Aufenthaltsort	121
a. Gemeinsamer gewöhnlicher Aufenthalt von Anleger und Ratingagentur oder Emittent und Ratingagentur	121
b. Kritik an der Anwendung von Art. 4 Abs. 2 Rom II-VO aufgrund der kapitalmarktrechtlichen Besonderheiten	122
4. Art. 4 Abs. 1 Rom II-VO, Ort des Schadenseintritts	124
a. Der Schadenseintrittsort bei reinen Vermögenschäden	125
aa. Begriff des Schadenseintrittsorts und Ziel der Anknüpfung	125
bb. Reiner Vermögenschaden	127
cc. Einführung in die Problemfelder: Lokalisierung reiner Vermögenschäden bei der Ratinghaftung	129
b. Bestimmung des Schadenseintrittsorts durch die Rechtsprechung bei reinen Vermögenschäden	130
aa. Übertragbarkeit der Rechtsprechung zur Zulässigkeit	130
bb. Die Rechtsprechung Kronhofer	131
cc. Die Rechtsprechung Kolassa	132
dd. Die Rechtsprechung Universal Music Holding	133
ee. Die Rechtsprechung Löber	135
ff. Bewertung der Rechtsprechung	137

c.	Anwendung und Anwendungsprobleme der Rechtsprechung mit Blick auf die Ratinghaftung	138
aa.	Die Vorhersehbarkeit des anzuwendenden Rechts	138
bb.	Die Anwendung unterschiedlichen Rechts auf verschiedene, aber „gleichartig“ Geschädigte	140
cc.	Kollektiver Rechtsschutz	141
dd.	Schaden in Form von entgangenem Gewinn	141
ee.	Zwischenergebnis	142
d.	Bestimmung des Erfolgsorts durch die Rechtsprechung bei unterschiedlichen Erfolgsorten	142
aa.	Die Rechtsprechung Shevill	143
bb.	Die Rechtsprechung eDate Advertising	144
e.	Anwendung und Anwendungsprobleme der Mosaiktheorie im Kapitalmarktrecht, insbesondere beim Rating	145
aa.	Besonderheiten des Kapitalmarkts, des Ratings und der Vorhersehbarkeit des anwendbaren Rechts	146
bb.	Problem der Anknüpfung an ein Merkmal des Investors	149
cc.	Zusammenfassung	150
f.	Alternative Vorschläge zur Anknüpfung beim Rating im Rahmen des Art. 4 Abs. 1 Rom II-VO	151
aa.	Orientierung an einem persönlichen Merkmal des Geschädigten	151
(1)	Sitz des Geschädigten	152
(2)	Vermögenszentrale des Geschädigten	154
bb.	Orientierung an einem persönlichen Merkmal des Schädigers	155
cc.	Lokalisierung des Schadens am Sitz des Emittenten	156
dd.	Zusammenfassung	158
g.	Zusammenfassung der Ergebnisse	158
5.	Art. 4 Abs. 3 Rom II-VO, Anwendung der Ausweichklausel	159
a.	Begriff und Ziele der Ausweichklausel	159
aa.	Wortlaut und Ausnahmecharakter der Norm	160
bb.	„anderes Recht“	162

Inhaltsverzeichnis

cc. „Offensichtlich engere Verbindung“ und „Gesamtheit der Umstände“	162
(1) Rechtsverhältnis zwischen den Parteien	163
(2) Gesamtheit der Umstände	163
b. Vorschläge zur Anknüpfung an Art. 4 Abs. 3 Rom II-VO im Rahmen der Rating-VO	164
aa. Anknüpfung an den Sitz der Ratingagentur	164
bb. Anknüpfung an den Marktort	166
cc. Gleichlauf mit dem Ordnungsrecht	167
dd. Anknüpfung an den Sitz des Emittenten	169
c. Problem der Anknüpfung eines ganzen Rechtsgebiets über die Ausweichklausel des Art. 4 Abs. 3 Rom II-VO	170
d. Berücksichtigung eines Vertrages zwischen den Parteien im Rahmen des Art. 4 Abs. 3 Rom II-VO, Gleichlauf von Vertrag und Delikt?	173
e. Das Verhältnis zwischen der Möglichkeit der Rechtswahl und der Ausweichklausel des Art. 4 Abs. 3 Rom II-VO, insbesondere bei Verbrauchern	175
f. Zusammenfassung	179
6. Die analoge Anwendung des Art. 6 Rom II-VO	179
D. Zusammenfassung der Ergebnisse und Ausblick	182
3. Kapitel: Perspektiven der Entwicklung der Rom II-VO mit Blick auf die Finanzmarktdelikte unter besonderer Berücksichtigung der Ratinghaftung	185
A. IPR und Finanzmarkt – Weiterentwicklung des klassischen Kollisionsrechts?	186
I. Die Weiterentwicklung des Internationalen Privatrechts – Politisierung durch Europäisierung	186
1. Entwicklungstendenzen der Politisierung	187
a. Frühere Politisierungsentwicklungen	188
b. Politisierung im Bereich des Finanzmarkts?	188
2. Europäisierung	190
a. Rechtssicherheit in Form von Vorhersehbarkeit	191
b. Verbraucherschutz und Schutz wirtschaftlicher Interessen	192
aa. Verbraucherschutz	192

bb. Wirtschaftliche Interessen und ökonomische Effizienz	192
II. Folgen der Weiterentwicklung des Internationalen Privatrechts	195
1. Materialisierung	195
2. Einfluss des sachrechtlichen Gerechtigkeitsverständnisses	197
3. Verlust „gedanklicher Disziplin“	198
4. Abnahme von Neutralität und des internationalen Entscheidungseinklangs	199
5. Erhöhung der Anzahl der Einzelnormen	199
III. Zusammenfassende Stellungnahme mit Blick auf die Rating-VO	201
B. Der Vorschlag der Spezialkommission „Finanzmarktrecht“ des Deutschen Rats für Internationales Privatrecht – eine Lösung de lege ferenda?	203
I. Grundlagen des Vorschlags	204
II. Ziele des Vorschlags	207
1. Einheitliche Kollisionsnorm für alle Finanzmarktdelikte	207
2. Vorhersehbarkeit des anwendbaren Rechts und Gleichgewicht der Interessen der Finanzmarktakteure	208
3. Vereinbarkeit mit dem Marktordnungsrecht	209
4. Gemeinsame Regelung für inner- und außereuropäische Fälle	211
5. Koordination der Regelung mit derer anderer entwickelter Finanzmärkte	212
III. Anwendungsprobleme des Vorschlags in Bezug auf den Fall der Ratinghaftung	212
1. Die ungeeignete Grundanknüpfung des Marktorts und der Rückgriff auf eine Ausweichklausel	212
2. Der Rückgriff auf den Sitz des Emittenten – ein abweichender Vorschlag de lege ferenda	216
3. Die Ermöglichung von kollektivem Rechtsschutz	218
4. Gemeinsame Regelung für inner- und außereuropäische Fälle und die Koordination mit anderen Finanzmärkten	219
5. Zusammenfassende Stellungnahme	220
IV. Ziele des vorgeschlagenen Art. 6a Rom II-VO und dessen Verhältnis zur IPR-Entwicklung	221
C. Zusammenfassung	223

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse 225

Literaturverzeichnis 229

Abkürzungsverzeichnis

a.A.	andere Ansicht
a.a.O.	am angegebenen Ort
ABl.	Amtsblatt
Abs.	Absatz
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
AG	Die Aktiengesellschaft
Art.	Artikel
Begr.	Begründer
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
Bull. Civ.	Bulletin des arrêts des chambres civiles
CCass	Cours de Cassation
DB	Der Betrieb
DIW	DIW Wochenbericht
ECFR	European Company and Financial Law Review
EGBGB	Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuch
endg.	endgültig
et al.	et alii
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EuGVVO	Verordnungs (EG) Nr. 1215/2012 über die gerichtliche Zuständigkeit und die Anerkennung und Vollstreckung von Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen
EuR	Die Zeitschrift Europarecht
EUV	Vertrag über die Europäische Union
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWS	Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht
f.	folgende
ff.	fortfolgende
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
ggf.	gegebenenfalls

Abkürzungsverzeichnis

GPR	Zeitschrift für das Privatrecht der Europäischen Union
GRUR	Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht
Hrsg.	Herausgeber
i.V.m.	in Verbindung mit
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
insb.	insbesondere
IPR	Internationales Privatrecht
IPRax	Praxis des Internationalen Privat- und Verfahrensrechts
IZVR	Internationales Zivilverfahrensrecht
JIEL	Journal of International Economic Law
JPIL	Journal of Private International Law
Jura	Juristische Ausbildung
JZ	JuristenZeitung
Kap.	Kapitel
lit.	littera
LSE Working Papers	Law, Society and Economy Working Papers
NIPR	Nederlands Internationaal Privaatrecht
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
Nr.	Nummer
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
OJLS	Oxford Journal of Legal Studies
o.V.	ohne Verfasser
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
RCDIP	Revue critique de droit international privé
Rom I-VO	Verordnung (EG) Nr. 593/2008 über das auf vertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht (Rom I-Verordnung)
Rom II-VO	Verordnung (EG) 864/2007 über das auf außervertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht (Rom II-Verordnung)
Rom III-VO	Verordnung (EU) Nr. 1259/2010 zur Durchführung einer verstärkten Zusammenarbeit im Bereich des auf Ehescheidung und Trennung ohne Auflösung des Ehebandes anzuwendenden Rechts

Rom IV-VO	Verordnung (EU) Nr. 650/2012 über die Zuständigkeit, das anzuwendende Recht, die Anerkennung und Vollstreckung von Entscheidungen und die Annahme und Vollstreckung öffentlicher Urkunden in Erbsachen sowie zur Einführung eines Europäischen Nachlasszeugnisses
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
Rn.	Randnummer
Rs.	Rechtssache
Rspr.	Rechtsprechung
S.	Seite
s.	siehe
s.o.	siehe oben
SJZ	Schweizerische Juristen-Zeitung
u.a.	und andere
UAbs.	Unterabsatz
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
Vol.	Volume/Band
VuR	Verbraucher und Recht
WM	Wertpapier-Mitteilungen – Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
YbPIL	Yearbook of Private International Law
z.B.	zum Beispiel
ZBB/JBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZEuP	Zeitschrift für Europäisches Privatrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht und Insolvenzpraxis
zit.	zitiert

