BUNDESGERICHTSHOF

IM NAMEN DES VOLKES

URTEIL

II ZR 287/02

Verkündet am:
9. Mai 2005
Vondrasek
Justizangestellte
als Urkundsbeamtin
der Geschäftsstelle

in dem Rechtsstreit

Nachschlagewerk: ja
BGHZ: nein
BGHR: ja

BGB §§ 31, 249 Fb, Hd, 826 A, E; AktG §§ 57, 71

a) Im Rahmen der persönlichen Haftung der Vorstandsmitglieder einer Aktiengesellschaft nach § 826 BGB für fehlerhafte Ad-hoc-Mitteilungen ist nicht etwa nur der Differenzschaden des Kapitalanlegers in Höhe des Unterschiedsbetrages zwischen dem tatsächlichen Transaktionspreis und dem Preis, der sich bei pflichtgemäßem Publizitätsverhalten gebildet hätte, zu ersetzen; der Anleger kann vielmehr Naturalrestitution in Form der Erstattung des gezahlten Kaufpreises gegen Übertragung der erworbenen Aktien oder - sofern diese wegen zwischenzeitlicher Veräußerung nicht mehr vorhanden sind - gegen Anrechnung des an ihre Stelle getretenen Veräußerungspreises verlangen (vgl. Sen.Urt. v. 19. Juli 2004 - II ZR 402/02, ZIP 2004, 1593; 1597 - z.V.b. in BGHZ 160, 149).

b) Eine gesamtschuldnerische Haftung auf Naturalrestitution trifft auch die Aktiengesellschaft, die für die von ihrem Vorstand durch falsche Ad-hoc-Mitteilungen begangenen sittenwidrigen vorsätzlichen Schädigungen analog § 31 BGB einzustehen hat. Die Naturalrestitution als Form des Schadensausgleichs ist nicht durch die besonderen aktienrechtlichen Gläubigerschutzvorschriften über das Verbot der Einlagenrückgewähr (§ 57 AktG) und das Verbot des Erwerbs eigener Aktien (§ 71 AktG) begrenzt oder gar ausgeschlossen.

BGH, Urteil vom 9. Mai 2005 - II ZR 287/02 - OLG München
LG München I

Der II. Zivilsenat des Bundesgerichtshofes hat auf die mündliche Verhandlung vom 9. Mai 2005 durch die Richter Prof. Dr. Goette, Dr. Kurzwelly, Kraemer, Münke und Caliebe
für Recht erkannt:

I. Auf die Revisionen der Kläger zu 1, 3, 4, 9, 10, 11, 15, 16, 17, 22, 23, 24, 25, 29, 35, 36, 43, 44, 45, 48, 49, 50, 52, 54, 55, 58 und 59 wird das Urteil des 19. Zivilsenats des Oberlandesgerichts München vom 18. Juli 2002 im Kostenpunkt und insoweit aufgehoben, als deren Klagen abgewiesen worden sind.

II. Auf die Revisionen der Kläger zu 7, 8, 12, 19 und 20, 30, 32, 33 und 34, 39, 41 und 42, 46, 51 und 56 wird das vorbezeichnete Urteil weiter im Kostenpunkt und im nachfolgend näher bezeichneten Umfang der Abweisung ihrer Klagen aufgehoben:

1. Klägerin zu 7 in Höhe von insgesamt 8.075,00 € nebst Zinsen (Kauf vom 17. April 2000 über 3.775,00 € und vom 9. Oktober 2000 über 4.300,00 €);

2. Kläger zu 8 in Höhe von insgesamt 15.245,00 € nebst Zinsen (Kauf vom 29. Juni 2000 über 6.120,00 € und vom 10. Oktober 2000 über 9.125,00 €);

3. Kläger zu 12 in Höhe von insgesamt 81.834,20 € nebst Zinsen (sämtliche Aktienkäufe mit Ausnahme desjenigen vom

11. November 1999 über 4.345,52 € abzüglich anteiliger Verkauf von 1.158,18 €);

4. Kläger zu 19 und 20 gemeinsam in Höhe von insgesamt 29.468,17 € nebst Zinsen (31.793,17 € abzüglich Nettoverkaufserlös von 2.325,00 €);

5. Kläger zu 30 in Höhe von insgesamt 19.327,27 € nebst Zinsen (Kauf vom 9. Oktober 2000 über 15.771,56 € sowie vom 22. November 2000 über 8.552,13 € abzüglich Verkauf vom 14. Dezember 2000 über 4.996,42 €);

6. Kläger zu 32 in Höhe von insgesamt 12.068,60 € nebst Zinsen (Kauf vom 13. März 2000 über 12.651,90 € abzüglich entsprechender Verkauf vom 28. Dezember 2000 über 583,30 €);

7. Kläger zu 33 und 34 gemeinsam in Höhe von 569,50 € nebst Zinsen (Kauf vom 28. November 2000);

8. Kläger zu 39 in Höhe von 2.454,73 € nebst Zinsen (Kauf vom 27. November 2000);

9. Kläger zu 41 und 42 gemeinsam in Höhe von 1.638,13 € nebst Zinsen (Kauf vom 30. August 2000);

10. Kläger zu 46 in Höhe von 1.286,35 € nebst Zinsen (Kauf vom 17. November 2000);

Hinweis: Auch Teile der Urteilssammlung sind als Datenbank nach §§ 87a ff. UrhG geschützt.

JLaw – Gesetze und Urteile (mobile App)
Kostenlos
Über 200 Gesetze
Über 100.000 Urteile
JLaw – für Android
JLaw – für iOS

11. Kläger zu 51 in Höhe von insgesamt 15.460,07 € nebst Zinsen (Kauf vom 13. März 2000 über 7.981,32 € sowie vom 27. April 2000 über 8.352,09 € abzüglich Verkauf vom 9. Januar 2001 über 873,34 €);

12. Kläger zu 56 in Höhe von 2.381,61 € nebst Zinsen (Kauf vom 19. Mai 2000).

III. Im Umfang der Aufhebung wird die Sache zur neuen Verhandlung und Entscheidung, auch über die Kosten des Revisions- und Nichtzulassungsbeschwerdeverfahrens, an das Berufungsgericht zurückverwiesen.

Von Rechts wegen

Tatbestand:

Die Kläger - soweit noch am Revisionsverfahren beteiligt - erwarben in der Zeit von Anfang März 2000 bis 1. Dezember 2000 Aktien der Beklagten zu 1, deren Vorstandsvorsitzender der Beklagte zu 2 und deren Finanzvorstand der Beklagte zu 3 war. Der Kurs der Aktie der Beklagten zu 1 lag am 30. Oktober 1997 (Börseneinführung) bei 18,15 €, stieg bis Februar 2000 auf knapp 116,00 € und sank in der Folgezeit - von gewissen Spitzen abgesehen - bis Ende November 2000 auf ca. 20,00 € ab, ehe er nach einer von der Beklagten zu 1 am 1. Dezember 2000 herausgegebenen Gewinnwarnung auf deutlich unter 10,00 € abstürzte. Die Kläger verlangen von den Beklagten Schadensersatz mit der Behauptung, Aktien der Beklagten zu 1 aufgrund bewußt falscher

Ad-hoc-Mitteilungen und anderer öffentlicher Informationen der Beklagten zu 2 und 3 zu Geschäftsvorgängen der Gesellschaft erworben bzw. nicht verkauft zu haben. Die angeblichen Falschinformationen betreffen folgende Sachverhaltskomplexe:

- Ad-hoc-Mitteilung vom 21. Februar 2000 über den Erwerb der J. Company (J.), der als wichtigster Meilenstein in der Entwicklung des Unternehmens bezeichnet wurde.

- Ad-hoc-Mitteilung vom 22. März 2000 zur Übernahme der S. Investment Ltd. (F.-Gruppe) für 1,8 Mrd. US-Dollar, die der wichtigste Abschluß in der Geschichte des Unternehmens gewesen sei.

- Als Ad-hoc-Mitteilung vom 24. August 2000 bekannt gegebener Quartalsbericht über die Halbjahreszahlen des Unternehmens, in die zu Unrecht Umsatz- und Ergebnisbeiträge der J. und der F.-Gruppe eingestellt waren und die danach u.a. eine Steigerung des Konzernumsatzes um 195 % auswiesen; die diesbezügliche Korrekturmeldung vom 9. Oktober 2000 führte zu einem starken Kurssturz der Aktie.

- Wiederholte öffentliche Prognosen der Beklagten zu 2 und 3 in der Zeit vom 8. Mai 2000 bis zum 28. November 2000, nach denen für das Jahr 2000 ein Umsatz von ca. 1,6 Mrd. DM und ein Gewinn vor Steuern von ca. 600 Mio. DM zu erwarten sei.

In der Gewinnwarnung vom 1. Dezember 2000 wurde die Umsatzerwartung auf 1,38 Mrd. DM bei einem Fehlbetrag von 350 Mio. DM korrigiert. Am

2. Mai 2001 bezifferte der Vorstand der Beklagten zu 1 schließlich den Konzernverlust mit 2,8 Mrd. DM.

Das Landgericht hat die auf § 826 BGB und die Verletzung von Schutzgesetzen i.S. von § 823 Abs. 2 BGB (darunter § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG) gestützte Schadensersatzklage abgewiesen; dabei hat es - neben anderen Erwägungen - insbesondere darauf abgestellt, daß die Kläger nicht die von ihnen geltend gemachte Naturalrestitution, sondern allenfalls den Kursdifferenzschaden beanspruchen könnten, den sie jedoch nicht hinreichend dargelegt hätten. Das Oberlandesgericht hat die Berufungen der 55 in dieser Instanz noch beteiligten Kläger zurückgewiesen und die Revision nicht zugelassen. Den dagegen gerichteten Nichtzulassungsbeschwerden hat der Senat nur insoweit stattgegeben, als den Klagen Aktienkäufe ab Anfang März 2000 zugrunde lagen. Die danach am Revisionsverfahren noch beteiligten 42 Kläger verfolgen - im Umfang der Zulassung ihrer Rechtsmittel durch den Senat - ihre Klagebegehren weiter.

Entscheidungsgründe:

Die Revisionen der Kläger sind im Umfang ihrer Zulassung begründet und führen insoweit zur Aufhebung des angefochtenen Urteils und zur Zurückverweisung der Sache an das Berufungsgericht.

I. Das Berufungsgericht (NZG 2002, 1110) hat ausgeführt:

Es brauche nicht geklärt zu werden, ob die Beklagten zu 2 und 3 - der Beklagten zu 1 zurechenbar - durch vorsätzlich unrichtige Ad-hoc-Mitteilungen und sonstige öffentliche Meldungen über die Geschäftsentwicklung der Beklagten zu 1 gegen § 826 BGB oder gegen Schutzgesetze i.S. des § 823 Abs. 2

BGB verstoßen und dadurch die Kläger zum Erwerb von Aktien der Beklagten zu 1 veranlaßt oder sie vom Verkauf solcher Aktien abgehalten hätten. Denn selbst wenn man dies zugunsten der Kläger als wahr unterstelle, so hätten sie gleichwohl nicht hinreichend dargelegt, daß ihnen ein ersatzfähiger Schaden entstanden sei. Die von ihnen allein begehrte Naturalrestitution in Form der Erstattung des Kaufpreises Zug um Zug gegen Übertragung der Aktien oder unter Anrechnung eines zwischenzeitlich erhaltenen niedrigeren Verkaufspreises könnten sie nicht beanspruchen. Der Schadensersatz sei in diesen Fällen auf die Differenz zwischen dem infolge einer unrichtigen Meldung zu hohen Kurs und dem im Falle des Unterbleibens der Mitteilung hypothetischen angemessenen Kurs beschränkt. Die Kläger seien jedoch der ihnen insoweit obliegenden Darlegungs- und Beweislast hinsichtlich des konkreten Einflusses einer als unwahr zu unterstellenden, beschönigenden Mitteilung durch die Beklagten zu 2 und 3 auf den Kurswert der Aktie unter Angabe eines konkreten Euro-Betrages nicht nachgekommen. Ohnehin sei der konkrete Schaden nicht meßbar, weil der Kurswert einer Aktie zeitgleich von einer Vielzahl von Faktoren beeinflußt werde, deren genaue Auswirkungen sich nicht exakt feststellen ließen. Daher komme weder eine Schadensberechnung durch Sachverständige noch eine gerichtliche Schadensschätzung nach § 287 ZPO in Betracht.

II. Diese Beurteilung hält revisionsrechtlicher Nachprüfung nicht stand.

Den Ausführungen des Berufungsgerichts zum Ausschluß der Naturalrestitution - selbst in dem von ihm unterstellten Fall des Vorliegens der übrigen Voraussetzungen einer sittenwidrigen vorsätzlichen Schädigung i.S. des § 826 BGB wie auch des vorsätzlichen Verstoßes gegen ein die Individualinteressen des einzelnen Kapitalanlegers schützenden Gesetzes i.S. von § 823 Abs. 2

BGB - liegt ein offenbar unzutreffendes Verständnis des Schadensbegriffs i.S. der §§ 249 ff. BGB zugrunde.

1. a) Auf der Grundlage der - für das Revisionsverfahren maßgeblichen - Wahrunterstellung können die Kläger, die durch die verschiedenen bewußt unwahren, kursrelevanten Ad-hoc-Mitteilungen der beklagten Vorstandsmitglieder über die Geschäftsentwicklung der Beklagten zu 1 zum Erwerb von Aktien der Gesellschaft vorsätzlich veranlaßt wurden, nach § 826 BGB nicht etwa nur den Differenzschaden in Höhe des Unterschiedsbetrags zwischen dem tatsächlichen Transaktionspreis und dem Preis, der sich bei pflichtgemäßem Publizitätsverhalten gebildet hätte, verlangen; die Anleger können vielmehr - wie der Senat nach dem Erlaß des angefochtenen Urteils bereits für einen vergleichbaren Fall entschieden hat - Naturalrestitution in Form der Erstattung des gezahlten Kaufpreises gegen Übertragung der erworbenen Aktien oder - sofern diese wegen zwischenzeitlicher Veräußerung nicht mehr vorhanden sind - gegen Anrechnung des an ihre Stelle getretenen Veräußerungspreises beanspruchen (Sen.Urteile v. 19. Juli 2004 - II ZR 402/02, WM 2004, 1721, 1724 = ZIP 2004, 1593, 1597 - z.V.b. in BGHZ 160, 149; II ZR 217/03, WM 2004, 1726, 1729; - Infomatec). § 826 BGB stellt hinsichtlich des Schadens begrifflich nicht auf die Verletzung bestimmter Rechte oder Rechtsgüter ab: Schaden ist danach nicht nur jede nachteilige Einwirkung auf die Vermögenslage, sondern darüber hinaus jede Beeinträchtigung eines rechtlich anerkannten Interesses und jede Belastung mit einer ungewollten Verpflichtung. Der Inhalt der Pflicht zum Ersatz eines solchen Schadens bestimmt sich nach den §§ 249 ff. BGB. Danach ist der in seinem Vertrauen in die Richtigkeit der Ad-hoc-Mitteilungen der Beklagten zu 2 und 3 - wie im vorliegenden Fall zu unterstellen ist - enttäuschte Anleger im Wege der Naturalrestitution so zu stellen, wie er stehen würde, wenn die für die Veröffentlichung Verantwortlichen ihrer Pflicht zur wahrheitsgemäßen

Mitteilung nachgekommen wären. Da die am Revisionsverfahren beteiligten Kläger in diesem Fall - wie ebenfalls zu unterstellen ist - die Aktien nicht erworben hätten, können sie nach § 249 Abs. 1 BGB Geldersatz in Höhe des für den Aktienerwerb aufgewendeten Kaufpreises gegen Übertragung der erworbenen Rechtspositionen auf die - an dem Erwerbsgeschäft nicht beteiligten - Schädiger, die Beklagten zu 2 und 3, verlangen.

b) Schadensersatz in Form der Naturalrestitution können die Kläger nach den vorstehenden Grundsätzen von den Beklagten zu 2 und 3 auch insoweit verlangen, als diese aufgrund der Wahrunterstellung des Berufungsgerichts durch die ihnen vorgeworfenen Handlungen vorsätzlich gegen ein dem Schutz der Anleger dienendes Gesetz i.S. von § 823 Abs. 2 BGB verstoßen haben. Hier stellt insbesondere der in Form einer Ad-hoc-Mitteilung von den Beklagten zu 2 und 3 zu verantwortende Quartalsbericht vom 24. August 2000 über die Konzern-Halbjahreszahlen einen schuldhaften Verstoß gegen § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG dar, wenn er - wie in dem gegen die Beklagten zu 2 und 3 geführten Strafverfahren festgestellt wurde - ein unzutreffendes Gesamtbild über die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft ermöglichte und den Eindruck der Vollständigkeit erweckte (vgl. BGH, Urt. v. 16. Dezember 2004 - 1 StR 420/03, ZIP 2005, 78, 79 ff.). § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG dient als Schutzgesetz i.S. von § 823 Abs. 2 BGB dem Schutz des Vertrauens potentieller Anleger und gegenwärtiger Aktionäre der Gesellschaft in die Richtigkeit und Vollständigkeit bestimmter Angaben über die Geschäftsverhältnisse (Sen.Urt. v. 19. Juli 2004 - II ZR 402/02, aaO S. 1723; dem folgend: BGH, Urt. v. 16. Dezember 2004 - 1 StR 420/03, aaO S. 79 - jeweils m.w.Nachw.).

2. a) Eine gesamtschuldnerische Haftung auf Naturalrestitution trifft auch die Beklagte zu 1, die als juristische Person für die von ihrem Vorstand als ver-

fassungsmäßig berufenem Vertreter durch falsche Ad-hoc-Mitteilungen begangenen sittenwidrigen vorsätzlichen Schädigungen (§ 826 BGB) und vorsätzlichen Verstöße gegen ein Schutzgesetz (§ 823 Abs. 2 BGB, § 400 AktG) analog § 31 BGB einzustehen hat. Zwar hat der Gesetzgeber in § 15 Abs. 6 Satz 1 WpHG in der hier einschlägigen ursprünglichen Fassung des Gesetzes vom 26. Juli 1994 (im folgenden: a.F.) eine besondere Schadensersatzhaftung des Emittenten für die Verletzung der ihm gemäß § 15 Abs. 1-3 WpHG a.F. auferlegten Ad-hoc-Publizität ausgeschlossen und damit zugleich klargestellt, daß jene Norm kein Schutzgesetz i.S. des § 823 Abs. 2 BGB sein soll. Jedoch bleiben gemäß § 15 Abs. 6 Satz 2 WpHG a.F. ausdrücklich Schadensersatzansprüche, die auf anderen Rechtsgrundlagen beruhen, unberührt. Dabei wurde im Gesetzgebungsverfahren besonders hervorgehoben (vgl. Bericht des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages, BT-Drucks. 12/7918 S. 102), daß ein Haftungsausschluß zugunsten des Emittenten in Fällen betrügerischer oder sittenwidriger Schädigung Dritter mit den Grundsätzen der Rechtsordnung nicht vereinbar wäre und eine sachlich nicht vertretbare Bevorzugung des Emittenten gegenüber anderen Unternehmen darstellen würde, die für betrügerisches Verhalten ihres gesetzlichen Vertreters - gegebenenfalls mit existenzbedrohenden Konsequenzen für das Unternehmen - haften müßten. Danach ist es gerechtfertigt, die juristische Person über § 31 BGB (vgl. dazu: BGHZ 99, 298, 302) grundsätzlich für vorsätzliche Falschinformationen ihrer Organe gegenüber dem Anlegerpublikum des Sekundärmarktes, sofern dadurch - wie hier - § 826 BGB oder § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 400 AktG verletzt sind, auf Schadensersatz haften zu lassen.

b) Die dabei als Schadensausgleich gemäß § 249 BGB vorrangig geschuldete Naturalrestitution ist nicht durch die besonderen aktienrechtlichen Gläubigerschutzvorschriften über das Verbot der Einlagenrückgewähr (§ 57

AktG) und das Verbot des Erwerbs eigener Aktien (§ 71 AktG) begrenzt oder gar ausgeschlossen.

aa) Allerdings lehnte das Reichsgericht in seiner frühen Rechtsprechung zunächst die Haftung einer Aktiengesellschaft nach §§ 823 ff., 31 BGB in Fällen, in denen ihr Vorstand Anleger durch Täuschung zum Erwerb ihrer Aktien verleitet hatte, ab und räumte damit dem Grundsatz der Kapitalerhaltung zum Schutze von Drittgläubigern der Gesellschaft den Vorrang vor den allgemeinen Haftungsnormen des BGB ein (vgl. RGZ 54, 128, 132; RGZ 62, 29, 31; ähnlich auch RGZ 72, 290, 293); jedoch differenzierte es später nach der Art des Aktienerwerbs: Nur für solche Aktionäre, die ihre Aktien durch Zeichnung oder in Ausübung eines (primären) Bezugsrechts erworben hätten, sei sowohl eine allgemeine bürgerlich-rechtliche Haftung des Emittenten als auch dessen Prospekthaftung nach dem Börsengesetz ausgeschlossen, während die Gesellschaften nach diesen Normen hafteten, wenn der Wertpapiererwerb auf einem gewöhnlichen (derivativen) Umsatzgeschäft beruhe und der Aktionär der Gesellschaft wie ein außenstehender Gläubiger gegenüberstehe (RGZ 71, 97 ff.; 88, 271, 272). Ob es dieser - bis in neuere Zeit sowohl von obergerichtlicher Rechtsprechung (OLG Frankfurt ZIP 1999, 1005, 1007 f.) als auch von der herrschenden Lehre im Schrifttum (vgl. nur Henze in GroßkommAktG 4. Aufl. § 57 Rdn. 18 ff.; ders. in: NZG 2005, 115 - jew. m. umfangr. Nachw.) angewandten - Unterscheidung zur Lösung des Problems der Konkurrenz zwischen kapitalmarktrechtlicher (Prospekt-) Haftung und dem aktienrechtlichen Grundsatz der Vermögensbindung (§ 57 AktG) im Hinblick auf die eindeutig in die Richtung auf eine uneingeschränkte Haftung der Aktiengesellschaft weisenden Äußerungen des historischen Gesetzgebers (vgl. zum Sekundärmarkt: BT-Drucks. 12/7918 S. 102 - zu § 15 Abs. 6 Satz 2 WpHG, neuerdings zudem: §§ 37 b, 37 c WpHG; zum Primärmarkt: Begr.RegE BT-Drucks. 13/8933 S. 78, sowie §§ 44 f., 47

Abs. 2 BörsG) noch bedarf, kann dahinstehen. Denn auch auf der Grundlage dieser bislang herrschenden Meinung muß jedenfalls in dem hier vorliegenden Fall einer sittenwidrigen vorsätzlichen Schädigung nach § 826 BGB und eines vorsätzlichen Verstoßes gegen § 400 AktG als anlegerschützendes Gesetz i.S. des § 823 Abs. 2 BGB der Kapitalschutzgedanke des § 57 AktG zu Lasten der Beklagten zu 1 zurückstehen. Die Kläger haben - infolge der vorsätzlich falschen Ad-hoc-Mitteilungen des Vorstandes der Beklagten zu 1 - die Aktien der Beklagten zu 1 durch derivative Umsatzgeschäfte auf dem Sekundärmarkt, und zwar nicht einmal unmittelbar von der Beklagten zu 1, sondern von dritten Marktteilnehmern, erworben. Die Ersatzforderungen der in sittenwidriger Weise geschädigten Kläger gegen die Gesellschaft beruhen daher in erster Linie nicht auf ihrer - durch die unerlaubten Handlungen des Vorstands erst begründeten - mitgliedschaftlichen Sonderrechtsbeziehung als Aktionäre, sondern auf ihrer Stellung als Drittgläubiger; die deliktische Haftung der Aktiengesellschaft knüpft an die Verletzung von gesetzlichen Publizitätspflichten (§ 15 WpHG) an, die ihr in erster Linie zum Schutz der Funktionsfähigkeit des (sekundären) Kapitalmarktes auferlegt wurden (vgl. Steinhauer, Insiderhandelsverbot und Ad-hoc-Publizität 1999, S. 141 f.; Schwark/Zimmer, KMRK 3. Aufl. § 37 b, § 37 c WpHG Rdn. 12 m.w.Nachw.). Das Gesellschaftsvermögen wird also durch die Belastung mit einer derartigen Schadensersatzverbindlichkeit nicht anders als bei sonstigen Deliktsansprüchen außenstehender Gläubiger in Anspruch genommen. Angesichts dessen besteht bei der kapitalmarktbezogenen sittenwidrigen Beeinträchtigung der Willensfreiheit des Anlegers durch das Leitungsorgan kein Anlaß, die Gesellschaft wegen des aktienrechtlichen Vermögensbindungsgrundsatzes von jeglicher Ersatzverpflichtung freizustellen oder auch nur die Haftung auf das sog. freie Vermögen, d.h. auf einen das Grundkapital und die gesetzliche Rücklage übersteigenden Betrag, zu beschränken (vgl.

Schwark/Zimmer aaO Rdn. 14 m.w.Nachw.; a.A. Henze, NZG 2005, 109, 120 f.).

bb) Einem Schadensausgleich in Form der Naturalrestitution steht auch nicht entgegen, daß diese unter Umständen dazu führt, daß die Beklagte zu 1 gegen Erstattung des von den geschädigten Klägern aufgewendeten Kaufpreises die von diesen erworbenen Aktien übernehmen muß und dadurch formal gesehen - entgegen § 71 AktG - eigene Aktien "erwirbt". Auch insoweit hat das Integritätsinteresse der durch vorsätzlich sittenwidriges oder strafbares - der Gesellschaft zurechenbares - Handeln des Vorstandes geschädigten Anleger auf Herbeiführung eines Zustandes, der dem schadensfreien möglichst nahe kommt (§ 249 Abs. 1 BGB), Vorrang vor dem - ähnlich wie § 57 AktG auch der Kapitalerhaltung bzw. Vermögensbindung dienenden - Verbot des Erwerbs eigener Aktien (vgl. § 71 Abs. 2 Satz 2 AktG). Ohnehin ist die Tatsache, daß es im Rahmen des gebotenen Schadensausgleichs zu einer Übernahme eigener Aktien durch die Gesellschaft kommen kann, lediglich Folge der Besonderheiten der kapitalmarktrechtlichen Naturalrestitution und als solche von der ersatzpflichtigen Gesellschaft hinzunehmen: Während die eigentliche Belastung des Vermögens der Gesellschaft durch die Pflicht zur Erstattung des von den Anlegern aufgewendeten Kaufpreises stattfindet, beruht die Verpflichtung des Geschädigten, die etwa noch in seinem Besitz befindlichen Aktien Zug um Zug an den am Erwerb nicht beteiligten Schädiger herausgeben zu müssen, vor allem darauf, daß ihm aus Anlaß der Schädigung kein über den Ersatz des Schadens hinausgehender Vorteil ("Bereicherungsverbot") verbleiben soll. Haben die geschädigten Anleger etwa die Aktien schon (wieder) veräußert, so findet aus demselben Grunde bei der Schadensabwicklung eine wertmäßige Anrechnung des aus dem Verkauf der Aktien erlangten Kaufpreises statt. Auch unter Wertungsaspekten wäre eine unterschiedliche Behandlung dieser beiden Fallkon-

stellationen - Schadensersatz bei zwischenzeitlichem Verkauf der Aktien, Ausschluß des Ersatzes bei deren Vorhandensein im Hinblick auf § 71 AktG - nicht gerechtfertigt, zumal der nur in der zweiten Variante auftretende Gesichtspunkt des "Erwerbs eigener Aktien" mehr oder minder zufällig ist und im übrigen durch den getäuschten Anleger durch jederzeit zulässigen Verkauf der Aktien vermieden werden kann. Entsprechendes gilt im übrigen, sofern sich der geschädigte Anleger - was zulässig wäre - auf die alternativ bestehende Möglichkeit der Geltendmachung des Differenzschadens beschränken würde. Auch deshalb gebührt dem Grundsatz der Naturalrestitution, sofern er im Zuge der Schadensabwicklung mit dem formalen Aspekt des faktischen Erwerbs eigener Aktien (§ 71 AktG) in Widerstreit gerät, der Vorrang.

3. Soweit im Tatbestand des Berufungsurteils festgestellt wird, die Kläger verlangten als Folge der den Beklagten angelasteten falschen Ad-hoc-Mitteilungen Schadensersatz hinsichtlich des Erwerbs "bzw." des Nichtverkaufs von Aktien, finden sich bezüglich der zweiten Konstellation im Urteil keine weiteren quantitativen oder qualitativen Ausführungen oder Differenzierungen hinsichtlich der Form des Schadensersatzes. Nach den Feststellungen des Berufungsgerichts machen sämtliche Kläger jedoch konkret allein Naturalrestitution für den aufgewendeten Kaufpreis geltend; in Übereinstimmung damit ergibt sich aus dem von den vorinstanzlichen Entscheidungen in Bezug genommenen Schriftsatz der Kläger vom 18. Juli 2001, daß solche Kläger, die mehrfach Aktien der Beklagten zu 1 erworben haben, vortragen, durch die Äußerungen der Beklagten zu 2 und 3 zum "Halten" der bisherigen Aktien und zum Erwerb weiterer Aktien veranlaßt worden zu sein; gesonderte schadensersatzrechtliche Konsequenzen werden daraus neben oder anstelle des begehrten Ersatzes für den Erwerb von Aktien (bislang) nicht gezogen. Damit bleiben die Ausführungen des Berufungsgerichts für diese Konstellation derzeit ohne prozessuale

Relevanz. Insoweit merkt der Senat lediglich an, daß solche Altanleger, die durch eine unerlaubte Handlung des Vorstandes nachweisbar von dem zu einem bestimmten Zeitpunkt fest beabsichtigten Verkauf der Aktien Abstand genommen haben, selbstverständlich nicht den Erwerbspreis als Schadensersatz beanspruchen könnten, sondern den hypothetischen Verkaufspreis zum Kurs an dem ursprünglich geplanten Verkaufstermin (gegen Überlassung der etwa noch vorhandenen Aktien oder unter Anrechnung des zwischenzeitlich etwa tatsächlich erzielten Verkaufserlöses). Auch insoweit würde es sich allerdings um eine Form der Naturalrestitution, nicht hingegen um einen Differenzschaden handeln.

4. Darauf, daß auch die Annahme des Berufungsgerichts, ein etwaiger Differenzschaden lasse sich in Bezug auf den Aktienkurs nicht feststellen, durchgreifenden Bedenken begegnet (vgl. dazu unter III 3), kommt es danach nicht mehr entscheidend an.

III. Der unter II 1 f. aufgezeigte Rechtsfehler macht die Aufhebung des angefochtenen Urteils und die Zurückverweisung der Sache an das Berufungsgericht erforderlich (§§ 562, 563 Abs. 1 ZPO).

1. Das Berufungsurteil läßt sich nicht etwa durch abschließende Endentscheidung des Senats mit anderer Begründung aufrechterhalten (vgl. § 561 ZPO). Als hinreichende Beurteilungsgrundlage reicht dem Senat insoweit hinsichtlich der am Revisionsverfahren noch beteiligten 42 Kläger die bloße Bezugnahme des Oberlandesgerichts auf die Begründung des landgerichtlichen Urteils nicht aus. Zwar hat das Landgericht abgesehen von der nicht tragfähigen, auf einer Wahrunterstellung beruhenden Verneinung des geltend gemachten Schadens die Klageabweisung auch darauf gestützt, daß die meisten Kläger nicht substantiiert vorgetragen hätten, aufgrund welcher konkreten Hand-

lung der Beklagten sie zu einem Kauf der Aktien veranlaßt worden seien; selbst der Vortrag der übrigen Kläger sei letztlich nicht hinreichend, um einen Schadensersatzanspruch zu begründen. Das Berufungsurteil läßt aber nicht erkennen, inwiefern es sich mit den Einwänden der Berufung gegen die beiden Argumentationslinien des Landgerichts konkret auseinandergesetzt hätte. Da es sich bei den Anlageentscheidungen der zahlreichen Kläger um individuell geprägte Willensentschlüsse handelt, die im Regelfall nicht durch typisierende Betrachtungsweise erfaßt werden können (vgl. zur grundsätzlichen Nichtanwendbarkeit des Anscheinsbeweises: Sen.Urt. v. 19. Juli 2004 - II ZR 218/03, WM 2004, 1731, 1734 f. = ZIP 2004, 1599, 1602 ff., z.V.b. in BGHZ 160, 134; II ZR 217/03 aaO S. 1731 - Infomatec), eignen sich die Klagen der einzelnen Kläger, auch wenn sie hier im Wege der Klagehäufung - wenig zweckmäßig - zu einem Prozeß verbunden sind, grundsätzlich nicht für eine pauschalierende Behandlung wie in einem Massenverfahren.

2. Das Berufungsgericht wird sich daher in der wiedereröffneten Berufungsverhandlung jeweils im einzelnen mit den Klagen der diversen nach Durchführung der Revision noch verbliebenen Kläger zu befassen haben; nur soweit die Klagen tatsächlich gleichgelagert sind, bestehen gegen eine zusammengefaßte Behandlung unter Darlegung der vergleichbaren Umstände in einer erneuten Berufungsentscheidung keine Bedenken.

Im übrigen wird für das weitere Verfahren auf die bereits erwähnten, zu vergleichbaren Fallkonstellationen ergangenen drei Grundsatzentscheidungen des Senats vom 19. Juli 2004 (aaO - Infomatec) hingewiesen.

Abgesehen von einem Schadensersatzanspruch nach § 826 BGB kommt hier in bezug auf den in Form einer Ad-hoc-Mitteilung veröffentlichten Quartalsbericht vom 24. August 2000 eine Verantwortlichkeit der Beklagten zu 2 und 3

- für die die Beklagte zu 1 einzustehen hätte - nach § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG in Betracht; auf die diesbezüglichen Feststellungen des 1. Strafsenats in dem die Beklagten zu 2 und 3 betreffenden Revisionsverfahren (1 StR 420/03 aaO S. 78) wird nochmals ergänzend hingewiesen. Soweit es für die Beurteilung der individuellen Anlageentscheidungen der Kläger im weiteren Verfahren auf das Zeitmoment der Nähe der jeweiligen Kaufentschlüsse zu den behaupteten unrichtigen Ad-hoc-Mitteilungen der Beklagten zu 2 und 3 ankommt, weist der Senat darauf hin, daß u.a. der Kläger zu 35 nach seinem Vorbringen die entsprechende Anlageentscheidung noch am Tag der Veröffentlichung des Halbjahresberichtes vom 24. August 2000 und der Kläger zu 22 seine diesbezügliche Entscheidung am Folgetage getroffen hat. Ein derartiges Zeitmoment kann auch ausschlaggebend für die erforderliche Anfangswahrscheinlichkeit im Rahmen der beantragten Parteivernehmung nach § 448 ZPO sein, zumal dann, wenn die Kläger - wie sie in den Vorinstanzen vorgetragen haben - hinsichtlich ihrer individuellen Anlageentscheidung über keine anderen Beweismittel als ihre eigene Vernehmung als Partei verfügen.

3. Sofern Kläger in der neu eröffneten Berufungsinstanz etwa im Rahmen ihres Schadensersatzbegehrens von der Naturalrestitution zu der alternativ möglichen Differenzschadensberechnung übergehen sollten, weist der Senat vorsorglich auf folgendes hin:

Der Differenzschaden in Form des Unterschiedsbetrages zwischen dem tatsächlich gezahlten Transaktionspreis und dem Preis, der sich bei pflichtgemäßem Publizitätsverhalten gebildet hätte, ist entgegen der Ansicht des Berufungsgerichts grundsätzlich ermittelbar. Bei der Berechnung der Wertdifferenz steht zunächst der von dem getäuschten Anleger gezahlte Kaufpreis fest, während sich lediglich der wahre Wert bei Geschäftsabschluß im Falle pflichtgemä-

ßem Publizitätsverhaltens als eine hypothetische Größe der unmittelbaren Wahrnehmung entzieht. Selbst wenn - wie das Oberlandesgericht meint - Kursbewegungen niemals monokausal sind (vgl. dazu Groß, WM 2002, 477, 486), so besteht doch in der herrschenden Meinung der Literatur Übereinstimmung, daß sich trotz aller Schwierigkeiten der hypothetische Transaktionspreis mit den Methoden der modernen Finanzwissenschaft durchaus mit der erforderlichen Sicherheit errechnen läßt, um - ggf. mit Hilfe eines Sachverständigen - zumindest eine richterliche Schadensschätzung gemäß § 287 ZPO zu ermöglichen (vgl. insbesondere zur vergleichbaren Problematik im Rahmen der Schadensberechnung zu §§ 37 b, 37 c WpHG n.F.: Fleischer, BB 2002, 1869, 1870 ff. m. umfangr. rechtsvergleichenden Nachw.; Steinhauer aaO S. 272 ff., 281 f.; Fuchs/Dühn, BKR 2002, 1063, 1069; Rützel, AG 2003, 69, 76 f.; Reichert/ Weller, ZRP 2002, 49, 55; Sethe, WpHG § 37 b, 37 c Rdn. 60 ff.). Als geeignete Hilfsgröße zur Ermittlung des hypothetischen Preises kann auf die Kursveränderung unmittelbar nach Bekanntwerden der wahren Sachlage zurückgegriffen und sodann "vermittels rückwärtiger Induktion" auf den wahren Wert des Papiers am Tage des Geschäftsabschlusses näherungsweise geschlossen werden (vgl. Fleischer aaO S. 1873 m.w.Nachw.). Auch wenn es dabei - ähnlich wie bei der Unternehmensbewertung - im Detail unterschiedliche methodische Ansätze für die Näherungsrechnung geben mag, so wird dadurch die Berechenbarkeit als solche nicht in Frage gestellt. Der Tatrichter ist auf der Grundlage entsprechenden Vortrags der geschädigten Anleger zu den hier relevanten Zeitpunkten in der Lage, sich mit sachverständiger Hilfe zumindest

die gebotene wissenschaftlich abgesicherte Schätzungsgrundlage für die Ermittlung des Vermögensschadens der Kapitalanleger i.S. von § 287 ZPO zu verschaffen.

Goette Kurzwelly Kraemer

Münke Caliebe