

Jürgen Hilp

## **Zur Haftung bei der Vermittlung geschlossener Fonds**

– Eine Analyse aus ökonomischer und rechtlicher Perspektive –

ISBN 978-3-00-031671-5.

Zugl.: Kassel, Univ., Diss. 2010.

XXVII., 524 Seiten.

© 2010, Verlag Jürgen Hilp, Marburg

Printed in Germany

Verkaufspreis: 192,60 € (inkl. MWSt.)

Weitere Informationen:

<http://blog.aad-fondsdiscount.de/geschlossene-fonds/>

## **Inhaltsübersicht**

<b>Einleitung und Gang der Untersuchung.....</b>	<b>1</b>
§ 1 Grundlegende Merkmale geschlossener Fonds.....	1
§ 2 Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit .....	3
§ 3 Gang der Untersuchung.....	6
<b>1. Teil: Geschlossene Fonds und deren Vertrieb.....</b>	<b>9</b>
§ 1 Differenzierung nach den Investitionsobjekten .....	9
§ 2 Unterscheidung nach der gesellschaftsrechtlichen Ausgestaltung .....	113
§ 3 Haftungsrisiken aufgrund der gesellschaftsrechtlichen Struktur einer Beteiligung .....	121
§ 4 Unterscheidung nach steuerlichen Gesichtspunkten und Ambitionen ...	134
§ 5 Vertrieb, Vermittlung und Beratung .....	156
<b>2. Teil: Die Beurteilung der Haftung bei der Vermittlung von geschlossenen Fonds.....</b>	<b>167</b>
§ 1 Grundlagen der Haftung im Überblick .....	167
§ 2 Grundlagen und historische Entwicklung der haftungsrechtlichen Beurteilung von Informations- und Beratungspflichten in Recht- sprechung und Literatur .....	178
§ 3 Vertragliche Haftung für fehlerhafte Information und Beratung auf Grundlage eines Beratungs- bzw. Auskunftsvertrages .....	193
§ 4 Grundlagen und Entwicklung der Prospekthaftung .....	243
§ 5 Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im engeren Sinne .....	255
§ 6 Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im weiteren Sinne .....	287
§ 7 Prospektpflichten nach dem VerkProspG .....	304
§ 8 Prospektbegriff im Rahmen der gesetzlichen Prospekthaftungs- tatbestände .....	328
§ 9 Gesetzliche Prospekthaftung im engeren Sinne für fehlerhafte Pro- spekte gemäß § 13 VerkProspG .....	358
§ 10 Gesetzliche Haftung bei fehlendem Prospekt gemäß § 13a VerkProspG .....	402
<b>3. Teil: Ergebnisse und Handlungsempfehlungen, Resümee und Ausblick.....</b>	<b>424</b>
§ 1 Zusammenfassung der wichtigsten neu gewonnenen Ergebnisse und weitergehenden Erkenntnisse .....	424
§ 2 Thesen und Handlungsempfehlungen .....	475

§ 3 Resümee und Ausblick.....	483
<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>487</b>
<b>Abkürzungen .....</b>	<b>524</b>

## **Inhaltsverzeichnis**

<b>Einleitung und Gang der Untersuchung.....</b>	<b>1</b>
<b>§ 1 Grundlegende Merkmale geschlossener Fonds.....</b>	<b>1</b>
<b>§ 2 Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit .....</b>	<b>3</b>
<b>§ 3 Gang der Untersuchung .....</b>	<b>6</b>
<b>1. Teil: Geschlossene Fonds und deren Vertrieb.....</b>	<b>9</b>
<b>§ 1 Differenzierung nach den Investitionsobjekten .....</b>	<b>9</b>
I. Immobilienfonds .....	9
1. Grundlagen und Grundstrukturen .....	9
a. Immobilienfonds als Anlageform zur Diversifikation .....	9
b. Entwicklung des Marktes von Steuersparmodellen zu Rendite- objekten.....	10
c. Grundtypus .....	11
d. Differenzierungsmöglichkeiten.....	11
2. Unterscheidung nach der vertraglichen Struktur der Immobilien- beteiligung.....	12
a. Betreibermodelle .....	13
b. Immobilien-Leasingfonds .....	15
3. Unterscheidung nach dem Grad der Wertschöpfung.....	18
a. Bestandsimmobilien .....	18
b. Projektentwicklungsfonds .....	19
c. Wertschöpfungsfonds .....	20
d. Immobilienhandelsfonds .....	21
4. Unterscheidung nach der Immobiliennutzung.....	21
a. Büroimmobilien.....	21
b. Spezialimmobilien.....	21
c. Wohnimmobilien .....	22
5. Unterscheidung nach dem Standort der Immobilie .....	22
a. Inland .....	22
b. Ausland.....	23
6. Unterscheidung nach steuerlichen Aspekten.....	24
a. Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung .....	24
b. Einkünfte aus Gewerbebetrieb .....	25
c. Ausländische Einkünfte.....	25

d. Einkünfte aus Kapitalvermögen .....	25
II. Schiffsbeteiligungen.....	26
1. Grundlagen und Grundstrukturen .....	26
a. Wirtschaftliche Bedeutung von Schiffsbeteiligungen.....	26
b. Entwicklung des Marktes – vom Steuersparmodell zum Rendite- objekt.....	26
c. Grundstruktur von Schiffsbeteiligungen .....	27
aa. Bau bzw. Kauf des Investitionsobjektes .....	28
bb. Charterverträge .....	29
(1) Festcharterverträge .....	29
(2) Spottbeschäftigung .....	30
(3) Poolbeschäftigung .....	30
cc. Vertragsreeder .....	30
dd. Instandhaltung des Investitionsobjektes .....	31
ee. Verkauf bzw. Verwertung.....	31
ff. Finanzierung und Zahlungsströme.....	32
gg. Tonnagesteuer.....	33
2. Unterscheidung nach dem Schiffstyp .....	33
a. Containerschiffe.....	34
b. Tanker.....	34
c. Mehrzweckfrachter .....	35
d. Bulker / Massegutfrachter / Bulk-Carrier.....	35
e. Flusskreuzfahrtschiffe .....	35
3. Unterscheidung nach Zusammensetzung und Wertschöpfung der Beteiligung .....	36
a. Unterscheidung nach der Anzahl der Schiffe in einem Fonds .....	36
b. Unterscheidung zwischen Neubauten und gebrauchten Schiffen.....	36
c. Unterscheidung nach Primär- oder Zweitmarktfonds .....	36
III. Private Equity Fonds.....	37
1. Venture Capital und Private Equity .....	37
a. Begriffsbestimmung .....	37
b. Entwicklung des Private Equity Marktes .....	38
c. Wirtschaftliche Bedeutung von Private Equity .....	38
d. Eigenkapitalbeteiligungen .....	39
aa. Eingang der Beteiligung.....	40
bb. Managementleistung.....	40
cc. Partizipation an der Steigerung des Unternehmenswertes.....	40
dd. Verkaufsmöglichkeiten.....	41
(1) Börsengang .....	41

(2) Trade Sale .....	41
(3) Buy-Back-Transaktion .....	41
(4) Secondary-Buy-Out.....	42
(5) Abschreibung.....	42
e. Mezzanine-Kapital.....	42
f. Struktur von Private Equity Fonds.....	43
g. Publikumsfonds .....	45
aa. Direkt-Investitions-Fonds .....	45
bb. Dachfonds .....	46
cc. Mischformen .....	46
dd. Fixierte Kapitalabrufe.....	47
ee. Hurdle-Rate .....	47
2. Unterscheidung nach der Investitionsphase.....	47
a. Early bzw. first stage investing .....	48
aa. Seed-Phase .....	48
bb. Start-Up-Phase .....	48
cc. Wachstums- und Expansionsfinanzierung .....	49
b. Later-Stage-Investing .....	49
aa. Wachstums- und Expansionsfinanzierung .....	49
bb. Bridge-Kapital .....	49
cc. Buy-Out.....	50
(1) Management-Buy-Out.....	50
(2) Management-Buy-In .....	50
(3) Replacement-Capital .....	50
dd. Turn-Around-Restructuring.....	51
ee. Mezzanine-Kapital .....	51
3. Unterscheidung nach der steuerlichen Konstellation .....	51
a. Vermögensverwaltende Fonds .....	51
b. Gewerblich geprägte Fonds.....	53
4. Weitere Unterscheidungskriterien .....	54
a. Regionaler Investitionsschwerpunkt .....	54
b. Branchenabhängiger Investitionsschwerpunkt.....	54
c. Größe des Zielunternehmens .....	54
IV. Medienfonds .....	55
1. Investitionsobjekte .....	55
2. Investitionsmotivationen.....	55
3. Marktentwicklung .....	57
4. Entwicklung der steuerlichen Situation .....	57
a. Steuerlicher Ausgangspunkt.....	57

b. Herstellereigenschaft .....	58
c. Einführung des § 15b EStG .....	59
d. Neue Generation der Medienfonds .....	60
5. Fondstypen .....	60
a. Unterscheidung nach der Wertschöpfung .....	60
aa. Produktionsfonds.....	60
bb. Rechtehandel.....	61
b. Unterscheidung nach der Risikostruktur .....	61
aa. Unternehmerisch geprägte Risikoproduktionsfonds.....	61
bb. Leasingähnliche, abgesicherte Produktionsfonds.....	62
cc. Mischformen .....	62
c. Unterscheidung nach der Investition .....	63
aa. Filmfonds .....	63
bb. Games-Fonds .....	63
cc. Musikfonds.....	64
6. Funktionsweise am Beispiel von Filmfonds .....	64
a. Produktion.....	64
aa. Produktionsstudios .....	64
bb. Collection Agent.....	64
cc. Completion Bond .....	65
dd. Weitere Absicherungen .....	65
b. Verwertung .....	65
aa. Weltvertrieb.....	66
bb. Lizenznehmer.....	66
V. Umweltfonds.....	66
1. Grundlagen und Grundstrukturen .....	66
2. Motivationslagen und Rahmenbedingungen .....	67
3. Marktentwicklung und Tendenzen .....	68
4. EEG als Triebfeder.....	69
5. Unterscheidung nach den Fondstypen .....	70
a. Investitionen in Erzeugung regenerativer Energie .....	70
aa. Windenergiefonds .....	70
bb. Solarfonds .....	71
cc. Biomassefonds .....	71
dd. Geothermiefonds.....	72
b. Investitionen mit sonstiger ökologisch motivierter Zweckverfolgung ..	72
aa. Klimaschutzfonds.....	72
bb. Waldfonds.....	73
c. Abgrenzung zu Private Equity Fonds mit Umweltbezug.....	73

VI. Containerfonds .....	74
1. Investitionsobjekt Container .....	74
2. Entstehung und Entwicklung des Containermarktes .....	75
3. Investitionen und Marktteilnehmer im Containermarkt .....	75
4. Unterschiedliche Fondsstrukturen im Publikumsbereich .....	76
a. Publikumskommanditbeteiligung .....	76
b. Direktbeteiligung .....	77
VII. Flugzeugfonds .....	78
1. Marktentwicklung .....	78
2. Steuerindizierte Publikumsfonds der Vergangenheit .....	79
a. Finanzierungs-Leasing-Konstruktionen .....	79
b. Kombination aus Finanzierungs- und Operating-Leasing- Konstruktionen .....	81
3. Heutige Publikumsfondskonstruktionen .....	82
VIII. Lebensversicherungsfonds .....	84
1. Grundlagen und Grundstrukturen .....	84
2. Mögliche Differenzierungskriterien .....	87
a. Zielmärkte .....	87
b. Art der Versicherung .....	88
c. Fondsausrichtung und steuerliche Konzeption .....	88
d. Differenzierung auf Ebene der Zielmarktsegmentierung .....	88
3. Deutsche Lebensversicherungsfonds .....	88
a. Entwicklung des Lebens- und Rentenversicherungsmarktes .....	88
b. Investitionsprinzip .....	90
c. Versicherungsarten .....	91
aa. Kapitalbildende Lebensversicherung .....	92
bb. Rentenversicherung mit Kapitalwahlrecht .....	92
d. Staatliche Sicherungsmechanismen .....	93
e. Steuerliche Fragestellung .....	93
4. UK-Lebensversicherungsfonds .....	94
a. Marktentwicklung .....	94
b. Investitionsprinzip .....	95
c. Versicherungsarten .....	96
d. Staatliche Sicherungsmechanismen .....	97
e. Steuerliche Fragestellung und Betriebsstätte .....	97
aa. Betriebsstätte in Deutschland .....	98
bb. Betriebsstätte in Großbritannien .....	98
cc. Betriebsstätte in einem dritten Staat .....	98
5. US-Lebensversicherungsfonds .....	98



a. Marktentwicklung vom Viatical- zum Life-Settlement-Markt .....	99
b. Investitionsprinzip .....	100
c. Versicherungsarten .....	102
aa. Permanent-Life-Insurance .....	102
(1) Whole-Life-Police .....	102
(2) Universal-Life-Police .....	103
bb. Term-Life-Police .....	103
d. Staatliche Sicherungsmechanismen .....	103
e. Ethische Fragestellung.....	104
f. Steuerliche Fragestellung.....	104
aa. Vermögensverwaltende deutsche Personenhandelsgesellschaft.....	104
bb. Gewerbliche Prägung unter Ausnutzung des Doppelbesteuerungs- abkommens.....	105
cc. Abbildung über Zertifikateportfolios .....	105
IX. Infrastrukturfonds .....	106
1. Infrastruktur.....	106
2. Marktentwicklung .....	106
3. Abgrenzung zum Private Equity Fonds .....	107
4. Investitionsobjekte .....	107
5. Fondsstrukturen.....	107
6. Merkmale von Infrastrukturinvestitionen .....	108
X. § 6b EStG – Fonds .....	109
1. Ausgangssituation .....	109
2. Reinvestitionsmöglichkeiten.....	110
3. Investitionsobjekte .....	110
4. Übertragungsfaktor und Investitionsstruktur .....	110
5. Private Placements .....	111
XI. Weitere Fondskategorien und exotische Fondsarten.....	111
1. Dachfonds als Mischfonds.....	112
2. Weinfonds .....	112
3. Prozesskostenfonds .....	112
<b>§ 2 Unterscheidung nach der gesellschaftsrechtlichen Ausgestaltung... 113</b>	
I. Überblick und Vorüberlegungen.....	113
1. Begrenzung der Haftung auf die Gesellschaftsebene .....	113
2. Steuerliche Transparenz zugunsten der Anleger .....	114
3. Kapitalgesellschaft oder Personengesellschaft .....	114
II. BGB – Gesellschaft und OHG.....	115
III. GmbH & Co. KG.....	116

1. Publikumskommanditgesellschaft .....	118
2. Direkte Beteiligung .....	119
3. Treuhandbeteiligung .....	120
<b>§ 3 Haftungsrisiken aufgrund der gesellschaftsrechtlichen Struktur einer Beteiligung.....</b>	<b>121</b>
I. Haftungsrisiken bei Konzeption des Fonds als Publikumskommandit- gesellschaft.....	122
1. Fondstypische Haftungspotentiale für Kommanditisten der GmbH & Co. KG .....	122
a. Haftung auf Einlage gemäß §§ 171 I, 172 I HGB.....	123
b. Haftung nach Einlagenrückgewähr gemäß § 172 IV HGB.....	124
c. Haftung vor Eintragung der Gesellschaft gemäß § 176 I HGB .....	125
d. Haftung vor Eintritt des beitretenden Gesellschafters gemäß § 176 II HGB.....	126
e. Haftung für frühere Verbindlichkeiten der Gesellschaft.....	127
f. Nachhaftung des ausscheidenden Gesellschafters gemäß §§ 171, 176 HGB .....	128
2. Fondstypische Haftungspotentiale einer Treuhandkonstruktion .....	128
a. Insolvenz des Treuhänders .....	129
b. Haftung des Treugebers wie ein Kommanditist.....	130
c. Gesamtschuldnerische Haftung der Treugebergemeinschaft.....	130
d. Gefahren bei Umwandlung in Kommanditbeteiligung.....	132
e. Haftung wegen Verschleierung einer Eintragung gemäß § 176 HGB. 132	
f. Ergebnis: Treuhandkonstruktionen sind kritisch zu hinterfragen.....	133
II. Haftungsrisiken bei der Erscheinungsform des Fonds als GbR .....	133
III. Ergebnisse und Handlungsempfehlungen .....	134
<b>§ 4 Unterscheidung nach steuerlichen Gesichtspunkten und Ambitionen .....</b>	<b>134</b>
I. Flexible steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten mittels geschlossener Fonds .....	135
1. Steuerliche Transparenz.....	136
2. Einkunftsarten .....	136
3. Steuerliche Flexibilität der GmbH & CO. KG .....	136
a. Gewerblichkeit aufgrund der Prägung.....	137
b. Vermeidung der gewerblichen Prägung .....	137
c. Implizierung der gewerblichen Prägung .....	138
d. Vermögensverwaltende Publikumskommanditgesellschaften.....	138

II. Steuerlich relevante Anfangsverluste .....	138
1. Steuerliche Vorteile von Anfangsverlusten .....	139
2. Entstehung von steuerlichen Verlustzuweisungspotentialen.....	139
3. Einschränkungen der steuerlichen Verlustpotentiale und ihrer Zuweisung .....	140
a. Einschränkung der Verlustpotentiale auf Fondsebene .....	140
aa. Gewinnerzielungsabsicht auf Fondsebene .....	141
bb. Hersteller- oder Erwerbereigenschaft.....	141
b. Einschränkungen der Zurechnung gegenüber den Anlegern .....	142
aa. Gewinnerzielungsabsicht beim Anleger .....	142
bb. Keine Verrechnung von ausländischen Verlusten gemäß § 2a EStG.....	143
cc. Mindestbesteuerung gemäß § 10d EStG.....	143
dd. Durch Haftungssumme begrenztes Verlustausgleichsvolumen gemäß § 15a EStG .....	143
ee. § 2b EStG .....	144
ff. Fehlende Eigenschaft als Verlustzuweisungsgesellschaft gemäß § 15b EStG .....	145
III. Nachsteueroptimierte Gestaltungen.....	146
1. Auslandsfreibeträge und Doppelbesteuerungsabkommen.....	146
a. Freistellungsmethode mit Progressionsvorbehalt.....	147
b. Anrechnungsmethode.....	147
2. Tonnagesteuer .....	148
a. Tonnagegewinn.....	148
b. Optierung zur Tonnagebesteuerung .....	149
c. Steuerfreie Veräußerung.....	149
d. Voraussetzungen der Anwendung der pauschalen Besteuerung.....	150
e. Kombimodelle .....	150
f. Unterschiedsbetrag bei Kombimodellen.....	151
3. Vermögensverwaltende Konstruktionen.....	151
IV. Erbschafts- und Schenkungssteuerplanung .....	152
1. Bisherige inländische Gestaltungsspielräume .....	152
2. Neue Regelung durch Erbschaftssteuerreform 2008 .....	153
3. Indirekte Beteiligungen über Treuhandkommanditisten .....	154
4. Generierung negativer erbschafts- und schenkungssteuerlicher Werte .....	154
5. Gestaltungsmöglichkeiten bei Anlagen im Ausland.....	154
V. Auflösung von Rückstellungen gemäß §§ 6b,c EStG .....	155
VI. Abfindungsplanung .....	156

<b>§ 5 Vertrieb, Vermittlung und Beratung .....</b>	<b>156</b>
I. Entstehung, Konzeption und Initiatoren geschlossener Fonds .....	157
1. Bankenabhängige Konzeption .....	158
2. Unabhängige Konzeption.....	159
3. Exklusivprodukte unabhängiger Initiatoren.....	160
II. Vertriebswege für geschlossene Fonds.....	160
1. Eigenvertrieb der Fondsgesellschaften .....	161
2. Banken .....	161
3. Finanzmakler und Vermittler.....	162
4. Maklerpools .....	163
5. Fondsdiscouter .....	164
6. Honorarberatung .....	165
III. Vertriebsprovisionen für die Vermittlung geschlossener Fonds .....	165

**2. Teil: Die Beurteilung der Haftung bei der Vermittlung von geschlossenen Fonds..... 167**

<b>§ 1 Grundlagen der Haftung im Überblick .....</b>	<b>167</b>
I. Systematisierung der Haftungsgrundlagen .....	169
1. Differenzierung nach haftenden Personengruppen.....	169
2. Differenzierung nach Art der Anspruchsgrundlage.....	170
II. Vertragliche Haftungsgrundlagen.....	170
1. Beratungs- oder Auskunftsvertrag als Grundlage.....	171
2. Unterscheidung zwischen Berater und Vermittler.....	171
III. Prospekthaftung im engeren und im weiteren Sinne.....	172
1. Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung .....	173
a. Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im engeren Sinne .....	174
b. Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im weiteren Sinne .....	174
c. Auf unerlaubte Handlung gestützte bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung.....	175
2. Gesetzliche Prospekthaftung nach dem VerkProspG.....	175
a. Gesetzliche Haftung im engeren Sinne für fehlerhafte Prospekte gemäß § 13 VerkProspG .....	176
b. Gesetzliche Haftung bei fehlendem Prospekt gemäß § 13a VerkProspG.....	177
IV. Haftung aus Delikt.....	177

<b>§ 2 Grundlagen und historische Entwicklung der haftungsrechtlichen Beurteilung von Informations- und Beratungspflichten in Rechtsprechung und Literatur .....</b>	<b>178</b>
I. Entstehungs- und Entwicklungsgeschichte .....	178
1. § 675 II BGB als Anknüpfungspunkt im Gesetz .....	178
2. Rechtsprechung des Reichsgerichts .....	180
3. Rechtsprechung des BGH .....	182
II. Kritik an der Rechtsprechung des BGH zur Begründung der Haftung bei der Verletzung von Informations- und Beratungspflichten und Lösungsansätze aus der Literatur .....	187
1. Selbständiger Auskunfts- oder Beratungsvertrag nach der Konzeption der Rechtsprechung .....	187
2. Kritik am selbständigen Auskunfts- oder Beratungsvertrag .....	188
3. Vertrauenshaftung .....	189
4. Allgemeiner Bankvertrag und Berufshaftung .....	190
5. Informationspflicht als deliktische Verkehrspflicht .....	190
6. Prospekthaftung als rechtsgeschäftliche Erklärungs haftung .....	191
7. Wettbewerbsrechtliche Ansätze .....	192
8. Anwendung der Haftungsregelung für Handelsmakler .....	192
9. Prospekthaftung als gesetzliche Haftung analog §§ 45-49 BörsG .....	192
<b>§ 3 Vertragliche Haftung für fehlerhafte Information und Beratung auf Grundlage eines Beratungs- bzw. Auskunftsvertrages.....</b>	<b>193</b>
I. Abschluss des Beratungs- bzw. Auskunftsvertrages.....	194
1. Zustandekommen des Vertrages .....	194
2. Form des Beratungs- oder Auskunftsvertrages.....	196
3. Rechtliche Qualifizierung des Vertrages .....	197
4. Abgrenzung zwischen Vermittler und Berater bzw. zwischen Auskunfts- und Beratungsvertrag .....	198
a. Merkmale eines Vermittlers .....	199
b. Merkmale eines Beraters .....	200
c. Entscheidungskriterien .....	200
d. Inhalt des Auskunftsvertrages .....	201
e. Inhalt des Beratungsvertrages.....	201
II. Pflichten und Pflichtenverstoß.....	201
1. Systematisierungsansätze hinsichtlich der Pflichten .....	202
a. Bisherige Darstellung in Rechtsprechung und Literatur .....	202
b. Chronologischer Systematisierungsansatz .....	202
c. Eigener Systematisierungsansatz.....	203

2. Pflichten des Vermittlers bei der Anlagevermittlung .....	204
a. Aufklärungs- und Informationspflicht.....	204
aa. Aufklärungsbedürftige Umstände .....	204
bb. Richtigkeit und Vollständigkeit der Information .....	204
cc. Auskunft ohne vorherige Prüfung.....	205
dd. Plausibilitätsprüfung, Übergabe und Erläuterung der schriftlichen Unterlagen.....	205
b. Nachforschungspflicht.....	205
aa. Beschaffungspflicht hinsichtlich der Unterlagen.....	206
bb. Studium der Fachpresse .....	206
c. Schutzbedürftigkeit.....	207
3. Pflichten des Beraters bei der Anlageberatung.....	207
a. Grundsatz der anleger- und anlagegerechten Beratung.....	208
b. Grundsatz der portfoliogerechten Beratung .....	208
c. Anforderungen an den generellen Inhalt der Pflichten .....	209
aa. Wahrheit .....	209
bb. Klarheit .....	210
cc. Vollständigkeit .....	210
d. Einzelne Pflichten und ihre Ausprägungen.....	211
aa. Aufklärungs- und Beratungspflicht.....	211
bb. Nachforschungspflicht.....	211
(1) Produktspezifische Nachforschungspflicht .....	212
(2) Kundenspezifische Nachforschungspflicht .....	213
cc. Pflicht zur Richtigstellung .....	213
dd. Pflicht zur Berichtigung.....	214
ee. Entscheidungs- und Warnpflicht.....	214
e. Individuelle und situationsabhängige Kriterien .....	215
aa. Abhängig vom Einzelfall .....	215
bb. Persönliches Vertrauen und Berufserfahrung.....	216
f. Weitere, die Pflichten konkretisierende Kriterien .....	216
aa. Schutzbedürftigkeit .....	216
bb. Beratungsverzicht .....	217
cc. Dauer der Beratung .....	218
III. Verschulden .....	219
1. Schuldhafter Pflichtenverstoß.....	219
2. Sorgfaltsmaßstab bei fahrlässigem Handeln.....	219
3. Vermutetes Verschulden bei festgestellter Pflichtverletzung.....	220
IV. Mitverschulden des geschädigten Anlegers .....	220
1. Entwicklung typischer Fallkonstellationen.....	221

a. Offensichtliche Defizite auf Seiten des Beraters werden nicht erkannt .....	221
aa. Erkennbarkeit einer fehlerhaften Aussage des Beraters .....	222
bb. Berater ist erkennbar vorrangig am Abschluss und nicht am Kundeninteresse interessiert .....	222
cc. Werbung mit ungewöhnlich hohen Renditen.....	223
b. Schriftliche Unterlagen werden vernachlässigt .....	223
aa. Anleger sichtet und prüft nicht die schriftlichen Unterlagen zur Kapitalanlage.....	223
bb. Anleger liest nicht die Risikohinweise im Prospekt.....	224
c. Zurechnung externer Bedenken.....	224
aa. Warnungen von dritter Seite werden nicht beachtet .....	224
bb. Anleger zieht Sachkundigen als Berater hinzu und verschließt sich gegen dessen negative Bewertung .....	225
d. Defizite beim Anleger .....	225
aa. Differenzierende Hinweise des Beraters werden nicht genügend beachtet.....	225
bb. Anleger weist nicht auf Verständnislücken hin.....	226
cc. Anleger macht falsche Angaben .....	226
e. Zusammenfassung .....	226
2. Verschuldensmaßstäbe und Quotelungen.....	227
a. Vorsätzliches Handeln nur beim Berater.....	227
b. Beiderseitig fahrlässiges Handeln .....	228
c. Vorsätzliches Handeln nur beim Anleger.....	228
V. Schaden, Schadensberechnung und Vorteilsausgleich.....	229
1. Schaden als Vermögensnachteil .....	229
2. Berechnung des Schadens.....	230
3. Ausgebliebene Steuervorteile als Schadensposition.....	231
4. Schaden aufgrund negativer Vertragsgestaltung .....	232
5. Wahlrecht des Anlegers bei der Schadensersatzleistung.....	233
a. Rückgängigmachung der Kapitalanlage.....	233
b. Festhalten an der Beteiligung und Zahlungsanspruch auf Ersatz des Minderwertes.....	234
c. Geltendmachung des Verlustes bei Weiterveräußerung der Beteiligung.....	234
6. Vorteilsausgleich.....	235
VI. Kausalität.....	236
1. Haftungsbegründende und haftungsausfüllende Kausalität.....	236
a. Haftungsbegründende Kausalität.....	237



b. Haftungsausfüllende Kausalität.....	237
2. Unerheblichkeit der realisierten Mängel.....	238
3. Nachweis der Kausalität und Beweisfragen .....	239
a. Beweisnot des Anlegers .....	240
b. Hilfe durch Beweiserleichterung.....	240
c. Gegenbeweis des Schädigers.....	241
d. Ausnahme von der Beweislastleichterung .....	241
e. Ergebnis .....	242
VII. Verjährung.....	242
<b>§ 4 Grundlagen und Entwicklung der Prospekthaftung.....</b>	<b>243</b>
I. Notwendigkeit einer Prospekthaftung.....	243
II. Vorhandene gesetzliche Regelungen in anderen Bereichen des Kapitalmarktes .....	245
III. Entwicklung der bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung durch die Rechtsprechung .....	247
IV. Differenzierung der bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung nach dem Inhalt und den Haftungsadressaten.....	249
1. Die bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im engeren Sinne.....	250
2. Die bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im weiteren Sinne.....	250
3. Die auf unerlaubte Handlung gestützte bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung .....	252
V. Gesetzliche Prospekthaftung nach dem VerkProspG.....	253
1. Gesetzliche Haftung im engeren Sinne für fehlerhafte Prospekte gemäß § 13 VerkProspG.....	254
2. Gesetzliche Haftung bei fehlendem Prospekt gemäß § 13a VerkProspG.....	254
<b>§ 5 Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im engeren Sinne.....</b>	<b>255</b>
I. Anwendungsbereich und Haftungstatbestand .....	256
II. Prospekt als Anknüpfungspunkt .....	257
1. Weite Ausdehnung des Begriffes Prospekt .....	257
2. Einschränkende Auslegung des Prospektbegriffes .....	258
3. Eigene, differenzierende Betrachtungsweise.....	259
III. Anforderungen an einen Prospekt .....	260
1. Vollständigkeit und Richtigkeit .....	261
2. Aktualität.....	261
3. Transparenz.....	261



4. Standardisierter Aufbau des Prospektes .....	262
5. Informationen zum Beteiligungsangebot.....	263
a. Angebotsübersicht .....	263
b. Chancen und Risiken im Überblick .....	263
c. Ausführliche Darstellung der Chancen und Risiken .....	263
d. Informationen zum Anlageobjekt der Kapitalanlage .....	264
e. Rechtliche Verhältnisse .....	264
f. Steuerliche Verhältnisse.....	265
g. Kosten.....	265
h. Finanzierung .....	266
i. Beendigung und Fungibilität der Anlage .....	266
j. Vertragspartner und Leistungsbilanzen.....	267
IV. Prospektfehler.....	267
1. Tatsächliche Umstände .....	268
2. Falsche Prognosen und Werturteile .....	268
3. Rechtliche und steuerrechtliche Fehler und Fehleinschätzungen.....	268
4. Kumulation mehrerer Prospektfehler.....	268
V. Adressaten der Haftung .....	269
1. Herausgeber des Prospektes.....	269
2. Initiatoren und Gestalter.....	270
3. Gründer .....	271
4. Kommanditisten .....	271
5. Hintermänner .....	272
6. Treuhandkommanditisten .....	272
7. Gutacher und Sachverständige.....	273
8. Banken und Kreditinstitute .....	274
VI. Verschulden .....	274
VII. Mitverschulden.....	276
VIII. Kausalität .....	277
1. Haftungsbegründende Kausalität.....	277
2. Haftungsausfüllende Kausalität und Schutzzweck der verletzten Informationspflicht.....	278
IX. Schaden.....	280
X. Vorteilsausgleich .....	281
XI. Haftungsbeschränkungen .....	282
XII. Haftungsausschluss .....	283
XIII. Verjährung .....	284
1. Verjährungsregelungen vor dem 1. Juli 2002.....	285

2. Modifizierungen durch das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz zum 1. Juli 2002 .....	285
3. Anwendbarkeit der Regelungen des § 195 BGB .....	286
4. Zeitpunkt des Beginns der Verjährung .....	286
<b>§ 6 Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im weiteren Sinne .....</b>	<b>287</b>
I. Anwendungsbereich und Haftungstatbestand .....	288
II. Prospekt als Anknüpfungspunkt der Haftung .....	290
III. Anforderungen an einen Prospekt und relevante Prospektfehler .....	290
IV. Adressaten der Haftung .....	290
1. Anlagevermittler .....	291
2. Anlageberater .....	292
3. Kreditinstitute .....	293
a. Als Vermittler bzw. Berater .....	293
b. Aufgrund von Zusagen im Prospekt .....	294
4. Prospektersteller .....	295
V. Aufklärungs- und Beratungspflichten .....	295
VI. Verschulden .....	296
VII. Mitverschulden .....	297
VIII. Kausalität .....	298
1. Haftungsbegründende Kausalität .....	298
2. Haftungsausfüllende Kausalität und Schutzzweck der verletzten Informationspflicht .....	299
IX. Schaden und Vorteilsausgleich .....	300
X. Haftungsbeschränkungen .....	300
XI. Haftungsausschluss .....	301
XII. Verjährung .....	302
1. Verjährungsregelungen vor 2002 .....	302
2. Verjährung nach der Reform durch das Schuldrechtsmodernisierungsgesetz .....	302
3. Übergangsregelung .....	303
XIII. Gesamtschuldnerische Haftung .....	303
<b>§ 7 Prospektspflichten nach dem VerkProspG .....</b>	<b>304</b>
I. Einführung der Prospektpflicht .....	305
II. Neue Prospektpflicht als Grundlage neuer Haftungstatbestände .....	306
III. Prospektpflicht .....	307
1. Notwendigkeit eines Prospektes .....	307
2. Ausnahmen von der Prospektpflicht .....	307

a. Bonitätsstarke Emittenten und Anbieter.....	308
b. Eingeschränktes Anlegerpublikum .....	308
c. Private Placements.....	309
IV. Anforderungen an den Prospekt .....	309
1. Grundsätzliche Formalien .....	310
2. Sensibilisierender Hinweis über den Umfang der Prüfung durch die BaFin .....	311
3. Räumlich gesonderte Risikodarstellung .....	312
4. Angaben zur Vermögensanlage .....	313
a. Angaben zum Emissionsvolumen .....	313
b. Steuerliche Konzeption .....	314
c. Fungibilität.....	314
d. Zeichnungsmodalitäten .....	315
e. Bestimmungen zum Erwerbspreis.....	315
f. Kosten und Provisionen .....	316
aa. Darstellung der Gesamtkosten .....	316
bb. Provisionen .....	317
cc. Weitere Kosten.....	317
g. Anlageobjekt, Anlageziele und Anlagepolitik .....	318
h. Hinweise zu Leistungspflichten .....	320
i. Rahmenbedingungen und Verträge.....	321
5. Angaben zu Prospektverantwortlichen .....	321
6. Angaben zum Emittenten.....	322
a. Begriff des Emittenten.....	322
b. Zulässigkeit noch zu gründender Emittenten.....	322
c. Einzelne Angaben zum Emittenten .....	324
aa. Über das Kapital.....	324
bb. Über die Gründungsgesellschafter.....	324
cc. Über die Geschäftstätigkeit.....	325
dd. Über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage .....	325
ee. Über die Prüfung des Jahresabschlusses.....	326
ff. Über den jüngsten Geschäftsgang und die Geschäftsaussichten .....	326
7. Angaben zum Management und weiteren beteiligten Personen- gruppen.....	326
8. Hinweis auf Prognosen .....	326
9. Reihenfolge der Mindestangaben .....	327
V. Hinterlegung und Veröffentlichung.....	327

<b>§ 8 Prospektbegriff im Rahmen der gesetzlichen Prospekthaftungstatbestände .....</b>	<b>328</b>
I. Verkaufsprospekt als Anknüpfungspunkt der Haftung.....	328
II. Keine Legaldefinition des Verkaufsprospektbegriffes .....	329
III. Begriff des Verkaufsprospekts im Rahmen der gesetzlichen Haftungstatbestände .....	329
IV. Konsequenz für den weiteren Gang der Untersuchung .....	329
1. Untersuchung des jeweiligen Prospektbegriffes innerhalb des entsprechenden Haftungstatbestandes .....	329
2. Ganzheitliche Untersuchung des Prospektbegriffes .....	330
3. Vor- oder nachrangige Betrachtung der ganzheitlichen Untersuchung des Prospektbegriffes .....	330
a. Nachrangige Untersuchung des Prospektbegriffes .....	330
b. Vorrangige Untersuchung des Prospektbegriffes .....	331
c. Ergebnis: Ganzheitliche, vorrangige Untersuchung des Prospektbegriffes.....	331
V. Überblick über Problemfelder, divergierende Meinungen und daraus folgende haftungsrechtliche Konsequenzen hinsichtlich des Verkaufsprospektbegriffes nach dem VerkProspG.....	332
1. Frage nach der Einheitlichkeit des Prospektbegriffes .....	332
2. Frage nach der Definition des Prospektbegriffes.....	333
3. Konsequenzen der Entscheidung .....	334
VI. Frage nach der Einheitlichkeit des Prospektbegriffes in §§ 13, 13a VerkProspG .....	335
1. Zwei voneinander abweichende Prospektbegriffe.....	335
2. Einheitlicher Prospektbegriff.....	337
3. Diskussion und Entscheidung .....	338
VII. Definition des Verkaufsprospektbegriffes .....	339
1. § 8f VerkProspG als Anknüpfungspunkt der Verkaufsprospektdefinition .....	339
2. Vergleich zum Prospektbegriff nach der bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung .....	339
3. Prospektbegriff des VerkProspG .....	341
a. Funktional, subjektiver Prospektbegriff .....	342
b. Funktional, objektiver Prospektbegriff .....	343
c. Formaler Prospektbegriff.....	344
d. Diskussion und Argumente hinsichtlich der jeweiligen Auffassungen.....	346
aa. Gesetzeswortlaut als Anknüpfungspunkt.....	347

bb. Vergleich des § 13a VerkProspG mit § 17 VerkProspG.....	348
cc. Bezeichnung noch nicht gestatteter Schriftstücke als Verkaufsprospekte durch das VerkProspG .....	349
dd. Keine Untersagung nicht gestatteter, aber nicht zu beanstandender Prospekte.....	349
ee. Überschrift des § 13a VerkProspG .....	350
ff. Regierungsbegründung zur Gesetzesergänzung .....	351
gg. Sinn und Zweck des § 13a VerkProspG.....	351
hh. Gefahr des Missbrauchs der Regelung des § 13a VerkProspG durch Anleger .....	352
ii. Rechtsvergleichende Argumente.....	353
e. Untersuchung mittels einer gestuften Anwendung und Stellungnahme.....	354
aa. Kein Prospekt vorhanden .....	354
bb. Veröffentlichter Prospekt ohne Gestattung durch die BaFin .....	354
(1) Nicht genehmigungsfähig.....	354
(2) Genehmigungsfähig.....	355
cc. Veröffentlichter Prospekt mit Gestattung durch BaFin .....	355
dd. Ergebnis und Stellungnahme .....	355
f. Stellungnahme zu den bisherigen Verkaufsprospektbegriffen .....	356
g. Eigener Verkaufsprospektbegriff .....	357

## **§ 9 Gesetzliche Prospekthaftung im engeren Sinne für fehlerhafte**

<b>Prospekte gemäß § 13 VerkProspG .....</b>	<b>358</b>
I. Verkaufsprospekt als Anknüpfungspunkt .....	358
II. Inhaltliche Anforderungen an den Prospekt .....	360
1. Beurteilungsmaßstab.....	360
2. Beurteilungszeitpunkt .....	361
3. Unrichtigkeit des Prospektes.....	361
4. Unvollständigkeit des Prospektes .....	362
5. Prospektgestaltungsmangel.....	363
6. Berichtigung eines fehlerhaften Prospektes.....	364
a. Auf Prospektfehler hinweisen .....	364
b. Kein ausdrücklicher Hinweis auf Prospektfehler erforderlich.....	364
c. Diskussion und Ergebnis .....	364
III. Zeitliche Begrenzung der Anspruchsberechtigung .....	365
1. Sechsmonatsfrist .....	365
2. Unbilliger Ausschluss späterer Erstzeichner .....	365
3. Ausnutzung durch unseriöse Anbieter.....	366

a. Tatsächlicher Beginn des Erstangebotes .....	366
b. Bestimmung des tatsächlichen Beginns des Erstangebotes .....	367
4. Zeichnungen nach mehr als sechs Monaten .....	368
a. Kein Anspruch der späteren Erstzeichner .....	368
b. Anspruch der späteren Erstzeichner .....	368
c. Diskussion und Ergebnis .....	369
IV. Haftungsadressaten.....	370
1. Prospektverantwortliche .....	370
a. Emittent als prospektverantwortlicher Haftungsschuldner .....	371
aa. Weiterer Gang der Untersuchung .....	371
bb. Mögliche Rechtsfolgen.....	372
cc. Konsequenzen und Lösungsvorschläge im Hinblick auf die Kollision mit dem Handels- und Gesellschaftsrecht .....	373
(1) Keine Eigenanteilsübernahme durch eine Personengesellschaft ....	373
(2) Schadensausgleich widerspricht gesellschaftsrechtlicher Auseinandersetzung.....	374
(3) Wettlauf der Haftungsgläubiger .....	375
(4) Zahlung des Erwerbspreises als Einlagenrückgewähr .....	376
(5) Spezialgesetzliche Prospekthaftungsnormen als <i>lex specialis</i> .....	376
(6) Anleger als Gläubiger im Moment der Pflichtverletzung .....	378
(7) Instrumentalisierte Ein-Zweck-Gesellschaft .....	379
dd. Diskussion und Ergebnis .....	379
b. Initiator und weitere prospektverantwortliche Haftungsschuldner .....	382
2. Prospektveranlasser.....	383
3. Experten .....	384
a. Haftung im Rahmen der bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung im engeren Sinne .....	384
b. Beschränkte Haftung der beruflichen Sachkenner.....	384
c. Gesamtverantwortung für börsenrechtliche Prospekte erforderlich ....	385
d. Haftung im Rahmen der §§ 13 I VerkProspG, 44 I BörsG.....	386
e. Haftung nach bürgerlich-rechtlicher Prospekthaftung nicht unbillig...	387
4. Berater bzw. Vermittler .....	387
V. Verschulden .....	388
VI. Kausalität.....	389
1. Haftungsbegründende Kausalität zwischen Prospektmangel und Anlageentscheidung.....	389
2. Haftungsausfüllende Kausalität zwischen Prospektmangel und Schaden .....	390
VII. Verjährung.....	391

VIII. Haftungsumfang.....	393
1. Anspruchsberechtigter ist Inhaber.....	393
2. Anspruchsberechtigter ist nicht mehr Inhaber.....	394
a. Bestimmung des Veräußerungspreises.....	395
b. Berücksichtigung und mögliche Anpassung des Veräußerungspreises.....	395
aa. Veräußerungspreis über Erwerbspreis.....	395
bb. Veräußerungspreis unter Erwerbspreis.....	396
cc. Veräußerungspreis unter üblichem Marktwert.....	396
(1) Kursbeobachtungs- und Schadensminderungspflicht des Anlegers.....	396
(2) Keine Beschränkung des Anlegers.....	397
(3) Beachtung des allgemeinen Grundsatzes der Schadensminderungspflicht.....	397
(4) Diskussion und Ergebnis.....	398
3. Vergleich zur bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung.....	399
a. Begrenzte Schadenshöhe.....	399
b. Keine Anrechnung von Steuervorteilen.....	400
c. Kein Behalten der Anlage bei gleichzeitigem Schadensersatz.....	401
d. Zusammenfassung und Ergebnis.....	401
IX. Keine Haftungsfreizeichnung.....	401
X. Kenntnis.....	402

## **§ 10 Gesetzliche Haftung bei fehlendem Prospekt gemäß § 13a**

<b>VerkProspG</b> .....	<b>402</b>
I. Fehlender Verkaufsprospekt als Anknüpfungspunkt.....	402
II. Erwerb vor Veröffentlichung des Prospektes.....	403
III. Zeitliche Begrenzung der Anspruchsberechtigung.....	404
1. Sechsmonatsfrist.....	404
2. Unbilliger Ausschluss späterer Erstzeichner.....	404
3. Ausnutzung durch unseriöse Anbieter.....	405
4. Zeichnung nach mehr als sechs Monaten.....	405
IV. Anspruchsausschließende Kenntnis von der Veröffentlichungspflicht.....	408
V. Haftungsadressaten.....	408
1. Emittent.....	409
2. Anbieter.....	409
3. Hintermänner.....	410
VI. Haftungsbeschränkungen.....	411



VII. Verschulden.....	411
1. Verschuldensunabhängige Haftung .....	411
2. Haftung für Vorsatz und Fahrlässigkeit.....	412
3. Beschränkung der Haftung auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit .....	414
4. Diskussion und Ergebnis.....	415
VIII. Kausalität .....	416
1. Haftungsbegründende Kausalität .....	417
2. Haftungsausfüllende Kausalität .....	418
a. Keine Haftungsausfüllende Kausalität erforderlich .....	418
b. Haftungsausfüllende Kausalität aufgrund des Rückgriffs auf zivil- rechtliche Grundsätze.....	418
c. Diskussion und Ergebnis .....	419
IX. Verjährung .....	421
X. Haftungsumfang .....	422
XI. Weitergehende Haftung.....	423
XII. Klarstellungsfunktion des § 13a VerkProspG .....	423

**3. Teil: Ergebnisse und Handlungsempfehlungen, Resümee  
und Ausblick ..... 424**

**§ 1 Zusammenfassung der wichtigsten neu gewonnenen Ergebnisse  
und weitergehenden Erkenntnisse..... 424**

I. Vielzahl unterschiedlicher Investitionsmöglichkeiten .....	425
1. Gefahren währungsinkongruenter Finanzierungen.....	425
2. Fragen der Risiko- und Gewinnverteilung .....	426
II. Gesellschaftsrechtliche Besonderheiten bei der Konzeption geschlossener Fonds .....	427
1. Steuerliche Transparenz und Begrenzung der Haftung zugunsten der Anleger.....	427
2. Publikumskommanditgesellschaften, direkte Beteiligungen und Treuhandkonstruktionen .....	428
3. Haftungsrisiken bei Treuhandkonstruktionen.....	428
4. Haftungsrisiken als Kommanditist.....	430
a. Ausschüttungen .....	430
b. Vermögensverwaltende Publikumskommanditgesellschaften.....	431
c. Beitritt unter aufschiebender Bedingung.....	431
5. Haftungsrisiken bei der Erscheinungsform des Fonds als GbR .....	432



6. Gesellschaftsrechtliche und konzeptionelle Handlungsempfehlungen.....	432
III. Steuerrechtliche Entwicklung und Gefahren.....	433
1. Steuerliche Ambitionen im Wandel der Steuergesetzgebung .....	433
2. Systematisierung bei der Untersuchung steuerlicher Verlustpotentiale .....	434
3. Treuhandbeteiligungen im Erbschafts- und Schenkungssteuerrecht.....	434
IV. Vertrieb, Vermittlung und Beratung .....	435
1. Vielschichtige tatsächliche Vertriebswege für geschlossene Fonds.....	435
2. Beratung ohne fachlichen Qualifikation .....	435
3. Spannungsfeld zwischen Beratung und Verkauf .....	436
V. Vertragliche Haftung für fehlerhafte Information und Beratung auf Grundlage eines Beratungs- bzw. Auskunftsvertrages.....	436
1. Pflicht zum Studium der Fachpresse.....	437
2. Grundsatz der portfoliogerechten Beratung.....	438
3. Generelle Einstandspflicht für den wirtschaftlichen Erfolg .....	438
4. Pflicht zur Richtigstellung .....	439
5. Schutzbedürftigkeit trotz Steuersparwillens .....	440
6. Mitverschulden des geschädigten Anlegers.....	440
7. Verschuldensmaßstäbe und Quotelungen.....	441
8. Ausgebliebene Steuervorteile als Schadensposition.....	442
9. Quantifizierung des Schadens aufgrund negativer Vertragsgestaltung .....	442
10. Vorteilsausgleich.....	443
VI. Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im engeren Sinne .....	444
1. Prospektbegriff.....	444
2. Standardisierter Aufbau des Prospektes .....	445
3. Gutacher und Sachverständige als Haftungsadressaten.....	446
4. Haftungsbeschränkungen .....	446
VII. Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im weiteren Sinne.....	447
VIII. Prospektspflichten nach dem VerkProspG.....	448
1. Private Placements .....	449
2. Anforderungen an den Verkaufsprospekt .....	449
3. Sensibilisierender Hinweis über den Umfang der Prüfung durch die BaFin .....	450
4. Blind-Pool-Konstruktionen.....	450
5. Zulässigkeit noch zu gründender Emittenten.....	451
6. Hinterlegung, Gestattung und Veröffentlichung .....	451
IX. Prospektbegriff im Rahmen der gesetzlichen Prospekthaftungstatbestände .....	452

1. Frage nach der Einheitlichkeit des Prospektbegriffes in §§ 13, 13a VerkProspG.....	452
2. Definition des Verkaufsprospektbegriffes .....	454
3. Eigener Verkaufsprospektbegriff.....	456
X. Gesetzliche Prospekthaftung im engeren Sinne für fehlerhafte Prospekte gemäß § 13 VerkProspG.....	457
1. Berichtigung eines fehlerhaften Prospektes.....	457
2. Zeitliche Begrenzung der Anspruchsberechtigung.....	458
3. Emittent als prospektverantwortlicher Haftungsschuldner.....	460
4. Expertenhaftung .....	463
5. Verjährung .....	465
6. Veräußerungspreis unter üblichem Marktwert .....	465
7. Haftungsumfang im Vergleich zur bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung .....	466
XI. Gesetzliche Haftung bei fehlendem Prospekt gemäß § 13a VerkProspG .....	467
1. Zeitliche Begrenzung der Anspruchsberechtigung.....	468
2. Emittent als prospektverantwortlicher Haftungsschuldner.....	470
3. Hintermänner als prospektverantwortliche Haftungsschuldner .....	471
4. Verschulden .....	471
5. Kausalität .....	472
6. Verjährung .....	473
7. Klarstellungsfunktion des § 13a VerkProspG .....	474
<b>§ 2 Thesen und Handlungsempfehlungen.....</b>	<b>475</b>
<b>§ 3 Resümee und Ausblick.....</b>	<b>483</b>
<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>487</b>
<b>Abkürzungen .....</b>	<b>524</b>