

# Inhaltsverzeichnis

## *Kapitel 1*

<b>Einführung in die Untersuchung</b>	31
---------------------------------------	----

### Abschnitt 1

<b>Einleitung</b>	31
-------------------	----

### Abschnitt 2

<b>Gang der Untersuchung</b>	35
------------------------------	----

## *Kapitel 2*

<b>Grundlagen der extraterritorialen Rechtsanwendung</b>	37
--	----

### Abschnitt 1

<b>Über Territorialität und Extraterritorialität</b>	37
--	----

I. Terminologie	37
1. Extraterritorialität	37
2. Extraterritoriale Rechtsanwendung	38
a) Rechtsanwendung	38
b) Extraterritoriale Rechtsanwendung	39
c) Extraterritoriale Jurisdiktion oder <i>extraterritorial jurisdiction</i>	40
3. Zusammenfassung	41
II. Historische Entwicklung der extraterritorialen Rechtsanwendung der USA	41
1. Europäischer Ursprung	41
2. Übergreif in die USA	42
3. Ursprünglich: Keine extraterritoriale Rechtsanwendung	43
4. Neue Entwicklungen bedingen Umdenken	44
a) Globale Wirtschaft	44
b) Stellung der USA	45

c) Rechtstheorie .....	46
5. Reaktion des Auslands .....	47
6. Zusammenfassung .....	47

## Abschnitt 2

<b>Einordnung der extraterritorialen Rechtsanwendung in den USA</b> .....	48
I. Systematik .....	48
II. Grenzbereich unterschiedlicher Rechtsgebiete .....	50
1. Verfassungsrecht .....	50
2. Völkerrecht .....	51
a) Kein grundsätzliches Verbot .....	51
b) Restatement (Third) of Foreign Relations Law of the United States .....	52
c) Sonderinstitut <i>comity</i> .....	54
d) Zusammenfassung .....	56
3. Internationales Privatrecht .....	56
a) Grundlagen .....	56
b) Ursprünglich: <i>vested rights</i> .....	58
c) Entwicklung zu einer flexibleren Lösung .....	58
d) Restatement (Second) of Conflict of Laws .....	59
e) Zusammenfassung .....	60
4. Internationales Zivilprozessrecht .....	60
a) Allgemein .....	60
b) Internationale Zuständigkeit .....	61
5. Materielles Recht .....	62
6. Zusammenfassung .....	62

## Abschnitt 3

<b>Die Vermutung gegen Extraterritorialität als Ausgangspunkt der     US-amerikanischen Rechtsprechung</b> .....	63
I. Einführung .....	63
II. Begründung der Vermutung .....	64
1. Sorge um das Inland .....	64

2. Vermeidung von Konflikten/ <i>comity</i> .....	64
3. Gewaltenteilung .....	65
4. Völkerrecht .....	65
5. Internationales Privatrecht .....	66
6. Hilfsmittel .....	66
7. Zusammenfassung .....	67
III. Behandlung in der US-amerikanischen Rechtsprechung .....	67
IV. Umkehrung der Vermutung? .....	69
V. Widerlegung der Vermutung .....	70
1. Voraussetzungen des <i>clear statement/indication of congressional intent</i> .....	70
2. Externe Quellen .....	71
VI. Zusammenfassung .....	73

*Kapitel 3*

<b>Extraterritoriale Rechtsanwendung außerhalb des Kapitalmarktrechts</b> .....	<b>74</b>
I. Kartellrecht .....	74
1. Grundlagen und Import-Situation .....	75
2. <i>Non-import</i> -Situation .....	76
3. Zusammenfassung .....	77
II. Zivilprozessrecht .....	78
1. Allgemein .....	78
2. Kapitalmarktrecht .....	80
3. Mutter-Tochter-Gesellschaftsbeziehung/Konzern .....	81
4. Zusammenfassung .....	81
III. Weitere Rechtsgebiete .....	82
IV. Zusammenfassung .....	82

## Kapitel 4

**Grundlagen des US-amerikanischen Kapitalmarktrechts** 84

## Abschnitt 1

**Gesetzliche Grundlagen** 84

I. Bundesrecht .....	84
1. Securities Act of 1933 .....	85
2. Securities Exchange Act of 1934 .....	86
3. Weitere Bundesgesetze .....	87
II. Recht der Einzelstaaten .....	88
III. <i>Restatements of the Law</i> .....	89

## Abschnitt 2

**Der Begriff „security“** 90

I. Definition als Ausgangspunkt .....	90
II. Spezielle Wertpapierarten .....	91
1. <i>Stock</i> .....	91
2. <i>Investment Contract</i> .....	91
3. <i>American Depositary Receipt</i> .....	93
a) Begriff und Inhalt .....	93
b) Zweck .....	94
c) ADR-Programme .....	94
d) ADR-Levels .....	95
aa) <i>Level I</i> .....	95
bb) <i>Level II</i> .....	95
cc) <i>Level III</i> .....	96

## Abschnitt 3

**Die antifraud-Vorschriften Section 10(b) SEA 1934 und Rule 10b-5** 96

I. Grundlagen .....	97
II. Privater Schadensersatzanspruch .....	98

III. Voraussetzungen der Anspruchsgeltendmachung .....	98
1. Aktivlegitimation .....	99
2. Passivlegitimation .....	99
3. Anspruchsvoraussetzungen .....	100
a) <i>Use of interstate commerce, mails or exchange</i> .....	100
b) <i>Material misrepresentation</i> .....	100
c) <i>In connection with the purchase or sale of any security</i> .....	101
d) <i>Scienter</i> .....	102
e) <i>Reliance</i> .....	102
f) <i>Economic loss</i> .....	104
g) <i>Loss causation</i> .....	104
IV. Rechtsfolgen .....	104
V. Geltendmachung .....	105

*Kapitel 5*

**Extraterritoriale Anwendung der *antifraud*-Vorschriften vor der Entscheidung  
Morrison v. National Australia Bank Ltd. des US Supreme Court** 106

Abschnitt 1

**Suche nach Quellen für die Widerlegung der Vermutung  
gegen Extraterritorialität** 107

I. Erkennbarer Wille des Kongresses .....	107
1. Gesetzestext .....	107
2. Entstehungsgeschichte .....	108
3. Untätigkeit des Kongresses .....	109
II. Zusammenfassung .....	109

Abschnitt 2

**Entwicklung eigener Voraussetzungen durch  
die US-amerikanische Rechtsprechung** 110

I. Die <i>tests</i> der Rechtsprechung .....	110
1. Der <i>conduct test</i> .....	111
a) Ansatz .....	111

b) <i>Policy</i> .....	111
c) Leitentscheidungen .....	112
aa) <i>Leasco Data Processing Equipment Corp. v. Maxwell</i> .....	112
bb) <i>Bersch v. Drexel Firestone, Inc.</i> .....	113
d) <i>Circuit split</i> .....	115
aa) Enger Ansatz .....	115
bb) Weiter Ansatz .....	117
cc) Eigener dritter Ansatz bei <i>Zoelsch v. Arthur Andersen &amp; Co.</i> ? .....	118
e) <i>District split</i> .....	118
f) Beispiele der US-amerikanischen Rechtsprechung .....	118
aa) Ausreichendes Inlandsverhalten .....	119
bb) Nicht ausreichendes Inlandsverhalten .....	120
g) Probleme/Kritik .....	120
aa) Unbestimmtheit .....	120
bb) Vermischung von prozess- und materiellrechtlicher Ebene .....	121
cc) Weitere Kritik .....	122
h) Zusammenfassung .....	122
2. Der <i>effects test</i> .....	122
a) Ansatz .....	123
b) <i>Policy</i> .....	123
c) Leitentscheidung .....	123
d) Ausgestaltung in der US-amerikanischen Rechtsprechung .....	124
aa) Anforderungen an die Inlandsauswirkungen .....	124
bb) <i>Domestic/American investor</i> .....	125
cc) Notierung an einer US-amerikanischen Börse ausreichend? .....	126
e) Sonderfall: <i>f-cubed transactions</i> .....	127
f) Beispiele der US-amerikanischen Rechtsprechung .....	128
aa) Erhebliche Auswirkungen .....	128
bb) Unerhebliche Auswirkungen .....	129
g) Probleme/Kritik .....	130
aa) Unbestimmtheit .....	130
bb) Ausweitung aufgrund weltweiter Auswirkungen .....	130

cc) Weitere Kritik .....	131
h) Zusammenfassung .....	131
3. Kombinationsmodell .....	132
a) <i>Itoba Ltd. v. Lep Group PLC</i> .....	132
b) Weitere Anwendung in der Rechtsprechung .....	133
c) Kritik .....	133
d) Zusammenfassung .....	134
II. Kodifizierung der <i>tests</i> .....	134
1. Section 416 Restatement (Third) of the Law of Foreign Relations .....	134
2. Entwurf des Federal Securities Code .....	136
III. Zusammenfassung .....	137

## Abschnitt 3

<b>Kritik an der US-amerikanischen Rechtsprechung</b> .....	137
I. Internationales Konfliktpotential/rechtlicher Imperialismus .....	138
II. Unklarheit, Unvorhersehbarkeit und Unsicherheit .....	141
III. Interpretation des gesetzgeberischen Willens .....	142
IV. Verfassungsrecht .....	142
1. Gewaltenteilung .....	143
2. Fehlende demokratische Legitimation .....	143
V. <i>Forum shopping</i> und Überfrachtung der Gerichte .....	143
1. <i>Forum shopping</i> .....	144
2. Überfrachtung der Gerichte .....	144
VI. Keine Anerkennung im Ausland .....	144
VII. Zusammenfassung .....	144

## Kapitel 6

## Lösungsvorschläge 146

## Abschnitt 1

## Darstellung der Vorschläge 147

I. Personenunabhängige tests	147
1. Transaktionsortstest	147
a) Ort der Transaktion	147
aa) Inhalt	148
bb) Begründung	148
cc) Kritische Würdigung	149
(1) Vorteile	149
(2) Nachteile	152
dd) Zusammenfassung	154
b) <i>Exchange-based rule</i>	154
aa) Inhalt	154
bb) Kritische Würdigung	155
cc) Zusammenfassung	156
2. Tests auf Grundlage der bisherigen US-amerikanischen Rechtsprechung	156
a) Modifizierter <i>conduct test</i> der SEC	156
aa) Berufungsverfahren	157
(1) Inhalt	157
(2) Begründung	158
bb) Revisionsverfahren	158
(1) Inhalt	158
(2) Begründung	159
cc) Kritische Würdigung	160
dd) Zusammenfassung	161
b) Dreigeteilter <i>conduct test</i> und <i>effects test</i>	161
aa) Inhalt	162
bb) Begründung	162
cc) Kritische Würdigung	163
dd) Zusammenfassung	164

c) <i>Balancing test</i> .....	164
aa) Inhalt .....	165
bb) Begründung .....	165
cc) Kritische Würdigung .....	166
dd) Zusammenfassung .....	166
d) <i>Connection test</i> .....	166
aa) Inhalt .....	167
bb) Begründung .....	167
cc) Kritische Würdigung .....	167
dd) Zusammenfassung .....	168
3. <i>Dual-illegality rule</i> .....	168
a) Inhalt .....	168
b) Begründung .....	169
c) Kritische Würdigung .....	170
aa) Vorteile .....	170
bb) Nachteile .....	170
d) Zusammenfassung .....	171
II. Personenbezogene Vorschläge .....	171
1. Emittent als Anknüpfungspunkt .....	171
a) Weites Emittentenwahlrecht .....	172
aa) Inhalt .....	172
bb) Begründung .....	174
cc) Kritische Würdigung .....	175
(1) Vorteile .....	175
(2) Nachteile .....	177
dd) Zusammenfassung .....	180
b) Enges Emittentenwahlrecht .....	180
aa) <i>Market approach</i> .....	180
(1) Inhalt .....	180
(2) Begründung .....	181
bb) <i>Company registration</i> .....	181
(1) Inhalt .....	181
(2) Begründung .....	182

cc) Kritische Würdigung .....	182
(1) Ursprüngliche Ausprägung der <i>company registration</i> .....	182
(2) <i>Market approach</i> und <i>company registration</i> .....	183
dd) Zusammenfassung .....	183
c) Staatszugehörigkeit des Emittenten .....	184
aa) Inhalt .....	184
bb) Begründung .....	184
cc) Kritische Würdigung .....	185
dd) Zusammenfassung .....	186
d) <i>F-cubed</i> -Zentralisierung in den USA .....	186
2. Investor als Anknüpfungspunkt .....	187
a) Inhalt .....	187
b) Begründung .....	188
c) Kritische Würdigung .....	188
d) Zusammenfassung .....	189

## Abschnitt 2

### **Umsetzung der Vorschläge** 189

I. Nationale Gesetzgebung durch den Kongress .....	189
1. Inhalt und Begründung .....	190
2. Kritische Würdigung .....	190
3. Zusammenfassung .....	191
II. Internationale Zusammenarbeit .....	191
1. Inhalt .....	192
2. Begründung .....	193
3. Kritische Würdigung .....	193
a) Vorteile .....	194
b) Nachteile .....	194
4. Zusammenfassung .....	196

## Abschnitt 3

**Ergebnis**

196

*Kapitel 7***Das Verfahren Morrison v. National Australia Bank Ltd.**

198

I. Sachverhalt .....	198
II. Klage .....	201
III. Entscheidung des District Court .....	201
IV. Berufungsverfahren .....	201
V. Entscheidung des Court of Appeals .....	203
VI. <i>Writ of certiorari</i> .....	203
VII. Revisionsverfahren .....	204
1. Antragsteller .....	204
2. Antragsgegner .....	206
VIII. Entscheidung des US Supreme Court .....	207
1. Entscheidungsgründe der <i>majority opinion</i> .....	207
a) Systematik .....	207
b) Ablehnung der bisherigen Rechtsprechung und des SEC-tests .....	207
c) Keine extraterritoriale Anwendung der antifraud-Vorschriften .....	208
d) <i>Transactional test</i> .....	208
2. <i>Concurring opinions</i> .....	210
a) Justice Breyer .....	210
b) Justice Stevens .....	211
IX. Zusammenfassung .....	212

## Kapitel 8

**Extraterritoriale Anwendung der *antifraud*-Vorschriften  
nach Morrison v. National Australia Bank Ltd.** 213

## Abschnitt 1

**Folgen des *transactional test*** 213

I. Positive Folgen .....	214
II. Problembereiche .....	215
1. „Erste Alternative“ des <i>transactional test</i> .....	216
a) Bloße Notierung ausreichend? .....	216
aa) <i>Listed securities theory</i> .....	216
bb) <i>Listed-for-trading theory</i> .....	217
cc) Rechtsprechung im Southern District of New York .....	218
dd) Stellungnahme .....	219
b) Zusammenfassung .....	222
2. „Zweite Alternative“ des <i>transactional test</i> .....	223
a) Bestimmung des Transaktionsortes im Allgemeinen .....	223
aa) Vorliegen einer Transaktion .....	224
bb) Bestimmung des Transaktionsortes .....	224
(1) Kriterien der US-amerikanischen Rechtsprechung .....	225
(2) <i>F-squared transactions</i> .....	227
(3) Zwischenergebnis .....	229
b) Besondere Fallgestaltungen .....	229
aa) ADR-Transaktionen .....	230
bb) <i>Swaps</i> .....	231
cc) Stellungnahme .....	233
(1) Widerspruch zum Wortlaut des <i>transactional test</i> und den Vorgaben des US Supreme Court? .....	233
(2) Einordnung der Entscheidungen in die US-amerikanische Methodik	234
(3) Zwei- vs. Dreipersonenverhältnis .....	235
(4) Quasi-extraterritoriale Anwendung der <i>antifraud</i> -Vorschriften ...	236
(5) Comity .....	237
(6) Sonderbehandlung des <i>sponsored</i> ADR-Programm? .....	243
dd) Zwischenergebnis .....	244

c) Zusammenfassung .....	244
III. Ergebnis .....	245

## Abschnitt 2

**Gesetzgebung im Bereich der extraterritorialen Rechtsanwendung um  
Morrison v. National Australia Bank Ltd.** 246

I. The Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2009 .....	247
II. Dodd-Frank Act .....	247
1. Extraterritoriale Anwendung der <i>antifraud</i> -Vorschriften .....	248
2. Probleme .....	248
a) Systematische Einordnung der extraterritorialen Anwendung der <i>antifraud</i> - Vorschriften .....	249
b) Rückkehr zu <i>conduct test</i> und <i>effects test</i> .....	251
c) Extraterritoriale Anwendung der <i>antifraud</i> -Vorschriften zwischen <i>Morrison</i> und <i>Dodd-Frank</i> .....	252
3. Zusammenfassung .....	253
III. SEC-Studie .....	253
1. Gegner des <i>transactional test</i> .....	254
2. Befürworter des <i>transactional test</i> .....	255
3. Inhalt der Studie .....	257
4. Ausblick .....	259

## Kapitel 9

**„Umgehung“ des *transactional test* und *forum non conveniens*** 261

## Abschnitt 1

**„Umgehung“ des *transactional test*** 261

I. Bundesrecht .....	262
1. Anspruchsgrundlagen aus dem SEA 1934 .....	262
2. Anspruchsgrundlagen aus dem SA 1933 .....	262
a) Section 17(a) SA 1933 .....	263
b) Section 11 SA 1933 .....	263
c) Section 12(a)(2) SA 1933 .....	263

3. RICO Act .....	264
4. Zusammenfassung .....	264
II. Recht der Einzelstaaten: New York .....	264
1. Ausschluss durch den SLUSA .....	265
a) Hintergrund .....	265
b) Einzelne Probleme des SLUSA .....	267
aa) Anwendungsbereich/Klägerischer Vortrag .....	267
bb) Erforderlicher Zusammenhang .....	268
c) Zusammenfassung .....	268
2. Anspruchsgrundlagen .....	268
a) New Yorker <i>blue sky law</i> .....	269
b) <i>Common law</i> .....	271
aa) <i>New York choice of law rules</i> .....	271
bb) <i>Common law fraud</i> .....	273
(1) Täterhaftung .....	273
(2) Teilnehmerhaftung .....	273
cc) Weitere Ansprüche .....	274
3. Gerichtliche Zuständigkeit .....	275
a) <i>Subject matter jurisdiction</i> der Bundesgerichte .....	275
aa) <i>Diversity jurisdiction</i> .....	275
bb) <i>Supplemental jurisdiction</i> .....	276
b) <i>Subject matter jurisdiction</i> der Gerichte des Einzelstaats New York .....	277
4. Zusammenfassung .....	277
III. Ausländisches Recht .....	278
IV. Rechtswahlklausel und Schiedsverfahren .....	280
1. Staatliche Gerichtsbarkeit .....	280
2. Schiedsgerichtsbarkeit .....	282
V. Zusammenfassung .....	284

Inhaltsverzeichnis	23
--------------------	----

Abschnitt 2

<b><i>Forum Non Conveniens</i></b>	286
------------------------------------	-----

I. Begriff und Zielsetzung	287
II. Ursprung und Eingang in die US-amerikanische Rechtsprechung	288
III. Voraussetzungen	288
1. Person des Klägers	289
2. Alternativforum	290
3. Abwägung	291
4. Folge	291
IV. Anwendung auf extraterritoriale <i>antifraud</i> -Sachverhalte	292
V. Zusammenfassung	293

*Kapitel 10*

<b>Zusammenfassung der Ergebnisse</b>	294
---------------------------------------	-----

<b>US-Entscheidungsregister</b>	298
---------------------------------	-----

<b>Literaturverzeichnis</b>	308
-----------------------------	-----

<b>Stichwortverzeichnis</b>	328
-----------------------------	-----