

## Inhaltsverzeichnis:

Einleitung	31
§ 1 Problemstellung	31
§ 2 Ziel der Arbeit	35
§ 3 Methoden	36
§ 4 Aufbau	37
§ 5 Eingrenzung der Untersuchung	39
1. Teil Grundlagen	41
§ 1 Methodische Grundlagen – Der Begriff des Prinzips	41
A. Definition des Begriffs Prinzip	41
I. Abgrenzung zwischen Prinzip und Rechtsnorm bei <i>Esser</i>	41
II. Abgrenzung zwischen Prinzip und Rechtsnorm bei <i>Dworkin</i> und <i>Alexy</i>	42
III. Kritik an der Abgrenzung zwischen Prinzip und Rechtsnorm	43
IV. Abgrenzung zwischen Prinzip und Rechtsnorm bei <i>Larenz</i> und <i>Canaris/Larenz</i>	44
V. Abgrenzung zwischen Prinzip und Rechtsnorm bei weiteren Autoren	45
VI. Begriffsverständnis für den Fortgang der Untersuchung	46
B. Funktion von Prinzipien	47
C. Die Herleitung eines Rechtsprinzips	48
I. Die historische Herleitung eines Rechtsprinzips, die Herleitung durch Deduktion aus einer Rechtsidee und die Herleitung aus der Natur der Sache	48
II. Die Herleitung eines Rechtsprinzips durch Induktion	49
D. Die Konkretisierung eines Prinzips	51
I. Konkretisierung durch Abwägung	51
II. Konkretisierung durch Deduktion	53
E. Besonderheiten von Prinzipien auf europäischer Ebene	53

I. Unterscheidung zwischen primärrechtlichen Grundsätzen und sekundärrechtlichen Grundsätzen	54
II. Die Herleitung von Prinzipien auf europäischer Ebene	54
1. Die Herleitung primärrechtlicher Prinzipien in den Entscheidungen Mangold und Audiolux	54
a) Herleitung in der Entscheidung Mangold	55
b) Herleitung in der Entscheidung Audiolux	55
2. Die Herleitung eines Prinzips auf sekundärrechtlicher Ebene	57
3. Weitere Möglichkeit der Herleitung eines Prinzips auf europäischer Ebene	58
III. Konkretisierung eines Prinzips auf europäischer Ebene	59
F. Zwischenergebnis	59
§ 2 Anlegerschutz als eines der Regelungsziele des Kapitalmarktrechts	60
A. Regelungsziele des Kapitalmarktrechts im Überblick	60
B. Funktionsschutz als Regelungsziel des Kapitalmarktrechts	63
I. Allokative Funktionsfähigkeit	63
II. Operationale Funktionsfähigkeit	64
III. Institutionelle Funktionsfähigkeit	65
C. Anlegerschutz als Regelungsziel des Kapitalmarkts	66
I. Begriff des Anlegers	66
II. Unterteilung der Anleger	67
III. Rolle der Anleger auf den Kapitalmärkten	68
IV. Anleger- und Verbraucherbegriff	68
V. Abgrenzung zwischen überindividuellem Schutz und Individualschutz der Anleger	69
1. Überindividueller Anlegerschutz	69
2. Individualschutz der Anleger	70
3. Notwendigkeit der Differenzierung	71
VI. Konzeptionelle Grundlagen des Anlegerschutzes	72
1. Risiken des Anlegers	72
2. Anlegerschutz durch Abbau von Informationsasymmetrien	72

a) Begriff der Informationsasymmetrie	73
b) Akerlofs „Market for Lemons“	74
c) Informationsasymmetrie auf dem Kapitalmarkt	75
3. Ziel des Anlegerschutzes	75
a) Ermöglichung einer rationalen Anlageentscheidung	76
b) Zwischenergebnis	80
4. Der Anlegerschutz als Prinzip	80
5. Die rationale Anlageentscheidung als Prinzip	82
VII. Zwischenergebnis	86
§ 3 Anlegerschutzmodelle	87
A. Das Informationsmodell	87
I. Definition des Begriffs	87
II. Historischer Hintergrund des Informationsmodells	88
III. Wirtschaftswissenschaftlicher Hintergrund	90
1. Die Efficient Capital Market Hypothesis von <i>Fama</i>	90
2. Rational choice und der homo oeconomicus	91
IV. Kritik am Informationsmodell	94
B. Alternatives Anlegerschutzmodell: Das paternalistische Modell	96
C. Zwischenergebnis	98
§ 4 Anlegerleitbilder	98
I. Begriff des Leitbildes und seine Funktionen	98
II. Begriff des Anlegerleitbildes	100
III. Funktionen des Anlegerleitbildes	100
IV. Die verschiedenen Modelle der Anlegerleitbilder	101
1. Die marktrational-optimistischen Modelle	101
2. Die marktrational-pessimistischen Modelle	102
3. Die paternalistischen Modelle	103
4. Zwischenergebnis	104
V. Vergleich von Leitbild und Prinzip	104
VI. Zwischenergebnis	105

§ 5 Die Anlageentscheidung als Ausgangspunkt der Untersuchung	106
A. Die Anlageentscheidung	106
B. Rationalität einer Anlageentscheidung	107
C. Die Rationalität einer Anlageentscheidung vor dem Hintergrund der Behavioral-Finance-Forschung	109
I. Historische Ursprünge der Behavioral-Finance-Forschung	109
II. Allgemeines zur Behavioral-Finance-Forschung	110
III. Erkenntnisse der Behavioral-Finance-Forschung in Bezug auf die Anlageentscheidung	111
IV. Schwierigkeiten bei der Abgrenzung zwischen rationalem und irrationalem Verhalten	113
D. Notwendigkeit des Schutzes der rationalen Anlageentscheidung trotz der Erkenntnisse der Behavioral-Finance-Forschung	114
E. Das Verhältnis zwischen den verschiedenen Anlegerleitbildern und einem Prinzip der rationalen Anlageentscheidung	115
I. Marktrational-optimistische Modelle und das Prinzip der rationalen Anlageentscheidung	115
II. Marktrational-pessimistische Modelle und das Prinzip der rationalen Anlageentscheidung	115
III. Paternalistische Modelle und das Prinzip der rationalen Anlageentscheidung	116
IV. Gemeinsamkeiten der verschiedenen Anlegerleitbilder	116
F. Zwischenergebnis	117
2. Teil Untersuchung ausgewählter Normen in Bezug auf den Schutz einer rationalen Anlageentscheidung	119
§ 1 Schema der Untersuchung	119
§ 2 Europäisches Recht	120
A. Vorbemerkungen in Bezug auf die Methodik	120
B. Zu untersuchende Normen des Europäischen Rechts	122
C. Untersuchung der Normen des Europäischen Rechts	123
I. Prospekt-VO (VO (EU) 2017/1129)	123
1. Anforderungen in Bezug auf die Bereitstellung von Informationen	123

a) Verpflichteter	123
b) Art und Weise	123
c) Adressat	125
2. Anlegerleitbild der Verordnung	125
a) Grundsätzliche Fähigkeit zum Umgang mit Informationen	126
b) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	126
c) Zusammenfassung von Informationen	129
d) Rechtzeitig	131
e) Nachtragspflicht	132
f) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	133
g) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	134
h) Einsatz von Warnhinweisen	135
i) Einsatz von w-Interrogativsätzen	136
j) Standardisierung von Informationen	137
k) Regulierung der Werbung	139
l) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	140
m) Produktverbote	140
n) Schadensersatzansprüche des Anlegers	141
o) Zwischenergebnis	141
3. Anhaltspunkte für den Schutz einer rationalen Anlageentscheidung	141
a) Grundsätzliche Fähigkeit zum Umgang mit Informationen	141
b) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	142
aa) Merkmale des Begriffs der fundierten Anlageentscheidung	142
bb) Der Begriff der rationalen Anlageentscheidung und sein Verhältnis zum Begriff der fundierten Anlageentscheidung	144
cc) Zwischenergebnis	145
c) Zusammenfassung von Informationen	145
d) Rechtzeitig	146
e) Nachtragspflicht	146

f) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	147
g) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	147
h) Einsatz von Warnhinweisen	148
i) Einsatz von w-Interrogativsätze	148
j) Standardisierung von Informationen	149
k) Regulierung der Werbung	149
l) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	150
m) Produktverbote	150
n) Schadensersatzansprüche des Anlegers	150
o) Zwischenergebnis	151
4. Zwischenergebnis	151
II. PRIIP-VO (VO (EU) Nr. 1286/2014)	151
1. Anforderungen in Bezug auf die Bereitstellung von Informationen	151
a) Verpflichteter	151
b) Art und Weise	151
c) Adressat des Basisinformationsblatts	153
2. Anlegerleitbild der Verordnung	153
a) Grundsätzliche Fähigkeit zum Umgang mit Informationen	153
b) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	154
c) Zusammenfassung von Informationen	156
d) Rechtzeitig	157
e) Nachtragspflicht	158
f) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	158
g) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	159
h) Einsatz von Warnhinweisen	160
i) Einsatz von w-Interrogativsätze	161
j) Standardisierung von Informationen	162
k) Regulierung der Werbung	162

l) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	163
m) Produktverbote	164
n) Schadensersatzsprüche des Anlegers	164
o) Zwischenergebnis	164
3. Anhaltspunkte für den Schutz einer rationalen Anlageentscheidung	165
a) Grundsätzliche Fähigkeit zum Umgang mit Informationen	165
b) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	165
aa) Merkmale des Begriffs der fundierten Anlageentscheidung	165
bb) Der Begriff der rationalen Anlageentscheidung und sein Verhältnis zum Begriff der fundierten Anlageentscheidung	166
cc) Zwischenergebnis	166
c) Zusammenfassung von Informationen	166
d) Rechtzeitig	167
e) Nachtragspflicht	168
f) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	168
g) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	169
h) Einsatz von Warnhinweisen	169
i) Einsatz von w-Interrogativsätze	169
j) Standardisierung von Informationen	169
k) Regulierung der Werbung	170
l) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	170
m) Produktverbote	170
n) Schadensersatzansprüche des Anlegers	171
aa) Voraussetzungen	171
bb) Rechtsfolge	171
(1) Eine Ansicht: Kursdifferenzschaden	172
(2) Andere Ansicht: Rückabwicklung	173
(3) Stellungnahme	173
(a) Der Begriff des Verlusts	174
(b) Zwischenergebnis	176

(4) Zwischenergebnis	176
(5) Erkenntnisse aus der Diskussion für den Schutz einer rationalen Anlageentscheidung	176
cc) Zwischenergebnis	176
o) Das sog. Prinzip der umfassenden Anlegerinformation	176
p) Zwischenergebnis	177
4. Zwischenergebnis	177
III. PEPP-VO (VO (EU) 2019/1238)	178
1. Anforderungen in Bezug auf die Bereitstellung von Informationen	178
a) Verpflichteter	178
b) Art und Weise	178
aa) PEPP-Basisinformationsblatt	178
bb) PEPP-Leistungsinformation	179
c) Adressat des PEPP-Basisinformationsblatts und der PEPP-Leistungsinformation	180
2. Anlegerleitbild der Verordnung	180
a) Grundsätzliche Fähigkeit zum Umgang mit Informationen	180
b) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	181
c) Zusammenfassung von Informationen	181
d) Rechtzeitig	182
e) Überarbeitungspflicht	183
f) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	184
g) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	184
h) Einsatz von Warnhinweisen	185
i) Einsatz von w-Interrogativsätzen	186
j) Standardisierung von Informationen	186
k) Regulierung der Werbung	187
l) Konsistenz von Informationspflichten	188
m) Produktverbote	188
n) Schadensersatzansprüche des Anlegers	189

o) Das Basis-PEPP	189
p) Zwischenergebnis	190
3. Anhaltspunkte für den Schutz einer rationalen Anlageentscheidung	190
a) Grundsätzliche Fähigkeit zum Umgang mit Informationen	190
b) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	190
aa) Merkmale des Begriffs der fundierten Anlageentscheidung	190
bb) Der Begriff der rationalen Anlageentscheidung und sein Verhältnis zum Begriff der fundierten Anlageentscheidung	191
cc) Zwischenergebnis	191
c) Zusammenfassung von Informationen	192
d) Rechtzeitig	193
e) Überarbeitungspflicht	193
f) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	194
g) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	194
h) Einsatz von Warnhinweisen	195
i) Einsatz von w-Interrogativsätzen	195
j) Standardisierung von Informationen	195
k) Regulierung der Werbung	195
l) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	196
m) Produktverbote	196
n) Schadensersatzansprüche des Anlegers	196
aa) Voraussetzungen	197
bb) Rechtsfolge	197
o) Das Basis-PEPP	197
p) Zwischenergebnis	198
4. Zwischenergebnis	198
IV. MAR (VO (EU) Nr. 596/2014)	198
1. Anforderungen in Bezug auf die Bereitstellung von Informationen	199

a) Verpflichteter	199
b) Art und Weise	200
c) Adressat	201
2. Anlegerleitbild der Verordnung	201
a) Anhaltspunkte für das Anlegerleitbild in den Erwägungsgründen der MAR	201
b) Anhaltspunkte für das Anlegerleitbild im Normtext der MAR	202
c) Anhaltspunkte für das Anlegerleitbild in den Delegierten Verordnungen der MAR	203
d) Zwischenergebnis	203
3. Anhaltspunkte für den Schutz einer rationalen Anlageentscheidung	203
a) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung in der MAR	203
b) Der Begriff des verständigen Anlegers der MAR	203
c) Der Begriff des verständigen Anlegers und sein Verhältnis zum Begriff der rationalen Anlageentscheidung	204
aa) Der verständige Anleger als Individuum	204
bb) Der verständige Anleger als Abbild des gesamten Marktes	205
cc) Stellungnahme	206
d) Zwischenergebnis	207
4. Zwischenergebnis	208
V. Offenlegungsverordnung (VO (EU) 2019/2088)	208
1. Anforderungen in Bezug auf die Bereitstellung von Informationen	209
a) Verpflichteter	209
b) Art und Weise	210
2. Anlegerleitbild der Verordnungen	210
a) Allgemeines	210
b) Grundsätzliche Fähigkeit zum Umgang mit Informationen	210
c) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	211
d) Rechtzeitig	211

e) Zusammenfassung von Informationen	212
f) Nachtragspflicht	214
g) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	215
h) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	216
i) Einsatz von Warnhinweisen	217
j) Einsatz von w-Interrogativsätze	217
k) Standardisierung von Informationen	218
l) Regulierung der Werbung	218
m) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	220
n) Produktverbote	221
o) Schadensersatzansprüche des Anlegers	221
p) Beschäftigung des Anlegers mit der Nachhaltigkeit seiner Finanzanlage	222
q) Zwischenergebnis	223
3. Anhaltspunkte für den Schutz einer rationalen Anlageentscheidung	223
a) Grundsätzliche Fähigkeit zum Umgang mit Informationen	223
b) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	223
aa) Merkmale des Begriffs der fundierten Anlageentscheidung	224
bb) Der Begriff der rationalen Anlageentscheidung und sein Verhältnis zum Begriff der fundierten Anlageentscheidung	225
cc) Zwischenergebnis	225
c) Zusammenfassung von Informationen	225
d) Rechtzeitig	226
e) Nachtragspflicht	226
f) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	227
g) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	227
h) Einsatz von Warnhinweisen	227
i) Einsatz von w-Interrogativsätze	227
j) Standardisierung von Informationen	228

k) Regulierung der Werbung	228
l) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	228
m) Beschäftigung des Anlegers mit der Nachhaltigkeit seiner Finanzanlage	229
n) Zwischenergebnis	229
4. Zwischenergebnis	229
§ 3 Nationales/deutsches Recht	229
A. Vorbemerkungen in Bezug auf die Methodik	229
B. Zu untersuchende Normen des nationalen/deutschen Rechts	230
C. Untersuchung der Normen des nationalen/deutschen Rechts	231
I. WpHG	231
1. Anforderungen in Bezug auf die Bereitstellung von Informationen	231
a) Verpflichteter	231
b) Art und Weise	231
c) Adressat	232
2. Anlegerleitbild des Gesetzes	232
a) Allgemeines	232
b) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	234
c) Zusammenfassung von Informationen	235
d) Rechtzeitig	236
e) Nachtragspflicht	237
f) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	238
g) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	240
h) Einsatz von Warnhinweisen	242
i) Einsatz von w-Interrogativsätze	243
j) Standardisierung von Informationen	243
k) Regulierung der Werbung	244
l) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	246
m) Produktverbote	246
n) Schadensersatzansprüche des Anlegers	247

o) Zwischenergebnis	247
3. Anhaltspunkte für den Schutz einer rationalen Anlageentscheidung	247
a) Grundsätzliche Fähigkeit zum Umgang mit Informationen	247
b) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	247
aa) Merkmale des Begriffs der fundierten Anlageentscheidung	248
bb) Der Begriff der rationalen Anlageentscheidung und sein Verhältnis zum Begriff der fundierten Anlageentscheidung	249
cc) Zwischenergebnis	250
c) Zusammenfassung von Informationen	250
d) Rechtzeitig	251
e) Nachtragspflicht	251
f) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	252
g) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	252
aa) Exkurs: Der Begriff der Irreführung im Lauterkeitsrecht	252
bb) Übertragbarkeit der Erkenntnisse aus dem Lauterkeitsrecht auf das Kapitalmarktrecht	254
h) Einsatz von Warnhinweisen	256
i) Einsatz von w-Interrogativsätze	256
j) Standardisierung von Informationen	256
k) Regulierung der Werbung	256
l) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	257
m) Produktverbote	257
n) Schadensersatzansprüche des Anlegers	258
aa) Voraussetzungen	258
bb) Rechtsfolge	258
(1) Eine Ansicht: Ersatz des Kursdifferenzschadens	259
(2) Andere Ansicht: Ersatz des Kursdifferenzschadens oder Rückabwicklung des Wertpapiergeschäfts	259
(3) Stellungnahme	260
cc) Zwischenergebnis	261

o) Zwischenergebnis	261
4. Zwischenergebnis	261
II. WpÜG	261
1. Anforderungen in Bezug auf die Bereitstellung von Informationen	261
2. Anlegerleitbild des Gesetzes	262
a) Allgemeines	262
b) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	263
c) Rechtzeitig/Genügend Zeit	263
d) Nachtragspflicht	264
aa) Angebotsunterlage i. S. d. § 11 WpÜG	264
bb) Weitere Nachtragspflichten	266
cc) Zwischenergebnis	267
e) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	267
f) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	268
g) Standardisierung von Informationen	270
h) Regulierung der Werbung	271
i) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	271
j) Produktverbote	272
k) Schadensersatzansprüche des Anlegers	272
aa) Voraussetzungen	272
bb) Rechtsfolge	272
l) Zwischenergebnis	273
3. Anhaltspunkte für den Schutz einer rationalen Anlageentscheidung	273
a) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	273
aa) Merkmale des Begriffs der fundierten Anlageentscheidung	273
bb) Der Begriff der rationalen Anlageentscheidung und sein Verhältnis zum Begriff der fundierten Anlageentscheidung	274
cc) Zwischenergebnis	275

b) Rechtzeitig/Genügend Zeit	275
c) Nachtragspflicht	276
d) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	277
e) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	277
f) Standardisierung von Informationen	278
g) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	278
h) Regulierung der Werbung	278
i) Produktverbote	279
j) Schadensersatzansprüche des Anlegers	280
aa) Voraussetzungen	280
bb) Rechtsfolge	280
(1) Eine Ansicht: Rückabwicklung des Wertpapiers möglich	281
(2) Andere Ansicht: Rückabwicklung des Wertpapiers nicht möglich	281
(3) Vermittelnde Ansicht: Rückabwicklung des Wertpapiers nur in gewissen Fällen möglich	282
(4) Stellungnahme	282
k) Zwischenergebnis	282
4. Zwischenergebnis	282
III. WpPG	283
1. Anforderungen in Bezug auf die Bereitstellung von Informationen	283
a) Verpflichteter	283
b) Art und Weise	283
2. Anlegerleitbild des Gesetzes	283
a) Allgemeines	283
b) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	284
c) Zusammenfassung von Informationen	284
d) Rechtzeitig	285
e) Nachtragspflicht	285

f) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	286
g) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	286
h) Einsatz von Warnhinweisen	287
i) Standardisierung von Informationen	288
j) Regulierung der Werbung	288
k) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	289
l) Produktverbote	290
m) Schadensersatzansprüche des Anlegers	290
n) Zwischenergebnis	291
3. Anhaltspunkte für den Schutz einer rationalen Anlageentscheidung	291
a) Allgemeines	291
b) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	291
aa) Merkmale des Begriffs der fundierten Anlageentscheidung	291
bb) Der Begriff der rationalen Anlageentscheidung und sein Verhältnis zum Begriff der fundierten Anlageentscheidung	293
cc) Zwischenergebnis	293
c) Zusammenfassung von Informationen	293
d) Rechtzeitig	294
e) Nachtragspflicht	294
f) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	294
g) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	295
h) Einsatz von Warnhinweisen	295
i) Standardisierung von Informationen	295
j) Regulierung der Werbung	296
k) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	296
l) Produktverbote	296
m) Schadensersatzansprüche des Anlegers	297
aa) Voraussetzungen	297

bb) Rechtsfolge	297
n) Zwischenergebnis	298
4. Zwischenergebnis	298
IV. KAGB	298
1. Anforderungen in Bezug auf die Bereitstellung von Informationen	298
a) Verpflichtete	298
b) Art und Weise	298
c) Adressat	299
2. Anlegerleitbild des Gesetzes	300
a) Allgemeines	300
b) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	300
c) Prospektzusammenfassung oder vergleichbares	301
d) Rechtzeitig	301
e) Nachtragspflicht	302
f) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	302
g) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	303
h) Einsatz von Warnhinweisen	304
i) Standardisierung von Informationen	305
j) Regulierung der Werbung	306
k) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	307
l) Produktverbote	307
m) Schadensersatzansprüche des Anlegers	308
aa) Voraussetzungen	308
bb) Rechtsfolge	308
n) Widerrufsrecht	308
o) Zwischenergebnis	309
3. Anhaltspunkte für den Schutz einer rationalen Anlageentscheidung	309
a) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	309

aa) Merkmale des Begriffs der fundierten Anlageentscheidung	309
bb) Der Begriff der rationalen Anlageentscheidung und sein Verhältnis zum Begriff der fundierten Anlageentscheidung	311
cc) Zwischenergebnis	311
b) Prospektzusammenfassung oder vergleichbares	312
c) Rechtzeitig	312
d) Nachtragspflicht	313
e) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	313
f) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	313
g) Einsatz von Warnhinweisen	314
h) Standardisierung von Informationen	314
i) Regulierung der Werbung	314
j) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	315
k) Produktverbote	315
l) Schadensersatzansprüche des Anlegers	316
aa) Voraussetzungen	316
bb) Rechtsfolge	316
m) Widerrufsrecht	317
n) Zwischenergebnis	318
4. Zwischenergebnis	318
V. VermAnlG	318
1. Anforderungen in Bezug auf die Bereitstellung von Informationen	318
a) Verpflichteter	318
b) Art und Weise	318
c) Adressat	319
2. Anlegerleitbild des Gesetzes	319
a) Allgemeines	319
b) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	319
c) Zusammenfassung von Informationen	320

d) Rechtzeitig	321
e) Nachtragspflicht	322
f) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	323
g) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	323
h) Einsatz von Warnhinweisen	325
i) Standardisierung von Informationen	326
j) Regulierung der Werbung	327
k) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	328
l) Produktverbote	329
m) Schadensersatzansprüche des Anlegers	330
n) Widerrufsrecht	330
o) Zwischenergebnis	331
3. Anhaltspunkte für den Schutz einer rationalen Anlageentscheidung	331
a) Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung	331
aa) Merkmale des Begriffs der fundierten Anlageentscheidung	331
bb) Der Begriff der rationalen Anlageentscheidung und sein Verhältnis zum Begriff der fundierten Anlageentscheidung	332
cc) Zwischenergebnis	333
b) Zusammenfassung von Informationen	333
c) Rechtzeitig	334
d) Nachtragspflicht	334
e) Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	335
f) Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	335
g) Einsatz von Warnhinweisen	336
h) Standardisierung von Informationen	336
i) Regulierung der Werbung	337
j) Konsistenz verschiedener Informationsquellen	337
k) Produktverbote	338

1) Schadensersatzansprüche des Anlegers	338
aa) Voraussetzungen	338
bb) Rechtsfolge	338
m) Widerrufsrecht	339
n) Zwischenergebnis	340
4. Zwischenergebnis	340
§ 4 Ergebnis der Gesetzesanalyse	340
A. Anforderungen in Bezug auf die Bereitstellung von Informationen	340
B. Anlegerleitbild der Verordnungen/Gesetze	341
C. Anhaltspunkte für den Schutz einer rationalen Anlageentscheidung	341
I. Der Begriff der fundierten Anlageentscheidung und ähnliche Begriffe	342
II. Zusammenfassung von Informationen	343
III. Anforderung rechtzeitig	343
IV. Nachtragspflicht	344
V. Anforderung „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“	344
VI. Anforderung „präzise, redlich und klar und nicht irreführend“	345
VII. Einsatz von Warnhinweisen	346
VIII. Einsatz von w-Interrogativsätzen	346
IX. Standardisierung von Informationen	346
X. Regulierung der Werbung	347
XI. Konsistenz verschiedener Informationsquellen	347
XII. Produktverbote/-interventionen	348
XIII. Schadensersatzansprüche des Anlegers	348
XIV. Sonstige Anhaltspunkte für den Schutz einer rationalen Anlageentscheidung	348
XV. Ergebnis	349
3. Teil Entwicklung eines Prinzips der rationalen Anlageentscheidung	351

§ 1 Grundlagen und Struktur des Prinzips der rationalen Anlageentscheidung	351
A. Grundlage in den untersuchten Normen des Kapitalmarktrechts	351
B. Grundlage im Anlegerschutzprinzip	352
C. Prinzip des europäischen oder des deutschen Rechts?	355
§ 2 Struktur des Prinzips der rationalen Anlageentscheidung	356
A. Begünstigte des Prinzips	357
B. Adressaten des Prinzips	357
C. Verhältnis des Prinzips der rationalen Anlageentscheidung zu den verschiedenen Anlegerleitbildern	357
D. Merkmale des Prinzips der rationalen Anlageentscheidung	358
I. Umfang der offenzulegenden Informationen	358
II. Art und Weise der Offenlegung	358
1. Obligatorische Anforderungen	359
a) Präzision/Eindeutigkeit/Klarheit der Informationen	359
b) Redlichkeit der Informationen	360
c) Keine Irreführung durch die Informationen	361
d) Aktualität der Informationen	361
e) Rechtzeitigkeit der Informationen	362
f) Aufbereitung der Informationen im Hinblick auf die Verständlichkeit	362
g) Standardisierung von Informationen	364
h) Regulierung der Werbung	364
i) Konsistenz der Informationen	365
2. Fakultative Anforderungen	365
a) Einsatz von Warnhinweisen	365
b) Einsatz von w-Interrogativsätzen	366
c) Produktintervention/-verbote	366
d) Schadensersatzansprüche	366
3. Zwischenergebnis	367
§ 3 Wirkungen und Rechtsfolgen des Prinzips der rationalen Anlageentscheidung	367

A. Das Prinzip der rationalen Anlageentscheidung als Auslegungshilfe	367
B. Schutz des Anlegers durch das Prinzip der rationalen Anlageentscheidung	369
I. Gewährleistung der Voraussetzungen einer rationalen Anlageentscheidung	369
II. Verbot von Eingriffen in eine rationale Anlageentscheidung	370
III. Das Prinzip der rationalen Anlageentscheidung als Anspruchsgrundlage	371
C. Potenzielle Anwendungsfälle des Prinzips der rationalen Anlageentscheidung	372
I. Infomatec-Entscheidungen	373
II. EM.TV-Entscheidung	374
III. ComROAD-Entscheidungen	375
IV. IKB-Entscheidung	375
V. Zwischenergebnis	376
§ 4 Gesetzgeberischer Handlungsbedarf in Bezug auf das Prinzip der rationalen Anlageentscheidung	376
A. Gesetzliche Definition des Begriffs des Anlegers	376
B. Gesetzliche Definition des Anlegerleitbildes	377
C. Gesetzliche Definition des Prinzips der rationalen Anlageentscheidung	377
§ 5 Ergebnis	380
4. Teil Zusammenfassung/Resümee	381
§ 1 Zusammenfassung der Ergebnisse	381
§ 2 Ausblick	385
Literaturverzeichnis	389