

Die Haftung von Börseninformationsdiensten

von

Dr. Christine v. Hertzberg

Bonn

346821

Juristische Gesamtbibliothek
der Technischen Hochschule
Darmstadt



Verlag Recht und Wirtschaft GmbH
Heidelberg

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	16
Einführung	21
1. Kapitel: Die Anspruchsgrundlagen	25
A. Die Haftung aus Vertrag	25
1. Abschnitt: Die Rechtsnatur des Börsenbrief-Abonnements	25
I. Kaufvertrag – Beratungsvertrag	25
II. Auswirkungen der Rechtsnatur	26
III. Die in Rechtsprechung und Literatur vertretenen Auffassungen .	27
1. Der Bundesgerichtshof	27
2. Die Literatur	28
IV. Auseinandersetzung mit Rechtsprechung und Literatur sowie eigene Stellungnahme	29
1. Die Abgabe von Börsentips	29
a) Der Bezugspreis	29
b) Vertragsdauer, Beendigung, Gegenleistung	29
c) Das äußere Erscheinungsbild des Vertragsverhältnisses ...	29
aa) Existenz des Leistungsgegenstandes bei Vertragsschluß	29
bb) Herstellung nach Vertragsschluß durch den Schuld- ner selbst	30
cc) Keine Beratungspflicht neben der Pflicht zur Ver- schaffung der Börsenbriefe	31
d) Das Wesen der Börsendienst-Leistung	32
aa) Einfluß des Abonnenten auf den Inhalt der Börsenbriefe	32
bb) „Zeitgebundenheit“ der Tips	33
cc) Tauglichkeit des Rats an sich als Kaufgegenstand ...	34
e) Vergleich mit ähnlichen Leistungen	36
aa) Anleitungsbücher	36
bb) Individuelle Anlageberatung	37
f) Die Übermittlung der Tips durch Briefe	38
2. Kaufrechtliche Vertragsbestandteile neben der Beratungspflicht	38
a) Die Information über Börse und Wirtschaft	39
b) Die Verschaffung des Börsenbriefs als Gegenstand	39
V. Zuordnung des Beratungsvertrages zu einem Vertragstyp des BGB	40
1. Werkvertrag – Dienstvertrag	40
2. Geschäftsbesorgungscharakter	42

2. Abschnitt: Zustandekommen des Vertrages	43
I. Normales Börsenbrief-Abonnement	43
II. Lieferung zur Probe	43
1. Bestellte Probeflieferung.....	44
a) Vom Börsendienst angebotene Probeflieferung.....	44
b) Vom Empfänger erbetene Probeflieferung.....	44
2. Unbestellte Probeflieferung	45
B. Haftung für fehlerhafte Ratschläge im Stadium der Vertragsanbahnung	46
I. Culpa in contrahendo	46
II. Sonstige Lösungswege.....	47
1. Die Rechtsprechung zur Auskunfthaftung	47
2. Die Lösungswege der Literatur	47
3. Eigene Bemerkungen zur Einordnung der Haftung für Rat und Auskunft	48
a) Standort und Reichweite der Problematik	48
b) Dogmatische Einordnung der Haftung.....	49
aa) Schädigung durch falschen Rat – Verletzung ge- legentlich von Vertragsverhandlungen (Warenhausfälle)	49
bb) Parallele zur Schlechtleistung beim gültigen Vertrag .	50
cc) Innerer Zusammenhang zwischen Rat und Schaden .	50
dd) Unterfall der sog. Erklärungshaftung.....	50
C. Anlegerschutzverhältnis	51
I. Darstellung	51
II. Die Zielgruppe des „Kapitalanlegerschutztes“	52
III. Auseinandersetzung mit der These vom Anlegererschutzverhältnis	53
1. Dogmatische Herleitung	53
a) Anlegererschutzprinzip	53
b) Sozialstaatsprinzip	53
c) §§ 45, 46 BörsenG, §§ 19, 20 KAGG, § 12 AuslInvG.....	53
d) „Geschäftsverbindung“	55
2. Zustandekommen und Systemverträglichkeit	56
3. Anknüpfung an die Anlegerrolle	57
D. Deliktische Haftung	58
I. § 823 Abs. 1 BGB	58
II. § 823 Abs. 2 BGB	58
III. § 826 BGB	58
1. Ausweitung durch die Rechtsprechung	58
2. Kritik	60
3. Auseinandersetzung mit der Literatur.....	61
E. Berufshaftung	62
I. Bedürfnis nach Berufshaftung	62

II. Die Pflichtigen	63
III. Berufshaftung für Börsendienste?	64
2. Kapitel: Die Pflichten des Börsendienstes	67
1. Abschnitt: Leitlinien für die Börsendienst-Pflichten	67
A. Interessenwahrungspflicht	67
B. Anlegerschutzprinzip	68
I. Die Interessen aufgrund des Vertrages	69
II. Die Interessen aufgrund der Funktion am Kapitalmarkt	69
1. Die Funktion als Marktmittler	70
2. Die Funktion als Marktteilnehmer	70
2. Abschnitt: Die einzelnen Pflichten des Börsendienstes	71
A. Pflicht zur Erteilung richtiger Ratschläge	72
I. Pflicht zur Erteilung von ex post betrachtet richtigen Ratschlägen	72
1. Das Problem der Erstellung ex post richtiger Prognosen	72
2. Die Kursprognosetheorien	73
a) Die Fundamentalanalyse	73
aa) Darstellung	73
bb) Wirtschaftswissenschaftliche Kritik	73
b) Die Technische Analyse	74
aa) Darstellung	74
bb) Wirtschaftswissenschaftliche Kritik	74
c) Die Random-Walk-Theorie	75
3. Rechtliche Folgerungen	75
a) Der Standpunkt des BGH	75
b) Die Literatur	75
c) Eigene Stellungnahme	76
aa) Kursprognose als Werturteil	76
bb) Kursprognose als nichtjuristischer Gegenstand	78
4. Besondere Vereinbarung einer Pflicht zur Erteilung von ex post betrachtet richtigen Ratschlägen	80
II. Pflicht zur Erteilung von ex ante betrachtet richtigen Ratschlägen	81
III. Pflicht zur Bemühung um richtige Kursprognosen	82
1. Bestehen einer Bemühungspflicht	82
2. Inhalt der Bemühungspflicht	82
a) Pflicht zur Anwendung bestimmter Kursprognose- methoden	82
aa) Rechtsprechung und Literatur	82
bb) Eigene Stellungnahme	83
(1) Pflicht kraft besonderer Vereinbarung	83

(2) Pflicht ohne besondere Vereinbarung.....	83
b) Pflicht zur richtigen Anwendung der gewählten Prognosemethode.....	84
aa) Die Tatsachenermittlung.....	84
(1) Pflicht zur Ermittlung und Nachprüfung.....	84
(2) Überprüfbarkeit.....	85
(3) Pflicht zur Ermittlung bestimmter Tatsachen...	85
(4) Pflicht zur Ermittlung der nach der angewand- ten Prognosemethode relevanten Tatsachen....	86
(5) Die relevanten Fakten.....	87
(a) für die Fundamentalanalyse.....	87
(b) für die Technische Analyse.....	90
bb) Die Schlußfolgerung aus den Tatsachen.....	90
(1) Mehrstufigkeit des Entscheidungsvorgangs.....	91
(2) Überprüfbarkeit.....	91
(a) Beurteilungsspielraum.....	91
(b) Grenzen des Beurteilungsspielraums.....	93
cc) Einbeziehung sachfremder Erwägungen als selbstän- diger Pflichtenverstoß?.....	93
(1) Dogmatische Einordnung.....	93
(2) Das „Vorlaufen“ als Unterfall der Einbeziehung sachfremder Erwägungen?.....	93
B. Pflicht zur Lieferung von Tatsachenmaterial.....	94
I. als selbständige Pflicht neben der Raterteilungspflicht?.....	94
1. Tatsachenmitteilung zur Ermöglichung eigener Prognosen?..	95
2. Tatsachenmitteilung zur Überprüfung der Tips?.....	96
II. Vollständigkeitspflicht – Pflicht zur Ausgewogenheit der Tatsachenmitteilung.....	98
C. Pflicht zur Verständlichkeit des Börsenbriefes.....	100
I. Ausrichtung am einzelnen Empfänger.....	100
II. Der Abonentenkreis als Orientierungsrahmen.....	101
III. Unterscheidung innerhalb des Abonentenkreises.....	102
1. Ausrichtung am vernünftigen und vorsichtigen Anleger.....	102
a) Vergleich mit der US-amerikanischen Regelungssituation für Prospekte.....	102
aa) Die amerikanische Situation für Prospekte.....	102
bb) Die deutsche Situation für Börsenbriefe.....	103
b) Die Abfassung von Prospekten und Börsenbriefen.....	104
2. Orientierung am Abonenten mit geringen Kenntnissen.....	105
3. Ausrichtung am Durchschnittsabonenten.....	105
D. Schnelligkeitspflicht.....	105
E. Pflicht zur Mitteilung besonders vielversprechender Anlagemöglich- keiten.....	107

I. Das Problem objektiver Beurteilung	107
II. Mitteilungspflicht	107
1. Argumentation Hopts – Kritik	108
2. Eigene Problemlösung	109
a) Wortlaut und Rechtscharakter des Börsenbrief-Vertrages ..	109
b) Der Zweck des Vertrages	110
c) Das Verhältnis von Leistung und Gegenleistung	110
d) Die Zumutbarkeit der Mitteilung	111
F. Berichtigungs- und Warnpflicht	111
I. bei fortbestehendem Vertrag	112
1. Berichtigungspflicht bei von Anfang an falschem Rat	112
2. Warnpflicht bei nachträglicher Veränderung der Umstände ..	112
a) Dogmatische Begründung	112
b) Grenzen der Warnpflicht	114
II. Nachvertragliche Warnpflicht	114
3. Abschnitt: Behandlung von Interessenkonflikten	115
A. Interessenkonflikt zwischen Börsendienst und Abonnent	115
I. Das „Vorlaufen“	116
II. Rechtliche Beurteilung	117
III. Die Händler- und Beraterregeln	118
B. Interessenkonflikt zwischen Abonnenten	119
3. Kapitel: Die Zurechnung	121
A. Vorsatz	121
B. Fahrlässigkeit	121
I. Haftung nur für grobe Fahrlässigkeit?	121
II. Bestimmung der Sorgfaltsanforderungen	122
1. Herleitung aus Gesetz oder Verkehrsanschauung	123
2. Übertragbarkeit des Sorgfaltsmaßstabs für Banken	123
a) Fahrlässigkeitshaftung für Anlageberatung durch Banken.	124
b) Übertragbarkeit	124
aa) Vergleichbarkeit der Anlageberatung	124
bb) Die quasi-öffentliche Funktion der Banken	125
cc) Die Zulassung zum Geschäftsbetrieb nach § 33 KWG	126
dd) Die tatsächlichen Fähigkeiten	126
ee) Die Informationsbeschaffungsmöglichkeiten	128
3. Haftungsverschärfung durch Werbung	129
a) Der Gegenstand der Werbung	129
aa) Werbung für Börsenpapiere	130
bb) Werbung für das Börsenbrief-Abonnement	130

(1) Verbindlichkeit von Werbeerkklärungen	130
(2) Werbung als Mittel der Vertragsauslegung	131
cc) Das Werbeschreiben im Börsendienst-Urteil	131
b) Die Rechtsfolgen verbindlicher Werbeerkklärungen	132
aa) Verschärfte Sorgfaltsanforderungen	132
bb) Die Ansicht Köndgens: Garantie	132
cc) Die Ansicht M. Lehmanns: Freistellung vom Vertrag	133
4. Kapitel: Kausalität und Schaden	134
A. Die Kausalität	134
B. Der Schaden	134
I. Schadensersatz im Vertragsverhältnis	134
1. Verluste im Vermögen des Abonnenten	134
2. Der entgangene Gewinn	135
3. Der im schlechten Rat selbst liegende Schaden	136
II. Schadensersatz in sonstigen Sonderverbindungen	137
III. Voller Schadensersatz	138
5. Kapitel: Fortfall oder Beschränkung der Ersatzpflicht	139
A. Mitverschulden	139
I. Mitverschulden nach § 254 Abs. 1 BGB	140
1. Fehler bei Kenntnisnahme und Anwendung des Rats	140
2. Mitverschulden durch Vertrauen auf den Rat	140
a) Der Maßstab für berechtigtes Vertrauen	140
aa) Der Vertrag	141
bb) Die persönlichen Fähigkeiten und Kenntnisse	141
b) Die Grenzen berechtigten Vertrauens	143
aa) Abweichende Äußerungen Dritter	143
bb) Inhalt und Umstände der Raterteilung	143
(1) Offensichtliche Fehler	144
(2) Eigeninteresse des Anlageberaters	144
cc) Die Ansicht Steffens: Befolgung von Tips trotz eigener Bedenken	144
dd) Durchführung riskanter Börsengeschäfte als Mitverschulden?	145
II. Mitverschulden nach § 254 Abs. 2 BGB	145
III. Der Maßstab für Mitverschulden	145
1. Subjektiver Maßstab	145
2. Keine Haftung gegenüber Sachkundigen?	146
B. Freizeichnungsklauseln	147

I. Inhalt	147
II. Anwendbarkeit des AGB-Gesetzes	148
III. Freizeichnung bei einfacher Fahrlässigkeit	149
1. Tatsächliche Bedeutung einer Freizeichnung	150
a) Grobe und einfache Fahrlässigkeit	150
b) Einordnung von Fehlern nach dem Fahrlässigkeitsgrad ...	151
2. Wirksamkeit der Freizeichnung	152
a) § 3 AGBG	152
b) § 4 AGBG	153
c) § 9 Abs. 2 Nr. 1 AGBG	154
d) § 9 Abs. 2 Nr. 2 AGBG	155
aa) „Wesentliche Pflichten“	156
bb) „Gefährdung des Vertragszwecks“	157
(1) Verhältnis von Pflicht und Haftung	157
(2) Bedeutung ordnungsgemäßer Leistung für den Vertragszweck	158
(3) Verwendung der Tips: Vertragszweck	158
(4) Sinn des Börsenbrief-Abonnements	159
(5) Berufsmäßigkeit der Börsendienst-Tätigkeit; Risikobeherrschung	159
(6) Vereinbarkeit mit der Rechtsfortentwicklung ...	160
cc) Ausnahmsweise Zulässigkeit der Freizeichnung	161
(1) Das Preisargument	161
(2) Üblichkeit von Freizeichnungsklauseln in Börsenbriefen	161
(3) Massencharakter der Börsenbrief-Beratung	162
(4) Kalkulierbarkeit des Risikos	162
(5) Schadenshöhe	162
e) § 11 Nr. 7 AGBG bei genereller Freizeichnung	163
aa) Einheitliche Regelung	163
bb) Reduktion auf den zulässigen Inhalt?	164
f) Freizeichnung gegenüber Banken und Anlageberatern ...	165
IV. Summenmäßige Haftungsbeschränkung	166
1. Erforderlichkeit	166
2. Arten summenmäßiger Haftungsbeschränkung	166
a) gegenüber dem einzelnen Abonnenten	166
b) gegenüber der Gesamtheit der Abonnenten	167
Ergebnisse	169
Literaturverzeichnis	171