

# Handbuch der Vermögensverwaltung

in Deutschland, der Schweiz, Österreich  
und Liechtenstein

Herausgegeben von

**Prof. Dr. Frank A. Schäfer, LL. M. (UCLA)**

Rechtsanwalt in Düsseldorf

Honorarprofessor an der Ruhr-Universität Bochum

**Prof. Dr. Rolf Sethe, LL. M. (London)**

Ordinarius an der Universität Zürich

Rechtsanwalt in Zürich

**Dr. Volker Lang**

Wissenschaftlicher Mitarbeiter in Bonn

*Prof. Dr. Peter Balzer*, Rechtsanwalt in Düsseldorf, Honorarprofessor an der Universität zu Köln; *Dr. Nicolas Bracher*, LL. M. (London), Rechtsanwalt in Zürich; *Dr. Martin Brenncke*, LL. M. (Cambridge), Senior Lecturer in der Aston Law School; *Prof. Dr. Jan Bron*, LL.M. oec., Dipl. Kfm., Steuerberater in Frankfurt/M., Honorarprofessor an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg; *Dr. Petra Caminada*, Dipl. Steuerexpertin, Steuerberaterin in Zürich; *Prof. Dr. Mirjam Eggen*, LL. M., Universität Bern, Rechtsanwältin; *Prof. Dr. Jürgen Ellenberger*, Vizepräsident des Bundesgerichtshofs in Karlsruhe, Honorarprofessor an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz; *Dr. Thomas Graf*, Dipl. Steuerexperte, Steuerberater in Zürich; *Hendrik Grosse*, M. Sc., Steuerberater und Wirtschaftsjurist in Frankfurt/M.; *Prof. Dr. Michael Gruber*, Universität Salzburg; *Stefan Härtner*, MLaw, Rechtsanwalt in Zürich; *Dr. Christian Heierli*, Rechtsanwalt, Gruppenleiter im Strafrechtsdienst des Eidgenössischen Finanzdepartements EFD in Bern; *Prof. Dr. Dr. h.c. Susanne Kals*, LL. M. (Florenz), Wirtschaftsuniversität Wien; *Univ.-Prof. Dr. Sabine Kirchmayr*, Universität Wien; *Eva Künzi Peditto*, LL. M. (Georgetown), Rechtsanwältin in Zürich; *Dr. Volker Lang*, Wissenschaftlicher Mitarbeiter in Bonn; *Jillian MacNab*, MBA (Rotterdam), Rechtsanwältin in Zürich; *Priv.Do. Dr. Martin Oppitz*, MMag., Rechtsanwalt in Wien; *Dr. Ulrich Ernst Palma*, Mag., Universität Salzburg; *Prof. Dr. Nicolas Raschauer*, HSSH Schaffhausen; *Patrick Raschner*, Mag., Wissenschaftlicher Mitarbeiter, Universität Innsbruck; *Hartmut Renz*, Rechtsanwalt in Frankfurt/M.; *Prof. Dr. Frank A. Schäfer*, LL. M. (UCLA), Rechtsanwalt in Düsseldorf, Honorarprofessor an der Ruhr-Universität Bochum; *Dr. Ulrike A. Schäfer*, LL. M. (UCLA), Rechtsanwältin in Düsseldorf; *Dr. Günther Schanig*, Universität Wien; *Dr. Tanja Schienke-Ohletz*, Rechtsanwältin und Steuerberaterin in Frankfurt/M.; *Daniela Schmucki*, Dipl. Steuerexpertin, Steuerberaterin in Zürich; *Univ.-Prof. Dr. Alexander Schopper*, Mag., Universität Innsbruck; *Prof. Dr. Rolf Sethe*, LL. M. (London), Universität Zürich, Rechtsanwalt in Zürich; *Dr. Judith Sild*, Assistentenprofessorin an der Universität Liechtenstein; *Prof. Dr. Andreas Söffing*, Dipl. Kfm., Steuerberater in Frankfurt/M., Honorarprofessor an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg; *Dr. Dr. Thomas Sprecher*, LL. M., Rechtsanwalt in Zürich; *Dr. Daniel Varro*, LL. M., Universität Wien; *Dr. Mathias Wälch*, MMag., LL. M. (Yale), Universität Innsbruck

3. Auflage 2022



Linde

Zitiervorschlag  
F. Schäfer in Schäfer/Sethe/Lang Vermögensverwaltung-HdB § 8 Rn. 1

**[www.beck.de](http://www.beck.de)**

**[www.lindeverlag.at](http://www.lindeverlag.at)**

**[www.helbing.ch](http://www.helbing.ch)**

ISBN 978 3 406 74716 8 (C. H. BECK)

ISBN 978 3 7073 3334 3 (Linde)

ISBN 978 3 7190 4287 5 (Helbing Lichtenhahn)

© 2022 Verlag C. H. Beck oHG  
Wilhelmstraße 9, 80801 München  
Druck und Bindung:  
Westermann Druck Zwickau GmbH  
Crimmitschauer Straße 43, 08058 Zwickau  
Satz: Druckerei C. H. Beck Nördlingen

  
chbeck.de/nachhaltig

Gedruckt wird auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier  
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

## § 38 Haftung des Vermögensverwalters

### Übersicht

	Rn.
I. Vertraglicher Schadenersatzanspruch .....	1
1. Vertrag als primäre Haftungsgrundlage .....	1
2. Tatbestandsvoraussetzungen .....	4
a) Pflichtverletzung .....	4
aa) Pflichtbestand und Pflichtinhalt .....	4
bb) Verletzungstatbestände und Verletzungskonstellationen .....	12
cc) Genehmigung und Einwilligung .....	18
b) Schaden .....	24
aa) Begriff im Allgemeinen .....	24
bb) Konkretisierung der Vergleichsgrundlage (maßgebliche Vermögens- masse) .....	26
cc) Konkretisierung der Vergleichshypothese (maßgebliches Interesse) ....	28
dd) Konkretisierung des Vergleichszeitpunkts .....	34
c) Kausalität .....	40
d) Verschulden .....	48
3. Rechtsfolge: Schadenersatzanspruch .....	50
a) Inhalt und Umfang .....	50
aa) Allgemeines .....	50
bb) Schadensberechnung und Schadensschätzung .....	54
cc) Totalreparation und Vorteilsanrechnung .....	66
dd) Schadenersatzbemessung .....	69
b) Vertragliche Haftungsreduktion und Freizeichnung .....	73
c) Verjährung .....	75

<sup>54</sup> *Bahar/Stupp* in BSK BEHG Art. 11 Rn. 63.

<sup>55</sup> *Bahar/Stupp* in BSK BEHG Art. 11 Rn. 65, 69.

<sup>56</sup> So auch *Bretton-Chevallier* SZW 2003, 261, *Crespi-Hohl* Verantwortlichkeit S. 37. Für das deutsche Recht vgl. *Lang/Balzer* → § 18 Rn. 27 ff.

<sup>57</sup> Zum deutschen Recht vgl. *Lang/Balzer* in § 18.

<sup>58</sup> Zur Abgrenzung zwischen Art. 23 und 24 FIDLEG s. auch *Fahrländer* SZW 2018, 477.

	R.n.
II. Weitere Anspruchsgrundlagen/Sonderfragen .....	78
1. Rechtslage bei unautorisierten Transaktionen .....	78
2. Honorarkürzung .....	80
3. Schadenersatzansprüche im Zusammenhang mit der Annahme von Retrozessionen .....	82
III. Prozessuale Aspekte der Schadenersatzklage .....	85
1. Beweis, Behauptung und Substanziierung .....	85
a) Allgemeines .....	85
b) Behauptungs- und Beweisführungslast bei Schadenersatzklagen gegen Vermögensverwalter .....	90
c) Hinweise zur Behauptungs- und Beweislast betreffend einzelner Tatbestands Elemente .....	94
2. Hinweise zu weiteren prozessualen Aspekten .....	100
a) Zuständigkeit .....	100
aa) Zuständigkeit bei Binnenstreitigkeiten .....	100
bb) Zuständigkeit im internationalen Verhältnis .....	103
b) Rechtsbegehren .....	109

### Schrifttum:

*Abeglen*, Die Aufklärungspflichten in Dienstleistungsbeziehungen, insbesondere im Bankgeschäft, 1995; *Abeglen*, Vermögensverwaltung durch die Bank – konfliktträchtige Bereiche und ihre Bewältigung, unter besonderer Berücksichtigung von Kunden-Direktors, SZW 2011, 179; *Berger*, Kommentar zu Art. 17 ZPO, in: *Cipriano ua*, BK OR Schweizerische Zivilprozessordnung, Band I: Art. 1–149 ZPO, 2012; *Bracher*, Mitwirkungspflichten und Verweigerungsrechte Dritter bei der Beweiserhebung im Zivilprozess, 2011; *Bucher*, Schweizerisches Obligationenrecht – Allgemeiner Teil ohne Deliktsrecht, 2. Aufl. 1988; *Chappuis*, La détermination du dommage dans la responsabilité du gérant de fortune, in: *Thévenoz/Bovet* (Hrsg.), Journal 2008 de droit bancaire et financier, 2009, S. 83; *Dasser*, Kommentar zu Art. 1 LugÜ, in: *Dasser/Oberhammer* (Hrsg.), Stämpfli Handkommentar, Lugano-Übereinkommen, 2. Aufl. 2011; *Emmenegger*, Le devoir d'information du banquier, in: *Chappuis/Winiger* (Hrsg.), La responsabilité pour l'information fournie à titre professionnel, 2009, S. 67; *Emmenegger/Thévenoz/Reber/Hirsch*, Das schweizerische Bankprivatrecht 2018 / Le droit bancaire privé suisse 2018, SZW 2019, 190; *Feller/Bloch*, Kommentar zu Art. 32 ZPO, in: *Sutter-Somm/Hasenböhler/Leuenberger* (Hrsg.), Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung (ZPO), 2. Aufl. 2013; *Fellmann*, Der einfache Auftrag, Kommentar zu Art. 394–406 OR, in: *Fellmann/Giger*, Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht (BK OR), Bd. VI/2/4, 1992; *Furrer/Glarner*, Kommentar zu Art. 15 LugÜ, in: *Dasser/Oberhammer* (Hrsg.), Stämpfli Handkommentar, Lugano-Übereinkommen, 2. Aufl. 2011; *Gauch/Schluep/Schmid/Emmenegger*, Schweizerisches Obligationenrecht Band I und Band II, 10. Aufl. 2014; *Gehrer/Giger*, Kommentar zu Art. 397 OR, in: *Huguenin/Müller-Chen/Girsberger* (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Vertragsverhältnisse Teil 2, 2. Aufl. 2012; *Gehri*, Kommentar zu Art. 15 LugÜ, in: *Oetiker/Weibel* (Hrsg.), Basler Kommentar, Lugano-Übereinkommen, 1. Aufl. 2011; *Gutzwiller*, Die Genehmigung pflichtwidriger Anlageentscheide der Bank, SJZ 2002, 117; *Hahn*, Gerichtsstands- und Rechtswahlklauseln im grenzüberschreitenden Bankgeschäft mit Privatkunden, recht 2012, 157; *Huguenin/Jenny*, Kommentar zu Art. 420 OR, in: *Huguenin/Müller-Chen/Girsberger* (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Vertragsverhältnisse Teil 2, 2. Aufl. 2012; *Kramer*, Allgemeine Einleitung in das schweizerische Obligationenrecht und Kommentar zu Art. 1 OR, in: *Meyer-Hayot* (Hrsg.), Kommentar zu Schweizerischen Privatrecht (BK OR), Bd. VI/1/1, 1986; *Künzle*, Anlageberatung, Vermögensverwaltung und Willensvollstreckung, FS Heinz Rey, 2003, 451; *Kuert*, Öffentlich-rechtliche Verhaltensnormen im schweizerischen Haftungsrecht, Unter besonderer Berücksichtigung des Finanzmarktrechts, Diss. St. Gallen 2018; *Kuert*, Verhaltensregeln des FIDLEG und Privatrecht im Licht des Gesetzgebungsverfahrens, AJP 2018, 1352; *Leuenberger*, Kommentar zu Art. 222 ZPO, in: *Sutter-Somm/Hasenböhler/Leuenberger* (Hrsg.), Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung (ZPO), 2. Aufl. 2013; *Lüchinger*, Schadenersatz im Vertragsrecht, 1999; *Maurenbrecher*, Privatrechtliche Haftung für die Verletzung aufsichtsrechtlicher Vorschriften, FS Hans Caspar von der Crone, 2017, 555; *Rey*, Ausservertragliches Haftpflichtrecht, 4. Aufl. 2008; *Roberto*, Die Haftung des Vermögensverwalters und des Anlageberaters, in: *Bernasconi/Chopard* (Hrsg.), Rechtliche Verantwortlichkeiten bei der Vermögensverwaltung, 2001, S. 37; *Rosat*, Der Anlagenschaden, Schadensberechnung beim Vermögensverwaltungsvertrag, 2009; *Schnyder/Doss*, Kommentar zu Art. 149 IPRG, in: *Furrer/Girsberger/Müller-Chen* (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Internationales Privatrecht, 2. Aufl. 2012; *Schwenzer*, Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil, 6. Aufl. 2012; *Sibbern/von der Crone*, Genehmigungsfiktion und Nebenpflichten der Bankkunden, SZW 2006, 70; *Thalmann*, Die Sorgfaltspflicht der Bank im Privatrecht insbesondere im Anlagegeschäft, ZSR 1994 II, 115; *Trautmann/von der Crone*, Die Know-Your-Customer-Rule im Vermögensverwaltungsauftrag, in: *Sethe/Hens/von der Crone/Wéber* (Hrsg.), Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, 2013, S. 133; *Walter*, Kommentar zu Art. 8 ZGB, in: *Aebi-Müller ua*, Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht (BK OR), Bd. I/1, 2012; *Walter*, Prozessuale