

Alexander Wilfinger

# Verbraucherschutz durch Kapitalmarktaufsicht

**2020**

Monografie

**VERLAG  
ÖSTERREICH**

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abkürzungsverzeichnis	XIII
<b>I. Einleitung</b>	<b>1</b>
<b>§ 1. Produktintervention</b>	
<b>II. Grundlagen der Produktintervention</b>	<b>3</b>
A. Ausgangspunkt	3
B. Aufsichtsrechtlicher Bezugsrahmen	4
C. Stoßrichtung und Behördenpraxis	6
D. Nationale Intervention	10
E. Intervention durch ESMA und EBA	12
F. Sanktionen	14
1. Verwaltungsstrafen	14
2. Zulässigkeit zivilrechtlicher Folgen	15
G. Zwischenfazit	16
<b>III. Verstöße gegen Anlegerschutzverbote</b>	<b>17</b>
A. Nichtigkeit	17
1. Gesetzliches Verbot	17
2. Verbotszweck	18
a) Schutz des Anlegervermögens	18
aa) Ausgangspunkt	18
bb) Anlegerschutz im öffentlichen Interesse?	19
cc) Ergebnis: Vermögensschutz durch relative Nichtigkeit	23
b) Risikobewusster Anleger	24
3. Bescheid	27
a) Ausgangspunkt	27
b) Stand der Rechtsprechung	27
aa) Preisrecht und Lehrvertrag	27
bb) OGH 2 Ob 173/12y	29
c) Unbeachtlichkeit des deutschen Verwaltungsakts	30
d) Historischer Abriss	32
e) Nachträgliche Verbote (§ 880 ABGB)	35

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abkürzungsverzeichnis	XIII
<b>I. Einleitung</b>	<b>1</b>
<b>§ 1. Produktintervention</b>	
<b>II. Grundlagen der Produktintervention</b>	<b>3</b>
A. Ausgangspunkt	3
B. Aufsichtsrechtlicher Bezugsrahmen	4
C. Stoßrichtung und Behördenpraxis	6
D. Nationale Intervention	10
E. Intervention durch ESMA und EBA	12
F. Sanktionen	14
1. Verwaltungsstrafen	14
2. Zulässigkeit zivilrechtlicher Folgen	15
G. Zwischenfazit	16
<b>III. Verstöße gegen Anlegerschutzverbote</b>	<b>17</b>
A. Nichtigkeit	17
1. Gesetzliches Verbot	17
2. Verbotszweck	18
a) Schutz des Anlegervermögens	18
aa) Ausgangspunkt	18
bb) Anlegerschutz im öffentlichen Interesse?	19
cc) Ergebnis: Vermögensschutz durch relative Nichtigkeit	23
b) Risikobewusster Anleger	24
3. Bescheid	27
a) Ausgangspunkt	27
b) Stand der Rechtsprechung	27
aa) Preisrecht und Lehrvertrag	27
bb) OGH 2 Ob 173/12y	29
c) Unbeachtlichkeit des deutschen Verwaltungsakts	30
d) Historischer Abriss	32
e) Nachträgliche Verbote (§ 880 ABGB)	35

f) Bescheid als einseitiges Verbot	36
aa) Allgemeine Sonderstellung einseitiger Verbote	36
bb) Einseitiges Verbot zum Schutz des Vertragspartners . . . .	38
cc) Sonstige Verbote	41
(1) Drohende Benachteiligung und verfahrensrechtliche Bedenken	41
(2) Kein Anspruch auf verbotene Leistung	44
(3) Rechtfertigungsbedarf weiterer Benachteiligungen...	49
g) Ergebnis	53
4. ESMA-Beschluss	54
a) Beschluss als Verbotsgesetz	54
b) Anderer Verbotszweck?	55
5. Rückabwicklung	56
a) Bereicherungsanspruch	56
b) Inhalt des Anspruchs	57
B. Schadenersatz	59
1. Schadenersatz und Nichtigkeit	59
a) Ausgangspunkt	59
b) Gesetzswidrige AGB-Klauseln und strukturelle Zweifel	60
c) § 1311 ABGB und Sorgfaltspflichten	61
d) Schutzzweck und Konkurrenzproblem	63
e) Folgerungen	64
2. Haftungsadressaten und -struktur	64
3. Haftung des Anbieters	65
a) Sorgfaltswidrigkeit und Schutzzweck	65
b) Berücksichtigung von Mitverschulden	69
c) Rechtsfolgen	73
aa) Ersatzpflicht und Alternativanlage	73
bb) Verhältnis zur bereicherungsrechtlichen Rückabwicklung	73
4. Haftung des Emittenten	76
C. Fehlerhafte Verbote	78
1. Problem	78
2. Verordnung	79
3. Bescheid	80
4. Fehlerhafter Bescheid und Haftung	81
a) Ausgangspunkt: Bescheid als Schutzgesetz	81
b) Einschränkung auf fehlerfreie Bescheide durch die Lehre . . . .	82
c) Einfluss der Konkretisierungsthese	83
aa) Österreichischer Status quo	83
bb) Deutsche Entwicklung	84
(1) Gesetz, Rechtsnorm, Verwaltungsakt	84
(2) Fehlerhafter Verwaltungsakt	86
cc) Rückbindung an die österreichische Diskussion	87
d) Einordnung der Sachfrage	88

f) Bescheid als einseitiges Verbot	36
aa) Allgemeine Sonderstellung einseitiger Verbote	36
bb) Einseitiges Verbot zum Schutz des Vertragspartners . . . .	38
cc) Sonstige Verbote	41
(1) Drohende Benachteiligung und verfahrensrechtliche Bedenken	41
(2) Kein Anspruch auf verbotene Leistung	44
(3) Rechtfertigungsbedarf weiterer Benachteiligungen...	49
g) Ergebnis	53
4. ESMA-Beschluss	54
a) Beschluss als Verbotsgesetz	54
b) Anderer Verbotszweck?	55
5. Rückabwicklung	56
a) Bereicherungsanspruch	56
b) Inhalt des Anspruchs	57
B. Schadenersatz	59
1. Schadenersatz und Nichtigkeit	59
a) Ausgangspunkt	59
b) Gesetzswidrige AGB-Klauseln und strukturelle Zweifel	60
c) § 1311 ABGB und Sorgfaltspflichten	61
d) Schutzzweck und Konkurrenzproblem	63
e) Folgerungen	64
2. Haftungsadressaten und -struktur	64
3. Haftung des Anbieters	65
a) Sorgfaltswidrigkeit und Schutzzweck	65
b) Berücksichtigung von Mitverschulden	69
c) Rechtsfolgen	73
aa) Ersatzpflicht und Alternativanlage	73
bb) Verhältnis zur bereicherungsrechtlichen Rückabwicklung	73
4. Haftung des Emittenten	76
C. Fehlerhafte Verbote	78
1. Problem	78
2. Verordnung	79
3. Bescheid	80
4. Fehlerhafter Bescheid und Haftung	81
a) Ausgangspunkt: Bescheid als Schutzgesetz	81
b) Einschränkung auf fehlerfreie Bescheide durch die Lehre . . . .	82
c) Einfluss der Konkretisierungsthese	83
aa) Österreichischer Status quo	83
bb) Deutsche Entwicklung	84
(1) Gesetz, Rechtsnorm, Verwaltungsakt	84
(2) Fehlerhafter Verwaltungsakt	86
cc) Rückbindung an die österreichische Diskussion	87
d) Einordnung der Sachfrage	88

aa) Rechtskraft und Tatbestandswirkung	88
bb) Schadenersatzrecht als Maßstab	89
e) Unproblematische Fälle	90
aa) Absolute Nichtigkeit	90
bb) Unbestimmte Anordnung	91
f) Materielle Mängel	93
aa) Anordnung zu strenger Pflichten	93
bb) Anordnung zu geringer Pflichten	95
cc) Folgerung: Bescheid als Schutzgesetz	98
dd) Begrenzung durch den Schutzzweck	99
g) Verfahrensmängel	101
h) Ergebnis	103
5. Fehlerhafter Bescheid und Nichtigkeit	103
6. ESMA-Beschluss	104
D. Zusammenfassung	105
<b>IV. Altverträge</b>	<b>107</b>
A. Ausgangspunkt	107
B. Behördlicher Rückruf?	108
C. Rückschlüsse auf Pflichtverletzungen	109
D. Offenbarwerden des Risikos	112
1. Fallgruppe	112
2. Aufsichtsrecht	113
3. Zivilrechtliche Warnpflicht	114
E. Ergebnis	117
<b>§ 2. Produktgenehmigung</b>	
<b>V. Grundlagen der Produktgenehmigung</b>	<b>119</b>
A. Ausgangspunkt	119
B. Aufsichtsrechtliche Vorgaben	120
1. Grundlagen	120
2. Überblick über die Anforderungen	121
3. Behördliche Aufsicht	123
4. Praktische Konsequenz	124
C. Zivilrechtliche Relevanz	125
<b>VI. Folgen für die Kundenbeziehung</b>	<b>127</b>
A. Anlageberatung und Wechselwirkungen	127
B. Zielmarktabweichung	128
1. Aufsichtsrechtliche Vorgaben	128
2. Zivilrechtliche Aufklärungspflicht	130
3. Pflichten bei Ausführungsdienstleistungen	131
4. Beweisrechtliche Auswirkungen	133
a) Beweis des Zielmarkts	133

aa) Unzulässige Ausforschung?	134
bb) Vorlagepflicht	135
(1) Grundsatz und Ausnahmen	135
(2) Gemeinschaftlichkeit und Vorhersehbarkeit	137
(3) Gemeinschaftlichkeit und materielles Recht	138
(4) Rückbindung und Ergebnis	141
b) Beweis der Pflichtverletzung	142
aa) § 1298 ABGB, Anlageberatung und Zielmarkt	143
bb) Beweisnähe, Dokumentation und Geeignetheitserklärung	145
cc) Materiellrechtliche Risikozuweisung	149
5. Ergebnis	151
C. Informationsvorrat	152
D. Mangelhafte Produktgenehmigung	153
1. Festschreibung der Sorgfaltspflichten	153
2. Verstoß beim Vertreiber	154
3. Verstoß beim Konzepteur	154
4. Ergebnis	157
<b>VII. Haftung des Konzepteurs</b>	<b>159</b>
A. Ausgangspunkt	159
B. Kapitalmarktrechtliche Herstellerhaftung	160
1. KMG-Prospekthaftung	160
a) Bezugsrahmen	160
b) Schnittmenge	161
c) Haftung als KMG-Emittent und WAG-Konzepteur	162
2. PRIIP-Verordnung	163
3. Zwischenfazit	165
C. Zivilrechtliche Erweiterung	165
1. Allgemein-zivilrechtliche Prospekthaftung	165
2. Informationsweitergabe im Genehmigungsverfahren	167
3. Informationsrichtung	167
4. Schadenersatzrechtliche Konsequenz	169
a) Prospekthaftungsrechtlicher Vergleichsmaßstab	169
b) Produktgenehmigung	171
c) Begrenzung des ersatzfähigen Schadens	173
D. Ergebnis	177
<b>VIII. Ergebnisse</b>	<b>179</b>
A. Produktintervention	179
B. Produktgenehmigung	182
Literaturverzeichnis	185
Stichwortverzeichnis	211