

5

Nachschlagewerk: ja

BGHZ: nein

BörsG §§ 45, 46

Hat ein Anleger neue Aktien aus einer Kapitalerhöhung erworben, bevor der Börsenprospekt veröffentlicht wurde, oder hat er alte Aktien mit anderer Kennnummer und zu anderem Kurs gekauft, so kommt eine Prospekthaftung der Emissionsbank nicht in Betracht.

BGH, Urt. v. 12. Juli 1982 - II ZR 172/81 - OLG Düsseldorf
LG Düsseldorf

5

BUNDESGERICHTSHOF

IM NAMEN DES VOLKES

II ZR 172/ 1

URTEIL

Verkündet am

12. Juli 1962

Spengler,
Justizangestellte

als Urkundsbeamter
der Geschäftsstelle

In des Rechtsschreibens

1. - 3.

4.

-

5.

6.

- Prozeßbevollmächtigter:

gegen

1. Westdeutsche Landesbank Girozentrale, gesetzlich
vertreten durch die Vorstandsmitglieder Gerd N[REDACTED],
Vinzenz G[REDACTED], Dr. Heinrich V[REDACTED], Fr[REDACTED]-
straße [REDACTED], D[REDACTED], Beklagte und Revisionsbeklagte,

- Prozeßbevollmächtigte: Rechtsanwälte Dr. [REDACTED]
und Dr. [REDACTED] -

2. Bankkaufmann Vinzenz G[REDACTED], Fr[REDACTED]straße [REDACTED],
D[REDACTED],
Beklagter und Revisionsbeklagter,

- Prozeßbevollmächtigter: Rechtsanwalt Dr. [REDACTED] -

Der II. Zivilsenat des Bundesgerichtshofes hat auf die mündliche Verhandlung vom 7. Juni 1982 durch den Vizepräsidenten des Bundesgerichtshofes Stimpel und die Richter Fleck, Dr. Bauer, Dr. Kellermann und Bundschuh

für Recht erkannt:

Die Revision der Kläger zu 5 und 6 gegen das Urteil des 6. Zivilsenats des Oberlandesgerichts Düsseldorf vom 25. Juni 1981 wird zurückgewiesen.

Von den Kosten der Revisionsinstanz tragen:

Der Kläger zu 4 1/12 der Gerichtskosten und der außergerichtlichen Kosten der Beklagten;
der Kläger zu 5 7/12 der Gerichtskosten und der außergerichtlichen Kosten der Beklagten sowie seine eigenen außergerichtlichen Kosten;
der Kläger zu 6 4/12 der Gerichtskosten und der außergerichtlichen Kosten der Beklagten sowie seine eigenen außergerichtlichen Kosten.

Von Rechts wegen

Tatbestand:

Der Kläger zu 5 hat am 3. November 1978 90 Stück neue Aktien der Beton- und Monierbau Aktien-Gesellschaft (BuM) aus deren letzter Kapitalerhöhung von 1978 für insgesamt 5.455 DM gekauft, nachdem er zuvor am 19. Oktober 1978 60 Bezugsrechte zum Preis von 2.326,66 DM erworben hatte. Der Kläger zu 6 hat am



12. Januar 1979 50 BuM-Aktien aus einer früheren Kapitalerhöhung vom August 1976 für 4.425 DM gekauft. Über das Vermögen der BuM ist am 2. April 1979 das Konkursverfahren eröffnet worden. Die Kläger nehmen die Beklagte zu 1 als Mitherausgeberin des Emissionsprospekts zur Kapitalerhöhung von 1978 wegen unrichtiger Angaben und Verschweigens wesentlicher Tatsachen gemäß §§ 45, 46 BörsG und beide Beklagte unter anderem aus unerlaubter Handlung auf Zahlung von Schadensersatz Zug um Zug gegen Aushändigung der übernommenen Aktien in Anspruch, und zwar der Kläger zu 5 in Höhe von 8.283,66 DM und der Kläger zu 6 in Höhe von 4.484,74 DM.

Die BuM befand sich in Liquiditätsschwierigkeiten. Anfang 1978 beantragte sie eine Bürgschaft des Landes Nordrhein-Westfalen. Diese wurde im März 1978 bewilligt. Ein Bankenkonsortium unter Führung der Beklagten zu 1, einer der Hausbanken der BuM, gewährte dieser gegen Sicherheiten einen langfristigen Kredit in Höhe von 100 Mio. DM, der zu 70 % durch die Ausfallbürgschaft des Landes gedeckt war. Die Beklagte zu 1 war an der BuM als Aktionärin beteiligt; ihr Vorstandsmitglied, der Beklagte zu 2, war zu dieser Zeit stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender der BuM. Nachdem die Mittel aus dem Kredit bald erschöpft waren, geriet die BuM erneut in wirtschaftliche Schwierigkeiten. Die Wirtschaftsprüfer machten deshalb ihr Testat für den Jahresabschluß zum 31. Dezember 1977 von einer nachhaltigen Konsolidierung der Gesellschaft unter Verstärkung ihrer Eigenmittel abhängig. Daraufhin stellte die BuM im Juli 1978 den Antrag auf eine Bundesbürgschaft für einen

mittelfristigen Betriebsmittelkredit der Beklagten zu 1 in Höhe von 50 Mio. DM. Die Bürgschaft wurde unter der Auflage einer beträchtlichen Kapitalerhöhung bewilligt, die durch die Beklagte zu 1, die Deutsche Genossenschaftsbank (DG-Bank) und die Hauptaktionärin der BuM, die OGEM Holding N. V., vorfinanziert wurde.

Am 4. Oktober 1978 beschloß die Hauptversammlung der BuM, mit Wirkung zum 31. Dezember 1977 das Grundkapital von 25 Mio. DM um 128.000 DM auf 24.872 Mio. DM herabzusetzen und gleichzeitig um 62,5 Mio. DM auf 27,372 Mio. DM zu erhöhen. Zur Deckung des erhöhten Kapitals sollten Inhaberaktien ausgegeben werden, und zwar 37,5 Mio. DM Stammaktien zum Ausgabepreis von 60 DM je Aktie im Nennbetrag von 50 DM und 25 Mio. DM Vorzugsaktien zum Ausgabepreis von 37,50 DM je Aktie im Nennbetrag von 50 DM. Die Kapitaländerungen wurden gemäß §§ 234, 235 AktG rückwirkend im Jahresabschluß zum 31. Dezember 1977 berücksichtigt.

Die neuen Aktien im Nennbetrag von 62,5 Mio. DM zeichnete ein Bankenkonsortium unter der Führung der Beklagten zu 1 mit der Verpflichtung, insgesamt 62,180 Mio. DM den Aktionären zum Bezug anzubieten. Die Beklagte zu 1 als Konsortialführerin gab zusammen mit fünf anderen Banken im Oktober 1978 einen Emissionsprospekt heraus, aufgrund dessen die neuen Aktien zum Börsenhandel zugelassen wurden. Der Prospekt wurde am 7. November 1978 veröffentlicht. Schon vorher waren die Aktien gemäß einer Nachricht im Handelsblatt in der Zeit vom 10. Oktober bis zum 3. November 1978 den Aktionären zum Bezug angeboten worden.

Die Kläger haben geltend gemacht, der Prospekt sei in wesentlichen Punkten unrichtig und unvollständig gewesen; er habe von der Vermögens- und Liquiditätslage der BuM ein falsches Bild gegeben. Der im Prospekt mitgeteilte Jahresabschluß für 1977 verstoße gegen anerkannte Bewertungsgrundsätze. Zudem habe er die spätere Kapitalerhöhung nach § 235 Abs. 1 Satz 2 AktG nicht rückwirkend berücksichtigen dürfen, weil deren Vorfinanzierung durch die Beklagte zu 1 und die DG-Bank auf eine verschleierte Sacheinlage hinausgelaufen sei. Die BuM sei in Wirklichkeit seit 1975 konkursreif und auch durch eine Kapitalerhöhung nicht mehr zu retten gewesen, wie sie nach außen zu verschleiern verstanden hätten, die Beklagte zu 1 aber durch den Beklagten zu 2 gewußt habe. Dieser habe durch seinen Einfluß auf den Vorstand der BuM deren gesetz- und sittenwidriges Handeln mitgetragen.

Beide Vorinstanzen haben die Klage abgewiesen. Mit der zugelassenen Revision verfolgen die beiden Kläger ihre Zahlungsanträge weiter.

Entscheidungsgründe:

I. Mit zutreffender Begründung hat das Berufungsgericht (Urteilsabdr. in ZIP 1981, 847) verneint, daß die Beklagte zu 1 den Klägern zu 5 und 6 nach §§ 45, 46 BörsG wegen Herausgabe eines unrichtigen oder unvollständigen Börsenprospekts hafte.

1. Der Kläger zu 1 hat zwar neue Aktien sowie Bezugsrechte aus der letzten Kapitalerhöhung der BuM von 1978 erworben. Das ist aber geschehen, bevor der Prospekt am 7. November 1978 veröffentlicht wurde. Dessen Angaben können daher für seinen Kaufentschluß nicht ursächlich gewesen sein. Damit entfällt eine Prospekthaftung der Beklagten zu 1. Denn diese Haftung ist nur zum Schutz solcher Anleger geschaffen, die durch den Prospekt oder die durch seine Veröffentlichung hervorgerufene "Anlagestimmung" irregeführt und dadurch zum Kauf veranlaßt worden sind. Liegt der Erwerb zeitlich nach der Bekanntgabe des Prospekts, so wird allerdings ein ursächlicher Zusammenhang zwischen seinen Angaben und dem Erwerb der Papiere vermutet. Scheidet ein solcher Zusammenhang aber eindeutig aus, weil der Erwerb der Veröffentlichung vorausgegangen ist, so kommt, wie auch § 46 Abs. 3 BörsG zu entnehmen ist, eine Haftung aufgrund des Prospekts nicht in Betracht (RGZ 80, 196, 203; RG HoldhMonatsschr. 1904, 253; Erman, Die AG 1964, 327, 330).

Zu Unrecht meint die Revision, schon das am 9. Oktober 1978 im Handelsblatt und am 10. Oktober 1978 im Bundesanzeiger bekannt gemachte Bezugsangebot an die Aktionäre der BuM habe eine Anlagestimmung ausgelöst, die für eine Prospekthaftung ausreiche. Wie sie selbst ausführt, enthielt dieses Angebot keine für die Bewertung des Unternehmens wesentlichen Angaben; es erteilte lediglich - wahrheitsgemäß - die in § 186 Abs. 5 Satz 2 AktG vorgeschriebenen Hinweise. Es fehlt daher insoweit an einer Irreführung des Publikums, die

von der Beklagten zu 1 zu vertreten gewesen wäre. Für die Bekanntgabe des Bezugsangebots zeichnete nach § 186 Abs. 5 Satz 2 AktG auch nicht sie, sondern der Vorstand der BuM verantwortlich.

Die Forderung der Revision, schon ein Bezugsangebot müsse den Anlegern die notwendige Aufklärung über die Lage der Gesellschaft geben, ist rechtspolitisch erwägenswert. Eine solche Aufklärungspflicht ist aber weder gesetzlich verankert, noch folgt sie hier aus irgendwelchen Vertragsbeziehungen oder vorvertraglichen Kontakten der Parteien oder einem besonders ausgeprägten Vertrauensstatbestand, wie er etwa bei der Werbung für den Beitritt zu einer Publikums-Gesellschaft in Betracht kommt (vgl. BGHZ 79, 337). Das Gesetz knüpft lediglich die Zulassung von Wertpapieren zum amtlichen Börsenhandel an die Herausgabe eines Prospekts, es schreibt sie aber nicht schon für Bezugsangebote vor. Das mag im Interesse eines wirksamen Anlegerschutzes unbefriedigend erscheinen (Schwark, BörsG, 1976, § 36 Rdn. 4, § 45 Rdn. 1; Erman aaO S. 331). Es entspricht aber dem derzeitigen Rechtszustand.

2. Der Kläger zu 6 kann seinen Ersatzanspruch ebenfalls nicht auf die §§ 45, 46 BörsG stützen. Denn er hat keine neuen Aktien aus der Kapitalerhöhung von 1978, sondern Papiere aus einer früheren Emission gekauft. Nach der ausdrücklichen Regelung des § 46 Abs. 1 BörsG erstreckt sich die Ersatzpflicht aber nur auf diejenigen Stücke, die "aufgrund des Prospekts" zugelassen worden

sind. Diese eindeutige Begrenzung der Haftung auf die mit dem Prospekt neu eingeführten Papiere gibt nach der Entstehungsgeschichte der Vorschrift den Willen des Gesetzgebers zutreffend wieder. So wurde bei den parlamentarischen Beratungen des Börsengesetzes ein Antrag, die Ersatzpflicht auf alle in den Handel gebrachten Papiere des Emittenten auszudehnen, mit der Begründung abgelehnt, einem Emissionshaus könne die Haftung auch für Papiere, die von ihm gar nicht an der Börse eingeführt worden seien, unmöglich aufgebürdet werden (Bericht der IX. Kommission, Sten. Ber. über die Verh. d. Reichstages, 9. Legislaturperiode, IV. Session 1895/97, 2. Anl.-Bd., Ds. Nr. 246 S. 1470; vgl. auch Begr. z. Entw. eines BörsG, RT-Ds. 1895/96 Nr. 14 S. 23/24). Es liegt daher keine Gesetzeslücke vor, die im Wege der Rechtsfortbildung ausgefüllt werden dürfte (so zutreffend Schwark in seinem in dieser Sache erstatteten Gutachten S. 25 ff unter Aufgabe seiner früheren Ansicht in BörsG §§ 45, 46 Rdn. 12).

Angesichts der klaren Entscheidung des Gesetzgebers ist der Erwägung der Revision, die durch einen Börsenprospekt verursachte Anlagestimmung komme auch dem Absatz alter Aktien zugute, wiederum nur rechtspolitische Bedeutung beizumessen. Ebenfalls kein entscheidendes Gewicht hat gerade auch im vorliegenden Fall der Gesichtspunkt, es hänge vom Zufall ab und sei bei der heute weitgehend üblichen Girosammelverwahrung oft auch schwer nachweisbar, ob ein Anleger alte oder neue Aktien erworben habe (Erman aaO S. 31 f). Die vom Kläger zu 6 gekauften Alt-Aktien unterschieden sich von den aufgrund des Prospekts

gehandelten neuen Aktien nicht nur durch die Kennnummern, sondern auch durch einen anderen Kurs.

II. Auch aus unerlaubter Handlung ist die Beklagte zu 1 den Klägern nach den rechtlich fehlerfreien Feststellungen des Berufungsgerichts nicht zum Schadensersatz verpflichtet.

1. Eine Schadensersatzpflicht der Beklagten zu 1 aus § 117 AktG in Verbindung mit § 31 BGB verneint das Berufungsgericht in erster Linie mit der Begründung, dem Vortrag des Klägers könne nicht hinreichend entnommen werden, daß und auf welche Weise die Beklagte zu 1 die Organe der BuM vorsätzlich dazu "bestimmt" haben solle, zum Schaden der Gesellschaft und ihrer Aktionäre zu handeln. Demgegenüber verweist die Revision vor allem auf den Vortrag des Klägers, der Beklagte zu 2 habe im Februar 1978 den damaligen Vorstandsvorsitzenden der BuM, Ho■■■■, genötigt, von seinem schon erwähnten Schreiben vom 20. Februar 1978 über die schlechte Lage der MCC abzurücken. Abgesehen davon, daß zweifelhaft ist, ob ein solches im Zusammenhang mit der Aufsichtsrats-tätigkeit stehendes Verhalten des Beklagten zu 2 mit Rücksicht auf dessen gleichzeitige Eigenschaft als Vorstandsmitglied der Beklagten zu 1 dieser nach § 31 BGB zuzurechnen wäre (vgl. BGHZ 36, 296, 309 ff; Werner, ZHR 1981, 262 ff), scheitert dieses Vorbringen schon an der fehlerfreien Feststellung des Berufungsgerichts, es sei nicht dargetan, daß der Beklagte zu 2 im Rahmen der Bemühungen um eine Sanierung der BuM mit Hilfe einer Landesbürgschaft vorsätzlich zu einer Schädigung der

Gesellschaft und ihrer Aktionäre beigetragen habe. Dem hält die Revision zu Unrecht entgegen, es gehe hier nicht um Maßnahmen zur Vermeidung des Konkurses, sondern darum, daß die Beklagte zu 1 aufgrund ihres beherrschenden Einflusses auf die BuM bei einer Konkursverschleppung zum Schaden der Gesellschaft und ihrer Aktionäre mitgewirkt habe. Eine so zu begründende Haftung der Beklagten zu 1 nach § 117 AktG scheidet schon deshalb aus, weil sich nach den Feststellungen des Berufungsgerichts nicht ausschließen läßt, daß ihre Organe ernstlich an die Möglichkeit einer Sanierung der BuM geglaubt und deshalb eine Schädigung von Aktien-erwerbern auch nicht billigend in ihre Überlegungen einbezogen haben. Auf die Angriffe der Revision gegen die weitere Erwägung des Berufungsgerichts, § 117 AktG schütze nur gegenwärtige und nicht künftige Aktionäre, wie die Kläger, kommt es daher nicht mehr an.

2. Eine Haftung der Beklagten zu 1 aus § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit § 400 Nr. 1 AktG haben die Kläger damit zu begründen versucht, der Beklagte zu 2, dessen Verhalten sie auch insoweit nach § 31 BGB der Beklagten zu 1 zugerechnet wissen möchten, habe falsche Angaben des Vorstands der BuM zur Liquiditätsslage der Gesellschaft auf einer Hauptversammlung vom Mai 1978 "motiviert und zugelassen". Dazu vermißt das Berufungsgericht einen haftungsbegründenden Ursachenzusammenhang zwischen dem gerügten Verhalten und dem Monate später liegenden Entschluß der Kläger zum Kauf von BuM-Aktien. Auch dies beanstandet die Revision

vergeblich. Dabei kann auf sich beruhen, ob in den Schutz des § 400 AktG auch spätere Erwerber von Aktien einzubeziehen sind, wenn sie auf die unrichtige Darstellung vertraut und dadurch Schaden erlitten haben (so RGZ 157, 213, 217 ff). Die Vorschrift schützt jedenfalls nicht mehr das Interesse an der Werthaltigkeit von Aktien, die, wie hier, ohne jeden ersichtlichen Zusammenhang mit jenen Äußerungen in der Hauptversammlung erst wesentlich später nach einer zwischenzeitlichen Kapitalerhöhung im Zusammenhang mit Sanierungsversuchen gekauft wurden (vgl. RGZ 159, 211, 225).

3. Ebenfalls unbegründet sind die Angriffe der Revision gegen die Ansicht des Berufungsgerichts, eine etwaige Mitwirkung der Beklagten bei betrügerischen Handlungen im Zusammenhang mit den Bürgschaftsanträgen von Januar und Juli 1978 habe die Kläger nicht unmittelbar betroffen und begründe daher für sie keinen Anspruch aus § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit § 263 StGB. Mit Recht wendet sich die Revision allerdings gegen die Ansicht des Berufungsgerichts, ein Vermögensschaden sei den Klägern nicht schon durch den Ankauf der BuM-Aktien, sondern erst durch deren späteren Wertverfall entstanden, weil sie zunächst noch den Wert gehabt hätten, zu dem sie an der Börse gehandelt wurden. Der Wert der durch die Aktie verkörperten Mitgliedschaft bestimmt sich nicht nach dem jeweiligen Börsenkurs, der spekulativ oder von sonstigen, nicht wertbezogenen Faktoren beeinflusst sein kann, sondern nach dem wirklichen Wert des Unternehmens (vgl. Urt. d. Sen. v. 30. 3. 67 - II ZR 141/64, LM UmwG Nr. 2).

Es fehlt aber an einem unmittelbaren Zusammenhang zwischen einem solchen Schaden und dem behaupteten Betrug gegenüber Land und Bund. Aus einer unerlaubten Handlung im Sinne des § 823 Abs. 2 BGB ist allein derjenige schadensersatzberechtigt, dessen Schutz das verletzte Gesetz dient (BGHZ 56, 40, 45). Im Falle des § 263 StGB ist dies nach den zutreffenden Ausführungen des Berufungsgerichts derjenige, dessen Vermögen durch die betrügerisch veranlaßte Verfügung des Getäuschten unmittelbar betroffen worden ist. Dazu gehörten die Kläger nicht.

4. Mit rechtlich einwandfreien Erwägungen hat das Berufungsgericht schließlich auch eine Haftung der Beklagten zu 1 aus § 826 BGB verneint. Erfolglos greift die Revision demgegenüber das Vorbringen der Kläger auf, die Beklagte zu 1 habe wissentlich zu einer Umgehung des § 183 AktG durch verschleierte Sacheinlagen mit der Folge beigetragen, daß der rückwirkend zum 31. Dezember 1977 aufgestellte Jahresabschluß der BuM wegen Verstoßes gegen § 235 Abs. 1 Satz 2 AktG nichtig sei. Dieses Vorbringen stützt sich darauf, daß die Beklagte zu 1 und die DG-Bank die Barkapitalerhöhung durch fremde Banken vorfinanzieren ließen und deren Kredite alsdann aus den Einlagegutschriften zurückgezahlt wurden. Wie der Senat in seinem ebenfalls am 12. Juli 1982 verkündeten Urteil in Sachen II ZR 175/81 näher ausgeführt hat, kommt es nicht darauf an, ob in diesen Vorgängen eine verdeckte Sacheinlage zu sehen ist. Denn dies hätte nur dazu geführt, daß die wirksam übernommenen

Bareinlageverpflichtungen durch jene Zahlungsbewegungen noch nicht erfüllt gewesen wären. Ein Verstoß gegen § 235 Abs. 1 Satz 2 AktG zum Schaden der Kläger wäre daraus nicht zu entnehmen.

III. Dieselben Gründe, die nach den vorstehenden Ausführungen einer Haftung der Beklagten zu 1 aus § 117 AktG oder § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit § 400 Nr. 1 AktG oder § 263 StGB sowie aus § 826 BGB objektiv und subjektiv entgegenstehen, schließen auch einen aus denselben Bestimmungen abzuleitenden Schadensersatzanspruch gegen den Beklagten zu 2 aus.

IV. In die Kostenentscheidung ist auch der am Verfahren sonst nicht mehr beteiligte Kläger zu 4 insofern einzubeziehen, als in dem Beschluß des Senats vom 10. Mai 1982, durch den seine Revision als unzulässig verworfen wurde, die Entscheidung über seine Beteiligung an den Gerichtskosten und den außergerichtlichen Kosten der Beklagten vorbehalten worden ist.

Streitwert für die Revisionsinstanz:

Bis zum 10. Mai 1982	14.586,40 DM,
danach	12.768,40 DM.

Stempel	Fleck	Dr. Bauer
Dr. Kellermann	Richter am Bundes- gerichtshof Bundschuh kann urlaubshalber nicht unterschreiben.	
	Stempel	