

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	5
Abkürzungsverzeichnis	15
Einleitung	17
 Teil A: Einführung in das Wertpapierprospektrecht und den Gedanken des „Transparenzgebotes“	 21
1. Kapitel: Die Entstehungsgeschichte des Wertpapierprospektgesetzes	21
I) Prospektpflicht bei Börsenzulassungen	21
II) Der Dualismus von Verkaufsprospekt und Börsenzulassungsprospekt ..	21
III) Die Going-Public-Grundsätze	23
IV) Die Prospektrichtlinie	23
1) Die Aufgabe des Dualismus	24
2) Die Vollendung des Binnenmarktes	24
3) Die Steigerung der Markteffizienz durch den europäischen Pass	25
4) Der Anlegerschutz	26
a) Der Begriff des „Anlegerschutzes“	26
b) Anlegerschutz durch Information und Vertrauen	27
▪ Information	28
▪ Vertrauen	28
c) Anlegerschutz im Prospektrecht	29
▪ Verfahrensrecht	29
▪ Einheitlichkeit und Vergleichbarkeit	30
▪ Sanktionen	30
V) Das Wertpapierprospektgesetz und die Prospektverordnung	30
VI) Europarechtskonforme Auslegung des WpPG	31
 2. Kapitel: Ein Transparenzgebot im Wertpapierprospektrecht?	 32
I) Zu den Begriffen „Transparenz“ und „Publizität“	33
1) Der Begriff der Publizität	33
2) Der Begriff der Transparenz	34

II)	Kategorisierung der kapitalmarktrechtlichen Publizitätspflichten	35
1)	Primäre und sekundäre Publizitätspflicht	35
2)	Regelpublizität und anlassbezogene Publizität	36
III)	Die wichtigsten Publizitätspflichten zur Herstellung von Transparenz ...	36
1)	Ad-hoc-Publizität	37
2)	Mitteilungen über die Veränderungen des Stimmrechtsanteils	37
3)	Mitteilungen über Eigengeschäfte, sog. Director's Dealings	38
4)	Prospektpflicht	38
IV)	Transparenz als Ziel der Sekundärmarktpublizität	39
V)	Transparenz (auch) als Ziel der Primärmarktpublizität	39
1)	Ein Vergleich mit der Transparenzrichtlinie	39
2)	Das Transparenzgebot im Verbraucherrecht	41
a)	Ausführungen zum Verbraucherrecht	41
b)	Drei Anknüpfungspunkte für einen Vergleich mit dem WpPG	43
▪	Äußerlich formale Gestaltung	43
▪	Sprachliche Verständlichkeit	44
▪	Inhaltliche Unklarheit	44
c)	Fazit	45

3. Kapitel: Der Anwendungsbereich des WpPG und die Funktion eines Prospektes.....	47
I) Der Anwendungsbereich	47
II) Die Prospektfunktion	48
1) Der Prospekt als Informationsmedium (Informationsfunktion)	48
a) Informationsvermittlung	49
b) Informationsempfang	49
2) Vertrauensstärkung	50
3) Der Prospekt als Haftungsdokument	51

Teil B: Aufbau und Bestandteile des Wertpapierprospekts im Zusammenhang mit der Gewährleistung von Transparenz	53
--	----

1. Kapitel: Der formale Aspekt	53
I) Transparenz durch Form	53
II) Der einteilige und der dreiteilige Prospekt	54
III) Der Aufbau	54
1) Einteiliger Prospekt	55
2) Dreiteiliger Prospekt	55
IV) Die Vorteile eines dreiteiligen Dokuments	56

V) Praxisrelevanz	56
VI) Fazit	57
 2. Kapitel: Der inhaltliche Aspekt	 58
I) Der Inhalt des Prospekts nach § 5 WpPG	58
1) Die Generalklausel	58
2) Der Inhalt der Generalklausel und das Zusammenspiel mit der Prospektverordnung	 59
a) Erster Kritikpunkt: die Anlehnung an die IOSCO-Standards	60
b) Zweiter Kritikpunkt Die Abfassung in Form einer Verordnung ...	61
3) Die vier Prospektgrundsätze	61
a) Prospektvollständigkeit	62
b) Prospektwahrheit	64
c) Prospektaktualität	65
d) Prospektklarheit	65
aa) Der Empfängerhorizont	66
bb) Die generelle Verfügbarkeit von Prospekten	67
cc) Ausgenommene Anlegergruppen	67
dd) Wer ist der „Empfänger“?	68
(1) Ausrichtung am durchschnittlichen Anleger	68
(2) Ausrichtung am unkundigen Laien	70
(3) Ausrichtung am professionellen Anleger	72
(4) Ausrichtung in Abhängigkeit vom Prospektteil	74
(5) Zusammenfassende Stellungnahme	76
II) Der Aufbau der Prospektverordnung	77
1) Die Schemata und Module	78
2) Das Rangverhältnis	79
3) Die Flexibilität	79
III) Zu den einzelnen Bestandteilen eines Prospekts	80
1) Das Inhaltsverzeichnis	80
2) Die Zusammenfassung	80
a) Der Grundsatz	80
b) Die Funktion der Zusammenfassung	81
c) Der Umfang der Zusammenfassung	82
d) Der Inhalt der Zusammenfassung	83
aa) Die Risikofaktoren	83
bb) Die Warnhinweise	84
e) Die Lesbarkeit bzw. die Verständlichkeit der Zusammenfassung	 85
aa) Die Sprachwahl	85

bb) Der Sprachstil	86
f) Der Nachtrag zur Zusammenfassung	86
g) Fazit	87
3) Die Risikofaktoren	87
a) Die gesonderte Darstellung	87
b) Definition	88
c) Klare Trennung von Chancen und Risiken	89
4) Das Registrierungsformular und die Wertpapierbeschreibung	89
a) Das Registrierungsformular	89
b) Die Wertpapierbeschreibung	90
IV) Das Abweichen von den Mindestangaben der Prospektverordnung	90
1) Die Erforderlichkeit zusätzlicher Angaben	90
a) Die Ergänzung der beigebrachten Angaben, Art. 3 und Art. 22 ..	90
b) Die Aufnahme weitergehender Angaben, Art. 23	91
2) Das freiwillige Aufnehmen weiterer Angaben	91
3) Das Weglassen von Angaben	92
4) Kritik	92
V) Die Nichtaufnahme von Angaben, § 8 WpPG	93
1) Das Fehlen von Emissionspreis und -volumen	93
2) Die Veröffentlichung der fehlenden Angaben	94
3) Das Widerrufsrecht	94
4) Die Erweiterung des Anwendungsbereichs in § 8 Abs. 2 WpPG	96
a) Fallgruppen	96
b) Das Spannungsverhältnis zum Anlegerschutz	97
c) Die Prospekthaftung	97
5) Die Erweiterung des Anwendungsbereichs in § 8 Abs. 3 WpPG	98
6) Sinn und Zweck von § 8 WpPG	99
VI) Der Basisprospekt, § 6 WpPG	99
1) Der Aussagegehalt	99
2) Der Anwendungsbereich	100
3) Der Basisprospekt und die endgültige Bedingungen	101
4) Was sind endgültige Bedingungen (final terms)?	103
5) Die Zusammenfassung des Basisprospekts	103
6) Das Nachreichen der endgültigen Bedingungen: Einheits-, Trennungs- und Kombinationsmodell	104
7) Existiert eine Öffnungsklausel?	105
8) Die Geltungsdauer	106
9) Die Unterschiede zwischen § 6 WpPG und § 8 WpPG	106
VII) Incorporation by reference, § 11 WpPG	107
1) Der Aussagegehalt von § 11 WpPG	107

2) Sinn und Zweck der Regelung	108
3) Die Voraussetzungen der einzubeziehenden Dokumente	109
(1) Richtlinienkonforme Auslegung	110
(2) Wortlautgetreue Auslegung	110
4) Kettenverweise	111
5) Teilverweise	112
6) Verweise in Nachträgen	112
7) Verweise in der Zusammenfassung	113
8) Einbeziehung der Zusammenfassung per Verweis	113
9) Verweisliste	114
10) Sprachregime	114
(1) Verweis auf gleichsprachige Dokumente	114
(2) Verweis auf fremdsprachige Dokumente	115
(3) Stellungnahme	115
11) Aktualität	116
12) Prospekthaftung	117
VIII) Das Sprachenregime, § 19 WpPG	118
1) Ein Vergleich zur bisherigen Rechtslage	118
2) Die Systematik des § 19 WpPG	119
a) § 19 Abs. 1 WpPG	120
b) § 19 Abs. 2 WpPG	122
c) § 19 Abs. 3 WpPG	125
d) § 19 Abs. 4 WpPG	126
e) § 19 Abs. 5 WpPG	127
3) Sonderfälle	127
a) Das gebrochene Sprachenregime	127
b) Die Einordnung von Basisprospekten	129
c) Das Sprachregime außerhalb des (Haupt-)Prospekts	130
aa) Externe Dokumente, § 11 WpPG	130
bb) Nachträge, § 16 WpPG	130
cc) Werbemaßnahmen	131
dd) Übersetzungskosten im Rahmen eines Haftungsprozesses	131
▪ Prozess im Inland	131
▪ Prozess im Ausland	133
4) Fazit	133
3. Kapitel: Der zeitliche Aspekt	134
I) Die generelle Aussage des § 16 WpPG	134
II) Der Anwendungsbereich des § 16 WpPG	135

1)	Eine Nachtragspflicht auch in Bezug auf die Zusammenfassung, § 16 Abs. 2 WpPG	135
2)	Eine Nachtragspflicht für Registrierungsformulare	136
3)	Aktualisierung und Berichtigung	136
III)	Die Voraussetzungen des § 16 Abs. 1 Satz 1 WpPG	136
1)	Das Zeitfenster	137
a)	Der Beginn der Nachtragspflicht	137
b)	Das Ende der Nachtragspflicht	137
2)	Die Eigenschaften der nachzutragenden Informationen	137
IV)	Das Verhältnis von § 16 WpPG zu anderen Normen	139
1)	Das Verhältnis zu § 8 WpPG	139
2)	Das Verhältnis zwischen § 16 WpPG und § 15 WpHG	140
a)	Erste Situation: Zulassung zum Handel	141
b)	Zweite Situation: öffentliches Angebot	141
c)	Kritik an der Differenzierung	142
d)	Die Auswirkungen auf das Widerrufsrecht	143
V)	Das Verfahren des Nachtrags	143
1)	Die Billigungsfrist	143
2)	Die Veröffentlichung des Nachtrags	144
VI)	Das Widerrufsrecht, § 16 Abs. 3 WpPG	144
1)	Die Voraussetzungen	145
a)	Willenserklärung vor dem Nachtrag	145
b)	Keine Erfüllung	145
c)	Teleologische Reduktion für alle Fälle der „neuen Umstände“ ..	145
2)	Besonderheiten des Widerrufsrechts	146
VII)	Bewertung der Nachtragspflicht	147
1)	Positives	147
2)	Negatives	148
VIII)	Fehler bei der Erfüllung der Nachtragspflicht	148
1)	Prospekthaftung (zivilrechtlich)	149
a)	Ein Nachtrag fehlt	149
b)	Ein gebilligter und veröffentlichter Nachtrag ist fehlerhaft	149
c)	Die Auffanghaftung, wenn kein Widerrufsrecht greift	149
aa)	Berichtigungspflicht	149
bb)	Aktualisierungspflicht	150
d)	Das Zusammenspiel zwischen Widerruf und Prospekthaftung	150
2)	Ordnungswidrigkeit (öffentlich-rechtlich)	151
a)	Der erstellte Nachtrag wird nicht oder falsch veröffentlicht	151

b) Es wird noch nicht einmal ein Nachtrag erstellt und eingereicht	151
Teil C: Normen außerhalb des eigentlichen Prospektwesens	153
1. Kapitel: Das jährliche Dokument gemäß § 10 WpPG	153
I) Der Regelungsinhalt des § 10 WpPG	153
II) Die Ausgestaltung des jährlichen Dokuments	155
1) Die aufzunehmenden Informationen	155
2) Die formale Darstellung der Informationen	156
3) Das Sprachregime	157
III) Sinn und Zweck: Verbesserung des Anlegerschutzes	157
2. Kapitel: Werbung, § 15 WpPG	158
I) Der Anwendungsbereich von § 15 WpPG	158
II) Sinn und Zweck der Harmonisierung von Werbung	159
III) Die Begriffsbestimmungen	159
1) Was ist Werbung?	159
2) Der Begriff der „Anzeige“	160
IV) Die Anforderungen an Werbeanzeigen	160
1) Die klare Erkennbarkeit der Werbung	160
2) Keine unrichtigen, irreführenden, widersprüchlichen Angaben	161
3) Der Hinweis auf die Erhältlichkeit des Prospekts	162
V) Die Maximen	162
1) Das Gleichbehandlungsgebot in § 15 Abs. 4 WpPG	162
2) Das Prinzip der gleichmäßigen und gleichwertigen Informationsvermittlung	163
a) § 15 Abs. 5 Satz 1 WpPG	163
b) § 15 Abs. 5 Satz 2 WpPG	164
VI) Die Maßnahmen bei Verstößen	165
1) Ein Verstoß gegen die Absätze 2 bis 5	165
2) Ein Verstoß gegen das Irreführungsverbot	166
Teil D: Bewertung und Ausblick	167
I) Positives	168
II) Negatives	170
1) Weiterhin keine einheitliche Haftung	170

2) Die Sprachregelung	172
a) Gebrochenes Sprachregime	172
b) Fachsprache	173
3) Die Mehranforderungen an Prospekte	173
4) Der Umfang	174
5) Die Zielverfehlung	175
6) Die Zusammenfassung	176
a) Ausweitung der Informationspflicht	176
b) Ausweitung der Haftung	178
Fazit	181
Literaturverzeichnis	183