

# Unternehmens- finanzierung am Kapitalmarkt

---

herausgegeben von

Prof. Dr. Mathias Habersack

Prof. Dr. Peter O. Mülbert

Prof. Dr. Michael Schlitt

Bearbeiter siehe nächste Seite

*4. neu bearbeitete und  
erweiterte Auflage*

2019

---

**ottoschmidt**

# Inhaltsübersicht

	Seite
Vorwort . . . . .	IX
Inhaltsverzeichnis . . . . .	XV
Autorenverzeichnis . . . . .	XLV
Literaturverzeichnis . . . . .	LVII
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	LXI

## 1. Teil Einführung

§ 1 Kapitalmarkttransaktionen aus Sicht des Finanzberaters ( <i>Stäcker/Hoffmann-Becking/Albrecht/Kolodinski</i> ) . . . . .	1
---	---

## 2. Teil Aktienemissionen

§ 2 Aktienemissionen aus Sicht der Investmentbank ( <i>Schäcker/Wohlgefahr/Johannson</i> ) . . . . .	59
§ 3 Börsengang ( <i>Singhof/Ch. Weber</i> ) . . . . .	89
§ 4 Börsengang (Sonderkonstellationen) ( <i>Maassen/Wilczek/Göhring/Borsche/Thurner/Harrer</i> ) . . . . .	155
§ 5 Bezugsrechtsemissionen ( <i>Herfs</i> ) . . . . .	214
§ 6 Kapitalerhöhungen mit Bezugsrechtsausschluss ( <i>Krause</i> ) . . . . .	275
§ 7 Umplatzierungen bestehender Aktien ( <i>Wolf</i> ) . . . . .	305
§ 8 Erwerb und Wiederveräußerung eigener Aktien ( <i>Arnold</i> ) . . . . .	329
§ 9 Steuerliche und bilanzielle Aspekte von Aktienemissionen ( <i>Schumacher</i> ) . . . . .	360

## 3. Teil Aktienverwandte Emissionen

§ 10 Equity-Linked-Emissionen aus Sicht der Investmentbank ( <i>Leopold/Schröter</i> ) . . . . .	381
§ 11 Wandel- und Optionsanleihen ( <i>Schlitt</i> ) . . . . .	403
§ 12 Umtauschanleihen ( <i>Schlitt/Kammerlohr</i> ) . . . . .	448
§ 13 Genussrechte ( <i>Wöckener/Becker</i> ) . . . . .	472
§ 14 Steuerliche und bilanzielle Aspekte von aktienverwandten Emissionen ( <i>Mihm</i> ) . . . . .	494

## 4. Teil Anleiheemissionen

§ 15 Anleiheemissionen aus Sicht der Investmentbank ( <i>Grüning/Hirschberg</i> ) . . . . .	541
§ 16 Anleihen ( <i>Kaulamo</i> ) . . . . .	563

§ 17	High Yield Anleihen ( <i>Hutter</i> ) . . . . .	609
§ 18	Hybridanleihen ( <i>Gleske</i> ) . . . . .	650
§ 19	Steuerliche und bilanzielle Aspekte von Anleiheemissionen ( <i>Breuninger/Frey</i> ) . . . . .	665

## 5. Teil Sonderformen

§ 20	Initial Coin Offerings (ICOs) ( <i>van Aubel</i> ) . . . . .	697
§ 21	Asset-Backed Securities ( <i>Geiger</i> ) . . . . .	748
§ 22	Pfandbriefe ( <i>Hagen</i> ) . . . . .	770
§ 23	Bankenunabhängige Finanzierungen (durch Kreditfonds und Crowd Lending) ( <i>Stamm</i> ) . . . . .	789
§ 24	Real Estate Investment Trusts ( <i>Vaupel</i> ) . . . . .	819
§ 25	Islamic Finance ( <i>Müller</i> ) . . . . .	867
§ 26	Schuldscheindarlehen ( <i>Mülbert/Bernauer</i> ) . . . . .	885
§ 27	Derivate ( <i>Apfelbacher/Kopp</i> ) . . . . .	919
§ 28	Aktiendividende ( <i>Schlitt/Kreymborg</i> ) . . . . .	951

## 6. Teil Vertrags- und Rechtsverhältnisse

§ 29	Übernahmevertrag bei Aktienemissionen ( <i>Haag</i> ) . . . . .	967
§ 30	Übernahmevertrag bei aktienverwandten Emissionen ( <i>Schlitt/Gei</i> ) . . . . .	1000
§ 31	Übernahmevertrag bei Anleiheemissionen ( <i>Diekmann</i> ) . . . . .	1014
§ 32	Konsortialvertrag ( <i>Schücking</i> ) . . . . .	1041
§ 33	Due Diligence ( <i>Nägele</i> ) . . . . .	1068
§ 34	Comfort Letter ( <i>Kunold</i> ) . . . . .	1087
§ 35	Legal Opinion und Disclosure Opinion ( <i>Seiler</i> ) . . . . .	1126

## 7. Teil Prospekt, Börsenzulassung

§ 36	Wertpapierprospekt ( <i>Meyer</i> ) . . . . .	1151
§ 37	Börsenzulassungsverfahren ( <i>Trapp</i> ) . . . . .	1210
§ 38	Kapitalmarktrechtliche Folgepflichten eines börsennotierten Unternehmens ( <i>Schlitt</i> ) . . . . .	1236
§ 39	Stabilisierung ( <i>Feuring/Berrar</i> ) . . . . .	1295
§ 40	Delisting ( <i>Habersack</i> ) . . . . .	1333

## 8. Teil Haftung für fehlerhafte Kapitalmarktinformation

§ 41	Haftung für fehlerhafte Kapitalmarktinformation ( <i>Mülbert/Steup</i> ) . . . . .	1355
------	--	------

**9. Teil****Aspekte ausländischer Jurisdiktionen**

§ 42	Börsenzulassung im Großherzogtum Luxemburg ( <i>Pabélick</i> ) . . . . .	1467
§ 43	Aspekte des österreichischen Kapitalmarktrechts ( <i>Khol/Berghammer</i> ) . . . . .	1497
§ 44	Die Börsenzulassung in der Schweiz in ihrem rechtlichen und steuerlichen Umfeld ( <i>Ph. A. Weber/Kronauer/Fahrländer</i> ) . . . . .	1519
§ 45	Aspekte der US-amerikanischen Securities Laws ( <i>Werlen/Sulzer</i> ) . . . . .	1588
§ 46	Kapitalmarktfinanzierung in China ( <i>Maerker/von Ploetz</i> ) . . . . .	1665
	Stichwortverzeichnis . . . . .	1693

# Inhaltsverzeichnis\*

	Seite
Vorwort . . . . .	IX
Inhaltsübersicht . . . . .	XI
Autorenverzeichnis . . . . .	XLV
Literaturverzeichnis . . . . .	LVII
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	LXI

## 1. Teil Einführung

	Rz.	Seite
<b>§ 1 Kapitalmarkttransaktionen aus Sicht des Finanzberaters</b> <i>(Stäcker/Hoffmann-Becking/Albrecht/Kolodinski)</i>		
<b>A. Primäremissionen</b> <i>(Stäcker)</i> . . . . .	1.1	2
I. Vorbemerkungen . . . . .	1.1	2
II. Wesentliche Gründe für die Einschaltung eines Finanzberaters . . . . .	1.4	3
1. Wandel der Rahmenbedingungen am Kapitalmarkt . . . . .	1.5	4
2. Hoher Arbeitsaufwand und Informationsbedarf . . . . .	1.7	4
3. Informationsasymmetrie und potenzielle Interessenkonflikte . . . . .	1.8	5
III. Aufgabenspektrum des Finanzberaters . . . . .	1.9	5
IV. Erforderliche Qualifikationen und Fachkenntnisse des Finanzberaters	1.12	6
1. Kenntnis geeigneter Finanzierungsprodukte . . . . .	1.12	6
2. Umfassendes Verständnis von Banken und Investoren . . . . .	1.13	6
3. Bewertungskompetenz . . . . .	1.15	7
4. Transaktionserfahrung und Marktverständnis . . . . .	1.17	8
5. Unabhängigkeit . . . . .	1.19	9
V. Vorbereitung und Durchführung des Börsengangs . . . . .	1.20	9
1. IPO-Vorbereitung . . . . .	1.23	10
2. IPO-Durchführung . . . . .	1.43	18
VI. Besonderheiten bei der Beratung von Fremdkapitaltransaktionen <i>(Hoffmann-Becking)</i> . . . . .	1.65	30
1. Einführung zu möglichen Kapitalmarktinstrumenten . . . . .	1.65	30
2. Aufgabenspektrum des Finanzberaters . . . . .	1.88	35
3. Erforderliche Qualifikation und Fachkenntnisse des Finanz- beraters . . . . .	1.89	36
<b>B. Sekundäremissionen</b> <i>(Albrecht/Kolodinski)</i> . . . . .	1.101	38
I. Vorbemerkungen . . . . .	1.101	38
II. Aufgabenspektrum des Finanzberaters . . . . .	1.106	39
1. Vertrauliche Transaktionsvorbereitung . . . . .	1.108	39
2. Identifizierung günstiger Platzierungsfenster . . . . .	1.114	40
3. Durchführung eines kompetitiven Bankenauswahlprozesses . . . . .	1.117	41
4. Unterstützung des Kunden bei Preisfestlegung und Zuteilung . . . . .	1.127	43

\* Ausführliche Inhaltsverzeichnisse finden Sie zu Beginn der einzelnen Paragraphen.

	Rz.	Seite
III. Erforderliche Qualifikationen und Fachkenntnisse des Finanzberaters . . . . .	1.128	44
1. Unabhängigkeit . . . . .	1.129	44
2. Transaktionserfahrung und Marktcompetenz . . . . .	1.134	45
3. Kenntnis von Banken und Investoren . . . . .	1.138	46
4. Umfassendes Verständnis der relevanten Instrumente . . . . .	1.142	47
IV. Kompetitive Prozessführung bei der Transaktionsdurchführung . . . . .	1.143	47
1. Aktienplatzierungen . . . . .	1.144	47
2. Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht . . . . .	1.158	50
3. Equity-linked Anleihen . . . . .	1.173	54

## 2. Teil

### Aktienemissionen

#### § 2 Aktienemissionen aus Sicht der Investmentbank (Schäcker/Wohlgefahr/Johannson)

I. Vorbemerkung . . . . .	2.1	60
II. Marktumfeld für Aktienemissionen . . . . .	2.3	61
1. Entwicklungen des Marktumfeldes und der Transaktionsvolumina . . . . .	2.3	61
2. Einfluss wesentlicher regulatorischer Entwicklungen auf das Aktienemissionsgeschäft . . . . .	2.7	62
3. Konzentrationsprozess der Investmentbanken . . . . .	2.10	63
4. Transaktionsstrukturen und Formen des Risikotransfers . . . . .	2.11	64
5. Bedeutung der League Table . . . . .	2.19	67
III. Aktienemissionen – Grundlagen . . . . .	2.20	67
1. Planung und Strukturierung des Gesamtprozesses . . . . .	2.20	67
2. Dokumentation und Due Diligence . . . . .	2.21	67
3. Emissionskonzept . . . . .	2.23	68
4. Vermarktungsprozess/Platzierung . . . . .	2.45	75
IV. Aktienemissionen – Produktarten . . . . .	2.57	78
1. Initial Public Offering . . . . .	2.57	78
2. Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht . . . . .	2.65	81
3. Kapitalerhöhung ohne Bezugsrecht . . . . .	2.78	85
4. Sonderfall „Kombinierte Kapitalerhöhung“ . . . . .	2.83	87
5. Platzierung von bestehenden Aktien . . . . .	2.85	87

#### § 3 Börsengang (Singhof/Ch.Weber)

I. Einleitung . . . . .	3.1	91
II. Rechtliche Vorbereitung des Börsengangs . . . . .	3.3	92
1. Rechtsformwahl . . . . .	3.4	92
2. Vorbereitung der Gesellschaft . . . . .	3.8	95
3. Emissionskonzept . . . . .	3.23	104
4. Begleitende Vermarktung . . . . .	3.40	114
5. Due Diligence . . . . .	3.53	121
III. Gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen . . . . .	3.55	123
1. Entscheidung über den Börsengang . . . . .	3.56	123

	Rz.	Seite
2. Kapitalerhöhung zum Börsengang . . . . .	3.59	125
3. Kapitalschutzbestimmungen . . . . .	3.61	126
4. Börsengang von Tochtergesellschaften . . . . .	3.67	129
IV. Durchführung des Börsengangs . . . . .	3.74	133
1. Platzierungsverfahren . . . . .	3.75	133
2. Börsenzulassungsverfahren und Notierungsaufnahme . . . . .	3.87	141
V. Maßgebliche Rechtsbeziehungen . . . . .	3.92	144
1. Emittent, abgebende Aktionäre und Emissionsbanken . . . . .	3.93	144
2. Emissionskonsortium . . . . .	3.102	150
3. Rechtsbeziehungen zu den Anlegern . . . . .	3.106	152
VI. Anhang: Zeitplan . . . . .	3.108	153
<b>§ 4 Börsengang (Sonderkonstellationen)</b> <i>(Maassen/Wilczek/Göhring/Borsche/Thurner/Harrer)</i>		
<b>A. Dual Track (Maassen/Wilczek)</b> . . . . .	4.1	156
I. Überblick . . . . .	4.1	156
1. Allgemeines . . . . .	4.1	156
2. Zweck . . . . .	4.2	157
3. Abgrenzung . . . . .	4.9	159
II. Durchführung des Dual Tracks . . . . .	4.11	160
1. Ablauf . . . . .	4.11	160
2. Besonderheiten in der Dokumentation des M&A-Tracks . . . . .	4.20	163
III. Entscheidungsfindungsprozess . . . . .	4.25	164
1. Gründe für die Entscheidung zum Verkauf im M&A-Track . . . . .	4.25	164
2. Gründe für die Entscheidung zum Börsengang . . . . .	4.28	165
3. Maßgeblicher Entscheidungszeitpunkt . . . . .	4.31	166
<b>B. Spin-Off (Göhring/Borsche/Thurner)</b> . . . . .	4.45	168
I. Einleitung . . . . .	4.45	168
II. Begriffliche Abgrenzung . . . . .	4.48	169
III. Umsetzung eines Spin-Offs im Überblick . . . . .	4.53	171
1. Strukturmerkmale und idealtypischer Ablauf eines Spin-Offs . . . . .	4.53	171
2. Vergleich mit anderen Strukturalternativen . . . . .	4.58	172
IV. Motive für einen Spin-Off . . . . .	4.61	174
1. Überblick . . . . .	4.61	174
2. Motive aus Sicht der Muttergesellschaft . . . . .	4.62	174
3. Motive aus Sicht der Tochtergesellschaft . . . . .	4.66	175
4. Kapitalmarktbezogene Motive . . . . .	4.69	175
V. Vorbereitung eines Spin-Offs . . . . .	4.74	177
1. Strukturelle Vorüberlegungen . . . . .	4.75	177
2. Erstellung eines Zeitplans . . . . .	4.76	178
3. Weitere Vorbereitungsmaßnahmen . . . . .	4.82	183
VI. Wesentliche Aspekte der Durchführung eines Spin-Offs . . . . .	4.83	183
1. Gesellschaftsrechtliche Dokumentation . . . . .	4.83	183
2. Notwendigkeit eines Wertpapierprospekts nach den Vorschriften des Wertpapierprospektgesetzes . . . . .	4.104	189
3. Handelsregisteranmeldung und Handelsregistereintragung . . . . .	4.107	190
4. Nachhaftung und Sicherheitsleistung . . . . .	4.109	191
VII. Steuerrechtliche Implikationen eines Spin-Offs . . . . .	4.113	192

	Rz.	Seite
VIII. Angebotsüberhang und Flowback-Management . . . . .	4.114	193
1. Definition, Signifikanz und Wirkung des Flowbacks bei einem Spin-Off . . . . .	4.116	193
2. Positive Transaktionseffekte in Bezug auf die Flowback-Dynamik . . . . .	4.119	194
3. Negative Transaktionseffekte in Bezug auf die Flowback-Dynamik . . . . .	4.123	195
4. Rolle der Investmentbank beim Flowback-Management . . . . .	4.127	196
5. Diskussion einzelner Investorengruppen und Verhaltensmuster bei Spin-Offs . . . . .	4.131	197
6. Wesentliche Maßnahmen des Flowback-Managements . . . . .	4.133	198
C. <b>Special Purpose Acquisition Company (SPAC)</b> ( <i>Harrer</i> ) . . . . .	4.155	200
I. Einführung . . . . .	4.155	201
1. Begriff . . . . .	4.155	201
2. Der Markt für SPACs . . . . .	4.156	201
3. Typische Ausgestaltungen . . . . .	4.157	202
4. Lebenszyklus eines SPACs . . . . .	4.160	202
II. Kapitalmarktrechtliche Aspekte . . . . .	4.162	204
1. Auswahl der Wertpapierbörse . . . . .	4.162	204
2. Marktsegmente der Wertpapierbörsen . . . . .	4.164	205
3. Wertpapiere (Units) . . . . .	4.167	206
4. Wertpapierprospekt . . . . .	4.169	206
5. Mindestexistenz . . . . .	4.175	208
6. Übernahmerecht . . . . .	4.177	209
III. Gesellschaftsrechtliche Aspekte . . . . .	4.178	209
1. Hauptversammlung . . . . .	4.180	210
2. Mindestnennbetrag . . . . .	4.181	210
3. Selbständige Optionsrechte . . . . .	4.182	210
4. Aktienrückerwerb . . . . .	4.185	211
5. Auflösung/Liquidation . . . . .	4.187	212
6. Fehlende Attraktivität von Unternehmen mit Sitz in Deutschland . . . . .	4.189	212
IV. Steuerrechtliche Aspekte . . . . .	4.190	212
V. US-amerikanische Aspekte . . . . .	4.192	213
VI. Zusammenfassung . . . . .	4.194	213
§ 5 <b>Bezugsrechtsemissionen</b> ( <i>Herfs</i> )		
I. Allgemein . . . . .	5.1	216
1. Gründe für Bezugsrechtsemissionen . . . . .	5.1	216
2. Formen von Bezugsrechtsemissionen . . . . .	5.8	220
3. Ablauf einer Bezugsrechtsemission . . . . .	5.18	225
II. Bezugsrecht der Aktionäre . . . . .	5.26	229
1. Bedeutung des Bezugsrechts . . . . .	5.26	229
2. Entstehen des Bezugsrechts . . . . .	5.28	230
3. Mittelbares Bezugsrecht . . . . .	5.30	230
4. Inhalt des Bezugsrechts . . . . .	5.37	233
5. Bezugsberechtigte . . . . .	5.42	235



	Rz.	Seite
6. Einschränkungen des Bezugsrechts . . . . .	5.46	237
7. Nichtausübung oder Verzicht auf Bezugsrecht . . . . .	5.50	239
8. Nachbezugsrecht . . . . .	5.51	239
9. Ausübung von Bezugsrechten . . . . .	5.53	240
III. Kapitalerhöhung . . . . .	5.55	241
1. Beschlussinhalt . . . . .	5.56	241
2. Zeichnung . . . . .	5.76	249
3. Die Einzahlung des Kapitalerhöhungsbetrags . . . . .	5.80	251
4. Anmeldung und Eintragung . . . . .	5.85	255
5. Anfechtung des Kapitalerhöhungsbeschlusses, Freigabeverfahren . . . . .	5.87	255
IV. Platzierungsverfahren . . . . .	5.95	259
1. Bezugsangebot . . . . .	5.95	259
2. Bezugsfrist . . . . .	5.101	261
3. Ermittlung des Bezugspreises . . . . .	5.102	262
4. Bezugsrechtshandel . . . . .	5.106	264
5. Greenshoe-Option . . . . .	5.108	265
6. Verwertung nicht bezogener Aktien . . . . .	5.111	267
7. Rücktrittsrechte . . . . .	5.114	268
V. Vertragliche Absprachen . . . . .	5.117	270
VI. Prospektspflichten . . . . .	5.119	271
VII. Informationspflichten nach WpHG, Insiderverbote nach der MAR . . . . .	5.123	273
<b>§ 6 Kapitalerhöhungen mit Bezugsrechtsausschluss (Krause)</b>		
I. Allgemeines . . . . .	6.1	277
1. Bedeutung des Bezugsrechts . . . . .	6.1	277
2. Kapitalerhöhung ohne Bezugsrecht . . . . .	6.3	278
3. Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss . . . . .	6.4	278
4. Faktischer Bezugsrechtsausschluss . . . . .	6.7	278
II. Bezugsrechtsausschluss bei der regulären Kapitalerhöhung . . . . .	6.8	279
1. Materielle Voraussetzungen . . . . .	6.8	279
2. Der vereinfachte Bezugsrechtsausschluss nach § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG . . . . .	6.29	289
3. Formelle Voraussetzungen . . . . .	6.36	292
4. Prozessuale Fragen . . . . .	6.44	295
III. Bezugsrechtsausschluss beim genehmigten Kapital . . . . .	6.46	295
1. Einführung . . . . .	6.46	295
2. Die Siemens/Nold-Entscheidung . . . . .	6.49	296
3. Der vereinfachte Bezugsrechtsausschluss nach § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG beim genehmigten Kapital . . . . .	6.56	300
4. Formelle Voraussetzungen . . . . .	6.60	302
<b>§ 7 Umplatzierungen bestehender Aktien (Wolf)</b>		
I. Einleitung . . . . .	7.1	306
1. Begriffsbestimmung . . . . .	7.1	306
2. Wirtschaftlicher Hintergrund . . . . .	7.5	308
3. Verteilung des wirtschaftlichen Risikos bei einem Blocktrade zwischen Veräußerer und Investmentbank . . . . .	7.12	310

	Rz.	Seite
II. Zeitplan für einen typischen Blocktrade . . . . .	7.16	312
III. Beschlusserfordernisse . . . . .	7.17	313
IV. Einzelheiten des Übernahmevertrages für einen Blocktrade . . . . .	7.21	313
1. Vertragstypen: Kommission, (Zwischen-)Erwerb, Mischtypen . . . . .	7.21	313
2. Bedeutung des Einflusses des Veräußerers auf die Zielgesellschaft/Mitwirkung der Zielgesellschaft . . . . .	7.22	314
3. Einzelne Klauseln (Kommission) . . . . .	7.24	315
V. Insiderrechtliche Aspekte . . . . .	7.36	318
1. Insiderinformationen aus der Sphäre der Zielgesellschaft . . . . .	7.37	318
2. Geplanter Blocktrade als Insiderinformation . . . . .	7.43	320
3. Unterstützung der Transaktion durch die Zielgesellschaft . . . . .	7.47	321
VI. Haftungsfragen . . . . .	7.51	323
1. Prospekthaftung . . . . .	7.51	323
2. Gewährleistungshaftung . . . . .	7.55	324
3. Keine Aufklärungspflicht . . . . .	7.59	324
VII. Sonderfragen: Handelspflicht, Best Execution und Anzeigepflichten der Bank . . . . .	7.61	325
VIII. Folgepflichten für die Beteiligten . . . . .	7.66	326
 <b>§ 8 Erwerb und Wiederveräußerung eigener Aktien (Arnold)</b>		
I. Einleitung . . . . .	8.1	331
1. Rechtsgrundlagen . . . . .	8.1	331
2. Ökonomische Wirkungen . . . . .	8.5	332
3. Gefahren . . . . .	8.9	333
4. Rechtstatsachen . . . . .	8.12	334
II. Erwerb eigener Aktien . . . . .	8.13	335
1. Keine originäre Übernahme . . . . .	8.13	335
2. Zulässiger derivativer Erwerb . . . . .	8.18	336
3. Erwerbsmodalitäten . . . . .	8.35	343
4. Besondere Konstellationen . . . . .	8.46	348
5. Ablauf eines Erwerbs eigener Aktien . . . . .	8.55	351
6. Die Behandlung des Bestands eigener Aktien . . . . .	8.67	354
III. Wiederveräußerung und Einziehung eigener Aktien . . . . .	8.77	357
1. Veräußerungspflichten, Einziehung . . . . .	8.77	357
2. Veräußerungsmodalitäten . . . . .	8.81	359
 <b>§ 9 Steuerliche und bilanzielle Aspekte von Aktienemissionen (Schumacher)</b>		
I. Vorbemerkung . . . . .	9.1	361
II. Emission von Aktien aus einer Kapitalerhöhung . . . . .	9.2	361
1. Abbildung in der Handelsbilanz der emittierenden Aktiengesellschaft . . . . .	9.2	361
2. Steuerrechtliche Behandlung . . . . .	9.4	362
III. Platzierung bestehender Aktien an Tochtergesellschaften durch Verkauf oder Sachausschüttung . . . . .	9.14	364
1. Abbildung in der Handelsbilanz . . . . .	9.14	364
2. Steuerrechtliche Behandlung . . . . .	9.19	365

	Rz.	Seite
IV. Aktienemission durch Abspaltung . . . . .	9.38	369
1. Abbildung in der Handelsbilanz . . . . .	9.38	369
2. Steuerrechtliche Behandlung . . . . .	9.44	371
V. Erwerb und Veräußerung eigener Aktien . . . . .	9.74	378
1. Abbildung in der Handelsbilanz . . . . .	9.74	378
2. Steuerrechtliche Behandlung . . . . .	9.78	378

### 3. Teil

## Aktienverwandte Emissionen

#### § 10 Equity-Linked-Emissionen aus Sicht der Investmentbank (Leopold/Schröter)

I. Einführung . . . . .	10.1	381
1. Begriffsbestimmung . . . . .	10.3	382
2. Rolle der Investmentbank bei der Emission aktienverwandter Instrumente . . . . .	10.7	382
3. Märkte für aktienverwandte Instrumente . . . . .	10.11	383
II. Strukturalternativen . . . . .	10.33	388
1. Überblick . . . . .	10.33	388
2. Optionale Wandel- bzw. Umtauschanleihe . . . . .	10.36	388
3. Pflichtwandel- bzw. Pflichtumtauschanleihe . . . . .	10.45	391
III. Bewertung aktienverwandter Instrumente . . . . .	10.55	393
1. Grundüberlegungen . . . . .	10.55	393
2. Wesentliche Bewertungsparameter . . . . .	10.59	394
IV. Platzierung aktienverwandter Instrumente . . . . .	10.69	398
1. Emissionsvorbereitung . . . . .	10.69	398
2. Emissionsdurchführung . . . . .	10.78	400
3. Einfluss auf den Preis der zugrundeliegenden Aktien . . . . .	10.84	401

#### § 11 Wandel- und Optionsanleihen (Schlitt)

I. Allgemeines . . . . .	11.1	405
1. Begriff . . . . .	11.1	405
2. Zweck der Begebung von Wandel- und Optionsanleihen . . . . .	11.5	407
3. Gestaltungsformen . . . . .	11.7	407
4. Abgrenzung zu verwandten Finanzierungsformen . . . . .	11.12	410
5. Rechtsstellung des Anleihegläubigers . . . . .	11.15	411
II. Überblick über das Platzierungsverfahren . . . . .	11.16	411
1. Bezugsrechtsemission . . . . .	11.16	411
2. Beschleunigtes Bookbuilding-Verfahren . . . . .	11.22	413
3. Mehrzuteilungsoption . . . . .	11.24	413
III. Begebungsvoraussetzungen . . . . .	11.25	414
1. Gremienbeschlüsse . . . . .	11.25	414
2. Sicherstellung der Erfüllung der Wandlungs- und Optionsrechte . . . . .	11.33	416
3. Bezugsrechtsausschluss . . . . .	11.47	422
4. Besonderheiten bei der Einschaltung einer ausländischen Zweckgesellschaft . . . . .	11.51	426

	Rz.	Seite
IV. Ausgestaltung der Anleihebedingungen	11.53	427
1. Wandlungs- bzw. Optionsfrist	11.54	428
2. Wandlungs- bzw. Bezugsverhältnis	11.56	429
3. Verzinsung	11.57	429
4. Vorzeitige Rückzahlung	11.59	430
5. Barzahlung statt Lieferung von Aktien	11.60	431
6. Bedingungen	11.62	432
7. Begründung einer Wandlungspflicht	11.63	432
8. Anpassung der Wandlungs- bzw. Bezugsbedingungen	11.67	434
9. Gläubigerschutz	11.72	436
10. Schutz bei Übernahme und Verschmelzung	11.74	436
11. Squeeze-Out	11.75	437
12. Delisting	11.78	438
13. Kündigungsrechte	11.78a	439
14. Besonderheiten bei Hybrid-Wandelanleihen	11.78c	439
15. Richterliche Inhaltskontrolle	11.79	440
V. Platzierung; Börsenzulassung; Transparenzpflichten	11.80	440
1. Platzierung	11.80	440
2. Börsenzulassung	11.81	441
3. Prospekt	11.82	441
4. Transparenzpflichten	11.85	443
VI. Umstrukturierungen	11.89	445
1. Rückkauf der Anleihe	11.89	445
2. „Incentivierung“ zur Wandlung	11.90	445
3. „Umwandlung“ einer Anleihe in eine Wandelschuldverschreibung	11.91	446
4. Restrukturierungen nach dem Schuldverschreibungsgesetz	11.94	447

## § 12 Umtauschanleihen (Schlitt/Kammerlohr)

I. Allgemeines	12.1	450
1. Begriff der Umtauschanleihe	12.1	450
2. Zweck der Begebung von Umtauschanleihen	12.3	450
3. Gestaltungsformen	12.4	451
4. Abgrenzung zu anderen Finanzierungsformen	12.5	451
II. Überblick über das Platzierungsverfahren	12.7	452
1. Struktur von Umtauschanleiheemissionen	12.7	452
2. Kombination mit Block Trade	12.11	452
3. Synthetische Umtauschanleihe-Strukturen	12.12	452
4. Ad-hoc-Mitteilungspflicht	12.13	453
III. Begebungsvoraussetzungen	12.15	453
1. Gremienbeschlüsse	12.15	453
2. Kein Bezugsrecht der Aktionäre	12.19	454
IV. Ausgestaltung der Anleihebedingungen	12.20	454
1. Verzinsung	12.20	454
2. Vorzeitige Rückzahlung	12.21	455
3. Barzahlung statt Lieferung von Aktien	12.23	455
4. Begründung einer Umtauschpflicht	12.24	455
5. Anpassung der Umtauschbedingungen	12.26	456

	Rz.	Seite
6. Schutz bei Übernahme . . . . .	12.37	459
7. Ersetzung des Anleiheschuldners . . . . .	12.39	459
8. Gläubigerschutz und Kündigungsrechte der Anleihegläubiger . . . . .	12.40	460
9. Bestellung eines Treuhänders . . . . .	12.41	460
10. Separierung der zugrundeliegenden Aktien . . . . .	12.42	460
11. Richterliche Inhaltskontrolle . . . . .	12.43	461
V. Platzierung; Börsenzulassung; Transparenzpflichten . . . . .	12.54	465
1. Platzierung . . . . .	12.54	465
2. Börsenzulassung . . . . .	12.55	466
3. Prospekt . . . . .	12.56	466
4. Transparenzpflichten . . . . .	12.62	468
VI. Restrukturierung von Umtauschanleihen . . . . .	12.64	469
1. Anwendbarkeit des Schuldverschreibungsgesetzes . . . . .	12.64	469
2. Zulässige Beschlussgegenstände . . . . .	12.66	470
3. Mehrheitsentscheidungen . . . . .	12.67	470
4. Rechtsschutz . . . . .	12.68	470
5. Interessenwahrnehmung durch einen gemeinsamen Vertreter . . . . .	12.69	471
<b>§ 13 Genussrechte (Wückener/Becker)</b>		
I. Begriff und Gestaltungsformen . . . . .	13.1	473
1. Begriff des Genussrechts . . . . .	13.1	473
2. Rechtsnatur . . . . .	13.3	473
3. Zweck von Genussrechtsemissionen . . . . .	13.4	474
4. AGB-Kontrolle . . . . .	13.5	474
5. Unzulässigkeit aktiengleicher Genussrechte? . . . . .	13.8	475
6. Abgrenzung zu anderen Finanzierungsinstrumenten . . . . .	13.10	476
II. Typischer Regelungsinhalt der Emissionsbedingungen . . . . .	13.13	477
1. Vergütung . . . . .	13.13	477
2. Verlustteilnahme . . . . .	13.14	478
3. Nachrangabrede . . . . .	13.15	479
4. Laufzeit und Kündigung . . . . .	13.16	479
5. Weitere Regelungen . . . . .	13.17	480
6. Genussrechtsemissionen von Kreditinstituten . . . . .	13.18	480
III. Gesellschaftsrechtliche Gewährungs Voraussetzungen . . . . .	13.19	481
1. Aktienrechtliche Regelungen . . . . .	13.19	481
2. Andere Gesellschaftsformen . . . . .	13.26	483
3. Genussrechte als Teilgewinnabführungsverträge? . . . . .	13.29	484
4. Übertragbarkeit und wertpapierrechtliche Verbriefung, SchVG . . . . .	13.35	486
IV. Beeinträchtigungen während der Laufzeit . . . . .	13.37	487
1. Fehlerhafte Geschäftsführung . . . . .	13.37	487
2. Unterlassene oder fehlerhafte Gewinnermittlung . . . . .	13.38	488
3. Rücklagenbildung . . . . .	13.41	489
4. Kapitalerhöhungen und Kapitalherabsetzungen . . . . .	13.43	490
5. Sonderaspekte bei Verlustteilnahme . . . . .	13.47	491
6. Erhöhung des Genussrechtskapitals . . . . .	13.50	491
7. Maßnahmen nach Umwandlungsgesetz . . . . .	13.51	492
8. Konzernrechtliche Maßnahmen . . . . .	13.53	492

	Rz.	Seite
<b>§ 14 Steuerliche und bilanzielle Aspekte von aktienverwandten Emissionen (Mihm)</b>		
I. Bilanzielle Behandlung strukturierter Finanzinstrumente . . . . .	14.1	496
II. Wandelanleihe . . . . .	14.6	498
1. Handelsbilanzielle Behandlung . . . . .	14.7	499
2. Besteuerung . . . . .	14.24	504
3. Besonderheiten bei Emission über eine Auslandstochter . . . . .	14.42	512
III. Pflichtwandelanleihe (mandatory convertible bond) . . . . .	14.52	516
1. Handelsbilanzielle Behandlung . . . . .	14.56	517
2. Besteuerung . . . . .	14.66	521
IV. Optionsanleihe . . . . .	14.70	524
1. Handelsbilanzielle Behandlung . . . . .	14.72	524
2. Besteuerung . . . . .	14.76	526
V. Umtauschanleihe . . . . .	14.85	529
1. Handelsbilanzielle Behandlung . . . . .	14.86	529
2. Besteuerung . . . . .	14.91	531
VI. Genussschein . . . . .	14.98	534
1. Handelsbilanzielle Behandlung . . . . .	14.99	534
2. Besteuerung . . . . .	14.105	536

## 4. Teil Anleiheemissionen

### § 15 Anleiheemissionen aus Sicht der Investmentbank (Grüning/Hirschberg)

I. Einführung . . . . .	15.1	542
II. Begriffsbestimmung . . . . .	15.3	542
III. Rolle der Investmentbank bei der Anleiheemission . . . . .	15.4	543
1. Hauptfunktion der Investmentbank im Rahmen der Anleiheemission . . . . .	15.6	543
2. Vor- und nachgelagerte Funktionen der Investmentbank bei der Anleiheemission . . . . .	15.10	545
IV. Produkte . . . . .	15.28	551
1. Anleihen der öffentlichen Hand . . . . .	15.30	551
2. Anleihen von Banken . . . . .	15.32	551
3. Unternehmensanleihen . . . . .	15.37	552
V. Ablauf einer Transaktion am Beispiel einer Umtauschanleihe . . . . .	15.40	553
1. Kommerzieller Hintergrund . . . . .	15.42	554
2. Rolle der Investmentbanken . . . . .	15.45	555
3. Rechtliche Dokumentation . . . . .	15.63	560
4. Fazit . . . . .	15.71	562

### § 16 Anleihen (Kaulamo)

I. Einführung . . . . .	16.1	566
II. Anleihetypen . . . . .	16.5	567
1. Kategorisierung nach Platzierungswährung und -markt . . . . .	16.6	568

	Rz.	Seite
2. Kategorisierung nach Ausfallrisiko . . . . .	16.10	569
3. Kategorisierung nach besonderen Merkmalen der Anleihe . . . . .	16.13	570
III. Platzierung und Listing von Anleihen . . . . .	16.18	572
1. Privatplatzierung vs. öffentliches Angebot . . . . .	16.18	572
2. Emissions- und Angebotsprogramme . . . . .	16.19	573
3. Stand Alone Emissionen . . . . .	16.22	575
4. Listing von Anleihen . . . . .	16.23	575
IV. Dokumentation und Rechtsbeziehungen . . . . .	16.26	576
1. Übernahmevertrag ( <i>Purchase Agreement, Dealer Agreement</i> ) . . . . .	16.27	576
2. Konsortialvertrag ( <i>Agreement among Managers</i> ) . . . . .	16.28	577
3. Anleihebedingungen ( <i>Terms and Conditions, Indenture</i> ) . . . . .	16.29	578
4. Zahlstellenvereinbarung ( <i>Paying Agency Agreement, Fiscal Agency Agreement</i> ) . . . . .	16.33	579
5. Sicherheitendokumente; Gläubigervereinbarung ( <i>Intercreditor Agreement</i> ) . . . . .	16.34	579
6. Kaufvertrag zwischen Bank und Anleger . . . . .	16.36	580
V. Zentrale Ausgestaltungsmerkmale von Anleihen . . . . .	16.37	580
1. Hauptleistungspflichten: Zinszahlung und Rückzahlung von Kapital . . . . .	16.38	580
2. Laufzeit und Kündigungsrechte des Emittenten durch vorzeitige Rückzahlung . . . . .	16.47	583
3. Zusicherungen ( <i>Covenants</i> ) . . . . .	16.51	585
4. Besicherung . . . . .	16.62	589
5. Kündigungsrechte der Anleihegläubiger ( <i>Events of Default</i> ) . . . . .	16.72	593
VI. Kollektive Wahrnehmung der Rechte der Anleihegläubiger . . . . .	16.81	596
1. Anleihetreuhänder ( <i>Trustee</i> ) und gemeinsamer Vertreter . . . . .	16.84	597
2. Änderung der Anleihebedingungen . . . . .	16.91	599
3. Beschlussfassung . . . . .	16.100	603
VII. Anwendbares Recht und Gerichtsbarkeit . . . . .	16.106	605
1. Anwendbares Recht . . . . .	16.106	605
2. Gerichtsbarkeit . . . . .	16.112	608
<b>§ 17 High Yield Anleihen (Hutter)</b>		
I. Einführung . . . . .	17.1	610
1. Entwicklung des High Yield Anleihemarktes . . . . .	17.5	612
2. Besonderheiten . . . . .	17.10	614
3. Anwendungsbereiche . . . . .	17.17	615
4. Zielgruppe und Platzierungspraxis . . . . .	17.18	616
5. Anwendbares Recht . . . . .	17.24	619
II. Struktur von High Yield Transaktionen . . . . .	17.29	621
1. Ausfallrisiko als bestimmender Faktor . . . . .	17.29	621
2. Herstellung des Rangverhältnisses . . . . .	17.31	621
3. Sicherheitenstruktur . . . . .	17.35	623
4. Einordnung in Kapitalstruktur des Emittenten . . . . .	17.38	624
III. Bedeutung von Ratings . . . . .	17.43	626
IV. Wesentliche Elemente der High Yield Dokumentation . . . . .	17.48	628
1. Übersicht . . . . .	17.48	628
2. Offering Memorandum . . . . .	17.50	629

	Rz.	Seite
3. Anleihebedingungen ( <i>Indenture</i> ) . . . . .	17.54	630
4. Intercreditor Agreement . . . . .	17.57	630
5. Sicherheitendokumente . . . . .	17.59	631
6. Weitere Vertragsbeziehungen . . . . .	17.60	632
7. Disclosure Letters und Comfort Letters . . . . .	17.61	632
V. Anleihetreuhänder ( <i>Trustee</i> ) und Gemeinsamer Vertreter . . . . .	17.62	633
VI. Zusicherungen ( <i>Covenants</i> ) . . . . .	17.67	635
1. Allgemeines . . . . .	17.67	635
2. Fortlaufende vs. ereignisbezogene Covenants . . . . .	17.68	635
3. Credit Circle . . . . .	17.71	636
4. Covenant Package und Preisfindung . . . . .	17.74	637
5. Ausgewählte Covenants . . . . .	17.78	638
VII. Änderungen der Anleihebedingungen . . . . .	17.92	643
1. Amendments und Waivers . . . . .	17.92	643
2. Consent Solicitation . . . . .	17.95	644
3. Änderungsbeschlüsse der Gläubiger gemäß Schuldverschreibungs- gesetz . . . . .	17.99	645
VIII. Rückkauf und Kündigung der Anleihe . . . . .	17.101	646
1. Vorzeitiger Rückkauf ( <i>Early Redemption</i> ) . . . . .	17.101	646
2. Tender Offer und Exchange Offer . . . . .	17.105	647
3. Defeasance; Satisfaction and Discharge . . . . .	17.107	647
4. Events of Default . . . . .	17.110	649
 <b>§ 18 Hybridanleihen (<i>Gleske</i>)</b>		
I. Einführung . . . . .	18.1	651
II. Motive für die Emission von Hybridanleihen . . . . .	18.3	652
1. Überblick . . . . .	18.3	652
2. Aufnahme „wirtschaftlichen Eigenkapitals“ . . . . .	18.4	652
3. Bilanzieller Eigenkapitalausweis nach IFRS . . . . .	18.7	654
4. Steuerlich effiziente Aufnahme wirtschaftlichen Eigenkapitals . . . . .	18.13	656
5. Corporate Governance-Erwägungen . . . . .	18.18	658
III. Typische Gestaltungsmerkmale . . . . .	18.19	658
1. Langfristigkeit der Mittelüberlassung . . . . .	18.19	658
2. Zinsaufschub und alternative Zinszahlungsmechanismen . . . . .	18.26	661
3. Nachrangigkeit, Besicherung und Aufrechnung . . . . .	18.30	662
4. Teilnahme an laufenden Verlusten . . . . .	18.33	663
5. Verpflichtung zur Zuführung vergleichbaren Eigenkapitals bei Kündigung . . . . .	18.34	663
 <b>§ 19 Steuerliche und bilanzielle Aspekte von Anleiheemissionen</b> <i>(Breuninger/Frey)</i>		
I. Handelsbilanzielle Aspekte von Anleiheemissionen nach HGB . . . . .	19.1	667
1. Allgemein . . . . .	19.1	667
2. Ansatz einer Anleihe bei Unterverzinslichkeit (Disagio) . . . . .	19.2	668
3. Ansatz einer Anleihe bei Überverzinslichkeit (Agio) . . . . .	19.6	669
II. Steuerliche Behandlung der Anleihe bei einer inländischen Emittentin . . . . .	19.8	669
1. Grundsatz: Betriebsausgabenabzug . . . . .	19.9	669



	Rz.	Seite
2. Abzugsbeschränkungen für Zwecke der Körperschaftsteuer und Einkommensteuer (mit Ausnahme der so genannten Zinsschranke, § 4h EStG, § 8a KStG) . . . . .	19.10	670
3. Abzugsbeschränkung für Zwecke der Gewerbesteuer . . . . .	19.12	671
4. Beschränkung durch die Zinsschranken-Regelung gemäß § 4h EStG, § 8a KStG . . . . .	19.14	671
5. Rechtsfolgen . . . . .	19.28	678
III. Deutsche steuerliche Aspekte bei einer ausländischen Emittentin . . . . .	19.47	685
1. Anwendung der Zinsschranke auf die ausländische Emittentin . . . . .	19.48	686
2. Weiterreichung der Erlöse aus der Anleihe durch Gruppendarlehen . . . . .	19.49	686
IV. Kapitalertragsteuerabzug . . . . .	19.50	687
1. Problemstellung: Kapitalertragsteuer bei Anleihen . . . . .	19.53	688
2. Kapitalertragsteuer bei einem inländischen Investor . . . . .	19.65	690
3. Kapitalertragsteuerabzug bei einem ausländischen Investor . . . . .	19.81	694
4. Unbeachtlichkeit von Finanzinnovationen . . . . .	19.86	695

## 5. Teil

### Sonderformen

#### § 20 Initial Coin Offerings (ICOs) (van Auel)

I. Einführung und wirtschaftliche Bedeutung . . . . .	20.1	699
II. Begriff und technischer Hintergrund . . . . .	20.3	699
1. Begriff . . . . .	20.3	699
2. Blockchain/Distributed Ledger Technology . . . . .	20.5	700
3. Wallet . . . . .	20.12	702
4. Smart Contract . . . . .	20.16	703
5. Token/Coin . . . . .	20.21	704
III. Typischer Ablauf, Chancen und Risiken eines ICO . . . . .	20.48	710
1. Typischer Ablauf eines ICO . . . . .	20.48	710
2. Vor- und Nachteile eines ICO aus Sicht des Emittenten . . . . .	20.62	713
3. Vorteile und Risiken eines ICO aus Sicht der Investoren . . . . .	20.64	713
4. Künftige Entwicklung . . . . .	20.70	715
IV. Regulatorische Entwicklung . . . . .	20.71	716
1. USA . . . . .	20.72	716
2. Schweiz . . . . .	20.75	717
3. Europäische Union . . . . .	20.76	717
4. Deutschland . . . . .	20.77	718
5. Ansätze zur Selbstregulierung . . . . .	20.80	719
V. Regulatorische Anforderungen nach europäischem und deutschem Recht . . . . .	20.82	719
1. Prospektpflicht nach dem WpPG/ProspektVO . . . . .	20.83	719
2. Prospektpflicht nach dem VermAnlG . . . . .	20.134	731
3. Regulierung nach dem KAGB . . . . .	20.144	733
4. GwG . . . . .	20.155	735
5. Marktfolgeflichten . . . . .	20.156	735

	Rz.	Seite
VI. Ausgewählte Rechtsfragen zum Emittenten und zum Zeichnungsvertrag . . . . .	20.157	735
1. Rechtsform des Emittenten . . . . .	20.157	735
2. Abschluss des Zeichnungsvertrags und Einbeziehung der Emissionsbedingungen; Formfragen . . . . .	20.159	736
3. Inhaltskontrolle; anwendbares Recht . . . . .	20.163	736
4. Weitere Finanzierungsrunden, nachträgliche Änderung, Liquidation . . . . .	20.166	737
VII. Ausgewählte Rechtsfragen zu einzelnen Arten von Investment Tokens . . . . .	20.169	738
1. Eigenkapital . . . . .	20.170	738
2. Fremdkapital . . . . .	20.181	740
3. Genussrechte . . . . .	20.186	741
VIII. Grundzüge der Besteuerung in Deutschland . . . . .	20.189	742
1. Umsatzsteuer . . . . .	20.189	742
2. Steuerfragen des Emittenten . . . . .	20.192	742
3. Bilanzielle und ertragsteuerliche Behandlung beim Investor . . . . .	20.198	744
4. Ausgabe von Tokens an Mitarbeiter und Unterstützer . . . . .	20.208	746
5. Sonderfall „Mining“, insbesondere von Bitcoins . . . . .	20.209	747
 <b>§ 21 Asset-Backed Securities (Geiger)</b>		
I. Grundstruktur einer Verbriefungstransaktion . . . . .	21.1	748
1. Anleihe-Transaktion . . . . .	21.3	749
2. Transaktion im Rahmen eines Conduit-Programmes . . . . .	21.7	750
3. STS-Verbriefungen . . . . .	21.9a	751
II. Insolvenzrechtliche Strukturierungsüberlegungen . . . . .	21.10	752
1. Verbriefbare Vermögenswerte eines Unternehmens . . . . .	21.10	752
2. Forderungskauf und Abtretung . . . . .	21.31	760
3. Insolvenzfestigkeit von Verbriefungsverträgen . . . . .	21.47	764
III. Steuerrechtliche Gesichtspunkte . . . . .	21.50	766
1. Gewerbesteuer . . . . .	21.50	766
2. Einkommensteuer . . . . .	21.52	766
3. Umsatzsteuer . . . . .	21.53	767
 <b>§ 22 Pfandbriefe (Hagen)</b>		
I. Einführung . . . . .	22.1	770
II. Entstehungsgeschichte . . . . .	22.4	772
III. Die rechtliche Ausgestaltung von Pfandbriefen . . . . .	22.7	773
1. Aufsicht . . . . .	22.8	773
2. Qualität der Deckungswerte . . . . .	22.11	775
3. Deckungsregister . . . . .	22.29	780
4. Aktive Verwaltung der Deckungsmassen zur Sicherung der Deckungskongruenz . . . . .	22.31	781
5. Transparenz der Deckungsmassen . . . . .	22.33	781
6. Insolvenzvorrecht . . . . .	22.34	782
IV. Pfandbriefmarkt . . . . .	22.39	784
V. Covered Bonds . . . . .	22.42	785

	Rz.	Seite
<b>§ 23 Bankenunabhängige Finanzierungen (durch Kreditfonds und Crowd Lending) (Stamm)</b>		
I. Einleitung: Veränderte Rahmenbedingungen der Finanzierung durch Banken . . . . .	23.1	790
II. Unternehmensfinanzierung als erlaubnispflichtiges Bankgeschäft – Rahmenbedingungen für „Nicht-Banken“ . . . . .	23.7	792
1. Anwendungsbereich des Kreditwesengesetzes auf Gelddarlehen an Unternehmen . . . . .	23.8	792
2. Schuldverschreibung grundsätzlich kein Kredit i.S.d. KWG . . . . .	23.30	797
III. Kreditvergabe als Teil der Investmenttätigkeit von Investmentvermögen . . . . .	23.39	800
1. Investmentrechtliche Zulässigkeit der Kreditvergabe durch deutsche Investmentvermögen . . . . .	23.39	800
2. (Keine) Erlaubnispflicht nach KWG bei der Kreditvergabe durch Investmentvermögen . . . . .	23.43	800
3. Aufsichtsrechtliche Voraussetzungen der Darlehensvergabe durch deutsche Investmentvermögen und deutsche Kapitalverwaltungsgesellschaften . . . . .	23.47	801
4. Kreditvergabe durch EU-Investmentvermögen . . . . .	23.61	804
5. Kreditvergabe durch Nicht-EU-Investmentvermögen . . . . .	23.68	806
6. Aufsichtsrechtlicher Status ausländischer Kreditfonds im Sitzstaat . . . . .	23.72	807
7. Kreditvergabe nach der ELTIF-VO . . . . .	23.81	809
8. Ausblick: Harmonisierung und Regulierung von Kreditfonds in Europa . . . . .	23.83	809
IV. Unternehmensfinanzierung durch Crowd Lending . . . . .	23.94	812
1. Gestaltungsmodelle . . . . .	23.96	812
2. Erlaubnispflichtige Anlagevermittlung durch die Crowd Lending-Plattform gemäß § 1 Abs. 1a Satz 1 Nr. 1 KWG . . . . .	23.105	814
3. Prospektpflicht „Crowd Lending“ . . . . .	23.115	815
V. Kapitalmarkt- und aufsichtsrechtliche Aspekte aus Sicht von Unternehmen . . . . .	23.121	816
<b>§ 24 Real Estate Investment Trusts (Vaupel)</b>		
I. Einführung . . . . .	24.1	822
1. Historischer Hintergrund von REITs . . . . .	24.3	822
2. Entstehungsgeschichte des REITG . . . . .	24.5	823
3. Intention des Gesetzgebers . . . . .	24.7	824
II. Einordnung von REITs zu bestehenden indirekten Investitionsmöglichkeiten in Immobilien . . . . .	24.8	824
1. Offene Immobilienfonds . . . . .	24.9	824
2. Geschlossene Immobilienfonds . . . . .	24.11	825
3. Immobilienaktiengesellschaften . . . . .	24.12	826
4. REITs . . . . .	24.14	826
III. Steuerrechtliche Rahmenbedingungen . . . . .	24.15	826
1. Besteuerung auf Ebene der REIT-AG . . . . .	24.16	826
2. Besteuerung auf Ebene der Anteilseigner . . . . .	24.18	827

	Rz.	Seite
3. Ausschüttungsverpflichtung . . . . .	24.25	829
4. Ausländische Immobilien . . . . .	24.31	831
5. Ausländische REITs . . . . .	24.32	831
6. „Exit Tax“ . . . . .	24.35	832
IV. Vor-REIT . . . . .	24.37	833
V. Anforderungen an den Geschäftsbetrieb . . . . .	24.40	833
1. Vermögensanforderungen . . . . .	24.41	834
2. Ertragsanforderungen . . . . .	24.44	834
3. Eigenkapitalanforderungen . . . . .	24.45	835
4. Halten von Beteiligungen . . . . .	24.46	835
5. Ausschluss des Immobilienhandels . . . . .	24.48	836
6. Nebentätigkeiten . . . . .	24.49	836
VI. Anforderungen an die Aktionärsstruktur . . . . .	24.51	837
1. Maximalbeteiligung . . . . .	24.51	837
2. Mindeststrebessitz . . . . .	24.58	838
VII. Gesellschaftsrechtliche Anforderungen . . . . .	24.62	839
1. Unternehmensgegenstand . . . . .	24.62	839
2. Grundkapital . . . . .	24.71	842
3. Form der Aktien . . . . .	24.72	842
4. Sitz . . . . .	24.73	843
5. Entschädigungsregelung in der Satzung . . . . .	24.75	843
6. Handelsregistereintragung der Firma . . . . .	24.78	844
VIII. Kapitalmarktrechtliche Anforderungen . . . . .	24.84	846
1. Zulassung zum Handel . . . . .	24.84	846
2. Anforderung an die Dauer des Bestehens zum Zwecke der Zulassung zum Handel an einer deutschen Wertpapierbörse . . . . .	24.85	847
3. Anforderungen an den Prospekt . . . . .	24.87	848
4. Folgepflichten . . . . .	24.96	850
5. Investoren . . . . .	24.102	852
IX. Übertragung der Immobilien . . . . .	24.107	853
1. Sacheinlage . . . . .	24.108	854
2. Spaltung . . . . .	24.110	854
X. Anforderungen an die Finanzangaben und Prüfung . . . . .	24.118	856
1. HGB-Abschluss . . . . .	24.118	856
2. IFRS-Abschluss . . . . .	24.119	856
3. Nachweis der Voraussetzungen für die Steuerbefreiung – Prüfung des Abschlussprüfers . . . . .	24.120	856
XI. Sanktionsregelungen bei Verletzung der Anforderungen . . . . .	24.121	857
1. Festsetzung von Zahlungen (§ 16 Abs. 3–6 REITG) . . . . .	24.122	857
2. Verlust der Steuerbefreiung . . . . .	24.127	858
3. Sonstige Anforderungen ohne ausdrückliche Sanktionsregelung . . . . .	24.136	860
XII. Anwendbarkeit der Vorschriften des KAGB auf die REIT-AG . . . . .	24.143	862
XIII. Das Outsourcing von Managementaufgaben . . . . .	24.147	864
1. Grundsatz – Leitung durch den Vorstand . . . . .	24.148	864
2. Aufgabenzuweisung an andere Stellen . . . . .	24.150	865

	Rz.	Seite
<b>§ 25 Islamic Finance (Müller)</b>		
I. Einleitung . . . . .	25.1	868
II. Grundlagen islamischer Zertifikate . . . . .	25.5	869
1. Anforderungen des islamischen Rechts . . . . .	25.5	869
2. Strukturen islamischer Zertifikate . . . . .	25.11	871
III. Dokumentation von Sukuk . . . . .	25.24	876
1. Islamische Dokumente . . . . .	25.25	876
2. Kapitalmarktdokumente . . . . .	25.39	882
IV. Abgrenzung von Sukuk und Asset Backed Securities . . . . .	25.44	883
<b>§ 26 Schuldscheindarlehen (Müllert/Bernauer)</b>		
I. Begriff/Erscheinungsformen . . . . .	26.1	886
II. Vor- und Nachteile gegenüber anderen Finanzierungsformen . . . . .	26.7	888
III. Versicherungsaufsichtsrechtliche Bestimmungen . . . . .	26.14	890
1. Anforderungen der §§ 124 ff. VAG . . . . .	26.14a	891
2. Anforderungen für kleine Versicherungsunternehmen, Pensionskassen und Sterbekassen . . . . .	26.15	892
IV. Rechtliche Einordnung . . . . .	26.22	894
1. Direktes System . . . . .	26.23	894
2. Indirektes System . . . . .	26.25	894
V. Platzierungsabreden . . . . .	26.28	895
VI. Schuldscheindarlehenverhältnis . . . . .	26.30	895
1. Vertragsinhalt . . . . .	26.30	895
2. Vertragsstörungen . . . . .	26.60	902
3. Aufrechnung und Ausübung sonstiger Gegenrechte . . . . .	26.87	909
VII. Weitergabe an Endkreditgeber . . . . .	26.91	909
1. Abtretungsmodell . . . . .	26.91	909
2. Vertragsübernahmemodell . . . . .	26.107	914
VIII. Zahlstellendienst des Kreditinstituts . . . . .	26.113	916
1. Pflichten der Zahlstelle . . . . .	26.113	916
2. Haftung der Zahlstelle . . . . .	26.115	916
3. Beendigung des Zahlstellendienstes . . . . .	26.117	916
IX. Treuhandverhältnis . . . . .	26.119	917
1. Rechtsnatur . . . . .	26.119	917
2. Pflichten des Treuhänders . . . . .	26.122	917
3. Haftung des Treuhänders . . . . .	26.124	918
X. Schlussbemerkungen . . . . .	26.125	918
<b>§ 27 Derivate (Apfelbacher/Kopp)</b>		
I. Einführung . . . . .	27.1	921
1. Begriffsbestimmung . . . . .	27.5	922
2. Kategorien von Derivaten . . . . .	27.10	923
3. Einsatzzwecke von Derivaten . . . . .	27.14	924
II. Allgemeine Rechtsfragen . . . . .	27.18	925
1. Verbindlichkeit von Derivategeschäften . . . . .	27.18	925
2. Haftungsrisiken bei Derivategeschäften . . . . .	27.26	927
3. Vertragsgestaltung bei OTC-Derivaten . . . . .	27.43	932

	Rz.	Seite
4. Insolvenzrecht . . . . .	27.59	935
5. Marktinfrastruktur . . . . .	27.66	937
III. Besondere Rechtsfragen von Derivaten, die der Unternehmensfinanzierung dienen . . . . .	27.72	939
1. Einsatz von Derivaten zur direkten Mittelaufnahme . . . . .	27.73	939
2. Einsatz von Derivaten zu Hedging-Zwecken . . . . .	27.90	943
 <b>§ 28 Aktiendividende (Schlitt/Kreymborg)</b>		
I. Einführung . . . . .	28.2	952
1. Grundstruktur der Aktiendividende . . . . .	28.2	952
2. Verbreitung in Europa und Deutschland . . . . .	28.3	952
3. Abgrenzung zur Sachdividende . . . . .	28.6	953
4. Motive . . . . .	28.8	953
II. Strukturierung . . . . .	28.12	954
1. Gewinnverwendungsbeschluss . . . . .	28.12	954
2. Keine besondere Satzungsermächtigung . . . . .	28.16	955
3. Schaffung der Dividenden-Aktien . . . . .	28.17	956
III. Implementierung . . . . .	28.20	957
1. Bezugsrechtsemission gegen Sacheinlage . . . . .	28.20	957
2. Ausgabe eigener Aktien . . . . .	28.36	962
IV. Dokumentation . . . . .	28.39	963
1. Transaktionsvertrag . . . . .	28.39	963
2. Einbringungsvertrag . . . . .	28.43	964
3. Prospektbefreiendes Dokument und Informationsdokument . . . . .	28.44	964

## 6. Teil

### Vertrags- und Rechtsverhältnisse

#### § 29 Übernahmevertrag bei Aktienemissionen (Haag)

I. Allgemeines . . . . .	29.1	968
1. Transaktionsformen . . . . .	29.4	969
2. Vertragstypen . . . . .	29.8	971
3. Rechtsnatur des Übernahmevertrages . . . . .	29.11	972
II. Typischer Inhalt . . . . .	29.12	973
1. Übernahme bzw. Zeichnung der Aktien durch Konsortialbanken . . . . .	29.13	973
2. Preisbestimmung . . . . .	29.18	975
3. Mehrzuteilungsoption . . . . .	29.24	977
4. Vergütung der Konsortialbanken . . . . .	29.29	979
5. Gewährleistungen . . . . .	29.32	980
6. Verpflichtungen . . . . .	29.47	985
7. Haftungsfreistellung . . . . .	29.57	987
8. Bedingungen für die weitere Vertragsdurchführung . . . . .	29.67	992
9. Vertragsstörungen . . . . .	29.77	996
10. Lieferung gegen Zahlung . . . . .	29.88	999
11. Sonstige Vertragbestimmungen; Anlagen . . . . .	29.89	999

	Rz.	Seite
<b>§ 30 Übernahmevertrag bei aktienverwandten Emissionen (Schlitt/Gei)</b>		
I. Allgemeines . . . . .	30.1	1000
II. Wandelschuldverschreibungen . . . . .	30.6	1001
1. Übernahmevertrag . . . . .	30.6	1001
2. Besonderheiten bei einer indirekten Emission . . . . .	30.40	1010
III. Umtauschanleihen . . . . .	30.41	1010
1. Übernahmepflicht . . . . .	30.41	1010
2. Garantien und Gewährleistungen . . . . .	30.42	1011
3. Verpflichtungen des Emittenten . . . . .	30.43	1011
4. Erklärungen der Bank . . . . .	30.46	1012
5. Bedingungen und Rücktrittsrechte . . . . .	30.47	1012
IV. Vertrag mit Zahl- und Wandlungs-/Umtauschstelle . . . . .	30.48	1012
V. Book-Entry Registration Agreement . . . . .	30.50	1013
<b>§ 31 Übernahmevertrag bei Anleiheemissionen (Diekmann)</b>		
I. Einleitung . . . . .	31.1	1015
II. Platzierungsarten . . . . .	31.3	1015
1. <i>Firm Commitment und Soft Underwriting</i> . . . . .	31.4	1015
2. Öffentliche Platzierung – private Platzierung . . . . .	31.8	1016
3. Tender- und <i>Bookbuilding</i> -System, öffentliche Zuteilung (Subskription), Freihändiger Verkauf . . . . .	31.11	1018
4. Daueremission, Emissionsprogramme . . . . .	31.21	1020
5. Rechtsnatur des Übernahmevertrages . . . . .	31.22	1021
III. Wesentliche Verpflichtungen der Vertragsparteien . . . . .	31.28	1022
1. Wesentliche vertragliche Verpflichtungen des Banken- konsortiums . . . . .	31.28	1022
2. Wesentliche vertragliche Verpflichtungen der Emittenten . . . . .	31.46	1026
3. Drittwirkende Verpflichtungen aus dem Übernahmevertrag . . . . .	31.50	1027
4. Vorvertragliche Regelungen (Haftung aus §§ 280 Abs. 1, 311 Abs. 2, 241 Abs. 2 BGB) . . . . .	31.53	1028
IV. Begebung der Anleihe . . . . .	31.59	1029
1. Begebungsvertrag und Übergabe . . . . .	31.59	1029
2. Verbriefung und Verwaltung . . . . .	31.62	1030
V. Representations and Warranties . . . . .	31.65	1031
1. Darstellung der wesentlichen Representations and Warranties . . . . .	31.66	1031
2. Rechtsnatur der Representations and Warranties nach deutschem Recht . . . . .	31.68	1032
VI. Haftungsfreistellung . . . . .	31.72	1033
1. Freistellung der Konsortialbanken von der Prospekthaftung und sonstigen Ansprüchen durch den Emittenten . . . . .	31.72	1033
2. Freistellung des Emittenten durch die Konsortialbanken . . . . .	31.76	1034
VII. Bedingungen und Rücktrittsrechte . . . . .	31.77	1034
1. Bedingungen . . . . .	31.78	1035
2. Rücktrittsrechte . . . . .	31.86	1036
VIII. Sonstige Regelungen . . . . .	31.91	1037
1. Rechtswahl . . . . .	31.91	1037
2. Gerichtsstand . . . . .	31.94	1038

	Rz.	Seite
IX. Weitere Dokumente im Zusammenhang mit der Begebung von Anleihen . . . . .	31.96	1039
1. Zahlstellenvertrag . . . . .	31.96	1039
2. Weitere Dokumente . . . . .	31.102	1040
<b>§ 32 Konsortialvertrag (Schücking)</b>		
I. Konsortialgeschäft der Banken . . . . .	32.1	1042
II. Effektenkonsortialgeschäft . . . . .	32.3	1043
1. Emissionsgeschäft . . . . .	32.4	1043
2. Platzierung . . . . .	32.7	1044
3. Börseneinführung . . . . .	32.8	1044
4. Verwaltung von Sicherheiten . . . . .	32.10	1044
5. Weitere Dienstleistungen . . . . .	32.11	1045
III. Funktion des Konsortiums . . . . .	32.16	1046
1. Vermittlungskonsortium . . . . .	32.17	1046
2. Begebungskonsortium . . . . .	32.18	1046
3. Garantiekonsortium . . . . .	32.19	1046
4. Übernahmekonsortium . . . . .	32.20	1046
5. Einheitskonsortium . . . . .	32.21	1047
IV. Interessen der Beteiligten . . . . .	32.22	1047
1. Konsortialführer . . . . .	32.23	1047
2. Konsortialbanken . . . . .	32.24	1047
3. Unterbeteiligte . . . . .	32.26	1048
4. Dritte . . . . .	32.27	1048
V. Gestaltungsformen . . . . .	32.28	1048
1. Außenkonsortium . . . . .	32.28	1048
2. Innenkonsortium . . . . .	32.29	1048
3. Unterkonsortium . . . . .	32.30	1049
VI. Rechtsnatur des Konsortiums . . . . .	32.31	1049
VII. Anwendbares Recht . . . . .	32.37	1052
VIII. Zustandekommen des Konsortialvertrags . . . . .	32.38	1052
1. Form . . . . .	32.38	1052
2. Einzelkonsortium . . . . .	32.39	1052
3. Einheitsvertragskonsortium . . . . .	32.40	1053
4. Einladungsschreiben . . . . .	32.42	1053
5. Konsortialvertrag . . . . .	32.44	1054
IX. Inhalt des Konsortialvertrags . . . . .	32.45	1054
1. Zweck . . . . .	32.46	1054
2. Mitglieder und Quoten . . . . .	32.47	1054
3. Geschäftsführung und Vertretung . . . . .	32.48	1055
4. Eigentumsverhältnisse und Außenhaftung . . . . .	32.50	1055
5. Haftung im Innenverhältnis . . . . .	32.53	1056
6. Gewinn- und Verlustbeteiligung . . . . .	32.55	1057
7. Zusätzliche Regelungen . . . . .	32.59	1057
8. Nicht geregelte Gegenstände . . . . .	32.61	1058
X. Rechte und Pflichten der Konsortialbanken . . . . .	32.63	1058
1. Rechte der Konsorten . . . . .	32.63	1058
2. Pflichten der Konsorten . . . . .	32.66	1058



	Rz.	Seite
3. Haftungsmaßstab . . . . .	32.69	1059
XI. Zusätzliche Rechte und Pflichten des Konsortialführers . . . . .	32.70	1059
1. Geschäftsführung . . . . .	32.70	1059
2. Vertretung . . . . .	32.71	1060
3. Gewinnbeteiligung . . . . .	32.72	1060
4. Aufwendungsersatz und Haftungsfreistellung . . . . .	32.73	1060
5. Auskunftspflichten . . . . .	32.74	1061
XII. Änderungen des Konsortialvertrags . . . . .	32.75	1061
XIII. Auflösung des Konsortiums . . . . .	32.76	1061
1. Zweckerreichung . . . . .	32.76	1061
2. Kündigung . . . . .	32.78	1062
3. Insolvenz . . . . .	32.79	1062
XIV. Öffentliches Wirtschaftsrecht . . . . .	32.81	1063
1. Bankaufsichtsrecht . . . . .	32.82	1063
2. Kartellrecht . . . . .	32.83	1063
3. Kapitalmarktrecht . . . . .	32.85	1064
4. Währungs- und Devisenrecht . . . . .	32.91	1065
5. Außenwirtschaftsrecht . . . . .	32.93	1066
XV. Steuerrecht . . . . .	32.94	1066
 <b>§ 33 Due Diligence (Nägele)</b>		
I. Einführung . . . . .	33.1	1068
1. Begriff . . . . .	33.1	1068
2. Funktion . . . . .	33.3	1069
3. Beteiligte . . . . .	33.6	1069
II. Gegenstand . . . . .	33.13	1071
1. Rechtliche Anforderungen . . . . .	33.13	1071
2. Arten von Due Diligence und Schwerpunkte . . . . .	33.14	1072
III. Organisation . . . . .	33.31	1076
1. Vorbereitung . . . . .	33.31	1076
2. Durchführung . . . . .	33.41	1079
3. Auswertung und Dokumentation . . . . .	33.45	1080
IV. Rechtsverhältnisse . . . . .	33.46	1081
1. Verhältnis der Due Diligence zur Prospekthaftung . . . . .	33.46	1081
2. Bedeutung der Due Diligence für das Verhältnis zwischen Emissionsbanken und Emittent . . . . .	33.48	1081
V. Grenzen . . . . .	33.51	1082
1. Gesellschaftsrechtliche Grenzen . . . . .	33.51	1082
2. Kapitalmarktrechtliche Grenzen . . . . .	33.56	1084
3. Datenschutzrechtliche und weitere Grenzen . . . . .	33.58	1085
VI. Besonderheiten bei regelmäßiger Inanspruchnahme des Kapital- marktes . . . . .	33.61	1086
 <b>§ 34 Comfort Letter (Kunold)</b>		
I. Die Bedeutung und Funktion des Comfort Letter . . . . .	34.2	1089
1. US-amerikanischer Standard SAS 72 (AU-C Section 920) vor dem Hintergrund der Rechtslage in den USA . . . . .	34.5	1091
2. Funktion des Comfort Letter in Deutschland . . . . .	34.9	1095

	Rz.	Seite
II. IDW Prüfungsstandard: Grundsätze für die Erteilung eines Comfort Letter (IDW PS 910) . . . . .	34.12	1099
1. Rechtliche Einordnung . . . . .	34.13	1099
2. Anwendungsbereich und Aufbau des Prüfungsstandards . . . . .	34.14	1100
3. Form und Aufbau des Comfort Letter . . . . .	34.16	1101
4. Rechtsnatur eines Comfort Letter und Haftung . . . . .	34.17	1102
5. Vollständigkeitserklärung . . . . .	34.18	1104
6. Behandlung von Konzernsachverhalten . . . . .	34.19	1105
III. Inhaltliche Anforderungen an den Comfort Letter nach IDW PS 910 . . . . .	34.20	1105
1. Adressaten . . . . .	34.20	1105
2. Aussage zu geprüften Abschlüssen . . . . .	34.21	1106
3. Aussage zur Folgeperiode . . . . .	34.30	1110
4. Pro-Forma-Finanzinformationen und Complex Financial Histories . . . . .	34.42	1119
5. Formeller Zahlenabgleich . . . . .	34.46	1122
6. Verwendungszweck und Grundlage des Comfort Letter . . . . .	34.47	1122
7. Rechtswahlklausel und Gerichtsstand . . . . .	34.48	1123
IV. Bring Down Comfort Letter . . . . .	34.50	1123
V. Praxis bei internationalen Wertpapieremissionen . . . . .	34.51	1124
 <b>§ 35 Legal Opinion und Disclosure Opinion (Seiler)</b>		
I. Funktion und Bedeutung von Legal Opinion und Disclosure Opinion . . . . .	35.1	1127
1. Informations- und Risikoaufdeckungsfunktion . . . . .	35.7	1129
2. Verteidigungsfunktion . . . . .	35.10	1130
II. Legal Opinion . . . . .	35.11	1131
1. Abgabezeitpunkt(e) . . . . .	35.11	1131
2. Aussteller der Legal Opinion . . . . .	35.13	1131
3. Adressat(en) der Legal Opinion . . . . .	35.18	1133
4. Einleitende Aussagen . . . . .	35.20	1134
5. Materielle Aussagen . . . . .	35.27	1136
6. Einschränkungen des Richtigkeitsanspruchs der Legal Opinion . . . . .	35.40	1140
7. Kostenfragen . . . . .	35.48	1142
III. Disclosure Opinion . . . . .	35.50	1142
1. Gegenstand der Disclosure Opinion . . . . .	35.51	1142
2. Abgabezeitpunkt(e) . . . . .	35.56	1143
3. Aussteller der Disclosure Opinion . . . . .	35.57	1144
4. Voraussetzungen für die Abgabe der Disclosure Opinion . . . . .	35.58	1144
5. Einschränkungen des Richtigkeitsanspruchs der Disclosure Opinion . . . . .	35.59	1145
IV. Haftung . . . . .	35.61	1145
1. Rechtliche Grundlage für die Haftung . . . . .	35.61	1145
2. Tatbestandsvoraussetzungen . . . . .	35.65	1147
3. Haftungsumfang und Haftungsbegrenzung . . . . .	35.68	1148
V. Interessenskonflikte . . . . .	35.71	1149

## 7. Teil

### Prospekt, Börsenzulassung

	Rz.	Seite
<b>§ 36 Wertpapierprospekt (Meyer)</b>		
I. Prospektpflicht und Praxis der Prospekterstellung . . . . .	36.3	1155
1. Prospektpflicht und Ausnahmen . . . . .	36.3	1155
2. Praktische Bedeutung des Prospekts . . . . .	36.13	1161
II. Anforderungen an Prospekte . . . . .	36.14	1162
1. Allgemeine Anforderungen . . . . .	36.14	1162
2. Prospekt als ein einziges Dokument oder mehrere Einzel- dokumente; Basisprospekt . . . . .	36.16	1162
3. Mindestangaben . . . . .	36.19	1164
4. Prospektinhalt . . . . .	36.23	1166
5. Nichtaufnahme von Angaben . . . . .	36.75	1191
6. Angaben in Form eines Verweises . . . . .	36.77	1193
7. Sprache . . . . .	36.78	1194
III. Billigung . . . . .	36.80	1195
1. Billigungsverfahren . . . . .	36.80	1195
2. Europäischer Pass . . . . .	36.83	1197
3. Gültigkeit des Prospekts . . . . .	36.86	1197
IV. Veröffentlichung des Prospekts . . . . .	36.87	1198
V. Nachtrag zum Prospekt . . . . .	36.90	1200
VI. Werbung . . . . .	36.98	1204
VII. Neuerungen aufgrund der VO 2017/1129 . . . . .	36.100	1205
1. Das einheitliche Registrierungsformular . . . . .	36.100	1205
2. Vereinfachte Offenlegungsregelung für Sekundäremissionen . . . . .	36.106	1207
3. EU-Wachstumsprospekt . . . . .	36.109	1208
<b>§ 37 Börsenzulassungsverfahren (Trapp)</b>		
I. Einleitung . . . . .	37.1	1211
1. Bedeutung des Zulassungsverfahrens für die effiziente Kapital- allokation . . . . .	37.1	1211
2. Spannungsfeld zwischen Flexibilität und Anlegerschutz . . . . .	37.4	1212
3. Begriffsbestimmung . . . . .	37.6	1213
4. Jüngere Rechtsentwicklung . . . . .	37.7	1213
5. Regulierter Markt als einziges gesetzliches Marktsegment . . . . .	37.9	1214
II. Zulassung . . . . .	37.10	1215
1. Zulassungspflicht . . . . .	37.10	1215
2. Allgemeine Zulassungsvoraussetzungen . . . . .	37.11	1215
3. Produktspezifische Zulassungsvoraussetzungen . . . . .	37.13	1216
4. Börsenspezifische Zulassungsvoraussetzungen . . . . .	37.29	1221
5. Handelssegmente und Indizes . . . . .	37.37	1223
III. Zulassungsverfahren . . . . .	37.39	1224
1. Zuständige Behörde und Antragsverfahren . . . . .	37.39	1224
2. Rechtsstellung der Beteiligten im Zulassungsverfahren . . . . .	37.49	1227
3. Mehrfachzulassung und grenzüberschreitende Zulassung . . . . .	37.51	1228
4. Zulassungsgebühren . . . . .	37.54	1229

	Rz.	Seite
IV. Aufnahme der Notierung – Einbeziehung . . . . .	37.57	1230
1. Aufnahme der Notierung (Einführung) . . . . .	37.57	1230
2. Einbeziehung in den regulierten Markt . . . . .	37.60	1231
V. Freiverkehr . . . . .	37.62	1232
1. Allgemeines . . . . .	37.62	1232
2. Einbeziehung in den Freiverkehr . . . . .	37.63	1232
3. Scale – Das Segment der FWB für kleinere und mittlere Unternehmen . . . . .	37.67	1234
 <b>§ 38 Kapitalmarktrechtliche Folgepflichten eines börsennotierten Unternehmens (Schlitt)</b>		
I. Insiderrechtliche Verhaltenspflichten . . . . .	38.1	1238
1. Insiderhandelsverbote . . . . .	38.4	1239
2. Insiderliste . . . . .	38.51	1254
II. Ad-hoc-Publizität . . . . .	38.69	1258
1. Ad-hoc-mitteilungspflichtige Informationen . . . . .	38.70	1259
2. Veröffentlichungspflicht und Befreiungsmöglichkeit . . . . .	38.75	1260
3. Inhalt und Form der Mitteilung . . . . .	38.89	1264
4. Inhalt und Art der Veröffentlichung . . . . .	38.93	1265
5. Berichtigungs- und Aktualisierungspflicht . . . . .	38.96	1266
6. Sanktionen . . . . .	38.98	1266
III. Meldungs- und Veröffentlichungspflichten betreffend „Managers’ Transactions“ (Directors’ Dealings) . . . . .	38.99	1267
1. Meldungspflichtige Personen . . . . .	38.100	1267
2. Meldungspflichtige Transaktionen . . . . .	38.103	1268
3. Ausnahmetatbestände . . . . .	38.104	1269
4. Inhalt und Form der Meldung . . . . .	38.105	1270
5. Inhalt, Art und Frist der Veröffentlichung . . . . .	38.107	1271
6. Ergänzende Pflichten für Emittenten und Führungskräfte . . . . .	38.110	1271
7. Handelsverbot für Führungskräfte . . . . .	38.111	1272
IV. Stimmrechtsmitteilungen . . . . .	38.117	1274
1. Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten bei Beteiligungs- veränderungen an börsennotierten Gesellschaften (§§ 33 ff. WpHG) . . . . .	38.121	1275
2. Veröffentlichungspflicht der Gesellschaft bei Veränderung der Gesamtzahl der Stimmrechte (§ 41 WpHG) . . . . .	38.136	1280
V. Marktmanipulationsverbot . . . . .	38.137	1280
VI. Rechtsfolgen bei Verstößen gegen das Insiderhandelsverbot und das Marktmanipulationsverbot . . . . .	38.144	1282
1. Verwaltungsrechtliche Sanktionen . . . . .	38.145	1282
2. Strafrechtliche Sanktionen . . . . .	38.148	1283
3. Zivilrechtliche Sanktionen . . . . .	38.151	1284
VII. Finanzabschlüsse . . . . .	38.153	1285
1. Aufstellung und Veröffentlichung des Jahresabschlusses/ Jahresfinanzbericht . . . . .	38.153	1285
2. Veröffentlichung von Halbjahresfinanzberichten . . . . .	38.163	1288
3. Veröffentlichung von Quartalsmitteilungen/Quartalsfinanz- berichten . . . . .	38.170	1290

	Rz.	Seite
VIII. Informationspflichten für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren (§§ 48 ff. WpHG) . . . . .	38.172	1291
IX. Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG) . . . . .	38.176	1292
1. Jährliche Erklärung . . . . .	38.176	1292
2. Unterjährige Änderungen . . . . .	38.183	1293
<b>§ 39 Stabilisierung (Feuring/Berrar)</b>		
I. Einleitung . . . . .	39.1	1296
II. Rechtsgrundlagen des Verbots der Marktmanipulation und der Ausnahmen im Hinblick auf Stabilisierungsmaßnahmen . . . . .	39.5	1298
1. Rechtsgrundlagen des Verbots der Marktmanipulation nach Art. 15 VO Nr. 596/2014 (MAR) . . . . .	39.5	1298
2. Ausnahmen vom Verbot der Marktmanipulation im Hinblick auf Kursstabilisierungsmaßnahmen . . . . .	39.13	1302
III. Zulässige Maßnahmen nach Art. 5 Abs. 4 VO Nr. 596/2014 (MAR) i.V.m. Art. 5 ff. DelVO 2016/1052 (Delegierte Verordnung 2016/1052) . . . . .	39.15	1302
1. Kursstabilisierung im Sinne des Art. 3 Abs. 2 lit. d) VO Nr. 596/2014 (MAR) . . . . .	39.17	1304
2. Für die Stabilisierung Verantwortlicher (Stabilisierungsmanager) . . . . .	39.27	1308
3. Stabilisierungszeitraum nach Art. 5 DelVO 2016/1052 (Delegierte Verordnung 2016/1052) . . . . .	39.32	1311
4. Bekanntgabe von Stabilisierungsmaßnahmen . . . . .	39.42	1316
5. Mehrzuteilung und Greenshoe-Option . . . . .	39.60	1321
6. Im Ausland getätigte Stabilisierungsmaßnahmen . . . . .	39.80	1329
IV. Zulässige und anerkannte Marktpraxis nach Art. 13 VO Nr. 596/2014 (MAR) i.V.m. der Delegierten Verordnung (EU) 2016/908 . . . . .	39.82	1330
V. Rückkauf eigener Aktien nach Art. 5 Abs. 1–3 VO Nr. 596/2014 (MAR) i.V.m. der Delegierten Verordnung 2016/1052 . . . . .	39.85	1331
<b>§ 40 Delisting (Habersack)</b>		
I. Begriff und Arten des Delisting . . . . .	40.1	1335
II. Von „Macrotron“ zu § 39 BörsG n.F. . . . .	40.5	1337
III. Delisting von Aktien und aktienverwandten Wertpapieren . . . . .	40.10	1340
1. Delisting auf Antrag des Emittenten . . . . .	40.10	1340
2. Delisting von Amts wegen . . . . .	40.34	1350
3. Kaltes Delisting . . . . .	40.36	1351
IV. Delisting von Anleihen und Derivaten . . . . .	40.42	1353
1. Anleihen und Derivate im Allgemeinen . . . . .	40.42	1353
2. Bezugs- und Umtauschrechte im Besonderen . . . . .	40.44	1354

## 8. Teil

### Haftung für fehlerhafte Kapitalmarktinformation

	Rz.	Seite
<b>§ 41 Haftung für fehlerhafte Kapitalmarktinformation</b> (Mülbert/Steup)		
I. Einführung . . . . .	41.1	1360
1. Grundlagen einer Kapitalmarktinformationshaftung . . . . .	41.1	1360
2. Kapitalmarktinformationshaftung und Kapitalerhaltung . . . . .	41.5	1362
3. Interne Haftungsfreistellungen . . . . .	41.11	1366
II. Prospekthaftung . . . . .	41.13	1367
1. Überblick . . . . .	41.13	1367
2. Spezialgesetzliche Prospekthaftung . . . . .	41.20	1369
3. Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung . . . . .	41.159	1421
4. Deliktische Haftung . . . . .	41.178	1428
5. Organaußenhaftung . . . . .	41.179	1428
III. Haftung für fehlerhafte Ad-hoc-Publizität . . . . .	41.180	1429
1. Emittentenhaftung nach den §§ 97, 98 WpHG . . . . .	41.180	1429
2. Emittentenhaftung nach sonstigen Vorschriften . . . . .	41.241	1448
3. Organaußenhaftung . . . . .	41.256	1453
IV. Haftung für fehlerhafte Regelpublizität . . . . .	41.258	1453
1. Überblick . . . . .	41.258	1453
2. Deliktische Haftung für fehlerhafte/fehlende Regelpublizität . . . . .	41.269	1457
3. Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung . . . . .	41.280	1461
4. Haftung analog §§ 97, 98 WpHG . . . . .	41.281	1461
5. Organaußenhaftung . . . . .	41.286	1463
V. Haftung für fehlerhafte sonstige Kapitalmarktinformation . . . . .	41.288	1464
1. Haftung für fehlerhafte Angaben nach § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG/§ 82 Abs. 2 Nr. 2 GmbHG . . . . .	41.288	1464
2. Haftung für Marktmanipulation (Art. 15 i.V.m. Art. 12 VO Nr. 596/2014) . . . . .	41.290	1465
3. Haftung für fehlerhafte Mitteilungen nach Art. 19 VO Nr. 596/2014 . . . . .	41.292	1465
4. Haftung für fehlerhafte freiwillige Kapitalmarktinformation . . . . .	41.294	1466

## 9. Teil

### Aspekte ausländischer Jurisdiktionen

<b>§ 42 Börsenzulassung im Großherzogtum Luxemburg</b> (Pabélick)		
I. Die Luxemburger Börse . . . . .	42.1	1468
1. Organisation und Handel . . . . .	42.1	1468
2. Marktposition im internationalen Vergleich . . . . .	42.9	1470
II. Zulassungsbedingungen . . . . .	42.11	1471
1. Rechtliche Grundlagen für die Zulassung und Notierung . . . . .	42.11	1471
2. Finanztechnische Voraussetzungen für die Notierung . . . . .	42.47	1481

	Rz.	Seite
III. Zulassungsverfahren .....	42.56	1482
1. Prospektpflicht .....	42.56	1482
2. Prospekterstellung .....	42.60	1483
3. Prospektverordnung .....	42.76a	1488
4. Genehmigungsverfahren .....	42.77	1489
5. Internationale Prospektanerkennung .....	42.81	1489
6. Der Prospekt für den EuroMTF Markt .....	42.84	1490
IV. Verpflichtungen des Emittenten .....	42.85	1490
1. Das Gesetz über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II-Gesetz) .....	42.88	1491
2. Auswirkungen der Marktmissbrauchsverordnung .....	42.93	1492
3. Auswirkungen des Transparenzgesetzes .....	42.98	1493
4. Auswirkungen des Übernahmegesetzes .....	42.103	1494
5. Squeeze-out und Sell-out von Stimmrechtsanteilen .....	42.108	1495
6. Sanktionen .....	42.109	1495
<b>§ 43 Aspekte des österreichischen Kapitalmarktrechts</b> <i>(Khol/Berghammer)</i>		
I. Einführung .....	43.1	1497
II. Rechtsgrundlagen .....	43.3	1498
III. Anbieten in Österreich .....	43.5	1499
1. Öffentliche Angebote .....	43.5	1499
2. Private Placements .....	43.14	1501
3. Prospektpflicht und Prospektausnahmen .....	43.19	1502
IV. Der Kapitalmarktprospekt nach dem KMG .....	43.26	1503
1. Inhalt/Mindesterfordernisse .....	43.26	1503
2. Sprache .....	43.30	1504
3. Billigungsverfahren .....	43.32	1504
4. Notifizierungsverfahren (Passporting) .....	43.37	1505
5. Veröffentlichung und Meldepflichten .....	43.41	1506
6. Nachtragspflicht .....	43.45	1507
7. Werbung im Zusammenhang mit öffentlichen Angeboten .....	43.51	1508
V. Börsenzulassung .....	43.55	1509
1. Allgemeines zur Wiener Börse/Marktsegmente .....	43.55	1509
2. Listingvoraussetzungen .....	43.58	1510
3. Kosten .....	43.63	1512
4. Delisting .....	43.66	1512
VI. Publizitäts- und Berichtspflichten börsennotierter Unternehmen .....	43.69	1513
1. Regelpublizität .....	43.69	1513
2. Beteiligungspublizität .....	43.72	1514
3. Erklärung zum Österreichischen Corporate Governance Kodex .....	43.76	1515
4. Unternehmenskalender .....	43.78	1516
VII. Haftung für fehlerhafte Kapitalmarktinformation .....	43.79	1516
1. Prospekthaftung .....	43.79	1516
2. Allgemeine zivilrechtliche Haftung .....	43.83	1517
3. Strafnormen .....	43.85	1518

	Rz.	Seite
<b>§ 44 Die Börsenzulassung in der Schweiz in ihrem rechtlichen und steuerlichen Umfeld (Ph. A. Weber/Kronauer/Fahrländer)</b>		
I. Vorbemerkung . . . . .	44.1	1521
II. Allgemeine Grundlagen . . . . .	44.2	1521
1. Geschichte und Tätigkeit der SIX Swiss Exchange im Überblick	44.2	1521
2. Handelsplätze nach Schweizer Recht . . . . .	44.11	1523
3. Begriffe der Effekten und der Kotierung nach Schweizer Recht	44.13	1524
4. Rechtliche und regulatorische Grundlagen . . . . .	44.16	1525
III. Voraussetzungen für eine Kotierung an der SIX . . . . .	44.33	1530
1. Anforderungen gemäß den unterschiedlichen SIX-Kotierungsstandards . . . . .	44.33	1530
2. Technische Voraussetzungen für die Kotierung . . . . .	44.79	1540
IV. Kotierungsverfahren und IPO an der SIX . . . . .	44.84	1541
1. Neuregelung des Prospektrechts durch das FIDLEG . . . . .	44.86	1541
2. Prospektpflicht . . . . .	44.89	1542
3. Prospekterstellung . . . . .	44.100	1546
4. Prüfung des Prospekts . . . . .	44.108	1548
5. Veröffentlichung des Prospekts . . . . .	44.114	1550
6. Werbung . . . . .	44.116	1551
7. Zivilrechtliche Prospekthaftung . . . . .	44.117	1551
8. Strafrechtliche Verantwortlichkeit . . . . .	44.121	1552
9. Kotierungsverfahren . . . . .	44.123	1553
10. Ablauf und Zeitplan einer Kotierung im Rahmen eines IPO im Überblick . . . . .	44.131	1554
V. Kapitalerhöhung . . . . .	44.134	1555
1. Ordentliche Kapitalerhöhung . . . . .	44.138	1556
2. Genehmigte Kapitalerhöhung . . . . .	44.141	1557
3. Bedingte Kapitalerhöhung . . . . .	44.146	1557
4. Entzug von Bezugs- und Vorwegzeichnungsrechten . . . . .	44.150	1558
5. Zusammenfassung . . . . .	44.156	1560
6. Zeitplan und Besonderheiten bei der Durchführung der Kapitalerhöhung . . . . .	44.157	1560
VI. Pflichten als kotierte Gesellschaft . . . . .	44.159	1563
1. Wiederkehrende Pflichten . . . . .	44.161	1564
2. Ereignisbezogene Pflichten . . . . .	44.190	1569
3. Insiderhandel und Kurs- bzw. Marktmanipulation . . . . .	44.221	1576
4. Sanktionen der SIX Swiss Exchange . . . . .	44.225	1577
VII. Sistierung des Handels und Dekotierung . . . . .	44.229	1578
VIII. Öffentliches Angebot ausländischer Effekten in der Schweiz . . . . .	44.232	1579
1. Kollisionsrechtliche Anknüpfung . . . . .	44.232	1579
2. Rechtsfolgen der Anwendbarkeit Schweizer Rechts . . . . .	44.235	1580
IX. Steuerrechtliche Rahmenbedingungen . . . . .	44.238	1581
1. Grundlagen . . . . .	44.238	1581
2. Besteuerung von Eigenkapital . . . . .	44.243	1582
3. Besteuerung von Fremdkapital . . . . .	44.254	1584
4. Kollektive Kapitalanlagen und strukturierte Produkte . . . . .	44.265	1586



	Rz.	Seite
<b>§ 45 Aspekte der US-amerikanischen Securities Laws (Werlen/Sulzer)</b>		
I. Einführung . . . . .	45.1	1591
II. Konzeptionelle Grundlagen der Securities Laws . . . . .	45.2	1592
1. Historischer Hintergrund und Entwicklung der Securities Laws . . . . .	45.2	1592
2. Ziele der Securities Laws . . . . .	45.10	1595
3. Offenlegung ( <i>disclosure</i> ) als Leitprinzip der Securities Laws . . . . .	45.11	1595
III. Rechtsrahmen und Aufsichtsbehörde . . . . .	45.12	1596
1. Securities Act . . . . .	45.12	1596
2. Securities Exchange Act . . . . .	45.14	1596
3. Securities and Exchange Commission (SEC) . . . . .	45.15	1596
IV. Geltungsbereich der Securities Laws . . . . .	45.17	1597
1. Sachlicher Anwendungsbereich . . . . .	45.17	1597
2. Territorialer Anwendungsbereich . . . . .	45.18	1598
V. Differenzierte Behandlung amerikanischer und nicht-amerikanischer Emittenten . . . . .	45.19	1598
VI. Primärmarktregelung im Securities Act . . . . .	45.23	1600
1. Registrierungspflicht und Ausnahmen davon . . . . .	45.23	1600
2. Öffentliches Angebot in den USA . . . . .	45.30	1603
3. Privatplatzierung . . . . .	45.80	1621
4. Angebote und Verkäufe außerhalb der USA – Regulation S . . . . .	45.116	1633
VII. Sekundärmarktregelung im Exchange Act . . . . .	45.124	1635
1. Registrierung von Wertpapieren unter dem Exchange Act . . . . .	45.124	1635
2. Konsequenzen aus der Exchange Act-Registrierung . . . . .	45.133	1638
3. Notierung ( <i>listing</i> ) an einer US-amerikanischen Wertpapierbörse . . . . .	45.154	1644
VIII. Haftungsvorschriften im Securities Act und im Exchange Act . . . . .	45.163	1647
1. Einleitung . . . . .	45.163	1647
2. Section 11 Securities Act . . . . .	45.164	1647
3. Section 12 Securities Act . . . . .	45.167	1649
4. Section 17(a) Securities Act . . . . .	45.175	1651
5. Section 10(b) und Rule 10b-5 Exchange Act . . . . .	45.176	1651
6. Möglichkeiten der Haftungsreduktion . . . . .	45.182	1653
IX. Spezialprobleme . . . . .	45.187	1655
1. Investment Company Act von 1940 . . . . .	45.187	1655
2. Passive Foreign Investment Companies . . . . .	45.189	1656
3. Trust Indenture Act von 1939 . . . . .	45.191	1656
4. Einzelstaatliche Wertpapiergesetze ( <i>blue sky laws</i> ) . . . . .	45.192	1657
5. Stabilisierung: Regulation M . . . . .	45.193	1657
6. ADRs, New York Registry Shares und Global Registered Shares . . . . .	45.194	1658
7. Publizität . . . . .	45.201	1661
8. Verwendung des Internets für nicht-registrierte Angebote . . . . .	45.203	1662
9. Research . . . . .	45.206	1663
 <b>§ 46 Kapitalmarktfinanzierung in China (Maerker/von Ploetz)</b>		
I. Einleitung . . . . .	46.1	1666
1. Bedeutung des Chinesischen Kapitalmarkts . . . . .	46.1	1666
2. Internationalisierung des Renminbi . . . . .	46.3	1666

	Rz.	Seite
3. Lockerung der Beschränkungen für Investitionen ausländischer Investoren . . . . .	46.7	1668
4. Börsen in China . . . . .	46.10	1668
II. Börsengänge (Initial Public Offerings – IPOs) . . . . .	46.14	1670
1. Börsen in Shanghai und Shenzhen . . . . .	46.14	1670
2. Börse Hongkong . . . . .	46.22	1671
III. Anleiheemissionen . . . . .	46.60	1680
1. Anleiheemissionen in Festlandchina . . . . .	46.62	1680
2. Emission von offshore Renminbi-Anleihen . . . . .	46.79	1685
3. Formosa Anleihen . . . . .	46.90	1687
4. Anleiheemissionen an CEINEX . . . . .	46.92	1688
IV. Remittance Verfahren . . . . .	46.95	1688
V. Privatplatzierungen . . . . .	46.100	1690
1. Voraussetzungen . . . . .	46.101	1690
2. Vertrieb . . . . .	46.107	1691
Stichwortverzeichnis . . . . .		1693