

# Die Haftung bei Kapitalanlagen

Die wichtigsten Entscheidungen zu Anlageberatung, Vermögensverwaltung und Prospekthaftung

Bearbeitet von  
Von Dr. Michael Zoller, Rechtsanwalt

4. Auflage 2019. Buch. XXXIII, 415 S. Softcover  
ISBN 978 3 406 70020 0  
Format (B x L): 16,0 x 24,0 cm  
Gewicht: 729 g

[Recht > Handelsrecht, Wirtschaftsrecht > Bankrecht, Kapitalmarktrecht](#)

Zu [Leseprobe](#) und [Sachverzeichnis](#)

schnell und portofrei erhältlich bei

The logo for beck-shop.de features the text 'beck-shop.de' in a bold, red, sans-serif font. Above the 'i' in 'shop' are three red dots of varying sizes, arranged in a slight arc. Below the main text, the words 'DIE FACHBUCHHANDLUNG' are written in a smaller, red, all-caps, sans-serif font.

**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](#) ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.

Michael Zoller  
Die Haftung bei Kapitalanlagen

  
**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

# Die Haftung bei Kapitalanlagen

Die wichtigsten Entscheidungen zu Anlageberatung,  
Vermögensverwaltung und Prospekthaftung

von

**Dr. Michael Zoller**

Rechtsanwalt in München

4. Auflage 2019

  
**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

  
C.H. BECK

Zitiervorschlag:  
*Zoller Kapitalanlagenhaftung § 1 Rn. 1*

  
**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

**[www.beck.de](http://www.beck.de)**

ISBN 978 3 406 70020 0

© 2019 Verlag C. H. Beck oHG  
Wilhelmstraße 9, 80801 München

Druck und Bindung: Druckhaus Nomos  
In den Lissen 12, 76547 Sinzheim

Satz: Druckerei C.H.Beck, Nördlingen  
(Adresse wie Verlag)

Umschlaggestaltung: X-Design, München ([www.x-designnet.de](http://www.x-designnet.de))

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier  
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

„Zeit ist Leben. Und das Leben wohnt im Herzen. Und je mehr die Menschen daran sparten, desto weniger hatten sie.“

*Michael Ende, Momo*

  
**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

## Vorwort zur 4. Auflage

Willkommen zur Neuauflage des Führers durch den Dschungel der Haftung bei Kapitalanlagen.

Insolvenzverwalter Jaffé gelang es, was sonst nur Popstars vorbehalten bleibt: Die Münchener Olympiahalle an zwei aufeinander folgenden Tagen mit jeweils 4.000 Zuschauern und –hörern zu füllen. Anlass waren die Gläubigerversammlungen der P&R-Gruppe; es darf als artistisches Meisterwerk gelten, diese Gruppe nahezu zehn Jahre im Wege eines Schneeballsystems am Leben zu halten, obwohl der vom Anleger dort nachgefragte Container-Direkterwerb in Folge der Subprime- und Finanzmarktkrise spätestens seit 2009 nicht (mehr) stattfand. Der dortige Schaden ist mit veranschlagten EUR 3,5 Mrd. einer der größten im Bereich der Haftung bei Kapitalanlagen; wenn nunmehr Anlegerschützer damit werben, die BaFin zu verklagen, ist dies nur das letzte Mosaiksteinchen einer „Justizshow für die Massen“, welche nunmehr endgültig im Bereich der Haftung bei Kapitalanlagen salonfähig geworden ist.

Gibt man bei Google den Suchbegriff „Haftung des Treuhänders“ ein, erhält man nach 0,72 Sekunden ungefähr 217.000 Ergebnisse; der Begriff der „Bankenhaftung“ liefert immerhin noch 76.900 Ergebnisse nach 0,86 Sekunden (einschließlich des von mir sehr geschätzten vor Kurzem erschienenen Werks von Grüneberg „Die Bankenhaftung bei Kapitalanlagen“) und der Suchbegriff „Haftung des Mittelverwendungskontrolleurs“ nach 1,06 Sekunden ungefähr 35.300 Ergebnisse.

Es ist dies nicht verwunderlich, da der Drang, die Eigenverantwortung im Bereich der Haftung bei Kapitalanlagen auf Dritte zu schieben, auch im Zeitraum zwischen dem Erscheinen der 3. und 4. Auflage dieses Buches ungebrochen ist. In der Öffentlichkeit gerade mittels des Internet bis in alle Einzelheiten ausgebreitete Skandale des Finanzmarkts haben Begehrlichkeiten geweckt, welche – zu Recht oder zu Unrecht – von professionellen Marktteilnehmern auf Anspruchstellerseite (einschließlich Prozessfinanzierungsgesellschaften, welche an die Stelle zahlreicher Rechtsschutzversicherungen im Bereich kapitalmarktrechtlicher Streitigkeiten getreten sind) vor die Gerichte getragen werden. Den Wald vor lauter Bäumen nicht mehr zu sehen ist eine Gefahr, welche heute größer ist, als je zuvor. Dies gilt für beide Seiten und auch die mit der Beurteilung einer Reklamation befassten Entscheider auf dem Richterstuhl.

Mit Freude sehe ich den Erfolg dieser Fallsammlung als Führer durch den benannten Dschungel, wobei in den nur drei Jahren zwischen Erscheinen der 3. und der 4. Auflage wiederum zahlreiche höchstrichterliche Entscheidungen zu verzeichnen sind, welche aus Sicht des Autors wesentliches Gewicht haben und daher in diesem Buch ausführlich besprochen werden:

Besonders gravierend ist die Fortentwicklung der Rechtsprechung zur Haftung der Berufsträger bei Kapitalanlagen (insbesondere im Bereich der Treuhänder und Mittelverwendungskontrolleure geschlossener Beteiligungen).

Einmal mehr war es mir ein Anliegen, die hinter der jeweiligen Entscheidung stehende „wahre Geschichte“ ans Licht zu bringen. Sie finden dies im jeweiligen Abschnitt „Hintergrund“.

Erneut danke ich meiner Familie, meiner kreativen Kollegin Karina Schreyer, meiner Assistentin Frau Cornelia Buchner sowie meinen immer offenen Ansprechpartnern im Verlag C. H. Beck, Herrn Dr. Roland L. Klaes und Frau Astrid Stanke, die mir sämtlich großen Rückhalt geben.

München, im März 2019

*Dr. Michael Zoller*



**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

## Vorwort zur 1. Auflage

Kein anderes Rechtsgebiet in Deutschland ist derart von Präzedenzfällen geprägt, wie das Kapitalanlagerecht. Die Börsen-Entwicklung der letzten 20 Jahre<sup>1</sup>, aber auch die Entwicklung des Wirtschaftslebens generell haben dazu geführt, dass die Frage der Haftung von Anspruchsadressaten im Falle einer fehlgeschlagenen Kapitalanlage zu einer der meist gestellten vor deutschen Gerichten<sup>2</sup> geworden ist. Generalklauseln, unbestimmte Rechtsbegriffe und zahlreiche gesetzlich nicht geregelte Fragen lassen den deutschen Juristen, welcher sich mit dem Recht der Haftung im Bereich der Kapitalanlage beschäftigt, zwangsläufig zu dem aus dem US-amerikanischen Systemkreis bekannten Instrument des „case law“ greifen: Sachverhalte, welche von hohen deutschen Gerichten mit einer rechtlichen Beurteilung versehen wurden, werden in anderen Verfahren sowohl seitens der Parteien, als auch von den Gerichten selbst dazu benutzt, den „eigenen“ zur Entscheidung anstehenden Sachverhalt mit dem entschiedenen zu vergleichen, Übereinstimmungen und Abweichungen herauszuarbeiten und daraus Schlussfolgerungen zu ziehen. Es geschieht dies mit dem Ziel, zu einer „richtigen“ Entscheidung zu gelangen, welche auch dem drohenden Weg durch die Instanzen standhält. Die höchstrichterliche Rechtsprechung wiederum versteht sich selbst als Richtschnur, an der sich künftige Entscheider vor Gericht und in der Praxis zu orientieren haben.

Nun mag man diesbezüglich einwerfen, dass es „in der heutigen Zeit“ in Anbetracht der modernen Kommunikationsmedien ein Leichtes ist, Entscheidungen abzufragen und zu zitieren. Dies ist grundsätzlich richtig. Aber gerade die Informationsfülle, welche dem Benutzer moderner Medien mittels Stichwortsuche geboten wird, bewirkt häufig das Gegenteil des Erstrebten: Überinformation verstellt den Blick aufs Wesentliche, versagt eine gründliche Auswertung innerhalb der zur Verfügung stehenden Zeit und lässt den sprichwörtlichen Blick auf den Wald in Anbetracht der zahllosen Bäume nicht mehr zu.

Dieses Buch hat sich zum Ziel gesetzt, aus der Fülle der Entscheidungen deutscher Gerichte zum Themenkreis der Haftung im Kapitalanlagerecht diejenigen auszuwählen, zu beschreiben und zu analysieren, die aus Sicht des Autors in den letzten 20 Jahren von besonderer Bedeutung im Hinblick auf die Beantwortung grundsätzlicher Fragen sind. Sie alle enthalten verallgemeinerungsfähige Aussagen, die über den konkret entschiedenen Fall hinaus die „richtige“ Entscheidung weiterer Sachverhalte ermöglichen. Dabei wird besondere Aufmerksamkeit auf die Entscheidungen der für das Kapitalanlagerecht zuständigen Zivilsenate des Bundesgerichtshofes gelegt. Wenn daneben Entscheidungen der Instanzgerichte ausgewählt wurden, wurde Wert darauf gelegt, dass diese in Rechtskraft erwachsen sind.

Wichtig heißt grundsätzlich auch aktuell. Gerade die kapitalanlagerechtliche Rechtsprechung entwickelt sich in Windeseile fort und fügt gleichsam einem Mosaik einem bereits teilfertigen Bild neue, wesentliche Bauteile hinzu. Im Zweifel wurde zu einem Problemkreis der jeweils jüngeren Entscheidung der Vorzug gegeben, wenn diese mit neuen Gedanken auf bereits gefestigter Rechtsprechung aufbaut und diese daher mit enthält. Dies ist der Grund dafür, dass die in diesem Buch ausgewählten Entscheidungen sehr häufig jüngeren Datums sind.

---

<sup>1</sup> Eine Studie im Auftrag des Verbraucherschutzministeriums hatte gezeigt, dass Anleger jedes Jahr bis zu 30 Milliarden EUR wegen falscher Anlageempfehlungen verlieren, siehe Financial Times Deutschland vom 26.5.2011, „Anlageberatung“ A 2.

<sup>2</sup> Das Landgericht München I hatte im Jahr 2010 allein aus dem Grauen Kapitalmarkt 2.631 Verfahren zu bewältigen; im Jahr 2009 waren es 1.733, 2008 knapp 500, siehe Financial Times Deutschland vom 18.4.2011, S. 21.

## **Vorwort zur 1. Auflage**

---

Das Konzept des Buches beruht auf Wesentlichkeit und nicht auf Vollständigkeit; dabei ist selbstverständlich, dass die hier getroffene Auswahl eine subjektive ist. Die jahrzehntelange deutschlandweite Berufspraxis des Autors als Prozessbevollmächtigter im Kapitalanlagerecht und die damit einhergehenden Erfahrungen haben die Auswahl sicherlich beeinflusst.

Mein Dank gilt meiner unermüdlichen Assistentin Frau Tanja Braml, meinen immer offenen Ansprechpartnern im Verlag C. H. Beck, Herrn Dr. Roland L. Klaes, MBA und Frau Christina Wolfer, meiner Familie und last but not least meinen Mandanten, welche mir eine Beschäftigung mit dem Kapitalanlagerecht von Berufs wegen ermöglichen.

München, im Dezember 2011

*Dr. Michael Zoller*

  
**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

## Zum Gebrauch dieses Buches

Dieses Buch wurde vom Praktiker für den Praktiker geschrieben, gleichgültig in welcher Funktion sich dieser mit dem Kapitalanlagerecht beschäftigt.

Es wurden mehr als tausend Entscheidungen deutscher Gerichte aus dem Bereich der Haftung im Kapitalanlagerecht der letzten 20 Jahre verarbeitet. Eine Reihe von Verfahren betrafen Sachverhalte, welche sich bei einer Vielzahl von Anlegern vermögensmindernd realisierten und daher eine deutschlandweite Beschäftigung der Gerichte mit sich brachten. Gerade die enge Anbindung an die Praxis ist es, welche den Reiz und die Herausforderung einer Beschäftigung mit der Haftung bei Kapitalanlagen ausmacht.

In diesem Buch werden relevante haftungsrechtliche Fragen nach Themenkreisen gegliedert. Nach einer kurzen Einführung werden für den jeweiligen Problemkreis zentrale Entscheidungen ausgewählt. Von besonderer Bedeutung ist dabei die präzise Beschreibung des der jeweiligen Entscheidung zu Grunde liegenden Sachverhaltes mit sämtlichen entscheidungsrelevanten Sachverhaltsaspekten, häufig auch mittels wörtlichem Zitat relevanter Prospektstellen, auch wenn diese in den höchstrichterlichen Entscheidungen nicht wörtlich zitiert wurden. Nach einer Auseinandersetzung mit dem jeweiligen Hintergrund und der Problemstellung, die im Zentrum der in Rede stehenden Entscheidung steht, werden sodann die Begründungserwägungen des jeweiligen Gerichts beschrieben und kommentiert. Jedes Kapitel endet mit einem Ausblick auf offene Fragen und deren Behandlung.

Die enge Arbeit am Sachverhalt der jeweiligen Präzedenzentscheidung ist ein wesentlicher Aspekt im Bereich der Haftung im Kapitalanlagerecht und der Arbeit mit diesem Buch. Die enge Führung des Gedankengangs am Sachverhalt zieht sich wie ein roter Faden durch die Tätigkeit eines jeden Kapitalanlagerechters. Ähnlich, wie im Gesetzgebungsverfahren, genügt der sprichwörtliche Federstrich im Bereich des Sachverhaltes, um jegliche unmittelbare Vergleichbarkeit eines Präzedenzfalles mit dem eigenen, zur Entscheidung anstehenden Sachverhalt Makulatur werden zu lassen. Der richtige Umgang mit der Präzedenzfallmethodik setzt mithin ein Doppeltes voraus: Das Herausarbeiten der Parallelen im entschiedenen und zur Entscheidung anstehenden Sachverhalt einerseits, die richtige Beurteilung der Relevanz abweichender Sachverhaltsaspekte andererseits.

Zu vermeiden sind demgegenüber die beiden Hauptfehler bei der Beschäftigung mit Präzedenzfällen: Die vorschnelle Behauptung der Identität des entschiedenen mit dem zur Entscheidung anstehenden Sachverhalt und die Überinterpretation, welche der Präzedenzentscheidung Aussagen unterstellt, die diese so nicht enthält.

Sämtliche in diesem Buch kommentierte Entscheidungen des Bundesgerichtshofes ab dem Jahre 2000 sind über die Entscheidungsdatenbank des Bundesgerichtshofes unter [www.Bundesgerichtshof.de](http://www.Bundesgerichtshof.de) für jedermann abrufbar. Ältere Entscheidungen werden mit Fundstellen aus der Fachliteratur wiedergegeben.

**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

## Inhaltsübersicht

Vorwort zur 4. Auflage .....	VII
Vorwort zur 1. Auflage .....	IX
Zum Gebrauch dieses Buches .....	XI
Systematisches Verzeichnis der ausführlich besprochenen Entscheidungen .....	XXIX
§ 1. Die Anlageberatung – Die Klassiker .....	1
§ 2. Die Anlageberatung – Die heutige Rechtsprechung .....	17
§ 3. Die Haftung für Vergütungen .....	47
§ 4. Derivate, Zertifikate, Hedgefonds etc. ....	83
§ 5. Vermögensverwaltung, Anlagevermittlung und Execution Only .....	119
§ 6. Die Prospektfehler von Investmentvermögen .....	141
§ 7. Die Haftungsadressaten für Prospektfehler im engeren Sinne .....	187
§ 8. Die Haftung des Gründungsgesellschafters und des Treuhänders .....	207
§ 9. Die Haftung des Prospektgutachters .....	229
§ 10. Die Haftung des Mittelverwendungskontrolleurs .....	249
§ 11. Sonderprobleme des Grauen Kapitalmarkts .....	273
§ 12. Die Haftung bei fehlerhafter Kapitalmarktinformation .....	299
§ 13. Die deliktische Haftung .....	319
§ 14. Die Verjährung .....	341
§ 15. Der Anlegerprozess .....	377
Epilog .....	395
Entscheidungen, die es nicht in dieses Buch geschafft haben .....	397
Personenverzeichnis .....	405
Sachverzeichnis .....	409

**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

## Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur 4. Auflage .....	VII
Vorwort zur 1. Auflage .....	IX
Zum Gebrauch dieses Buches .....	XI
Systematisches Verzeichnis der ausführlich besprochenen Entscheidungen .....	XXIX
<b>§ 1. Die Anlageberatung – Die Klassiker</b> .....	1
I. Einführung .....	1
1. Was bisher geschah .....	1
2. Die Haftung für fehlerhafte Anlageberatung – das aufgedrängte Vertragsverhältnis .....	2
3. Der Selbsteinschätzungsbogen .....	3
4. Der Haftungsrechtstreit in der Anlageberatung .....	3
5. Vom Beratungsprotokoll über den „Beipackzettel“ bis hin zur Geeignetheitserklärung .....	5
II. Bond .....	6
1. Sachverhalt .....	6
2. Hintergrund .....	6
3. Problemstellung .....	7
4. Entscheidung .....	7
5. Fazit .....	9
III. Zins- und Währungsspekulation eines vorberatenen Kunden .....	9
1. Sachverhalt .....	9
2. Hintergrund .....	10
3. Problemstellung .....	10
4. Entscheidung .....	11
5. Fazit .....	12
IV. Aktienspekulation auf Kredit .....	12
1. Sachverhalt .....	12
2. Hintergrund .....	13
3. Problemstellung .....	14
4. Entscheidung .....	14
5. Fazit .....	15
V. Ausblick .....	16
<b>§ 2. Die Anlageberatung – Die heutige Rechtsprechung</b> .....	17
I. Einführung .....	17
1. Die Anlegerreklamationen und deren Ursachen .....	17
2. Der „Kundenwunsch“ .....	17
3. Der erforderliche Grad der Informationstiefe des beratenden Bankhauses („research“) .....	18
4. Die Form der Kundeninformation .....	19
5. Die Zukunft der Haftungsrechtsprechung im Bereich der Anlageberatung .....	19
II. Der unerfüllte Kundenwunsch .....	20
1. Sachverhalt .....	20
2. Hintergrund .....	21
3. Problemstellung .....	22
4. Entscheidung .....	22
5. Fazit .....	24



## Inhaltsverzeichnis

---

III. Das Studium der Wirtschaftspresse .....	24
1. Sachverhalt .....	24
2. Hintergrund .....	25
3. Problemstellung .....	25
4. Entscheidung .....	25
5. Fazit .....	27
IV. Langenbahn .....	27
1. Sachverhalt .....	27
2. Hintergrund .....	28
3. Problemstellung .....	29
4. Entscheidung .....	29
5. Fazit .....	29
V. Lehman 5 .....	30
1. Sachverhalt .....	30
2. Hintergrund .....	31
3. Problemstellung .....	31
4. Entscheidung .....	31
5. Fazit .....	32
VI. Lehman 6 .....	33
1. Sachverhalt .....	33
2. Hintergrund .....	34
3. Problemstellung .....	34
4. Entscheidung .....	34
5. Fazit .....	36
VII. Offener Immobilienfonds .....	36
1. Sachverhalt .....	36
2. Hintergrund .....	37
3. Problemstellung .....	37
4. Entscheidung .....	37
5. Fazit .....	38
VIII. Kausalität und Schaden .....	39
1. Sachverhalt .....	39
2. Hintergrund .....	39
3. Problemstellung .....	40
4. Entscheidung .....	40
5. Fazit .....	42
IX. Vorteilsanrechnung .....	42
1. Sachverhalt .....	42
2. Hintergrund .....	43
3. Problemstellung .....	43
4. Entscheidung .....	43
5. Fazit .....	44
X. Ausblick .....	45
<b>§ 3. Die Haftung für Vergütungen .....</b>	<b>47</b>
I. Einführung .....	47
1. Rechtsprechung für Sachverhalte bis zum 1.8.2014 .....	47
2. Gewinnmargen und Interessenkonflikt .....	48
3. Echte Rückvergütungen .....	48
4. Kausalität .....	50
II. Vermögensverwalter .....	51
1. Sachverhalt .....	51
2. Hintergrund .....	52

## Inhaltsverzeichnis

3. Problemstellung .....	52
4. Entscheidung .....	53
5. Fazit .....	54
III. Die Mutter aller Kick-Back-Verfahren .....	55
1. Sachverhalt .....	55
2. Hintergrund .....	55
3. Problemstellung .....	56
4. Entscheidung .....	56
5. Fazit .....	58
IV. Der freie Anlageberater .....	59
1. Sachverhalt .....	59
2. Hintergrund .....	59
3. Problemstellung .....	60
4. Entscheidung .....	60
5. Fazit .....	61
V. Aufklärungspflicht über Rückvergütungen bereits seit 1984? .....	62
1. Sachverhalt .....	62
2. Hintergrund .....	62
3. Problemstellung .....	63
4. Entscheidung .....	63
5. Fazit .....	64
VI. König & Cie. International Private Equity GmbH & Co. KG .....	65
1. Sachverhalt .....	65
2. Hintergrund .....	65
3. Problemstellung .....	65
4. Entscheidung .....	66
5. Fazit .....	67
VII. Schiffsfonds .....	67
1. Sachverhalt .....	67
2. Hintergrund .....	67
3. Problemstellung .....	68
4. Entscheidung .....	68
5. Fazit .....	70
VIII. Kommissionär als Doppelverdiener .....	70
1. Sachverhalt .....	70
2. Hintergrund .....	70
3. Problemstellung .....	71
4. Entscheidung .....	71
5. Fazit .....	73
IX. Venire contra factum proprium .....	73
1. Sachverhalt .....	73
2. Hintergrund .....	74
3. Problemstellung .....	74
4. Entscheidung .....	74
5. Fazit .....	75
X. Flächendeckendes Transparenzgebot für Banken ab dem 1. August 2014 .....	75
1. Sachverhalt .....	75
2. Hintergrund .....	76
3. Problemstellung .....	76
4. Entscheidung .....	76
5. Fazit .....	78
XI. Vermittlungsprovision der Bank bei Lebensversicherung .....	78
1. Sachverhalt .....	78

## Inhaltsverzeichnis

---

2. Hintergrund	78
3. Problemstellung	79
4. Entscheidung	79
5. Fazit	80
XII. Ausblick	80
<b>§ 4. Derivate, Zertifikate, Hedgefonds etc.</b>	<b>83</b>
I. Einführung	83
1. Die „synthetischen“ Produkte	83
2. Die wichtigsten Derivate	84
3. Schützt das Verbot, die Spielbank zu betreten, den Spielsüchtigen?	85
4. Zertifikate und kein Ende	86
5. Die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen	86
II. Der CMS Spread Ladder Swap	87
1. Sachverhalt	87
2. Hintergrund	88
3. Problemstellung	89
4. Entscheidung	90
5. Fazit	92
III. Swap im Dreipersonenverhältnis	92
1. Sachverhalt	92
2. Hintergrund	93
3. Problemstellung	93
4. Entscheidung	94
5. Fazit	95
IV. Zinsswaps einer Gemeinde 1	95
1. Sachverhalt	95
2. Hintergrund	97
3. Problemstellung	97
4. Entscheidung	97
5. Fazit	100
V. Zinsswaps einer Gemeinde 2	100
1. Sachverhalt	100
2. Hintergrund	101
3. Problemstellung	101
4. Entscheidung	102
5. Fazit	103
VI. Lehman 1	104
1. Sachverhalt	104
2. Hintergrund	104
3. Problemstellung	105
4. Entscheidung	105
5. Fazit	107
VII. Aktienspekulation am 11. September 2001	108
1. Sachverhalt	108
2. Hintergrund	109
3. Problemstellung	109
4. Entscheidung	110
5. Fazit	111
VIII. Barclays/Kiener	112
1. Sachverhalt	112
2. Hintergrund	113
3. Problemstellung	113

## Inhaltsverzeichnis

4. Entscheidung .....	113
5. Fazit .....	114
IX. Phoenix .....	114
1. Sachverhalt .....	114
2. Hintergrund .....	115
3. Problemstellung .....	115
4. Entscheidung .....	116
5. Fazit .....	117
X. Ausblick .....	117
<b>§ 5. Vermögensverwaltung, Anlagevermittlung und Execution Only .....</b>	<b>119</b>
I. Einführung .....	119
1. Die Vermögensverwaltung .....	119
2. Die Anlagevermittlung .....	120
3. Execution Only .....	122
II. Vermögensverwalter und Anlagerichtlinien .....	122
1. Sachverhalt .....	122
2. Hintergrund .....	123
3. Problemstellung .....	123
4. Entscheidung .....	124
5. Fazit .....	125
III. Anlagevermittler und Innenprovisionen .....	125
1. Sachverhalt .....	125
2. Hintergrund .....	126
3. Problemstellung .....	126
4. Entscheidung .....	127
5. Fazit .....	128
IV. Anlagevermittler und Prospektübergabe .....	129
1. Sachverhalt .....	129
2. Hintergrund .....	129
3. Problemstellung .....	129
4. Entscheidung .....	130
5. Fazit .....	131
V. Execution Only 1 .....	131
1. Sachverhalt .....	131
2. Hintergrund .....	132
3. Problemstellung .....	133
4. Entscheidung .....	133
5. Fazit .....	134
VI. Execution Only 2 .....	135
1. Sachverhalt .....	135
2. Hintergrund .....	135
3. Problemstellung .....	136
4. Entscheidung .....	136
5. Fazit .....	137
VII. Execution Only 3 .....	137
1. Sachverhalt .....	137
2. Hintergrund .....	138
3. Problemstellung .....	138
4. Entscheidung .....	138
5. Fazit .....	139
VIII. Ausblick .....	140

## Inhaltsverzeichnis

---

<b>§ 6. Die Prospektfehler von Investmentvermögen</b> .....	141
I. Einführung .....	141
1. Prospektfehler im Sinne dieses Kapitels .....	141
2. „Staatliche Förderung“ geschlossener Beteiligungen .....	142
3. Gesetzliche Regelung der Prospektvollständigkeit und -richtigkeit .....	142
4. Der Prüfungsmaßstab .....	143
5. Prospektfehler und Haftung .....	144
6. Die Entscheidungen der Zivilgerichte .....	144
II. Worst-Case-Szenario .....	145
1. Sachverhalt .....	145
2. Hintergrund .....	146
3. Problemstellung .....	146
4. Entscheidung .....	147
5. Fazit .....	148
III. Abweichung vom Investitionsplan .....	149
1. Sachverhalt .....	149
2. Hintergrund .....	150
3. Problemstellung .....	151
4. Entscheidung .....	151
5. Fazit .....	153
IV. Optimistische Prognose .....	154
1. Sachverhalt .....	154
2. Hintergrund .....	154
3. Problemstellung .....	155
4. Entscheidung .....	155
5. Fazit .....	157
V. Einschreiten der BaFin .....	157
1. Sachverhalt .....	157
2. Hintergrund .....	158
3. Problemstellung .....	159
4. Entscheidung .....	159
5. Fazit .....	161
VI. Mietgarantie .....	161
1. Sachverhalt .....	161
2. Hintergrund .....	162
3. Problemstellung .....	162
4. Entscheidung .....	163
5. Fazit .....	164
VII. Konzeptionsgemäßes Wiederaufleben der Kommanditistenhaftung .....	164
1. Sachverhalt .....	164
2. Hintergrund .....	165
3. Problemstellung .....	165
4. Entscheidung .....	166
5. Fazit .....	166
VIII. Defeasance-Struktur .....	167
1. Sachverhalt .....	167
2. Hintergrund .....	168
3. Problemstellung .....	169
4. Entscheidung .....	170
5. Fazit .....	171

## Inhaltsverzeichnis

IX. Telekom, 3. Börsengang .....	172
1. Sachverhalt .....	172
2. Hintergrund .....	174
3. Problemstellung .....	175
4. Entscheidung .....	175
5. Fazit .....	179
X. Telekom, 2. Börsengang .....	180
1. Sachverhalt .....	180
2. Hintergrund .....	180
3. Problemstellung .....	181
4. Entscheidung .....	181
5. Fazit .....	182
XI. Morgan Stanley P2 Value .....	183
1. Sachverhalt .....	183
2. Hintergrund .....	183
3. Problemstellung .....	184
4. Entscheidung .....	184
5. Fazit .....	186
XII. Ausblick .....	186
<b>§ 7. Die Haftungsadressaten für Prospektfehler im engeren Sinne .....</b>	<b>187</b>
I. Einführung .....	187
1. Die Prospekthaftung .....	187
2. Prospekthaftung im engeren und Prospekthaftung im weiteren Sinne .....	187
3. Die Haftungsadressaten der Prospekthaftung im engeren Sinne .....	188
4. Verjährung .....	189
II. Hintermann aufgrund Eigeninitiative .....	189
1. Sachverhalt .....	189
2. Hintergrund .....	190
3. Problemstellung .....	191
4. Entscheidung .....	191
5. Fazit .....	193
III. Hintermann aufgrund Verflechtung 1 .....	193
1. Sachverhalt .....	193
2. Hintergrund .....	194
3. Problemstellung .....	194
4. Entscheidung .....	195
5. Fazit .....	195
IV. Hintermann aufgrund Verflechtung 2 .....	196
1. Sachverhalt .....	196
2. Hintergrund .....	197
3. Problemstellung .....	197
4. Entscheidung .....	198
5. Fazit .....	198
V. Garantenstellung: Finanzierungs-Bank .....	199
1. Sachverhalt .....	199
2. Hintergrund .....	200
3. Problemstellung .....	200
4. Entscheidung .....	201
5. Fazit .....	201
VI. Garantenstellung: Spitzenpolitiker .....	202
1. Sachverhalt .....	202
2. Hintergrund .....	203

## Inhaltsverzeichnis

---

3. Problemstellung .....	203
4. Entscheidung .....	204
5. Fazit .....	205
VII. Ausblick .....	206
<b>§ 8. Die Haftung des Gründungsgeschafters und des Treuhänders .....</b>	<b>207</b>
I. Einführung .....	207
1. Vorbemerkungen .....	207
2. Haftungsrechtliche Grundlagen .....	208
II. Contor Treuhand .....	209
1. Sachverhalt .....	209
2. Hintergrund .....	209
3. Problemstellung .....	210
4. Entscheidung .....	211
5. Fazit .....	212
III. Procurator .....	213
1. Sachverhalt .....	213
2. Hintergrund .....	214
3. Problemstellung .....	214
4. Entscheidung .....	214
5. Fazit .....	215
IV. ProzessGarant .....	216
1. Sachverhalt .....	216
2. Hintergrund .....	216
3. Problemstellung .....	216
4. Entscheidung .....	217
5. Fazit .....	218
V. Volkssolidarität Sozial-Immobilienfonds GmbH & Co. KG .....	218
1. Sachverhalt .....	218
2. Hintergrund .....	219
3. Problemstellung .....	219
4. Entscheidung .....	219
5. Fazit .....	220
VI. SHB Innovative Fondskonzepte GmbH & Co. Altersvorsorgefonds KG .....	220
1. Sachverhalt .....	220
2. Hintergrund .....	221
3. Rechtsproblem .....	221
4. Entscheidung .....	221
5. Fazit .....	223
VII. Equity Pictures Medienfonds (1) .....	223
1. Sachverhalt .....	223
2. Hintergrund .....	223
3. Problemstellung .....	224
4. Entscheidung .....	224
5. Fazit .....	225
VIII. Equity Pictures Medienfonds (2) .....	225
1. Sachverhalt .....	225
2. Hintergrund .....	226
3. Problemstellung .....	226
4. Entscheidung .....	226
5. Fazit .....	227
IX. Ausblick .....	227

## Inhaltsverzeichnis

<b>§ 9. Die Haftung des Prospektgutachters</b> .....	229
I. Einführung .....	229
1. Grundsätzliche Bemerkungen .....	229
2. Berufsübliche Standards .....	230
3. Die Pflichten und die Haftung des Prospektgutachters gegenüber dem Auftraggeber nach altem Recht .....	231
4. Die Pflichten und die Haftung des Prospektgutachters gegenüber dem Auftraggeber nach KAGB .....	232
5. Der Prospektgutachter und der Anleger .....	233
6. Die Auskunftsvereinbarung .....	234
7. Mehrfachfunktionen und deren Auswirkungen auf die Haftung .....	235
II. Vertrag mit Schutzwirkung zu Gunsten des Anlegers .....	236
1. Sachverhalt .....	236
2. Hintergrund .....	237
3. Problemstellung .....	237
4. Entscheidung .....	238
5. Fazit .....	239
III. Vif/Dritte .....	240
1. Sachverhalt .....	240
2. Hintergrund .....	240
3. Problemstellung .....	241
4. Entscheidung .....	241
5. Fazit .....	243
IV. Wertpapierprospekt .....	243
1. Sachverhalt .....	243
2. Hintergrund .....	244
3. Problemstellung .....	244
4. Entscheidung .....	244
5. Fazit .....	246
V. Ausblick .....	246
<b>§ 10. Die Haftung des Mittelverwendungskontrolleurs</b> .....	249
I. Einführung .....	249
1. Mittel-Verwendungs-Kontrolle .....	249
2. Aktivlegitimation .....	250
3. Mittelverwendungskontrolle und Zeichnungsschaden .....	251
4. Pflichten aus dem Mittelverwendungskontrollvertrag .....	251
5. Mehrfachfunktionen .....	252
II. Cinerenta .....	253
1. Sachverhalt .....	253
2. Hintergrund .....	255
3. Problemstellung .....	255
4. Entscheidung .....	256
5. Fazit .....	258
III. Falk Zinsfonds .....	258
1. Sachverhalt .....	258
2. Hintergrund .....	259
3. Problemstellung .....	259
4. Entscheidung .....	260
5. Fazit .....	262
IV. MBP .....	263
1. Sachverhalt .....	263
2. Hintergrund .....	264



## Inhaltsverzeichnis

---

3. Problemstellung .....	264
4. Entscheidung .....	265
5. Fazit .....	266
V. Siebte und Achte Boll-Kino-Beteiligungs-GmbH & Co. KG .....	267
1. Sachverhalt .....	267
2. Hintergrund .....	268
3. Problemstellung .....	268
4. Entscheidung .....	269
5. Fazit .....	270
VI. Ausblick .....	270
<b>§ 11. Sonderprobleme des Grauen Kapitalmarkts .....</b>	<b>273</b>
I. Einführung .....	273
1. „Viele Köche verderben den Brei“ .....	273
2. Die langsam mahlenden Mühlen .....	274
3. Die Steuersparmodelle .....	274
4. Das dem schlechten Geld hinterhergeworfene gute Geld .....	275
II. Prospekthaftung im engeren Sinne ohne Prospekt .....	276
1. Sachverhalt .....	276
2. Hintergrund .....	277
3. Problemstellung .....	277
4. Entscheidung .....	278
5. Fazit .....	279
III. Prospekthaftung im weiteren Sinne ohne Prospekt .....	280
1. Sachverhalt .....	280
2. Hintergrund .....	281
3. Problemstellung .....	281
4. Entscheidung .....	282
5. Fazit .....	283
IV. Zielgesellschaft als Haftungsobjekt .....	283
1. Sachverhalt .....	283
2. Hintergrund .....	284
3. Problemstellung .....	284
4. Entscheidung .....	285
5. Fazit .....	286
V. Steuervorteile des Anlegers .....	287
1. Sachverhalt .....	287
2. Hintergrund .....	287
3. Problemstellung .....	288
4. Entscheidung .....	289
5. Fazit .....	290
VI. Anlegeradressdaten .....	291
1. Sachverhalt .....	291
2. Hintergrund .....	292
3. Problemstellung .....	292
4. Entscheidung .....	293
5. Fazit .....	294
VII. AVB-Rechtsschutzversicherung .....	294
1. Sachverhalt .....	294
2. Hintergrund .....	294
3. Problemstellung .....	295

## Inhaltsverzeichnis

4. Entscheidung .....	295
5. Fazit .....	296
VIII. Ausblick .....	297
<b>§ 12. Die Haftung bei fehlerhafter Kapitalmarktinformation .....</b>	<b>299</b>
I. Einführung .....	299
II. Daimler .....	300
1. Sachverhalt .....	300
2. Hintergrund .....	301
3. Problemstellung .....	301
4. Entscheidung .....	301
5. Fazit .....	303
III. IKB .....	304
1. Sachverhalt .....	304
2. Hintergrund .....	305
3. Problemstellung .....	305
4. Entscheidung .....	306
5. Fazit .....	308
IV. Corealcredit Bank .....	308
1. Sachverhalt .....	308
2. Hintergrund .....	309
3. Problemstellung .....	310
4. Entscheidung .....	310
5. Fazit .....	311
V. Hypo Real Estate .....	311
1. Sachverhalt .....	311
2. Hintergrund .....	314
3. Problemstellung .....	314
4. Entscheidung .....	314
5. Fazit .....	317
VI. Ausblick .....	318
<b>§ 13. Die deliktische Haftung .....</b>	<b>319</b>
I. Einführung .....	319
1. Delikt – ein Unwerturteil? .....	319
2. Die Rolle der Banken .....	320
3. Die „Kehrseite der Medaille“ .....	320
II. Undurchführbarkeit des Fondskonzeptes .....	321
1. Sachverhalt .....	321
2. Hintergrund .....	322
3. Problemstellung .....	322
4. Entscheidung .....	323
5. Fazit .....	324
III. Kreditgeber bei „Schrottimmobilien“ .....	324
1. Sachverhalt .....	324
2. Hintergrund .....	325
3. Problemstellung .....	326
4. Entscheidung .....	326
5. Fazit .....	327
IV. Geschäftsführer des Eigenkapitalvertriebs .....	328
1. Sachverhalt .....	328
2. Hintergrund .....	328
3. Problemstellung .....	328

## Inhaltsverzeichnis

---

4. Entscheidung .....	329
5. Fazit .....	330
V. Geschäftsführer der Treuhandkommanditistin .....	331
1. Sachverhalt .....	331
2. Hintergrund .....	331
3. Problemstellung .....	332
4. Entscheidung .....	332
5. Fazit .....	333
VI. Kapitalanlagebetrug durch Unterlassen .....	333
1. Sachverhalt .....	333
2. Hintergrund .....	334
3. Problemstellung .....	335
4. Entscheidung .....	335
5. Fazit .....	336
VII. Der Verschuldensmaßstab im Delikt .....	337
1. Sachverhalt .....	337
2. Hintergrund .....	337
3. Problemstellung .....	338
4. Entscheidung .....	338
5. Fazit .....	339
VIII. Ausblick .....	340
<b>§ 14. Die Verjährung .....</b>	<b>341</b>
I. Einführung .....	341
1. Das allgemeine Schuldrecht .....	341
2. Sondervorschriften .....	342
3. Die Geltungsperiode des § 37a WpHG .....	343
4. Die Verschuldensform auf Schädigerseite .....	343
5. Die Verschuldensform auf Anspruchstellerseite .....	344
6. Die Verjährungshemmung .....	344
II. § 37a WpHG .....	344
1. Sachverhalt .....	344
2. Hintergrund .....	344
3. Problemstellung .....	345
4. Entscheidung .....	346
5. Fazit .....	347
III. § 51a WPO .....	347
1. Sachverhalt .....	347
2. Hintergrund .....	348
3. Problemstellung .....	349
4. Entscheidung .....	349
5. Fazit .....	351
IV. Vorsätzliches Verschweigen von Rückvergütungen .....	351
1. Sachverhalt .....	351
2. Hintergrund .....	352
3. Problemstellung .....	352
4. Entscheidung .....	353
5. Fazit .....	353
V. Abstrakte Kenntnis von Rückvergütungen .....	354
1. Sachverhalt .....	354
2. Hintergrund .....	355
3. Problemstellung .....	355

## Inhaltsverzeichnis

4. Entscheidung .....	356
5. Fazit .....	357
VI. Nichtlektüre des Prospektes .....	357
1. Sachverhalt .....	357
2. Hintergrund .....	357
3. Problemstellung .....	358
4. Entscheidung .....	358
5. Fazit .....	360
VII. Gedanken des Anlegers zum Thema „Rückvergütungen“ .....	360
1. Sachverhalt .....	360
2. Hintergrund .....	361
3. Problemstellung .....	361
4. Entscheidung .....	362
5. Fazit .....	362
VIII. Schwiegersohn .....	363
1. Sachverhalt .....	363
2. Hintergrund .....	363
3. Problemstellung .....	364
4. Entscheidung .....	364
5. Fazit .....	365
IX. Verjährungshemmung durch Güteanträge .....	365
1. Sachverhalt .....	365
2. Hintergrund .....	366
3. Problemstellung .....	367
4. Entscheidung .....	367
5. Fazit .....	368
X. Verjährungshemmung durch Mahnbescheid .....	369
1. Sachverhalt .....	369
2. Hintergrund .....	369
3. Problemstellung .....	370
4. Entscheidung .....	370
5. Fazit .....	372
XI. Der Widerrufs-Joker als Verjährungshemmer .....	372
1. Sachverhalt .....	372
2. Hintergrund .....	373
3. Problemstellung .....	373
4. Entscheidung .....	374
5. Fazit .....	374
XII. Ausblick .....	375
<b>§ 15. Der Anlegerprozess .....</b>	<b>377</b>
I. Einführung .....	377
1. KapMuG und Massenklagen .....	377
2. Der Zeugenbeweis .....	378
II. Der Gerichtsstandsbestimmungsantrag .....	378
1. Sachverhalt .....	378
2. Hintergrund .....	378
3. Problemstellung .....	379
4. Entscheidung .....	379
5. Fazit .....	381
III. Der KapMuG-Antrag .....	381
1. Sachverhalt .....	381
2. Hintergrund .....	382

## Inhaltsverzeichnis

---

3. Problemstellung .....	382
4. Entscheidung .....	382
5. Fazit .....	383
IV. Streitverkündung im KapMuG-Verfahren .....	383
1. Sachverhalt .....	383
2. Hintergrund .....	384
3. Problemstellung .....	384
4. Entscheidung .....	385
5. Fazit .....	385
V. Darlegungslast im Delikt .....	385
1. Sachverhalt .....	385
2. Hintergrund .....	386
3. Problemstellung .....	386
4. Entscheidung .....	387
5. Fazit .....	388
VI. Zweiter Versuch .....	388
1. Sachverhalt .....	388
2. Hintergrund .....	389
3. Problemstellung .....	389
4. Entscheidung .....	389
5. Fazit .....	390
VII. (Nicht)Übergabe des Emissionsprospekts .....	390
1. Sachverhalt .....	390
2. Hintergrund .....	391
3. Problemstellung .....	391
4. Entscheidung .....	391
5. Fazit .....	392
VIII. Ausblick .....	392
Epilog .....	395
Entscheidungen, die es nicht in dieses Buch geschafft haben .....	397
Personenverzeichnis .....	405
Sachverzeichnis .....	409