

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	27
Teil 1: Grundlagen, Kontext und Normzweckauslegung	37
Kapitel 1: Einleitung	37
I. Die Finanzkrise 2008/2009 und die Fokussierung auf den Schutz des „Klein- und „Privatanlegers“	37
II. Tatbestand und Rechtsfolgen der Regelungen zu Produktinformationsblättern gemäß § 31 Abs. 3a WpHG und verwandten legislatorischen Maßnahmen produktbezogener Kurzinformation	40
1. Einleitung	40
2. Wesentliche Anlegerinformation nach KAGB und Vermögensanlagen-Informationenblatt nach VermAnlG	40
a. Wesentliche Anlegerinformation, §§ 164 Abs. 1, 166 KAGB	40
b. Vermögensanlagen-Informationenblatt, § 13 VermAnlG	42
3. Das Produktinformationsblatt nach § 31 Abs. 3a WpHG	43
4. Basisinformationsblätter nach der PRIIP-Verordnung	45
III. Auftrag an Gegenstand und Gang der Untersuchung	48
Kapitel 2: Finanztheoretische Grundlagen und Thesenbildung	49
I. Der faire Preis und sein Gerechtigkeitsgehalt	49
1. Grundzüge der Aktienbewertung	49
2. Grundlagen rationaler Erwartungsbildung und nutzenmaximierten Entscheidens – rational expectations and choice	50
a. Adaptive expectations	50
b. Rational expectations and choice theory, Homo oeconomicus und das v. Neumann/Morgenstern-Theorem	52
aa. „Rational expectations theory“ nach Muth	52

bb. Rationale Präferenzbildung und nutzenmaximierte (Auswahl) Entscheidung bei Unsicherheit und Risiko	53
aaa. Rationale Entscheidung bei Unsicherheit und Risiko	53
bbb. Präferenzbildung und Axiomisierung nach von Neumann/Morgenstern	55
cc. Grundlagen rationalen Lernens	57
3. Portfoliosелеktion nach der Portfoliotheorie als nutzenmaximierte Entscheidung und CAPM als Equilibrium-Preisbildungsmechanismus	59
4. Rational expectations, Information und Preisbildung: Die klassische Efficient Capital Market Hypothesis (ECMH)	62
a. Grundlagen der ECMH	62
b. Prämissen der ECMH: Rationalität, Irrelevanz irrationaler Entscheidungen und Arbitrage	64
c. Der effiziente „richtige“ Preis und sein Gerechtigkeitswert	66
5. Informationskosten: Das Grossman/Stiglitz-Paradoxon und Grenzen der Informationsvermittlung durch den Preis	67
a. Rationale Erwartungen und Grundsätze der Informationsvermittlung durch den Preis	67
b. Das Grossman- und Grossman/Stiglitz-Paradoxon	69
c. Schlussfolgerung: begrenzte Informationsvermittlung durch den Preis	71
II. Das normative Rationalitätskonzept des geltenden Kapitalmarktinformatiоnsmodells: Der Informationsadressat und seine teleologische Rückbindung an die Informationsmittlerfunktion des „richtigen“ Preises	72
1. Einleitung	72
2. Adressatenleitbild und Informations-Schutzkonzept der Prospektpublizität	73
a. Der durchschnittlich unbewanderte Anleger und die Gegenposition des BGH in der BuM-Entscheidung	73
b. Der partielle Richtungswechsel in BGHZ 195, 1	75

c. Prospekte als Marktinformation: Der professionelle Adressat	78
d. Der differenzierte Adressatenhorizont nach der ProspektRL 2003/71/EG	79
3. Ökonomische Analyse und Rechtfertigung des Maßstabs der BuM-Entscheidung	82
III. Der Schutz des Uninformierten durch den „richtigen“ Preis als Funktionsvoraussetzung des Kapitalmarktinformationsmodells de lege lata	86
Kapitel 3: Imitation und Gefahren für die Markteffizienz	87
I. Imitation und „Herdenverhalten“: Gefahren adaptiven Investorenverhaltens für den Preisbildungsmechanismus	87
1. „Herdenverhalten“ und begriffliche Präzisierung	87
2. Imitation und rationale Anlegerentscheidung	90
a. Vorarbeiten des „social learning“ und Systematisierung	90
b. Positive externe Effekte: Informationsexternalitäten	91
aa. Herdenverhalten und Informationskaskaden	91
aaa. Beispiel nach Banerjee	92
bbb. Das kapitalmarktnahe Modell nach Bikhchandani/Hirshleifer/Welch	93
ccc. Schlussfolgerungen	94
bb. First mover-effect bei Signalen unterschiedlicher Präzision	95
cc. Der „informational avalanche-effect“ nach Lee	96
dd. Kritische Stimmen und Übertragbarkeit auf dynamische Preisbildung	97
aaa. Statische versus dynamische Preisbildung	97
bbb. Das „multidimensional uncertainty-Modell“ nach Avery/Zemsky	99
c. Informationsbeschaffung und „investigative herding“	100
3. Imitation, herding und irrationales Investorenverhalten	103
a. Vorbemerkung zur Behavioural Finance	103
b. Risikoreiche Arbitrage und ihre Grenzen	105

aa. Das Noise-Trader-Konzept nach De Long/Shleifer/Summers/Waldmann	106
aaa. „Fundamental risk“	106
bbb. „Noise trader risk“, „Underexploitation“ und „Overexploitation“	106
bb. „Positive feedback trading“	108
aaa. Das Modell nach De Long/Shleifer/Summers/Waldmann	108
bbb. „Momentum trading“ und Über-/Unterreaktion nach Hong/Stein	110
ccc. Anreizsetzung durch abnorme Gewinne aufseiten der Noise-Trader	111
ddd. Die Psychologie des „positive feedback“: heuristics and biases	112
(1) Repräsentativitätsheuristik	112
(2) Overconfidence, Self-attribution bias und Overoptimism	115
(3) Conservatism bias	116
(4) Systematik der Verhaltensanomalien und Verhaltenskonvergenz	118
eee. Gefahren für die Effizienz der Preisbildung: Der „Momentum-Effekt“	119
cc. Das „Epidemie-Modell“ und der Ansatz des „Irrationalen Überschwangs“ nach Shiller	122
c. Meinungsstand zur Behavioural Finance und Einbeziehung der Kritiker	125
4. Finanzintermediäre Imitation: Wertpapieranalyse und Anlageberatung	129
a. Payoff externalities und Reputational herding: Der Principal agent-Ansatz nach Scharfstein/Stein	129
b. Herdenverhalten und Imitation bei Analystenprognosen	131
c. Anlageberatung und Imitation	132
aa. Analogie zu „Institutional herding“ und Imitation in Analystenprognosen	132
bb. Das Advice giving and taking-Modell	135

II.	Schlussfolgerungen	137
	1. Schwächen und Gefahren des Schutzes des Uninformier- ten durch den „fairen Preis“	137
	2. Unvollkommener Schutz durch Finanzintermediärdienst- leistungen	141
Kapitel 4:	Systematik und Zweck des § 31 Abs. 3a WpHG und des Art. 5 PRIIP-VO	141
I.	§ 31 Abs. 3a WpHG und Art. 5 PRIIP-VO als „differen- zierende Publizität“ und behaviouristisch unterlegte Rege- lung gegen Herding und Imitation	141
	1. Regelungsbedürfnis und Eingriffsbefugnis	141
	a. Psychological biases und Grenzen des Informations- modells	141
	b. Schranken der Regulierung: Verhaltensökonomik und Paternalismus	145
	aa. Überblick: Selbstbestimmung und paternalist- ischer Eingriff	145
	bb. Rechtfertigung des Eingriffs	146
	aaa. Libertarian paternalism, Asymmetric pater- nalism und Kapitalmarkt	146
	bbb. (Kapital)Marktschutz und Behavioural Finance	151
	c. Die Forderung nach differenzierender Publizität	153
	2. Die verhaltensökonomische Ideengeschichte des § 31 Abs. 3a WpHG	156
	a. Zur Gesetzgebungshistorie der Vorschrift und ver- wandter legislatorischer Maßnahmen	156
	aa. Wesentliche Anlegerinformation nach § 42 Abs. 2 InvG a.F. und OGAW-IV-Richtlinie	156
	bb. Das Produktinformationsblatt nach § 31 Abs. 3a WpHG	158
	cc. Vermögensanlagen-Informationsblatt, § 13 VermAnlG	160
	dd. Basisinformationsblatt nach PRIIP-VO	160

b. § 31 Abs. 3a WpHG, Art. 5 PRIIP-VO und das marktrationale Informationsparadigma	161
c. Die Regelungen produktbezogener Kurzinformation als „differenzierende Publizität“	162
d. § 31 Abs. 3a WpHG und Art. 5 PRIIP-VO als „Behavioural Finance Law“	164
aa. Information overload und Vereinfachungsstrategien	164
bb. Reframing, Wahlhilfe und De-biasing durch Sachinformation	165
II. Der Informationsadressat des § 31 Abs. 3a WpHG und Implikationen für das Anlegerbild der Anlageberatung	166
1. Kein eindeutiges Anlegerleitbild: Der „Durchschnittskunde“	166
2. Die gesetzliche Typisierung: Privatkunde und professioneller Kunde	168
3. Versuche einer Konkretisierung	169
4. Der Privatkunde bzw. Kleinanleger als „Verbraucher“?	171
a. Das verbraucherschutzrechtliche und lauterkeitsrechtliche Verbraucherbild	171
b. Die „Kapitalmarktfestigkeit“ des BGB-Verbraucherschutzregimes und mangelnder Verbraucherschutz zweck des § 31 Abs. 3a WpHG und Art. 5 PRIIP-VO	177
5. Autonome Auslegung des Informationsadressaten des § 31 Abs. 3a WpHG und des Art. 5 PRIIP-VO	180
Teil 2: Haftungsfragen	184
Kapitel 5: Haftung aus Anlageberatung	184
I. Die Beratungsvertragliche Grundlage	184
1. Die Lehre vom Anlageberatungsvertrag nach der Rechtsprechung	184
2. Das Spannungsverhältnis zwischen Fremd- und Eigen nützigkeit	188
3. Konkurrierende Ansätze	191
a. Vorvertragliche bzw. vertragliche Nebenpflicht	191

b. Nebenpflicht aus „allgemeinem Bankvertrag“	195
4. Die Rechtfertigung der Figur des selbständigen, fremdnützigen „Beratungsvertrags“	196
a. Typologische Betrachtung	196
aa. Grundlagen	196
bb. Fremdnützigkeit und Grenzen von Offenbarungspflicht	197
b. Der Rechtsbindungswille	199
aa. Verkehrskreise und Verkehrssitte	199
bb. Marktöffnungsfunktion und Verkehrserwartung	201
cc. Parallele zur Einflussnahme des Darlehensgebers auf die Mittelverwendung	202
c. Zwischenergebnis	203
II. Pflichtverletzung	204
1. Die zivilrechtlichen Aufklärungs- und Beratungspflichten in der Anlageberatung	204
2. Unterlassene Zurverfügungstellung des Produktinformationsblattes	204
a. § 31 Abs. 3a WpHG und zivilrechtliche Pflichtbegründung	204
aa. Lehre von der Doppelwirkung der Wohlverhaltensregelungen	205
bb. Bedeutungsentfaltung und Ausstrahlungswirkung auf der (vor)vertraglichen Ebene	209
aaa. Kick-back-Rechtsprechung und Ausstrahlungswirkung	209
bbb. Trennung von Aufsichts- und Vertragsrecht nach den Lehman-Entscheidungen	212
ccc. Die Lehre von der Übertragung der „flächendeckenden Prinzipien des Aufsichtsrechts“	215
cc. Einordnung der Pflicht aus § 31 Abs. 3a WpHG	217
aaa. § 31 Abs. 3a WpHG im System der Wohlverhaltensvorschriften und mangelnde Übertragbarkeit als flächendeckendes Prinzip	217

bbb. Wertungsabgleich im System der Informationspflichtregime	220
dd. Inkorporation in das beratungsvertragliche Pflichtenprogramm als Ergebnis der Auslegung nach dem objektiven Empfängerhorizont?	223
b. Beweisrechtliche Folgen einer nach § 31 Abs. 3a WpHG pflichtwidrig unterlassenen Zurverfügungstellung	224
aa. Die Grundsätze der sekundären Beweislast	224
bb. Keine weitergehende Beweislastumkehr oder Beweisvereitelung	226
cc. Kein Anscheinsbeweis	229
c. Zwischenergebnis	230
3. Bereitstellung eines inhaltlich fehlerhaften Produktinformationsblattes	231
a. Aufklärungspflichtverletzung durch Einsatz fehlerhafter Unterstützungsmittel	231
aa. Die Grundsätze der Übergabe eines fehlerhaften Anlageprospekts	231
bb. Die Kurzinformation als Mittel der vertraglichen Beratungsleistung und Einwand der Erfüllung einer nur aufsichtsrechtlichen Pflicht	233
cc. Individueller oder formularmäßiger Ausschluss der Einbeziehung	234
b. Konkretisierung der vertraglichen Rechtsfolge bei Zurverfügungstellung einer fehlerhaften Produktinformation gemäß § 31 Abs. 3a WpHG	236
aa. Beweiswert einer fehlerhaften Kurzinformation im Rechtsstreit	236
aaa. Die Beratungs- und Aufklärungspflichtverletzung als Unterlassen	236
bbb. Grundsätze beim Einsatz fehlerhafter Prospekte als Mittel der Beratung	237
ccc. Anforderungen an den Gegenbeweis	240
(1) Der Einwand pflichtgemäßer Beratung	240
(2) Der Einwand ordnungsgemäßer Prospektinformation	241

bb. Exkurs: Beweiswert einer ordnungsgemäßen Produktinformation	243
aaa. Grundlagen	243
bbb. Rechtzeitige Verschaffung des Informationsträgers	244
c. Konkretisierung des Tatbestands der Pflichtverletzung bei fehlerhafter Produktinformation	245
aa. Das Problem: Divergierende Reichweite aufsichtsrechtlicher und beratungsvertraglicher Gebote	245
aaa. Problemaufriss	245
bbb. Verbot werbender Information und zweckwidriger Aussagen nach § 5a Abs. 1 Satz 3 WpDVerOV	246
ccc. Keine allgemeine beratungsvertragliche Neutralitätspflicht	249
bb. § 31 Abs. 3a WpHG als Maßstab der Fehlerhaftigkeit und Pflichtwidrigkeit?	250
aaa. Objektgerechte Beratung: Die Prüfpflicht des Beraters	250
(1) Maßstab der Prüfpflicht	250
(2) Unrichtigkeit und Irreführung	252
bbb. Auslegung des vertraglichen Versprechens und berechtigtes Vertrauen	253
d. Behavioural Finance und Pflichtverletzung	254
aa. Die Dogmatik vertraglicher Schutzpflichten aus § 241 Abs. 2 BGB	254
aaa. Keine Nebenleistungspflicht im Dienste einer Hauptleistungspflicht zur Herbeiführung eines Informationserfolgs	255
bbb. Die vertragliche Nebenpflicht aus § 241 Abs. 2 BGB zum Schutz vor selbstgefährdenden Irrationalitäten	258
(1) Einleitung	258
(2) Ein behaviouristisches Schutzpflichtenkonzept	261

bb.	Keine Zweifel an der Befugnis des Rechtsanwenders zur Einbeziehung verhaltenswissenschaftlicher Erkenntnisse bei der Pflichtenkonkretisierung	266
e.	Nachträgliches Aktualisierungsgebot bezüglich der Produktinformation und Pflichtverletzung	268
f.	Inhaltliche Diskrepanzen zwischen Prospekt und Produktinformation	271
III.	Die Rechtsfolge des Schadensersatzes	272
1.	Haftungsumfang und Anknüpfungspunkte der hypothetischen Kausalität	272
2.	Kausalität und Beweislast	274
a.	Beweisgrundsätze	275
aa.	Verkürzung der Entscheidungsfreiheit nach Canaris	275
bb.	Vermutung kraft allgemeinen Rechtsgedankens aus § 282 BGB a.F. und § 280 Abs. 1 Satz 2 BGB	277
cc.	Die „Vermutung“ aufklärungsrichtigen Verhaltens	277
aaa.	Der Streit um die dogmatischen Grundlagen	277
bbb.	Schutzzweck der Aufklärungspflicht und Kritik am Konzept des typischen Geschehensablaufs	281
b.	Kausalitätsvermutung auch bei unterbliebener Übergabe einer (fehlerhaften) Produktinformation?	287
IV.	Ergebnis	290
V.	Anlageberatungshaftung bei fehlerhaften Basisinformationsblättern nach der PRIIP-VO	291
Kapitel 6: Produktinformationsblatt und kaufrechtliche Gewährleistungshaftung		292
I.	Einleitung	292
II.	Anwendbarkeit der §§ 434 ff. BGB im Rahmen des Rechtskaufs	293
1.	Die Grundpositionen der Kontroverse	293
2.	Übertragung der Grundsätze zum Unternehmenskauf?	296

III.	Beschaffenheitsvereinbarung bei Zurverfügungstellens eines Produktinformationsblattes	300
	1. Beschaffenheit als Auslegungsfrage	300
	2. Reichweite des Rechtsbindungswillens und Vergleich mit den Grundsätzen der Beschaffenheitsvereinbarung beim Unternehmenskauf	301
IV.	Produktinformationsblatt und „öffentliche Äußerung“ im Sinne von § 434 Abs. 1 Satz 3 BGB	305
	1. Öffentliche Äußerung des Verkäufers, Herstellers oder eines Gehilfen	305
	2. Eignung zur Einflussnahme auf die Erwartungen des Erwerbers	306
	3. Mangelnde Beeinflussung der Käuferentscheidung (§ 434 Abs. 1 Satz 3 Hs. 2 BGB)	307
V.	Konkurrenzverhältnis zum Beratungsvertrag und abschließender Wertungsabgleich	309
Kapitel 7: Ansprüche in Analogie zu den §§ 22 VermAnlG, 306 Abs. 2 KAGB		311
I.	Einleitung	311
II.	Keine Analogiefähigkeit in der Beratungssituation	312
III.	Fälle zurechenbarer Zugänglichmachung abseits einer Anlageberatung	313
	1. Regelungslücke	313
	2. Planwidrigkeit und beredtes Schweigen	313
	3. Wesentliche Ähnlichkeit der Regelungskomplexe	316
Kapitel 8: Allgemein bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung		318
I.	Prospekthaftung im engeren und weiteren Sinne	318
	1. Entwicklung der Rechtsprechung zur Prospekthaftung im engeren Sinne	318
	a. Ausgangspunkt: Die Sachwalterhaftung	318
	b. Die Kompletverantwortung der Leitungspersonen und Hintermänner	320

c. Teilverantwortung von Garanten mit besonderer Vertrauensstellung	326
2. Prospekthaftung im weiteren Sinne	328
II. Subsidiarität der allgemein bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung	331
1. Keine Verdrängung der Prospekthaftung im weiteren Sinne	331
2. Prospekthaftung und prospekthaftungsähnliche Ansprüche im engeren Sinne	333
a. Die Sperrwirkung im Anwendungsbereich der spezialgesetzlichen Haftungstatbestände	333
aa. Der Grundsatz der Sperrwirkung der spezialgesetzlichen Tatbestände	333
bb. Eröffnung des Anwendungsbereichs bei sonstigen Informationsschriften	336
b. Konkurrenz im Anwendungsbereich sonstiger spezialgesetzlicher Regelungen (§§ 15 WpPG, § 22 VermAnlG, § 302 KAGB)	340
aa. § 15 WpPG	340
aaa. Anwendungsbereich und Tatbestand des § 15 WpPG	341
(1) Sachlicher und personaler Anwendungsbereich	341
(2) Produktinformationsblatt als Werbung im Sinne des § 15 WpPG	342
bbb. Inhalt des Subsidiaritätseinwandes aus § 15 WpPG	346
(1) Exklusivitätsverhältnis zwischen Werbung und Prospekt	346
(2) Einwand der mangelnden Schutzlücke	347
(3) Verbleibende Schutzlücken	348
bb. Der systematische Einwand des „beredten Schweigens“ aus §§ 22 VermAnlG, 306 Abs. 2 KAGB	349
III. Produktinformationsblatt nach § 31 Abs. 3a WpHG als „Prospekt“	351

1. Funktionswandel des Prospektbegriffs	351
2. Begriffsmerkmale	356
a. Marktbezug	356
aa. Das Kriterium der Absatzförderung	356
bb. Adressatenkreis der Information	359
cc. Qualität der Information	360
b. Umfang des Informationsgehalts	360
aa. Abkehr der Rechtsprechung vom Vollständigkeits- und Einzigkeitsdogma – Maßstab umfassender, wesentlicher Information	360
bb. Kompakte Informationsschriften und Prospektbegriff	363
aaa. Versuche einer Konturierung durch die Literatur: Vielfalt der Attribute	363
bbb. Einbeziehung als Bestandteil des Anlageprospekts im Wege einer „Gesamtbetrachtung“	364
cc. Funktionaler und schutzzweckbezogener Ansatz	367
aaa. Ungeeignetheit des Begriffsverständnisses zu § 264a StGB	367
bbb. Funktionale Begriffsbestimmung: Normativierung der Schutzbedürftigkeit von Anlegervertrauen	369
dd. Produktinformationsblatt nach § 31 Abs. 3a WpHG als hinreichender Informationsträger und Vertrauenstatbestand	371
ee. Grenzen des Vertrauensschutzes	376
c. Form	376
IV. Fehlerhaftigkeit des Produktinformationsblattes	377
1. Allgemeines	377
a. Grundsätze des Richtigkeits- und Vollständigkeitsgebots	377
b. Prospektfehler und Behavioural Finance	380
2. Fallgruppen fehlerhafter Produktinformationen	381
a. Prognosen und zukunftsgerichtete Aussagen	381
b. Risikodarstellungen und -warnungen	382

c. Bezugnahme auf historische Informationen und Positive Feedback-Effekte	383
d. Szenariodarstellungen	384
e. Standardisierte Kostenziffern und Ankereffekte	385
3. Lehre vom Gesamteindruck	386
V. Prospektverantwortlichkeit	387
VI. Kausalität des Prospektfehlers und Schaden	388
1. Ersatz des Vertragsabschlussschadens	388
a. Kompensation des negativen Interesses und Vertragsaufhebung	388
b. Darlegungs- und Beweisfragen zur Transaktionskausalität	389
aa. Problem und Konzepte zur Modifikation des Beweismaßes und Verteilung der Beweislast	390
bb. Keine Übertragung der Beweiserleichterung wegen „aufklärungsrichtigen Verhaltens“	390
cc. Die Figur der (positiven) Anlagestimmung	393
aaa. Wurzeln und Schöpfung durch das Reichsgericht: Informationseffizienz und typischer Geschehensablauf auf dem Primärmarkt	394
(1) Börsen-Enquete-Kommission und Übernahme in der Rechtsprechung	394
(2) Typischer Geschehensablauf und (doppelte) tatsächliche Vermutung	395
bbb. Normierung durch den Gesetzgeber des 3. FFG	399
(1) Konzept der Beweislastumkehr	399
(2) Die Bezugnahme auf das Merkmal der „Reliance“ unter Section 11 (a) Securities Act 1933	401
(a) Die Kontroverse im U.S.-Schrifttum	402
(b) Sec. 11 (a) SA 1933 als vertrauensunabhängiger Haftungsbestand (Steinberg)	402

(c)	Das Erfordernis von „reliance“ nach dem 11 th Circuit Court in re. APA Excelsior III	403
(d)	Zweifel an den Grundlagen der Vermutung und die Halliburton II-Entscheidung des U.S. Supreme Court	405
ccc.	Widerlegung der Vermutung nach Halliburton-II-Grundsätzen	407
ddd.	Divergenzen im Haftungsgrund, Bezugspunkt des Vertrauens und in der Kausalität	408
eee.	Anlagestimmung als Normativierung der Schutzbedürftigkeit imitativen Investorenverhaltens	412
(1)	Anlagestimmung und Anreizsetzung	412
(a)	Schutzbedürftigkeit auf dem Primärmarkt: Anlagestimmung und Signalsetzung	414
(aa)	Adverse selection und Signalsetzung	414
(bb)	Signalsetzung und Imitation: Die Ansätze nach Welch und Shiller	417
(b)	Schlussfolgerung für die Grundlagen der Figur der Anlagestimmung auf dem Emissionsmarkt	418
(2)	Quantität der Information	420
(a)	Grundsätzlich keine Anlagestimmung bei Ad-hoc-Publizität: Infomatec und ComROAD	420
(b)	Anknüpfung am Informationsmedium	423
(3)	Qualität der Information	426
(4)	Das Kriterium der Absatzförderungsabsicht	427
fff.	Übertragbarkeit der Beweisgrundsätze auf die bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im engeren Sinne	429

ggg. Keine Beweiserleichterung in Bezug auf Produktinformationsblätter iSv. § 31 Abs. 3a WpHG	431
(1) Keine Anlagestimmung bei Produktin- formationsblatt iSv. § 31 Abs. 3a WpHG und Basisinformationsblatt im Sinne der PRIIP-VO	431
(2) Systematisches Verhältnis zu den Kurz- informationen nach Verm-AnlG und InvG a.F. bzw. KAGB: Keine normativ induzierte Anlagestimmung	432
c. Schadenskausalität und Erfordernis eines weiterge- henden Vermögensschadens	435
aa. Hornblower-Fischer: Störungsbedingte Vertrags- bindung als Schaden	435
bb. Diskussion um das Erfordernis eines weiterge- henden Vermögensschadens bei § 826 BGB wegen fehlerhafter Ad-hoc-Mitteilungen	437
cc. Keine Analogie zu § 22 Abs. 4 Nr. 2 VermAnlG	438
aaa. Zweckanalyse des § 22 Abs. 4 Nr. 2 Verm- AnlG	439
bbb. Konzeptionelle Fragwürdigkeit des § 22 Abs. 4 Nr. 2 VermAnlG	441
ccc. Mangelnde Analogiefähigkeit bezüglich der Kurzinformation iSv. § 31 Abs. 3a WpHG	442
2. Ersatz des Kurs- bzw. Wertdifferenzschadens	443
a. Die faktische Minderung als Rechtsfolge der c.i.c.	443
b. Kausalitätsfragen	447
aa. Festpreisgeschäft	447
bb. Geschäfte über nicht festpreisgebundene, kurs- abhängige Kapitalanlageprodukte	450
aaa. Das Erfordernis der Transaktionskausalität	450
(1) Schadensrechtliche Maßgaben des § 249 Abs. 1 BGB	450
(2) Parallelproblematik bei Ansprüchen we- gen unrichtiger Ad-hoc-In-formation nach Infomatec, ComROAD und IKB	451

(3) Übertragbarkeit auf die bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im engeren Sinne	455
bbb. Ersatz des sog. „Kollateralschadens“ im Kontext des § 31 Abs. 3a WpHG	459
VII. Allgemein bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung wegen fehlerhafter Basisinformationsblätter im Sinne der PRIIP-VO	462
Kapitel 9: Verletzung eines Schutzgesetzes: Der Anspruch aus § 823 Abs. 2 BGB	466
I. Die Schutzgesetzzeigenschaft des § 31 Abs. 3a WpHG	466
1. Einleitung	466
2. Individualschutzcharakter nicht nur reflexartiger Intention	467
3. Schutz mit Mitteln des Privatrechts und Folgenbetrachtung im haftungsrechtlichen Gesamtsystem	471
4. Teleologische Gemengelage bei § 31 Abs. 3a WpHG	475
II. Folgerwägungen zur Schadenskausalität	478
Teil 3: Schlussbemerkung und Zusammenfassung	480
Kapitel 10: Wesentliche Ergebnisse der Untersuchung	480
Literaturverzeichnis	491