

Metin Tatu

Finfluenceraktivitäten im Kapitalmarkt



Nomos

Studien zum
Bank-, Börsen- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von
Prof. Dr. Dr. h.c. Ulrich Immenga
Prof. Dr. Lars Klöhn, LL.M.
Prof. Dr. Daniel Zimmer, LL.M.

Band 83

Metin Tatu

Finfluenceraktivitäten im Kapitalmarkt



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.: Hannover, Univ., Diss., 2024

ISBN 978-3-7560-1572-6 (Print)

ISBN 978-3-7489-4555-0 (ePDF)

1. Auflage 2024

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2024. 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 2023/24 von der Juristischen Fakultät der Gottfried Wilhelm Leibniz Universität Hannover als Dissertation angenommen. Sie wurde im Wesentlichen zwischen Herbst 2021 und Frühling 2023 erstellt und berücksichtigt sowohl Änderungen in der Rechtslage als auch relevante neuere Literatur bis zum Frühling 2024.

Für die Betreuung dieser Arbeit möchte ich meiner Doktormutter, Frau Prof. Dr. Petra Buck-Heeb, meinen herzlichen Dank aussprechen. Während meines Studiums an der Leibniz Universität Hannover haben Sie mein Interesse an gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Themen geweckt und mir die Bearbeitung des vorliegenden Untersuchungsgegenstands ermöglicht. Ebenfalls möchte ich Herrn Prof. Dr. Tim W. Dornis, J.S.M. (Stanford), für die schnelle Erstellung des Zweitgutachtens und seine wertvollen Anmerkungen danken.

Den Herausgebern Prof. Dr. Dr. h.c. Ulrich Immenga, Prof. Dr. Lars Klöhn, LL.M. (Harvard) und Prof. Dr. Daniel Zimmer, LL.M. (UCLA) danke ich für die Aufnahme in diese Schriftenreihe.

Diese Arbeit ist meinen Eltern, Katip Tatu und Zahide Tatu, gewidmet, die mich durch alle Phasen meines Lebens begleitet und unterstützt haben. Ohne ihre tatkräftige Hilfestellung und ihre Liebe wäre weder diese Arbeit noch mein bisheriger Werdegang möglich gewesen. Es ist ein Privileg, von solchen inspirierenden Eltern umgeben zu sein. Ich bin unendlich dankbar für die bedingungslose Unterstützung auf meinem akademischen Weg. Dafür danke ich Euch von ganzem Herzen.

Celle, April 2024

Metin Tatu

Inhaltsübersicht

Inhaltsverzeichnis	11
Abkürzungsverzeichnis	23
Einleitung	31
A. Problemstellung – GameStop Causa	32
B. Reaktionen der europäischen Aufsichtsbehörden auf die GameStop Causa	34
C. Ziel der Untersuchung	37
D. Konkretisierung des Untersuchungsgegenstandes	38
E. Gang der Untersuchung	40
1. Abschnitt: Einfluss der sozialen Medien auf die Kommunikation sowie das Modell der Finfluencer	43
1. Kapitel: Kommunikationsveränderungen durch die sozialen Medien	45
A. Der Terminus der sozialen Medien	46
B. Ausprägungen der sozialen Medien	50
C. Wesensmerkmale	59
D. Zusammenfassung	64
2. Kapitel: Der Terminus der Finfluencer	67
A. Überblick über die Begriffsentwicklung	67

B. Wörtliche Bedeutung	70
C. Praktische Untersuchung	74
D. Kontextuelle Untersuchungen	79
E. Charakteristische Merkmale	82
F. Begriffsdefinition	85
2. Abschnitt: Anwendbarkeit kapitalmarktrechtlicher Regelungen auf die Finfluenceraktivitäten	87
3. Kapitel: Finfluenceraktivitäten im Anwendungsbereich der Anlageempfehlung	89
A. Grundlagen der Anlageempfehlung	89
B. Anwendungsbereich	102
C. Rechtsfolgen des Art. 20 Abs. 1 MAR	184
D. Zusammenfassung	208
4. Kapitel: Finfluenceraktivitäten im Anwendungsbereich des Verbots der Marktmanipulation	211
A. Anwendungsbereich	211
B. Rechtsfolgen	241
C. Zusammenfassung	246
5. Kapitel: Finfluenceraktivitäten im Anwendungsbereich des Kreditwesengesetzes	249
A. Regelung mit kapitalmarktrechtlicher Relevanz	249
B. Anwendungsbereich des § 32 Abs. 1 HS. 1 KWG	250
C. Erlaubniserteilung	282
D. Rechtsfolgen	283
E. Zusammenfassung	286
6. Kapitel: Finfluenceraktivitäten im Anwendungsbereich der Prospektpflicht	287
A. Prospektpflicht gem. Art. 3 Abs. 1 VO 2017/1129	287

B. Prospektpflicht nach dem Vermögensanlagegesetz	288
C. Prospektpflicht nach dem Kapitalanlagegesetzbuch	289
D. De lege ferenda: Whitepaper, Art. 4 ff., 10 MiCAR	289
E. Allgemein-zivilrechtliche Prospekthaftung	291
F. Kein rechtspolitischer Korrekturbedarf	293
3. Abschnitt: Effektive Rechtsdurchsetzung der kapitalmarktrechtlichen Regelungen durch die nationale Aufsichtsbehörde sowie rechtliche Handlungsmöglichkeiten	295
7. Kapitel: Überwachungspraxis der BaFin	297
A. Jahresbericht 2021	297
B. Verlautbarungen und Maßnahmen der BaFin	298
C. Zusammenfassung	299
8. Kapitel: Rechtliche Handlungsmöglichkeiten zur effektiven Durchsetzung	301
A. Effektive Rechtsdurchsetzung durch das Lauterkeitsrecht	301
B. Aufsichtsrechtliche Korrekturmaßnahmen	332
C. Zusammenfassung	335
Wesentliche Ergebnisse der Untersuchung	337
Literaturverzeichnis	351
Verzeichnis der Verlautbarungen der Aufsichtsbehörden, Exekutivorganen sowie sonstigen Organisationen	371

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	23
Einleitung	31
A. Problemstellung – GameStop Causa	32
B. Reaktionen der europäischen Aufsichtsbehörden auf die GameStop Causa	34
C. Ziel der Untersuchung	37
D. Konkretisierung des Untersuchungsgegenstandes	38
E. Gang der Untersuchung	40
1. Abschnitt: Einfluss der sozialen Medien auf die Kommunikation sowie das Modell der Finfluencer	43
1. Kapitel: Kommunikationsveränderungen durch die sozialen Medien	45
A. Der Terminus der sozialen Medien	46
I. Web 2.0	47
II. User Generated Content	48
III. Zwischenfazit	49
B. Ausprägungen der sozialen Medien	50
I. Plattformen	50
1. Social-Network-Sites	51
2. Diskussionsplattformen	52
3. Multimedia-Plattformen	53
II. Personal Publishings	55
1. Weblogs	55
2. Microblogs	56
III. Instant Messaging-Dienste	57
IV. Wikis	58
V. Zwischenfazit	58
C. Wesensmerkmale	59
I. Traditionelle Massenmedien	59
1. Unidirektionaler Informationsfluss	60

2. Fehlende Kontrolle des Publikums	60
3. Synchronizität	61
4. Zeitbindung	61
II. Soziale Medien	61
1. Bidirektionale Kommunikation	62
2. Persistenz der Information	62
3. Kontrolle der Empfängerseite	63
4. Ausweitung der Empfängerseite	63
5. Vernetzungen	64
D. Zusammenfassung	64
2. Kapitel: Der Terminus der Finfluencer	67
A. Überblick über die Begriffsentwicklung	67
B. Wörtliche Bedeutung	70
I. Referenzkreis	71
II. „Finances“	71
III. „Influencer“	72
IV. Zwischenfazit	74
C. Praktische Untersuchung	74
I. _aktienliebe_	74
II. Investolio	75
III. Aktien_fuer_Frauen	76
IV. Aktien im Kopf	77
V. Zwischenfazit	78
D. Kontextuelle Untersuchungen	79
I. Sondierungsstudie der AFM	79
II. Pflücke	80
III. Sortlist	81
IV. Zwischenfazit	82
E. Charakteristische Merkmale	82
I. Finanzielles Interesse	82
II. Vertrauen	83
III. Divergierende parallele Aktivitäten	83
IV. Divergierende fachliche Kompetenz	83
V. Reichweite	84
VI. Auswahl der sozialen Medienkanäle	84
VII. Zwischenfazit	84
F. Begriffsdefinition	85

2. Abschnitt: Anwendbarkeit kapitalmarktrechtlicher Regelungen auf die Finfluenceraktivitäten	87
3. Kapitel: Finfluenceraktivitäten im Anwendungsbereich der Anlageempfehlung	89
A. Grundlagen der Anlageempfehlung	89
I. Regelungshistorie	90
II. Flankierende Rechtsakte	92
1. Europäische Ebene	92
a) Level 1-Maßnahmen	94
b) Level 2-Maßnahmen	95
c) Level 3-Maßnahmen	96
2. Nationale Ebene	97
3. Bestimmung des Spannungsverhältnisses	98
a) Theorie des persönlichen und sachlichen Anwendungsbereichs	98
b) Verweisungstheorie	99
c) Theorie des Sonderfalls	101
4. Zwischenfazit	102
B. Anwendungsbereich	102
I. Finfluencer als Regelungsadressat der Anlageempfehlung	102
1. Erkenntnisgenerierung aus dem Regelungsadressat	103
a) Unabhängige Analysten	104
b) Wertpapierfirma	106
c) Kreditinstitut	106
d) Personen, deren Haupttätigkeit in der Erstellung von Anlageempfehlungen besteht	107
e) Angestellte oder anderweitig tätige Personen	107
f) Nicht qualifizierte Personen	108
aa) Journalisten	108
bb) Sachverständige	109
g) Ergebnisse der Erkenntnisgenerierung	109
2. Ausschließliche Zuordnung der Finfluencer als Sachverständige	110
a) Grammatikalische Auslegung	111
b) Systematische Auslegung	112
aa) Regelungsadressat	112
bb) Ausnahmetatbestand	115
cc) Rechtsfolgensystem	115

dd) Zwischenfazit	115
c) Teleologische Auslegung	116
aa) Kapitalmarktrechtliche Zielsetzung	116
bb) Zwischenfazit	121
3. Kategorisierung der Finfluencer	122
a) Abgrenzungskriterium der Regelungsadressaten	122
b) Unabhängige Analysten	124
aa) Anknüpfungspunkt des schutzwürdigen Vertrauens	124
bb) Rahmenbedingungen der Finfluencer	126
c) Personen, deren Haupttätigkeit in der Erstellung von Anlageempfehlungen besteht	140
aa) Anknüpfungspunkt des schutzwürdigen Vertrauens	140
bb) Rahmenbedingungen der Finfluencer	141
d) Angestellte oder anderweitig tätige Personen	143
aa) Anknüpfungspunkt des schutzwürdigen Vertrauens	144
bb) Rahmenbedingungen der Finfluencer	144
e) Nicht qualifizierte Personen	147
aa) Anknüpfungspunkt des schutzwürdigen Vertrauens	147
bb) Rahmenbedingungen der Finfluencer	147
f) Sachverständige	148
aa) Anknüpfungspunkt des schutzwürdigen Vertrauens	148
bb) Rahmenbedingungen der Finfluencer	148
g) Ergebnisse der Kategorisierung	149
4. Keine Ausnahme iSd. Art. 21 MAR	151
a) Für journalistische Zwecke oder andere Ausdrucksformen in den Medien	151
aa) Journalistische Zwecke	152
bb) Andere Ausdrucksformen in den Medien	153
b) Keine Absicht der Vorteils- und Gewinnerlangung oder Irreführung	153
aa) Irreführung	154
bb) Vorteils- und Gewinnerlangung	154
c) Zwischenfazit	155

II. Bezugspunkt der Anlageempfehlung	155
1. Grundlagen	156
2. Anwendbarkeit der Marktmissbrauchsverordnung auf Kryptotoken	156
a) Kein Exklusivitätsverhältnis der Markets in Crypto Assets Regulation	156
b) Kategorisierung der Kryptotoken	158
aa) Currency Token	159
bb) Security Token	160
cc) Utility Token	160
dd) Hybridform	162
3. Zwischenfazit	163
III. Information	163
IV. Empfehlung oder Vorschlag	165
1. Grundlagen	165
2. Kurzfristige und spontane Informationen	166
3. Keine Unverbindlichkeit der Information	167
4. Sonderzeichen und Memes	167
a) Sonderzeichen	168
b) Memes	168
aa) Finanzunterhaltungsmemes	169
bb) Vorstufenmemes	169
cc) Empfehlungsmemes	169
dd) Euphoriememes	169
5. Zwischenfazit	170
V. Explizite und implizite Vorschläge	170
1. Grundlagen	170
2. Charakteristische Fallgruppen der Finfluencer	171
a) Explizite Empfehlungen oder Vorschläge	172
aa) HODL	172
bb) Diamond Hands	173
cc) Mooning	174
dd) BTFD	174
ee) Paper Hands	175
ff) YOLO	175
gg) FUD	176
hh) Zwischenfazit	176

b) Implizite Empfehlungen oder Vorschläge	177
aa) Terminus – Social-Trading	177
bb) Rechtliche Einordnung – Social-Trading	178
VI. Vorgesehen für die Verbreitungskanäle oder die Öffentlichkeit	178
1. Grundlagen	178
2. Reichweite der Verbreitungskanäle und Öffentlichkeit	180
a) Restriktiver Ansatz	180
b) Quantitative Ansatz	181
c) Zwischenfazit	182
VII. Erstellen und Verbreiten	182
C. Rechtsfolgen des Art. 20 Abs. 1 MAR	184
I. Anforderungen an die Anlageempfehlung	185
1. Allgemeine Anforderungen	185
a) Pflichten im Falle der Erstellung einer Anlageempfehlung	185
aa) Pflicht zur Objektivität der Darstellung einer Anlageempfehlung	186
bb) Pflichten zur Offenlegung von zentralen Angaben	192
b) Pflichten im Falle der Weitergabe einer Anlageempfehlung	195
c) Zwischenfazit	196
2. Zusätzliche Anforderungen	196
a) Pflichten im Falle der Erstellung einer Anlageempfehlung	196
aa) Pflicht zur Objektivität der Darstellung	197
bb) Pflicht zur Offenlegung zentraler Angaben	200
b) Pflichten im Falle der Weitergabe einer Anlageempfehlung	202
3. Zwischenfazit	202
II. Öffentlich-rechtliche Sanktionen	203
1. Ordnungswidrigkeit	203
2. Strafrechtliche Sanktionen	203
3. Weitere aufsichtsrechtliche Maßnahmen	204
III. Zivilrechtliche Sanktionen	204
1. Vertragliche Haftung	205
a) Vertrag mit Schutzwirkung zu Gunsten Dritter	206

b) Expertenhaftung, § 311 Abs. 3 BGB	206
c) Zwischenfazit	207
2. Deliktische Haftung	207
D. Zusammenfassung	208
4. Kapitel: Influenceraktivitäten im Anwendungsbereich des Verbots der Marktmanipulation	211
A. Anwendungsbereich	211
I. Regelungsadressat	211
II. Marktmanipulationsobjekt	212
III. Marktmanipulationshandlung iSd. Art. 12 MAR	212
1. Regelungssystematik des Art. 12 MAR	213
2. Informationsgestützte Marktmanipulation, Art. 12 Abs. 1 lit. c) MAR	214
a) Informationen	214
b) Verbreiten	216
c) Eignung zur Manipulation	216
aa) Markt Täuschungseignung, Art. 12 Abs. 1 lit. c) Alt. i) MAR	217
bb) Kursmanipulationseignung, Art. 12 Abs. 1 lit. c) Alt. ii) MAR	223
d) Nichtvorliegen einer Ausnahme	224
e) Subjektives Element	225
f) Konkretisierung iSd. Art. 12 Abs. 2 lit. d) MAR	225
aa) Stellungnahme	227
bb) Abgabe der Stellungnahme unter Ausnutzung eines Medienzugangs	231
cc) Eingegangene Position vor Abgabe der Stellungnahme	232
dd) Nutzenziehung	232
ee) Keine ordnungsgemäße oder wirksame Offenlegung von Interessenskonflikten	233
ff) Subjektives Element	234
g) Zwischenfazit	235
3. Handlungsgestützte Marktmanipulation, Art. 12 Abs. 1 lit. b) MAR	235
a) Abschluss eines Geschäfts, die Erteilung eines Handlungsauftrags und jegliche sonstige Tätigkeit	236
b) Beeinflussung des Kurses durch Täuschung	236

c) Zwischenfazit	238
4. Handelsgestützte Marktmanipulation, Art. 12 Abs. 1	
lit. a) MAR	238
a) Basistatbestand	238
b) Konkretisierung iSd. Art. 12 Abs. 2 lit. a) MAR	239
5. Referenzwertmanipulation, Art. 12 Abs. 1 lit. d) MAR	240
B. Rechtsfolgen	241
I. Öffentlich-rechtliche Sanktionen	241
1. Strafrechtliche Sanktionen	242
2. Ordnungswidrigkeit	242
3. Aufsichtsrechtliche Maßnahmen	243
II. Zivilrechtliche Folgen	244
1. Wirksamkeit des betroffenen Rechtsgeschäfts	244
2. Schadensersatzansprüche	245
a) Schadensersatzanspruch aus § 823 Abs. 2 BGB iVm. Art. 15, 12 MAR	245
b) Schadensersatzanspruch aus § 826 BGB	246
C. Zusammenfassung	246
5. Kapitel: Finfluenceraktivitäten im Anwendungsbereich des Kreditwesengesetzes	249
A. Regelung mit kapitalmarktrechtlicher Relevanz	249
B. Anwendungsbereich des § 32 Abs. 1 HS. 1 KWG	250
I. Gegenstand der Erlaubnispflicht	250
1. Rechnungseinheiten und Devisen, § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 7 KWG	251
2. Kryptowerte	252
a) Currency Token	252
b) Security Token	253
c) Utility Token	253
d) NFTs	254
e) Zwischenfazit	254
II. Betreiben von Bankgeschäften oder Erbringung von Finanzdienstleistungen	255
1. Betreiben von Bankgeschäften	255

2. Erbringen von Finanzdienstleistungen	256
a) Anlagevermittlung, § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 KWG	256
aa) Vermittlungshandlung	256
bb) Zwischenfazit	261
b) Anlageberatung, § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1a KWG	262
aa) Abgabe einer persönlichen Empfehlung	262
bb) Kunden oder deren Vertreter	265
cc) Prüfung der persönlichen Umstände oder Geeignetheit	266
dd) Keine ausschließliche Verbreitung über Informationsverbreitungskanäle oder Bekanntgabe für die Öffentlichkeit	267
ee) Zwischenfazit	268
c) Weitere Finanzdienstleistungen	268
d) Exkurs: „Mining-Pools“	269
e) Hinweis eines Haftungsausschlusses für Finanzdienstleistungen	270
3. Zwischenfazit	271
III. Gewerbsmäßig/in kaufmännischer Weise eingerichteter Geschäftsbetrieb	271
1. Gewerbsmäßig	272
2. Kaufmännischer Weise eingerichteter Geschäftsbetrieb	272
IV. Regelungsadressat	273
1. Influencer in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft	273
2. Influencer in der Rechtsform einer Personenhandelsgesellschaft	274
V. Erbringung der erlaubnispflichtigen Dienstleistung im Inland	275
1. Institutionsbezogener Ansatz	276
2. Vertriebsbezogener Ansatz	277
VI. Ausnahme oder Befreiung von der Erlaubnispflicht	278
1. Bereichsausnahmen, § 2 Abs. 1 KWG	278
2. Bereichsausnahmen, § 2 Abs. 6 KWG	279
a) Investmentvermögen oder Vermögensanlagen, § 2 Abs. 6 Nr. 8a KWG	279
b) Finanzdienstleistungen durch Freiberufler, § 2 Abs. 6 Nr. 10 KWG	279

c) Anlageberatung als Nebendienstleistung, § 2 Abs. 6 Nr. 15 KWG	280
3. Vertraglich gebundener Verwalter	280
4. Befreiung, § 2 Abs. 4 KWG	281
5. Einzelfallfreistellung, § 2 Abs. 5 KWG	282
C. Erlaubniserteilung	282
D. Rechtsfolgen	283
I. Öffentlich-rechtliche Sanktionen	283
1. Ordnungswidrigkeit	284
2. Strafrechtliche Sanktionen	284
3. Aufsichtsrechtliche Maßnahmen	284
II. Zivilrechtliche Sanktionen	285
1. Wirksamkeit des zugrundeliegenden Rechtsgeschäfts	285
2. Schadensersatzansprüche	285
E. Zusammenfassung	286
6. Kapitel: Finfluenceraktivitäten im Anwendungsbereich der Prospektpflicht	287
A. Prospektpflicht gem. Art. 3 Abs. 1 VO 2017/1129	287
B. Prospektpflicht nach dem Vermögensanlagegesetz	288
C. Prospektpflicht nach dem Kapitalanlagegesetzbuch	289
D. De lege ferenda: Whitepaper, Art. 4 ff., 10 MiCAR	289
I. Rechtliche Vergleichbarkeit mit der Prospektpflicht	290
II. Keine Anwendbarkeit der MiCAR auf NFTs	290
E. Allgemein-zivilrechtliche Prospekthaftung	291
I. Anwendungsbereich	291
1. Grundsatz	291
2. Keine Anwendbarkeit auf NFTs	292
II. Zwischenfazit	293
F. Kein rechtspolitischer Korrekturbedarf	293
3. Abschnitt: Effektive Rechtsdurchsetzung der kapitalmarktrechtlichen Regelungen durch die nationale Aufsichtsbehörde sowie rechtliche Handlungsmöglichkeiten	295
7. Kapitel: Überwachungspraxis der BaFin	297
A. Jahresbericht 2021	297
B. Verlautbarungen und Maßnahmen der BaFin	298

C. Zusammenfassung	299
8. Kapitel: Rechtliche Handlungsmöglichkeiten zur effektiven Durchsetzung	301
A. Effektive Rechtsdurchsetzung durch das Lauterkeitsrecht	301
I. Effektive Rechtsdurchsetzung der kapitalmarktrechtlichen Regelungen mittels des Rechtsbruchtatbestandes gem. § 3a UWG?	302
1. Anwendungsbereich	302
a) Gesetzliche Vorschrift	303
aa) Abschließendes Sanktionssystem	303
bb) Zwischenfazit	308
b) Marktverhaltensregelung	309
aa) Anlageempfehlung, Art. 20 Abs. 1 MAR	309
bb) Verbot der Marktmanipulation, Art. 15, 12 MAR	309
cc) Erlaubnispflicht, § 32 Abs. 1 S. 1 HS. 1 KWG	310
dd) Zwischenfazit	311
c) Im Interesse der Marktteilnehmer	311
d) Zuwiderhandlung	312
e) Spürbare Beeinträchtigung	312
f) Zwischenfazit	313
2. Rechtsfolgensystem	314
a) Anspruchsberechtigung der Marktteilnehmer	314
b) Anspruchsberechtigung der Mitbewerber	315
aa) Mitbewerber der Finfluencer	315
bb) Anreize für Mitbewerber	318
cc) Strukturelle Hindernisse einer Rechtsdurchsetzung durch Mitbewerber	319
dd) Zwischenfazit	320
c) Anspruchsberechtigung der Verbände zur Förderung gewerblicher und beruflicher Interessen	320
d) Anspruchsberechtigung der qualifizierten Verbraucherverbände	321
3. Zusammenfassung	321
II. Schadensersatzanspruch gem. § 9 Abs. 2 S. 1 UWG	322
1. Tatbestand des § 9 Abs. 2 S. 1 UWG	322
a) Schuldhafter Verstoß gegen § 3 UWG	322
aa) Geschäftliche Handlung	322

bb) Unzulässigkeit der geschäftlichen Handlung	323
cc) Verschulden	330
b) Veranlassung des Verbrauchers zu einer geschäftlichen Entscheidung	330
c) Kausalität	331
d) Schaden	331
2. Art und Inhalt des Schadenersatzanspruchs	331
3. Zusammenfassung	332
B. Aufsichtsrechtliche Korrekturmaßnahmen	332
I. Aufklärungsmaßnahmen	332
II. Referat GIT 5: soziale Medien	334
C. Zusammenfassung	335
Wesentliche Ergebnisse der Untersuchung	337
Literaturverzeichnis	351
Verzeichnis der Verlautbarungen der Aufsichtsbehörden, Exekutivorganen sowie sonstigen Organisationen	371

Abkürzungsverzeichnis

a.A.	andere Ansicht
a.F.	alte Fassung
ABl.	Amtsblatt
Abs.	Absatz
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
AFM	Netherlands Authority for the Financial Markets
AfP	Zeitschrift für Medien- und Kommunikationsrecht (ehemals: Archiv für Presserecht)
AG	Die Aktiengesellschaft
AIF	Alternative Investmentfonds
AIFM	Alternative Investment Fund Manager
Alt.	Alternative
AnzV	Anzeigenverordnung
Art.	Artikel
Az.	Aktenzeichen
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BB	Der Betriebs-Berater
Begr.	Begründung
ber.	berichtigt
BFH	Bundesfinanzhof
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BSG	Bundessozialgericht

Abkürzungsverzeichnis

BT-Drs.	Bundesdrucksachen
BTFD	buy the fucking dip
BVerwG	Bundesverwaltungsgericht
BVerwGE	Entscheidungssammlung des Bundesverwaltungsgerichts
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CB	Compliance-Berater
CEFA	Certified European Financial Analyst
CIIA	Certified International Investment Analyst
COVID-19	Coronavirus Disease 2019
CR	Computer und Recht
CRR	Capital Requirements Regulation
d.h.	das heißt
DAI	Deutsches Aktieninstitut
DeVO	Delegierte Verordnung
DNotz	Deutsche Notar-Zeitschrift
DSRITB	Deutsche Stiftung für Recht und Informatik
DStR	Deutsches Steuerrecht
DSW	Deutsche Stiftung Weltbevölkerung
DVFA	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management
E-Commerce	Electronic Commerce
E-Geld	Elektronisches Geld
e.A.	eine Ansicht
e.V.	eingetragener Verein
EBA	European Banking Authority
ECFR	European Company and Financial Law Review
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
EFTA	European Free Trade Association
EG	Europäische Gemeinschaft

EGBGB	Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuch
EMRK	Europäische Menschenrechtskonvention
ESMA	European Securities and Markets Authority
EU	Europäische Union
EuCML	Journal of European Consumer and Market Law
EuGH	Gerichtshof der Europäischen Gemeinschaft
EuKapMR	Europäisches Kapitalmarktrecht
EUR	Euro
europ.	europäisch
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft, seit dem 1. November 1993 umbenannt in Europäische Gemeinschaft
EZB	Europäische Zentralbank
f.	folgende
ff.	fortfolgende
FiMaNoG	Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz
FinAnV	Finanzanalyseverordnung
FINRA	Financial Industry Regulatory Authority
FinTech	Financial Technology
Fn.	Fußnote
FSB	Financial Stability Board
FUD	fear, uncertainty and doubt
gem.	gemäß
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GRCh	Charta der Grundrechte der Europäischen Union
GRUR	Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht

Abkürzungsverzeichnis

GRUR-Prax	Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht, Praxis im Immaterialgüter- und Wettbewerbsrecht
GRUR-RR	Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht, Rechtsprechungs-Report
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht
GZ.	Geschäftszeichen
HdB	Handbuch
HGB	Handelsgesetzbuch
HMD	Praxis der Wirtschaftsinformatik
HS.	Halbsatz
HWB-EuP	Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts
ICO	Initial Coin Offerings
IJECE	International Journal of Electrical and Computer Engineering
Inc.	Incorporated
IR	Investor Relations
iRd.	im Rahmen des/im Rahmen der
iSd.	im Sinne des/im Sinne der
iVm.	in Verbindung mit
JBER	Journal of Business & Economics Research
JuS	Juristische Schulung
JZ	Juristenzeitung
K&R	Kommunikation & Recht
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch
Kap.	Kapitel
KapInteresse	Kapitalmarktinteresse
KG	Kommanditgesellschaft
KG	Kammergericht
KWG	Kreditwesengesetz

LG	Landgericht
lit.	littera
LTO	Legal Tribune Online
MAR	Market Abuse Regulation
Marktmiss- brauchsR	Marktmissbrauchsrecht
MDR	Monatsschrift für Deutsches Recht
MiCAR	Markets in Crypto-Assets Regulation
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
MiFID II	Markets in Financial Instruments Directive II
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation
MMR	Multimedia und Recht
n.F.	neue Fassung
NCA	National Competent Authority
NFT	Non Fungible Token
NJOZ	Neue Juristische Online-Zeitschrift
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-RR	Neue Juristische Wochenschrift, Rechtsprechungs-Report
No.	Number
Nr.	Nummer
NStZ	Neue Zeitschrift für Strafrecht
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZWIST	Neue Zeitschrift für Wirtschafts-, Steuer- und Unternehmensstrafrecht
ÖBA	Österreichische Bankwissenschaftliche Gesellschaft
OGAW	Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
OHG	offenen Handelsgesellschaft
ÖJZ	Österreichische Juristen:innenzeitung
OLG	Oberlandesgericht

Abkürzungsverzeichnis

ÖVFA	Österreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management
OVG	Oberverwaltungsgericht
Q&A	Questions and Answers
RdF	Recht der Finanzinstrumente
RD <i>i</i>	Die neue Zeitschrift zur Digitalisierung in der Rechts- und Wirtschaftspraxis
RdZ	Recht der Zahlungsdienste
RegE.	Regierungsentwurf
RIS	Revista de Informatica Sociala
RL	Richtlinie
Rn.	Randnummer
RTDF	Revue Trimestrielle de Droit Financier
S.	Seite
SARS-CoV-2	Severe acute respiratory syndrome coronavirus 2
SEC	United States Securities and Exchange Commission
SFAA	Swiss Financial Analysts Association
sic!	Zeitschrift für Immaterialgüter-, Informations- und Wettbewerbsrecht
SMS	Short Message Service
sog.	sogenannte
StGB	Strafgesetzbuch
u.a.	unter anderem
U.S.	United States
UAbs.	Unterabsatz
USD	United States Dollar
UWG	Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb
v.	von/vom
VermAnlG	Gesetz über Vermögensanlagen
VG	Verwaltungsgericht

VGH	Verwaltungsgerichtshof
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
VuR	Verbraucher und Recht
WHO	World Health Organization
WI	Wirtschaftsinformatik
wistra	Zeitschrift für Wirtschafts- und Steuerstrafrecht
WiWo	WirtschaftsWoche
WM	Wertpapier-Mitteilungen – Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpHR	Wertpapierhandelsrecht
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
WRP	Wettbewerb in Recht und Praxis
YOLO	You only live once
ZAG	Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZfPC	Zeitschrift für Product Compliance
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
Ziff.	Ziffer
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZPol	Zeitschrift für Politikwissenschaft
ZRS	Zeitschrift für Rezensionen zur germanistischen Sprachwissenschaft
ZUM	Zeitschrift für Urheber- und Medienrecht (ehemals: Film und Recht)
ZVertriebsR	Zeitschrift für Vertriebsrecht

