

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abkürzungsverzeichnis	XVII
§ 1. Einleitung.....	1
A. Der Begriff „Volatilität“.....	2
B. Gang der Untersuchung.....	4
§ 2. Problemaufriss und Fallbeispiele	7
A. Prämissen und äußerster Rahmen der Untersuchung	7
B. Ein Szenario zur Veranschaulichung	9
§ 3. Der Schaden des Anlegers	11
A. Einleitung	11
B. Grundlagen nach dem ABGB	11
C. Begrifflichkeiten	13
I. Ideeller Schaden und Vermögensschaden	15
II. Realer und rechnerischer Schaden	15
III. Primär- und Folgeschaden	15
IV. Positiver Schaden und entgangener Gewinn	16
V. Nichterfüllungs- und Vertrauensschaden	18
VI. Die hypothetische Alternativanlage	18
VII. Das allgemeine Marktrisiko	19
D. Haftungsrechtliche Anknüpfungspunkte bei fehlerhafter Anlageberatung	20
I. Der Erwerb der ungewollten Anlage.....	20
1. Entwicklung der Rsp	21
2. Bisherige Stellungnahmen	24
a) Kritische Stellungnahmen	25
b) Beipflichtende Stimmen	29
3. Eigene Meinung	30
a) Zum realen Schaden an sich	30
aa. Subjektive Umstände als Anknüpfungspunkt	32

VII

bb.Fehlendes Vermögensminus ist keine Voraussetzung .	34
b) Zur Einbeziehung der hypothetischen Alternativanlage .	35
aa. Hypothetische Alternativanlage als weiteres Stadium der „Unfreiheit“	37
bb.Die Konkurrenz zu den §§ 870 ff ABGB	39
cc. Die Vergeudung des Anlegerkapitals	42
dd. <i>Grafs</i> Vergleiche	42
4. Ergebnis	43
II. Der Eintritt von Kursverlusten	44
1. Die negative Kursveränderung	44
2. Vereinbarte Veranlagungszeit	44
3. Die Haltung der Rsp	46
4. Kursverlust ist nicht gleich Kursverlust	47
5. Das Vermögensminus	48
a) Die mögliche Kurserholung als Verbot des <i>venire contra factum proprium</i>	49
b) Der Anleger als Inhaber einer Put-Option	50
c) Der Vergleich mit der Naturalrestitutionslösung	51
d) Die Verjährungszeit als Spekulationsfrist?	53
6. Würdigung der dargestellten Argumente und eigene Auffassung	54
a) Der maßgebliche Zeitpunkt	54
aa. Vorgriff auf die Anordnung in § 1332 iVm § 1331 und § 1324 ABGB	54
bb.Der materiellrechtliche Ausgangspunkt	55
cc. Die Kenntnis des Anlegers	56
dd.Schluss der mündlichen Verhandlung erster Instanz ..	56
ee. Der Zahlungstag	57
ff. Die Klagseinbringung	59
b) Die Verständigung des Beraters	62
aa. Rechtssicherheit durch Beobachten	63
bb.Pro Beobachtungsobliegenheit	64
cc. Contra Beobachtungsobliegenheit	65
dd.Abwägung der Interessen	65
ee. Lösungen für die einzelnen Anlegergruppen	66
ff. Vereinbarkeit mit dem Prinzip der beiderseitigen Rechtfertigung von Rechtsfolgen	69
gg.Zwischenresümee	71
hh.Umsetzung der Kursbeobachtungs- und Verständigungsobliegenheit	71
aaa) Kursbeobachtungsintervalle.....	71

bbb) Erheblichkeitsschwelle und Berechnung des Kursverlusts	73
ccc) Inhalt der Verständigung	74
ddd) Der kalmierende Berater	76
eee) Das Negativszenario	77
fff) Die Kenntnis vom Kursverlust	80
ggg) Nachträgliche Wertänderung	80
hhh) Beweislastverteilung	81
c) Weitere Argumente	81
d) Neue Hoffnung aufgrund eines obiter dictums?	83
7. Resümee	84
III. Der Verkauf der Papiere	84
1. Der Verkauf als Zäsur nach der Rsp.....	84
2. Die Realisierung durch Verkauf	85
3. Das Problem mit der Berechnung	87
IV. Die wertlose Anlage	88
E. Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse	90
F. Weiterer Gang der Untersuchung	91
§ 4. Die Wiedergutmachung des Anlegerschadens	93
A. Einleitung	93
B. Grundlagen nach dem ABGB	94
I. § 1323 ABGB und seine Bedeutung	94
II. Grundidee und Fortentwicklung der Naturalrestitution in Bezug auf Anlageberaterfälle	95
C. Die schadenersatzrechtliche Rückabwicklung des getätigten Veranlagungsgeschäfts	97
I. Die Zug-um-Zug-Rückgabe der ungewollten Papiere durch den Anleger	97
1. Schadenersatzrechtliches Bereicherungsverbot	97
2. Probleme bei der Durchsetzung (§ 8 EO)?	97
a) Bedingung oder Zug-um-Zug-Leistung?	98
b) Die Verschaffung der Papiere	99
c) Exekution auf vertretbare Handlung	100
d) Befugnisse des Anlegers in Bezug auf die ungewollte Anlage	101
e) Die Wertungen hinter der Befugnis zum Selbsthilfeverkauf	103
f) Der Berater im Annahmeverzug?	106
g) Verkaufsbefugnis des Anlegers	106
h) Aufrechnung bezüglich der Verfahrenskosten?	109

3. Naturalrestitution neben Geldersatz	110
II. Der Rückerhalt des Kaufpreises als vorheriger Zustand?	111
III. Die Verschaffung der richtigen Anlage	113
1. Grenzen der Wiederherstellung bei fehlberatenen Anlegern	113
a) Unmöglichkeit des Naturalersatzes	113
aa. OGH 8 Ob 66/14k	114
bb. Keine Wiederherstellung bei geschädigten Anlegern?	116
aaa) Meinungsstand	117
bbb) Eigene Auffassung	118
b) Abgrenzbarkeit der rückzuübertragenden Papiere	119
aa. Die (Giro-)Sammelverwahrung bei der WSB	121
bb. Individualisierung bei ununterscheidbarem Gesamtbestand	122
cc. Einbettung in die hier vertretene Auffassung	123
c) Die Zug um Zug-Übertragung der ungewollten Anlage durch den Anleger	125
aa. § 933a ABGB und daraus zu gewinnende Argumente ..	125
bb. Vorteil des Anlegers?	127
cc. Die Übernahme der ungewollten Anlage durch den Berater	128
d) Marktlage	129
aa. Erkenntnisverfahren	129
bb. Exekutionsverfahren	131
2. Untunlichkeit	132
a) Ausgleichszahlung des Geschädigten	133
aa. Reflexartiger Ausgleich des rechnerischen Schadens ..	134
bb. Berufung auf die Tunlichkeit	135
b) Rückabwicklung gegen den Drittschädiger	135
aa. Die autonome Entscheidung des Anlegers als Barriere?	137
bb. Stellungnahme	138
cc. Lage des Geschädigten als entscheidender Aspekt ..	139
dd. Die rechtstechnische Sicht der Gegenmeinung	141
c) Beteiligung Dritter am Anlageprodukt	142
d) Unverhältnismäßig teure Alternativanlage	143
3. Restitutionsgeldersatz	145
a) Verschaffung der Alternativpapiere durch den Berater erforderlich?	147
b) Des Anlegers Interesse	148
c) Die Selbstrestitution	150
d) Berechnung des Restitutionsbetrages	152

4. Umfang der Restitution	152
D. Geldersatz	153
I. Berechnung des Interesses	154
1. Konkrete Schadensberechnung als Prinzip im ABGB?	155
2. Präventionseffekt durch objektiv-abstrakte Berechnung	158
II. Objektiv-abstrakte Berechnung	158
III. Wahlrechte des Geschädigten	160
1. Wahlrecht zwischen Naturalrestitution und Restitutions-geldersatz	160
2. Wahlrecht zwischen Natural- und Geldersatz	161
3. Wahlrecht zwischen objektiv-abstrakter und subjektiv-konkreter Schadensberechnung	161
IV. Wertersatz für die eingetretenen Vermögensnachteile	161
1. Subjektiv-konkrete Berechnung des Anlegerschadens	161
2. Umfang des Geldersatzes nach § 1324 ABGB	162
a) Die bisherigen Lösungsansätze bei fehlerhafter Anlage-beraterhaftung	165
b) Der Wortlaut	168
c) Der Kontext.....	169
d) Die historischen Wurzeln des gegliederten Schadens-begriffs	170
e) Der Telos des § 1324 ABGB	171
f) Kritik	172
g) Anlegerschaden = positiver Schaden?	172
h) Überprüfung der eigenen Hypothese	174
i) Das Prinzip der beiderseitigen Rechtfertigung von Rechtsfolgen als Probe aufs Exempel.....	176
V. Änderung des Begehrns	177
E. Das Feststellungsinteresse des Anlegers	177
I. Einführung und Grundlagen der ZPO	178
1. Recht oder Rechtsverhältnis	178
2. Das rechtliche Interesse an der alsbaldigen Feststellung	180
a) Facetten des rechtlichen Interesses an der Feststellung	181
b) Zusammenfassung	182
3. Der Zwischenantrag auf Feststellung	182
a) Strittigkeit des Rechtsverhältnisses „im Laufe des Verfahrens“	183
b) Zulässigkeitsvoraussetzungen	183
aa. Präjudizialität	184
bb. Über den konkreten Rechtsstreit hinausreichende Wirkung	184

II. Meinungsstand hinsichtlich der Feststellung der Anlageberaterhaftung	184
1. Anfänglich: Wahlrecht des Anlegers	185
2. Erste Kritik aus der Lit	186
3. Folgeentscheidungen	186
III. Stellungnahme	188
1. Das Wahlrecht und dessen Ausübung	188
2. Zwang zur Naturalrestitution?	189
3. Subsidiarität der Feststellungsklage	190
4. Wahlrecht des Geschädigten und wirtschaftliche Interessen.	192
5. Volatilität und Feststellungsinteresse	194
6. Lösung für fehlberatene Anleger	194
F. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse	196
§ 5. Der Schadens- bzw Kausalitätsbeweis des Anlegers	199
A. Einleitung	199
B. Grundlagen und Begrifflichkeiten rund um die Kausalität	200
I. Die Kausalität als Haftungsgrenze	200
II. Adäquanz und die Lehre vom Schutzzweck der Norm	202
III. Das rechtmäßige Alternativverhalten	203
C. Die Beweislast	204
I. Beweis	204
II. Non liquet und Beweislast	205
III. Grundbegriffe des Beweisrechts	205
1. Der Hauptbeweis	205
2. Der Gegenbeweis	205
3. Der Beweis des Gegenteils	206
4. Das Beweismaß	206
5. Die Beweislastgrundregel	207
a) Die Normentheorie Rosenbergs	207
b) Überwindung des Non liquet	209
IV. Anscheinsbeweis	210
V. Beweislastumkehr	212
D. Die Diskussion beim fehlberatenen Anleger	213
I. Durch Fehlberatung entstehendes Dilemma	213
II. Lösungsansätze in Lehre und Rsp	215
1. Die Reduzierung des Beweismaßes	215
2. Der Prima-Facie-Beweis des fehlberatenen Anlegers	217
a) Die (konservative) Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens	217
b) Individueller Willensentschluss des Anlegers	219

3. Beweislastumkehr zugunsten des Anlegers	220
a) Die Lehre vom Erfolg in seiner konkreten Gestalt	220
b) Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens im Falle eines echten Entscheidungskonflikts	221
c) Beweislastumkehr aufgrund des Schutzzwecks der Aufklärungspflicht	223
d) Das rechtmäßige Alternativverhalten als Wertungsgrundlage	224
4. Teilhaftungslösung nach <i>P. Bydlinski</i>	224
5. Perte d'une chance	226
6. Schadensschätzung nach § 273 Abs 1 ZPO	227
a) Grund des Anspruchs	229
b) Beweis des „ersten Euros“	230
aa. Herrschendes Verständnis	230
bb. Kritik vor allem aus der zivilrechtlichen Lehre	231
cc. Beweismaß für den entgangenen Gewinn	233
dd. Widerspruch zwischen § 1293 iVm § 1324 ABGB und § 273 Abs 1 ZPO?	233
c) Abhilfe bei fehlberatenen Anlegern	235
7. § 273 Abs 2 ZPO	237
a) Fall 1 – Einzelne, unbedeutende Ansprüche	237
b) Fall 2 – € 1.000,- nicht übersteigende Ansprüche	238
8. Fiktive Alternativanlage	238
III. Stellungnahme	239
1. Sammlung der Argumente für und gegen eine Beweiserleichterung des Anlegers	239
a) Schutzzweck der Aufklärungspflicht	239
b) Widerspruch zu Grundprinzipien des Schadenersatzrechts	240
c) Der Beweisnotstand und die „Nähe zum Beweis“	240
d) Einheitliche Lösung für alle Fälle von Aufklärungspflichtverletzungen	243
aa. Die Rsp in Arzthaftungsfällen	243
bb. Die Situation bei anderen Aufklärungspflichtigen	244
e) Grundsatz der Naturalrestitution	245
f) Vorteilsziehung aus rechtswidriger Handlung	245
g) Unentschlossenheit des Anlegers	246
2. Abwägung der gegenläufigen Interessen	246
a) Weichenstellung in der Beweislastfrage	247
b) Zwingende Gründe für eine Ausnahme von der allgemeinen Beweislastverteilung	247

c) Gänzliche Beweislastumkehr als angemessenes Mittel? ...	248
aa. Fehlender Anknüpfungspunkt im Falle eines Non liquet	248
bb. „Abgeschwächte Beweislastumkehr“	249
cc. Eingriff in ein absolut geschütztes Rechtsgut als Voraussetzung für eine Beweislastumkehr?	251
d) Beweislast teilweise umkehren?	253
e) Alles-oder-Nichts-Prinzip oder Teilhaftung?	254
aa. Voraussetzungen der Teilhaftung	255
bb. Zufall als Reserveursache	255
cc. Bloß unsichere Kausalität in Bezug auf das Zufalls- ereignis	256
dd. Praktische Umsetzung der Teilhaftungslösung	257
f) Anscheinsbeweis bei der Anlageberaterhaftung	258
g) Allgemeine Beweislastverteilung und Beweis- erleichterungen zugunsten des Anlegers	259
aa. Beweismaßreduzierung als zu schwache Rechtsfolge? 259	
bb. Ungewissheit des hypothetischen Szenarios	260
cc. Widerspruch zu den Grundfunktionen des Schadenersatzrechts?	260
dd. Feststellung der hypothetischen Alternativanlage	262
ee. Zusammenfassung	262
ff. Umsetzung der Beweismaßreduzierung	262
E. Ergebnisse	264
§ 6. Die Verjährung der Ansprüche	265
A. Einleitung	265
B. Grundlagen (§ 1489 ABGB)	266
I. Objektive Verjährungsfrist	266
1. Fall 1 – Fristauslösendes Ereignis	266
2. Vorfrage – Auseinanderfallen von Schaden und schädigendem Ereignis denkbar?	267
a) Die zeitliche Haftungsschranke nach § 1489 ABGB	267
b) Ausübbarkeit des Rechts	268
c) Wortlaut des § 1489 ABGB	268
d) Vergleich mit anderen Ansprüchen	269
e) Beidseitige Rechtfertigung	269
3. Fall 2 – Strafbare Handlung	271
4. Die lange Verjährungsfrist in Bezug auf die Anlage- beraterhaftung	272
II. Subjektive Verjährungsfrist	272

C. Beginn der Verjährungsfrist – Kenntnis von Schaden und Schädiger	272
I. Kenntniserlangung durch den Anleger	274
1. Kursbeobachtungsobliegenheit	275
2. Reaktionen des Beraters	275
II. Erkundigungsobliegenheit	276
1. Depotauszüge und Kontoinformationen	277
2. Nachrichten und Pressemitteilungen	278
a) Verdichtete Medienberichte	280
aa. Medium	280
bb. Berichte über eine allgemeine Finanzkrise	281
cc. Berichte über Einbringung von Klagen gegen den Anspruchsgegner	281
dd. Bericht über Massenschäden	282
b) Inhalt der Erkundigungsobliegenheit	282
c) Beweislast	283
D. Beschwichtigungen des Beraters	284
I. Beginn oder Ablauf der Verjährung	284
II. Bisherige Lösungen	285
1. Rsp	285
2. Die in der Lehre vertretenen Meinungen	286
III. Zur analogen Situation bei Vergleichsverhandlungen	287
1. Vergleichsverhandlungen als Hemmungstatbestand	288
2. Einforderung von Schadenersatz durch den Anleger	288
3. Reaktionen des Beraters	289
4. Stellungnahme	290
a) Differenzierende Stellungnahme	290
b) Ablauf- oder Fortlaufhemmung?	293
E. Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse	295
§ 7. Ergebnisse	297
Literaturverzeichnis	299
Stichwortverzeichnis.....	309