



Matthias J. W. Bohnen

Informationsblätter als Allheilmittel zur Überwindung der Informationsasymmetrie?

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	XV
1. Kapitel: Einleitung.....	1
2. Kapitel: Informationeller Anlegerschutz.....	7
A. Zieldualismus kapitalmarktrechtlicher Gesetzgebung.....	7
I. Funktionsschutz.....	8
II. Anlegerschutz	10
1. Individueller und institutioneller Anlegerschutz.....	10
2. Parallelen zwischen Anleger- und Verbraucherschutz.....	12
B. Anlegerschutz durch Informationspflichten.....	14
I. Grundzüge des (kapitalmarktrechtlichen) Informationsmodells.....	14
II. Praktische Ausgestaltung des Informationsmodells.....	15
1. Prospekte als umfassende Informationsdokumente.....	16
a) Prospektpflicht	17
b) Prospektinhalt.....	18
c) Prospekthaftung.....	19
2. Informationspflichten im Falle einer Anlageberatung.....	21
a) Zivilrechtliche Informationspflichten.....	21
b) Aufsichtsrechtliche Informationspflichten des WpHG	22
3. Zusammenfassung.....	23
III. Ökonomische Grundlagen des Informationsmodells	24
1. Informationsasymmetrien im Lichte ökonomischer Theorien	24
a) Neoklassische Wirtschaftstheorie.....	24
b) Neue Institutionenökonomik.....	25
2. Der homo oeconomicus als Verhaltensmodell.....	28
IV. Zwischenergebnis.....	30

V. Kritik am Modell des homo oeconomicus.....	31
1. Das Phänomen des Information Overload.....	33
2. Folgen eines Information Overload.....	34
a) Verfügbarkeitsheuristiken und selektive Wahrnehmung.....	35
b) Framing, Primat-Effekte und Priming.....	37
VI. Effektivitätsgrenzen des informationellen Anlegerschutzes.....	39
3. Kapitel: Einführung von Kurzinformationsblättern im Finanzbereich.....	41
A. Europäischer Hintergrund.....	41
I. Die OGAW-IV-Richtlinie und ihre Umsetzung ins deutsche Recht.....	42
1. Vom vereinfachten Verkaufsprospekt zum KIID.....	42
2. Rechtliche Grundlagen des KIID.....	44
II. Die PRIP-Initiative der europäischen Kommission.....	45
III. Schlüsselinformationen in der Prospektzusammenfassung.....	48
B. Regulierungsmaßnahmen auf nationaler Ebene.....	51
I. Das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz.....	53
1. Rechtliche Grundlagen des PIB.....	54
2. Systematische Einordnung in das bestehende Anlegerschutzkonzept.....	56
II. Das Vermögensanlagengesetz.....	58
C. Änderungen durch das AIFM-UmsG.....	59
I. Investmentvermögen i.S.d. KAGB.....	60
II. Rechtliche Grundlagen des KIID nach dem KAGB.....	61
D. Ergebnisse.....	62
4. Kapitel: Erstellungspflicht für PIBs, VIBs und KIIDs.....	65
A. Persönlicher Anwendungsbereich.....	65
I. Kapitalverwaltungsgesellschaften i.S.d. KAGB.....	65
II. Anbieter von Vermögensanlagen.....	66
III. Adressat und Empfängerkreis des § 31 Abs. 3a WpHG.....	67
1. Wertpapierdienstleistungsunternehmen als Erstellungsverpflichtete.....	67
2. Empfängerkreis.....	69
B. Sachlicher Anwendungsbereich.....	70
I. Erfasste Finanzprodukte.....	70

II. Zusätzliche Anforderungen des § 31 Abs. 3a WpHG	73
1. Vorliegen einer Anlageberatung i.S.d. § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 9 WpHG	73
2. Abgabe einer Kaufempfehlung	75
3. Verzichtsmöglichkeit.....	76
C. Der Anwendungsbereich im Lichte der PRIIP-Initiative	77
I. Persönlicher Anwendungsbereich.....	77
II. Sachlicher Anwendungsbereich	79
D. Ergebnisse.....	81
5. Kapitel: Art und Weise sowie Zeitpunkt der Zurverfügungstellung.....	83
A. Anforderungen an das KIID, §§ 297 Abs. 1 S. 1, 297 Abs. 2 S. 2 KAGB	83
I. Empfänger- und Adressatenkreis	84
II. Form der Information.....	86
III. Begriff der Zurverfügungstellung	87
B. Anforderungen an das PIB.....	89
I. Form der Information.....	90
II. Veröffentlichungs- und Aktualisierungspflichten.....	91
III. Nachträgliche Zurverfügungstellung (§ 34 Abs. 2a S. 3 WpHG analog)	92
C. Anforderungen an das VIB.....	94
I. Bereitstellungspflichten des Anbieters.....	94
II. Veröffentlichungs-, Aktualisierungs- und Hinterlegungspflichten	94
D. Rechtzeitigkeit der Zurverfügungstellung	95
E. Ausblick: Anforderungen an das BIB.....	98
I. Form der Information und Veröffentlichungspflichten	98
II. Bereitstellungspflichten und nachträgliche Zurverfügungstellung	99
F. Ergebnisse.....	101
6. Kapitel: Inhaltliche Anforderungen an Kurzinformationsblätter.....	103
A. Allgemeine Anforderungen und Haftungsrisiken	104
I. Haftungsbeschränkung durch Einbeziehung des Prospektes.....	106

1.	Haftungsbeschränkung bei der Prospektzusammenfassung	106
2.	§ 23 Abs. 2 Nr. 5 WpPG analog bei Kurzinformativblättern	108
II.	Erfasste Mängel	112
1.	Unrichtigkeit	113
2.	Irreführung	116
a)	Anlehnung an § 31 Abs. 2 S. 1 WpHG	117
b)	Rückgriff auf die Rechtsprechung zu § 5 UWG	120
3.	Vereinbarkeit mit den einschlägigen Stellen im Prospekt	123
4.	Fehlen von gesetzlich vorgeschriebenen Mindestangaben	125
III.	Zwischenergebnis	126
B.	Formelle und materielle Anforderungen an das PIB	126
I.	Aufbau, Umfang und Format	127
II.	Anforderungen nach § 31 Abs. 3a WpHG i.V.m. § 5a Abs. 1 WpDVerOV	128
1.	Verständlichkeit und Empfängerhorizont	128
2.	Möglichkeit der Einschätzung der wesentlichen Informationen	131
3.	Keine werbenden oder nicht dem Zweck dienende Informationen	132
4.	Wesentliche Informationen über das Finanzinstrument	134
a)	Art des Finanzinstrumentes	134
b)	Beschreibung der Funktionsweise	135
c)	Angabe von Risiken	136
d)	Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge	139
e)	Die mit der Anlage verbundenen Kosten	141
aa)	Erwerbskosten und laufende Kosten	141
bb)	Veräußerungskosten	142
cc)	Zuwendungen und Rückvergütungen	143
C.	Formelle und materielle Anforderungen an das VIB	144
I.	Aufbau, Umfang und Format	144
II.	Anforderungen nach § 13 VermAnlG	144
1.	Allgemeine Anforderungen und Hinweispflichten	145
2.	Wesentliche Informationen über die Vermögensanlage	146
a)	Art der Vermögensanlage	147
b)	Anlagestrategie, Anlagepolitik und Anlageobjekte	148
c)	Risiken der Vermögensanlage	150

d)	Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge.....	153
e)	Kosten und Provisionen.....	155
D.	Formelle und materielle Anforderungen an das KIID	156
I.	Aufbau, Umfang und Format.....	157
II.	Anforderungen nach § 166 KAGB i.V.m. VO (EU) Nr. 583/2010.....	158
1.	Allgemeine Gestaltungsvorgaben.....	158
2.	Wesentliche Merkmale des Investmentvermögens	160
a)	Titel und Identität des Investmentvermögens.....	161
b)	Anlageziele und Anlagepolitik.....	162
aa)	Art und Weise der Darstellung.....	162
bb)	Inhaltliche Anforderungen nach Art. 7 VO (EU) Nr. 583/2010	163
cc)	Weitere Angaben	164
c)	Risiko- und Ertragsprofil	165
aa)	Der synthetische Risiko-Rendite-Indikator	165
bb)	Beschreibung des Risiko-Rendite-Indikators.....	167
cc)	Bewertung des Risiko-Rendite-Indikators	168
dd)	Weitere Risikokategorien	171
d)	Kosten und Gebühren.....	173
e)	Bisherige Wertentwicklungen.....	177
f)	Praktische Informationen und sonstige Angaben.....	179
III.	Besonderheiten bei spezifischen offenen Investmentvermögen.....	180
1.	Immobilien-Sondervermögen	180
2.	Dach-Hedgefonds.....	182
3.	Teilfonds und Anteilsklassen.....	182
4.	Dachfonds und Feeder-Fonds.....	184
5.	Strukturierte Fonds	184
IV.	Spezielle Anforderungen für geschlossene Publikums-AIF	185
1.	Formelle Anforderungen und allgemeine Gestaltungsvorgaben.....	186
2.	Wesentliche Merkmale des geschlossenen Publikums-AIF	186
E.	Ausblick: Form und Inhalt des BIB	188
I.	Form nach dem PRIP-Verordnungsvorschlag.....	189
II.	Inhalt nach dem PRIP-Verordnungsvorschlag	190
1.	Allgemeine Gestaltungsvorgaben.....	190
2.	Überblick zu den speziellen Anforderungen des Art. 8 VO-E.....	192

a) Unklarheiten hinsichtlich der verwendeten Überschriften.....	192
b) Risiko- und Renditeprofil.....	193
c) Kosten.....	195
d) Weitere Informationen.....	196
F. Ergebnisse.....	197
I. Transparenz und Vergleichbarkeit	197
II. Verbleibende Rechtsunsicherheiten aus Sicht des Erstellers.....	201
7. Kapitel: Zivilrechtliche Ansprüche und Verwaltungssanktionen.....	205
A. Zivilrechtliche Schadensersatzansprüche.....	206
I. Spezialgesetzliche Haftung bei fehlerhaftem KIID und VIB	207
1. Haftung bei fehlerhaftem KIID gemäß § 306 KAGB.....	208
a) Anspruchsgegner	208
b) Verschulden und Haftungsausschluss.....	209
c) Rechtsfolgen.....	209
d) Verjährung.....	210
2. Haftung bei fehlerhaftem VIB gemäß § 22 VermAnlG	211
3. Nachweis der haftungsbegründenden Kausalität	212
a) § 23 Abs. 2 Nr. 1 WpPG, § 20 Abs. 4 Nr. 1 VermAnlG analog.....	213
b) Beweiserleichterung	215
aa) Die prospekthaftungsrechtliche Figur der Anlagestimmung.....	215
bb) Übertragung der Rechtsfigur auf Kurzinformatiionsblätter.....	216
cc) Anscheinsbeweis.....	218
c) Ergebnis.....	219
II. Haftung aus dem Anlageberatungsvertrag.....	220
1. Pflichtverletzung.....	220
a) Zurverfügungstellung eines fehlerhaften Kurzinformatiionsblattes.....	221
b) Zurverfügungstellung eines fehlerfreien Kurzinformatiionsblattes	223
2. Verschulden.....	225
3. Kausalität	226
4. Umfang des Schadensersatzes.....	226
5. Verjährung.....	227

III. Zivilrechtliche Prospekthaftung bei fehlerhaftem KIID, PIB und VIB	229
1. Anwendbarkeit	231
2. Prospektqualität von Kurzinformatiionsblättern	233
a) Prospektbegriff	233
aa) Marktbezug der Darstellung	234
bb) Erhebliche Angaben	236
b) Gesamtbetrachtung	237
IV. Deliktsrechtliche Haftung bei fehlerhaftem PIB	239
1. Schutzgesetzqualität des § 31 Abs. 3a WpHG	240
2. Weitere Tatbestandsvoraussetzungen	243
V. Haftung bei fehlender Zurverfügungstellung	244
B. Verwaltungssanktionen	245
I. Ordnungsgeld gemäß § 39 Abs. 2 Nr. 15a WpHG	246
II. Ordnungsgeld gemäß § 29 Abs. 1 Nr. 6, 7 VermAnlG	249
III. Ordnungsgeld gemäß § 340 Abs. 2 Nr. 18, Nr. 19 und Nr. 25 KAGB	249
C. Haftung und Sanktionen im Rahmen des PRIP-Verordnungsvorschlages	249
I. Spezialgesetzliche Haftung nach Art. 11 VO-E	250
II. Weitere zivilrechtliche Ansprüche	252
III. Verwaltungssanktionen und Verwaltungsmaßnahmen	253
IV. Beschwerde und Rechtsbehelfe	255
D. Ergebnisse	256
 8. Kapitel: Zusammenführung der Ergebnisse und Schlussbetrachtung	 259
 Literaturverzeichnis	 263