

**ABHANDLUNGEN ZUM  
HANDELS-, GESELLSCHAFTS-, WIRTSCHAFTS- UND ARBEITSRECHT**

**Horst S. Werner/Jürgen Machunsky**

## **Bankenhaftung für Börsenverluste**

**Anlageberatung, Vermögensverwaltung,  
Börsentermingeschäfte**

**-Schadensersatzansprüche von Kapitalanlegern**

B 49 365

Juristische Gesamtbibliothek  
der Technischen Hochschule  
Darmstadt

Wi  Re

**WiRe Verlagsgesellschaft mbH  
für Wirtschafts- und Steuerrecht – Göttingen**

# Inhaltsverzeichnis

## 1. Teil

### Aktienemissionen

<b>A. Überblick</b> .....	1
<b>B. Haftung für fehlerhafte Information/Prospekthaftung</b> .....	2
<b>I. Schadensersatzansprüche bei der Aktienplatzierung im amtlichen Handel</b> .....	2
<b>1. Börsenrechtliche Prospekthaftung</b> .....	3
<i>a) Anspruchsgrundlage</i> .....	3
<i>b) Anforderungen an den Prospektinhalt</i> .....	3
<i>c) Haftungsobjekt/Junge Aktien</i> .....	4
<i>d) Kausalität</i> .....	5
<i>e) Anspruchsgegner</i> .....	5
<i>f) Schaden</i> .....	6
<i>g) Verjährung</i> .....	6
<b>2. Verletzung von Aufklärungspflichten, etc</b> .....	6
<b>3. Schadensersatzansprüche wegen vorsätzlicher sittenwidriger Schädigung gemäß § 44 a BörsG</b> .....	7
<b>II. Schadensersatzpflichten bei Aktienplatzierungen im geregelten Markt</b> .....	8
<b>III. Schadensersatzansprüche bei Aktienplatzierungen im (geregelten) Freiverkehr an der Börse</b> .....	9
<b>1. Prospekthaftung gemäß § 45 ff BörsG</b> .....	10
<b>2. Deliktische Haftung</b> .....	10

<b>3. Haftung nach allgemeinen Prospekthaftungsgrundsätzen</b> .....	10
<i>a) Haftungsgrundlagen</i> .....	10
<i>b) Verjährung</i> .....	11
<b>IV. Schadensersatzansprüche bei der Aktienplatzierung im unregulierten Freiverkehr (Telefonhandel)</b> .....	11
<b>C. Schadensersatzansprüche des Erwerbers junger Aktien beim Kapitalerhöhungsschwindel</b> .....	12
<b>I. Schadensersatzansprüche gegen den Vorstand der Aktiengesellschaft</b> .....	12
1. § 399 Abs. 1 Nr. 4 als Schutzgesetz .....	13
2. Kausalität .....	14
3. Schaden .....	15
<b>II. Schadensersatzansprüche gegen Kreditinstitute</b> .....	17

## 2. Teil

### Haftung der Börsenaufsicht bei gescheiterten Aktienemissionen

<b>A. Haftung der Börsenaufsicht für Pflichtverletzungen bei der Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel</b> .....	19
<b>I. Vorbemerkung</b> .....	19
<b>II. Schadensersatzansprüche gemäß § 839 BGB i.V.m. Art. 34 GG</b> .....	20
1. Anspruchsgegner .....	20
2. Amtspflicht gegenüber Kapitalanlegern/Aktionären .....	20
3. Pflichtverletzung .....	22

<b>B. Haftung des Börsenvorstandes bei der (unterlassenen) Kursaussetzung von Wertpapieren .....</b>	<b>23</b>
<b>I. Schutzgesetz .....</b>	<b>24</b>
<b>II. Pflichtverletzung.....</b>	<b>24</b>

### **3. Teil**

## **Anlageberatung und Anlageempfehlungen, Pflichten im Effektengeschäft**

<b>A. Haftungsgrundlagen .....</b>	<b>27</b>
<b>I. Art und Intensität der Geschäftsbeziehung ...</b>	<b>27</b>
<b>II. Initiative zur Wertpapierkaufentscheidung...</b>	<b>28</b>
<b>III. Schutzwürdigkeit des Anlegers.....</b>	<b>29</b>
<b>IV. Spekulative Wertpapiergeschäfte/Solide Kapitalanlage.....</b>	<b>30</b>
<b>B. Beratungs- und Aufklärungspflichten.....</b>	<b>31</b>
<b>I. Allgemeine Informations- und Nachforschungspflichten .....</b>	<b>31</b>
<b>1. Wahrheitspflicht .....</b>	<b>31</b>
<b>2. Nachforschungspflichten.....</b>	<b>31</b>
<b>3. Organisationspflichten .....</b>	<b>32</b>
<b>II. Aufklärung über Eigenarten und Risiken des Geschäfts .....</b>	<b>32</b>
<b>1. Allgemeines .....</b>	<b>32</b>
<b>2. Einzelfälle .....</b>	<b>34</b>

a) Genußscheine .....	34
b) Aktienoptionsgeschäft .....	35
<b>III Einschätzung von Börsentrends.....</b>	<b>38</b>
<b>IV. Empfehlung einzelner Aktien.....</b>	<b>39</b>
<b>V. Anlegergerechte Empfehlung .....</b>	<b>40</b>
<b>C. Haftungsbeschränkung.....</b>	<b>41</b>
<b>D. Darlehen zur Finanzierung von speku-</b>	
<b>lativen Wertpapiergeschäften .....</b>	<b>42</b>
<b>I. Nichtigkeit gemäß 134 BGB - Verstoß gegen</b>	
<b>gesetzliches Verbot? .....</b>	<b>42</b>
1. Anordnung des Reichswirtschaftsministers v.	
25. September 1941 .....	42
2. Verbot des Spekulationskredites nach Sparkas-	
senrecht .....	43
3. Beleihungsgrundsätze, Bonitätsprüfung nach	
§ 18 KWG .....	44
<b>II. Sittenwidrigkeit von Spekulationskred-</b>	
<b>iten? .....</b>	<b>44</b>
<b>E. Verwertung von Wertpapieren.....</b>	<b>46</b>
<b>F. Pflichten bei der Abwicklung des Effek-</b>	
<b>tengeschäfts .....</b>	<b>47</b>
<b>I. Beauftragung.....</b>	<b>47</b>
<b>II. Auslegung des Kaufauftrages .....</b>	<b>47</b>
<b>III. Weisungsgebundenheit .....</b>	<b>48</b>
<b>IV. Kursänderungen während der Ausführ-</b>	
<b>ungszeit.....</b>	<b>50</b>
<b>V. Irrtum über Börsenkurs .....</b>	<b>50</b>

VI. Bezugsrechte .....	51
VII. Stop-Loss-Order .....	52
VIII. Durchführung/Beweislast.....	52
G. Zusammenfassung.....	52

## 4. Teil

### Vermögensverwaltung und Risikogeschäft

A. Überblick .....	54
B. Terminologie des Risikogeschäfts.....	55
C. Kritik.....	58
I. Zum Grad des Risikos .....	59
II. Zum Willen des Geschäftsherren .....	60
III. Schadensfeststellung .....	62
D. Vermögensverwaltung in der Schweiz.....	62
I. Haftungsgrundlagen .....	63
II. Der Crash-Prozeß .....	64

## 5. Teil

### Kapitalanlagegesellschaften, Investmentfonds

## 6. Teil

# Termin- und Differenzeinwand bei Börsentermingeschäften

<b>A. Überblick</b> .....	68
<b>I. Termineinwand</b> .....	69
<b>II. Differenzeinwand</b> .....	70
<b>III. Unterschiede und praktische Bedeutung von         Termin- und Differenzeinwand</b> .....	71
<b>B. Börsentermingeschäfte</b> .....	73
<b>I. Definition</b> .....	74
<b>II. Einzelne Börsentermingeschäfte</b> .....	76
1. Aktienoptionsgeschäfte .....	76
2. Rentenoptionsgeschäfte .....	78
3. Optionsscheinhandel .....	79
4. Devisentermingeschäfte .....	84
5. Zinsdifferenzgeschäfte .....	86
<b>C. Börsentermingeschäftsfähigkeit</b> .....	87
<b>D. Ausschluß des Termin- und Differenz- einwandes</b> .....	93
<b>I. Überblick</b> .....	94
<b>II. Die Sicherheitsleistung nach § 54 BörsG</b> .....	96
<b>III. Der Rückforderungsausschluß nach         § 55 BörsG</b> .....	99

1. Allgemeines.....	99
2. Die Vorauserfüllung.....	100
3. Belastungsbuchungen auf dem Girokonto.....	101
4. Verrechnung der Prämien mit Guthaben.....	101
5. Das Saldoanerkennnis.....	102
a) <i>Das debitorisch geführte Girokonto</i> .....	103
b) <i>Das kreditorisch geführte Girokonto</i> .....	104
IV. Die Aufrechnung nach § 56 BörsG.....	105
V. Die Annahme als Erfüllung nach § 57 BörsG.....	106
VI. Einwendungen nach § 58 BörsG.....	107
VII. Zusammenfassung.....	108
E. Ausblick.....	108

## 7. Teil

### Amtshaftung gegenüber Kapitalanlegern für fehlerhafte Bankenaufsicht (Excurs)

A. Problemstellung.....	111
B. Staatshaftungsansprüche gemäß § 839 BGB i.V.m. Art. 34 GG.....	112
I. Amtspflicht gegenüber Dritten.....	112
1. Rechtsprechung bis 1979.....	113
2. Rechtsprechung ab 1979.....	113
3. Gesetzesänderung 1984.....	114
II. Geschützter Personenkreis.....	115
III. Verletzung von Amtspflichten.....	116

**Anhang I**  
**Systematisches Urteilsregister** ..... 118

**Anhang II**  
**Gesetzestexte, Materialien**..... 126

1. Börsengesetz, a.F. (Auszüge) .....	127
2. Börsenreformgesetz (Auszüge), Gesetzes- bedingungen .....	141
3. Besondere Bedingungen für Optionsge- schäfte an deutschen Wertpapierbörsen .....	154
4. Sonderbedingungen für Optionsgeschäfte der Kreditinstitute.....	162
5. Gesetz über die Kapitalgesellschaften (Auszug) .....	167
6. Gesetz über den Vertrieb ausländischer Investmentanteile .....	172