BUNDESGERICHTSHOF

IM NAMEN DES VOLKES

URTEIL

XI ZR 178/10

Verkündet am:
27. September 2011
Herrwerth,
Justizangestellte
als Urkundsbeamtin
der Geschäftsstelle

in dem Rechtsstreit

Nachschlagewerk: ja

BGHZ: nein

BGHR: ja

BGB § 280 Abs. 1 Satz 1

WpHG § 2 Abs. 3 Satz 2, § 31

Zu Aufklärungspflichten der beratenden Bank beim Erwerb von Basketzertifikaten (Emittentin hier: Lehman Brothers) durch ihren Kunden.

BGH, Urteil vom 27. September 2011 - XI ZR 178/10 - OLG Hamburg
LG Hamburg

Der XI. Zivilsenat des Bundesgerichtshofes hat auf die mündliche Verhandlung vom 27. September 2011 durch den Vorsitzenden Richter Wiechers, die Richterin Mayen sowie die Richter Dr. Grüneberg, Maihold und Pamp

für Recht erkannt:

Die Revision des Klägers gegen das Urteil des 13. Zivilsenats des Hanseatischen Oberlandesgerichts Hamburg vom 23. April 2010 wird auf seine Kosten zurückgewiesen.

Von Rechts wegen

Tatbestand:

1 Der Kläger nimmt die beklagte Sparkasse auf Schadensersatz wegen fehlerhafter Anlageberatung im Zusammenhang mit dem Erwerb von Zertifikaten der inzwischen insolventen Lehman Brothers Treasury Co. B.V. in Anspruch.

2 Der Kläger, ein seinerzeit im Ruhestand befindlicher Lehrer, war seit geraumer Zeit Kunde der Beklagten. Er erwarb im November 2003 für sich selbst Inhaberschuldverschreibungen und Investmentanteile zum Nennwert von 40.000 € und für seinen Sohn eine 2% J. Anleihe zum Nennwert von 10.000 €. Im Herbst 2004 kaufte er eine mit 8% verzinste, auf ungarische Forint lautende Anleihe der niederländischen R. Bank und im Jahre 2005 die sogenannte "Weihnachtszinsanleihe" der D. Bank.

3 Im Dezember 2006 legte der Kläger aufgrund eines Beratungsgesprächs mit einer Mitarbeiterin der Beklagten, dessen Inhalt im Einzelnen streitig ist, aus einem frei gewordenen Anlagebetrag von insgesamt 40.000 € einen Teilbetrag von 10.000 € in 10 "ProtectExpress"-Anleihen der Lehman Brothers Treasury Co. B.V. (nachfolgend: Emittentin) zum Nominalwert von jeweils 1.000 € zuzüglich eines Ausgabeaufschlags von 1% an. Die Zertifikate hatte die Beklagte zuvor von der Emittentin zu einem unter dem Nennwert liegenden Preis erworben und sodann aus dem Eigenbestand an den Kläger veräußert, wobei die Beklagte nicht platzierte Anleihen gegen Anrechnung eines Abschlags vom Einstandspreis an die Emittentin zurückgeben durfte.

4 Die Rückzahlung der Zertifikate sollte in Abhängigkeit von der Entwicklung des "Lehman Brothers Deutschland Dividend Basket" - einem virtuellen Aktienkorb, in den die zehn dividendenstärksten Titel des DAX-30-Index Eingang fanden - erfolgen. Durch einen Vergleich des Kurses des Aktienkorbes am anfänglichen Bewertungsstichtag (21. Dezember 2006) mit dem Kurs an zwei nachfolgenden Feststellungstagen (23. Juni 2008, 21. Dezember 2009) bzw. dem Endfälligkeitsdatum (28. Juni 2012) ermittelten sich nach näherer Maßgabe der Zertifikatbedingungen Zeitpunkt und Höhe des Rückzahlbetrages. Dieser sollte - in Abhängigkeit von der Kursentwicklung an den Feststellungstagen bzw. dem Endfälligkeitsdatum - neben der Kapitalrückzahlung (ohne Ausgabeaufschlag) gegebenenfalls einen Bonus von 10% bzw. 20% oder in Höhe der durchschnittlichen, an 22 vierteljährlichen Beobachtungstagen während der Gesamtlaufzeit gemessenen Wertentwicklung des Aktienkorbes enthalten. In dem für den Kunden ungünstigsten Fall war die Rückzahlung des eingesetzten Kapitals ohne Ausgabeaufschlag und Bonus nach Ablauf der fünfeinhalbjährigen Gesamtlaufzeit vorgesehen.

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

5 Im September 2008 wurde die US-amerikanische Muttergesellschaft der Emittentin, die Investmentbank Lehman Brothers Holdings Inc., die für die Rückzahlung der Zertifikate die Garantie übernommen hatte (nachfolgend: Garantiegeberin), insolvent. Dies zog die Insolvenz der Emittentin nach sich, so dass die Anleihen weitgehend wertlos wurden.

6 Der Kläger verlangt, gestützt auf den Vorwurf mehrerer Beratungsfehler der Beklagten, die Rückzahlung von 10.100 € nebst Zinsen Zug um Zug gegen Rückübertragung der 10 Lehman-Zertifikate, darüber hinaus die Feststellung, dass die Beklagte sich in Annahmeverzug befinde, und die Zahlung vorgerichtlicher Rechtsanwaltskosten. Das Landgericht hat der Klage bis auf einen geringen Teil der Anwaltskosten stattgegeben. Auf die Berufung der Beklagten hat das Berufungsgericht das erstinstanzliche Urteil abgeändert und die Klage abgewiesen. Mit seiner vom Berufungsgericht zugelassenen Revision begehrt der Kläger die Wiederherstellung des landgerichtlichen Urteils.

Entscheidungsgründe:

A.

7 Die Revision ist uneingeschränkt zulässig (§ 543 Abs. 1 Nr. 1 ZPO).

8 Entgegen der Revisionserwiderung ist das Rechtsmittel nicht mangels Zulassung bereits unzulässig, soweit mit ihm gerügt wird, das Berufungsgericht habe die vom Kläger geltend gemachten Pflichtverletzungen, nicht anlegergerecht beraten und insbesondere nicht hinreichend über die mit dem streitgegenständlichen Zertifikat verbundenen Risiken aufgeklärt worden zu sein, übergangen. Der Entscheidungssatz des angefochtenen Urteils enthält keinen Zusatz, der die dort zu Gunsten des Klägers zugelassene Revision einschränkt. Die

Eingrenzung des Rechtsmittels kann sich zwar auch aus den Entscheidungsgründen des Berufungsurteils ergeben (vgl. BGH, Urteil vom 29. Januar 2003 - XII ZR 92/01, BGHZ 153, 358, 360 f.). Aus diesen muss dann aber mit ausreichender Klarheit hervorgehen, dass das Berufungsgericht die Möglichkeit einer revisionsrechtlichen Nachprüfung nur wegen eines - tatsächlich und rechtlich selbständigen - abtrennbaren Teils seiner Entscheidung eröffnen wollte (BGH, Urteile vom 12. November 2004 - V ZR 42/04, NJW 2005, 894, 895, insoweit in BGHZ 161, 115 nicht abgedruckt, und vom 17. Januar 2008 - IX ZR 172/06, WM 2008, 748 Rn. 8; jeweils mwN). Unter diesen Voraussetzungen kann die Revisionszulassung grundsätzlich auch auf eine von mehreren zur Begründung eines Schadensersatzanspruchs wegen fehlerhafter Anlageberatung vorgetragenen Pflichtverletzungen beschränkt werden (BGH, Beschluss vom 16. Dezember 2010 - III ZR 127/10, WM 2011, 526 Rn. 6).

9 Ein solcher Fall liegt hier indes nicht vor. Das Berufungsgericht hat die Zulassung der Revision in den Entscheidungsgründen zwar nur damit begründet, der Rechtssache komme grundsätzliche Bedeutung zu, weil die Fragen, ob eine Bank im Rahmen der Anlageberatung dem Kunden einen Hinweis auf eine von ihr erzielte Gewinnmarge aus einem Eigengeschäft bzw. neben einem Hinweis auf ein bestehendes Emittentenrisiko auch noch Aufklärung über das Nichteingreifen eines Einlagensicherungssystems schulde, bislang höchstrichterlich nicht geklärt seien. Hiermit hat es indes lediglich den Anlass der Revisionszulassung mitgeteilt, ohne die im Tenor uneingeschränkt zugelassene revisionsrechtliche Nachprüfung entsprechend beschränken zu wollen.

B.

10 Die Revision ist unbegründet.

I.

11 Das Berufungsgericht, dessen Urteil in juris veröffentlicht ist, hat zur Begründung seiner Entscheidung im Wesentlichen ausgeführt:

12 Dem Kläger stehe wegen des Verkaufs der Zertifikate kein Schadensersatzanspruch gegen die Beklagte zu, weil diese ihre Pflichten aus dem geschlossenen Beratungsvertrag nicht verletzt habe.

13 Dass die Beklagte den Kläger unstreitig nicht über die von ihr bei dem Verkauf erzielte Gewinnmarge aufgeklärt habe, stelle keine Pflichtverletzung dar. Mit den der "kick back"-Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zugrunde liegenden Konstellationen, an denen jeweils drei Personen beteiligt gewesen seien, sei der Streitfall nicht vergleichbar. Eine Übertragung dieser Rechtsprechung auf Sachverhalte der vorliegenden Art, in denen der Anleger das Produkt direkt von der beratenden Bank erwerbe, sei nicht sachgerecht. Die Annahme einer entsprechenden Aufklärungspflicht zwinge Banken, die von ihnen im Anlagegeschäft erzielten Gewinnspannen hinsichtlich sämtlicher empfohlenen Anlagen und damit praktisch ihre gesamte Ertragsstruktur offen zu legen. Dass jedes Kreditinstitut an der Geheimhaltung dieser Daten aus Wettbewerbsgründen ein ganz erhebliches und schutzwürdiges Interesse habe, liege auf der Hand. Demgegenüber bestehe kein schutzwürdiges Interesse des Anlegers an einer derartigen Aufklärung, da jedem Marktteilnehmer, auch dem Privatanleger, der die Beratungsleistung einer Bank in Anspruch nehme, ohne hierfür eine gesonderte Vergütung zu entrichten, klar sein müsse, dass das Unternehmen aus der Leistung einen Gewinn ziehe und daher in dem für das Anlageprodukt zu entrichtenden Preis ein Entgelt für die Bank enthalten sei.

14 Das gelte nicht nur, wenn die Bank ein eigenes Produkt verkaufe, sondern auch dann, wenn - wie vorliegend - aus eigenem Bestand ein fremdes Produkt verkauft werde. Insofern könne auch offen bleiben, ob dem Kläger, wie von ihm bestritten, bekannt gewesen sei, dass die Beklagte den Verkauf als Eigengeschäft durchgeführt habe. Unstreitig seien objektiv weder Rückvergütungen noch Provisionszahlungen geflossen, sondern die Beklagte habe ihren Ertrag, abgesehen von dem in der Wertpapierabrechnung deutlich ausgewiesenen Ausgabeaufschlag von 1%, lediglich aus der Gewinnmarge als einem nicht offen zu legenden Preisbestandteil gezogen. Infolgedessen habe keine Offenbarungspflicht der Beklagten bestanden; die insoweit allein denkbare Aufklärung, dass man gerade keine verdeckten Rückflüsse erhalte oder zahle, wäre offensichtlich sinnlos gewesen.

15 Selbst wenn man aber in Bezug auf die Gewinnmarge von einem den Anleger benachteiligenden Interessenkonflikt ausgehen und daraus grundsätzlich eine Offenbarungspflicht der Bank herleiten wolle, habe jedenfalls im vorliegenden Fall keine solche Pflicht bestanden. Denn der Verkauf der Lehman-Zertifikate sei für die Beklagte, auch mit Blick auf ihre Gewinnaufschläge beim Verkauf alternativer Anlagen, gerade nicht besonders gewinnträchtig gewesen.

16 Gleichfalls stelle es keine Pflichtverletzung der Beklagten dar, dass im Beratungsgespräch kein ausdrücklicher Hinweis darauf erfolgt sei, dass die verkauften Zertifikate nicht der deutschen Einlagensicherung unterlagen. Ob die beratende Bank grundsätzlich einen solchen Hinweis schulde, könne dahin stehen. Jedenfalls gegenüber dem Kläger, der über das mit den erworbenen Lehman-Zertifikaten verbundene Emittentenrisiko aufgeklärt worden sei, sei eine solche Aufklärung nicht geschuldet gewesen. Ihr komme neben dem Hinweis auf das Emittentenrisiko keine eigenständige Bedeutung mehr zu, da sie einem Kunden, der schon bereit sei, das Insolvenzrisiko der Emittentin zu tra-

gen, keine zusätzlichen, für die Anlageentscheidung wesentlichen Informationen liefere. Im Streitfall habe der Kläger schon nicht dargelegt, jedenfalls aber nicht bewiesen, nicht gehörig über das Emittentenrisiko aufgeklärt worden zu sein. Weitergehende Risikohinweise, als sie nach dem Ergebnis der Beweisaufnahme im Beratungsgespräch erfolgt seien, habe die Beklagte nicht geschuldet.

17 Die Beratung sei vor dem Hintergrund, dass der Kläger schon vor Dezember 2006 wiederholt in durchaus risikoreiche Anlagen investiert habe, zudem anlegergerecht gewesen. Hierbei sei nach dem Ergebnis der Beweisaufnahme davon auszugehen, dass auch im Jahre 2003 beim Erwerb der J. Anleihe, einem dem streitgegenständlichen Lehman-Zertifikat ganz ähnlich strukturierten Papier, ein Hinweis auf das vom Anleger zu tragende Emittentenrisiko erfolgt sei.

18 Die Struktur der streitgegenständlichen Anlage habe ebenfalls keine weitergehenden Risikohinweise erfordert. Aufgrund des vollständigen Kapitalschutzes zum Laufzeitende habe sich das Zertifikat, die Bonität der Emittentin vorausgesetzt, aus damaliger Sicht nicht als spekulative Anlage dargestellt. Auf die Bonität der Muttergesellschaft der Emittentin und Garantin der Anleihe habe im Dezember 2006 ohne Weiteres vertraut werden können. Auch im Übrigen habe der Kläger eine nicht anleger- oder nicht anlagegerechte Beratung nicht dargelegt.

19 Sofern man demgegenüber im Unterlassen der Aufdeckung der Handelsspanne und/oder in der unterbliebenen Aufklärung zur fehlenden Einlagensicherung eine Pflichtverletzung der Beklagten sehen wolle, habe sie einen solchen Pflichtenverstoß jedenfalls nicht zu vertreten. Für die Beklagte habe im Dezember 2006 keine Veranlassung bestanden, von diesbezüglichen Hinweis-

pflichten auszugehen. Zumindest fehle es aber an der erforderlichen Kausalität etwaiger Pflichtverletzungen für die Anlageentscheidung. Der Kläger habe nicht hinreichend dargelegt, dass er sich bei entsprechender Aufklärung gegen den Kauf der Lehman-Zertifikate entschieden hätte.

II.

20 Diese Ausführungen halten revisionsrechtlicher Prüfung stand, so dass die Revision zurückzuweisen ist.

21 1. Nach den unangegriffenen und rechtsfehlerfreien Feststellungen des Berufungsgerichts ist zwischen der Beklagten und dem Kläger ein Beratungsvertrag geschlossen worden.

22 2. Zu Recht ist das Berufungsgericht davon ausgegangen, dass die Beklagte ihre Pflichten aus diesem Beratungsvertrag nicht verletzt hat.

23 a) Die beratende Bank ist zu einer anleger- und objektgerechten Beratung verpflichtet (Senatsurteil vom 6. Juli 1993 - XI ZR 12/93, BGHZ 123, 126, 128 f.). Inhalt und Umfang der Beratungspflichten hängen dabei von den Umständen des Einzelfalls ab. Maßgeblich sind einerseits der Wissensstand, die Risikobereitschaft und das Anlageziel des Kunden und andererseits die allgemeinen Risiken, wie etwa die Konjunkturlage und die Entwicklung des Kapitalmarktes, sowie die speziellen Risiken, die sich aus den Besonderheiten des Anlageobjekts ergeben (Senatsurteile vom 6. Juli 1993 - XI ZR 12/93, BGHZ 123, 126, 128 f., vom 7. Oktober 2008 - XI ZR 89/07, BGHZ 178, 149 Rn. 12, vom 9. Mai 2000 - XI ZR 159/99, WM 2000, 1441, 1442 und vom 14. Juli 2009 - XI ZR 152/08, WM 2009, 1647 Rn. 49). In Bezug auf das Anlageobjekt hat sich die Beratung auf diejenigen Eigenschaften und Risiken zu beziehen, die für

die jeweilige Anlageentscheidung wesentliche Bedeutung haben oder haben können. Während die Bank über diese Umstände richtig, sorgfältig, zeitnah, vollständig und für den Kunden verständlich zu unterrichten hat (Senatsurteile vom 6. Juli 1993 - XI ZR 12/93, BGHZ 123, 126, 129, vom 9. Mai 2000 - XI ZR 159/99, WM 2000, 1441, 1442 und vom 21. März 2006 - XI ZR 63/05, WM 2006, 851 Rn. 12), muss die Bewertung und Empfehlung des Anlageobjekts unter Berücksichtigung der genannten Gegebenheiten lediglich ex ante betrachtet vertretbar sein. Das Risiko, dass eine aufgrund anleger- und objektgerechter Beratung getroffene Anlageentscheidung sich im Nachhinein als falsch erweist, trägt der Anleger (Senatsurteile vom 21. März 2006 - XI ZR 63/05, WM 2006, 851 Rn. 12, vom 14. Juli 2009 - XI ZR 152/08, WM 2009, 1647 Rn. 49 und vom 27. Oktober 2009 - XI ZR 337/08, WM 2009, 2303 Rn. 19).

24 b) Ausgehend von diesen Maßstäben hat das Berufungsgericht zutreffend angenommen, dass die Beklagte ihre Pflicht zur objektgerechten Beratung nicht deshalb verletzt hat, weil sie den Kläger im Beratungsgespräch im Dezember 2006 nicht über ein konkret bestehendes Insolvenzrisiko der Emittentin oder der Garantiegeberin aufgeklärt hat. Auch die Revision erhebt insoweit keine Rügen.

25 Allerdings musste die Beklagte, die die in Rede stehenden Zertifikate in ihr eigenes Anlageprogramm aufgenommen und sie empfohlen hat, diese zuvor selbst mit banküblichem kritischen Sachverstand überprüfen (vgl. Senatsurteile vom 6. Juli 1993 - XI ZR 12/93, BGHZ 123, 126, 129, vom 7. Oktober 2008 - XI ZR 89/07, BGHZ 178, 149 Rn. 12 und vom 27. Oktober 2009 - XI ZR 337/08, WM 2009, 2303 Rn. 15). Das gilt auch hinsichtlich der Bonität der konkreten Emittentin bzw. Garantiegeberin, die für die Risikobeurteilung eines Zertifikats von maßgeblicher Bedeutung ist. Eine Haftung der Beklagten käme nach

dem Schutzzweck der gegebenenfalls verletzten Prüf- und Offenbarungspflicht dann in Betracht, wenn bei dieser Prüfung auch ein Risiko erkennbar geworden wäre, über das der Kläger hätte aufgeklärt werden müssen oder wenn erkennbar geworden wäre, dass eine Empfehlung der Kapitalanlage nicht anleger- oder objektgerecht ist (vgl. Senatsurteile vom 7. Oktober 2008 - XI ZR 89/07, BGHZ 178, 149 Rn. 14 und vom 27. Oktober 2009 - XI ZR 337/08, WM 2009, 2303 Rn. 17). Jedenfalls daran fehlt es hier. Es sind keine Umstände festgestellt oder dargetan, aus denen sich ergibt, dass ein konkretes Insolvenzrisiko, sollte es bereits zum Zeitpunkt des Beratungsgesprächs Ende Dezember 2006 bestanden haben, für die Beklagte bei einer ordnungsgemäßen Prüfung der empfohlenen Kapitalanlage erkennbar gewesen wäre. Nach den unangegriffenen Feststellungen des Berufungsgerichts waren die Bonitätsbewertungen (Ratings) der Garantiegeberin seinerzeit so positiv, dass Zweifel an ihrer Zahlungsfähigkeit nicht aufkommen mussten. Gegenteiliges behauptet auch der Kläger nicht.

26 c) Ebenso wenig lässt die Annahme des Berufungsgerichts, der Kläger sei hinsichtlich der generellen Abhängigkeit der Rückzahlung von der Bonität der Emittentin bzw. Garantiegeberin (sog. allgemeines Emittentenrisiko) hinreichend aufgeklärt worden, einen Rechtsfehler erkennen.

27 aa) Basketzertifikate wie die hier in Rede stehende "ProtectExpress"-Anleihe sind strukturierte Finanzprodukte in der Form einer Inhaberschuldverschreibung, die den Anspruch des Inhabers gegen den Emittenten auf Zahlung eines Geldbetrages verbriefen, dessen Höhe vom Stand der zugrunde gelegten Basiswerte (sog. Underlyings) abhängt (Fuchs in Fuchs, WpHG, § 31 Rn. 178; Kumpan in Schwark/Zimmer, Kapitalmarktrechts-Kommentar, 4. Aufl., § 2 WpHG Rn. 29; zum allgemeineren Indexzertifikat vgl. Senatsurteil vom 13. Juli 2004 - XI ZR 178/03, BGHZ 160, 58, 62 mwN). Da hier - anders als beispiels-

weise bei Investmentfonds nach dem Investmentgesetz (vgl. § 30 Abs. 1 Satz 2 InvG) - kein vom sonstigen Vermögen des Emittenten getrenntes Sondervermögen gebildet wird, trägt der Anleger nicht nur das Marktrisiko in Bezug auf den zugrunde gelegten Basiswert, sondern darüber hinaus auch das Bonitätsrisiko des Emittenten (Köndgen/Schmies in Schimansky/Bunte/Lwowski, Bankrechts-Handbuch, 3. Aufl., § 113 Rn. 56; Mülbert, WM 2007, 1149, 1151; Podewils/Reisich, NJW 2009, 116, 117; Veil, WM 2009, 1585; Witte/Mehrbrey, ZIP 2009, 744, 745). Selbst wenn sich der Basiswert, in den der Anleger mit Erwerb des Zertifikats investiert hat, für ihn günstig entwickelt, wird das Zertifikat zum Verlustgeschäft, wenn der Emittent am Ende der Laufzeit den nach den Anlagebedingungen fälligen Rückzahlungsbetrag nicht aufbringen kann. Zu einer vollständigen Risikodarstellung der Anlageform des Zertifikats gehört mithin auch, dass der Anleger erkennen kann, dass die Rückzahlung generell von der Bonität der jeweiligen Emittentin bzw. Garantiegeberin zum Zeitpunkt der Rückzahlbarkeit der Anleihe abhängt (ebenso Bausch, BB 2009, 1832, 1833; Knops, BB 2008, 2535, 2537; Podewils/Reisich, NJW 2009, 116, 118; zu § 31 WpHG Fuchs in Fuchs, WpHG, § 31 Rn. 179; Koller in Assmann/Schneider, WpHG, 4. Aufl., § 31 Rn. 126; vgl. auch Senatsurteil vom 9. Mai 2000 - XI ZR 159/99, WM 2000, 1441, 1442). Auch wenn bezogen auf die konkrete Emittentin zum Zeitpunkt der Beratung keine Anhaltspunkte für eine drohende Zahlungsunfähigkeit bestehen, kann es für die Entscheidung des Anlegers dennoch von wesentlicher Bedeutung sein, dass er dieses Risiko - anders als bei anderen Anlageformen - bezogen auf die gesamte Laufzeit des Zertifikats übernimmt.

28 Keine Rolle spielt in diesem Zusammenhang, dass die beratende Bank davon ausgehen kann, dass das theoretisch immer bestehende Insolvenzrisiko eines Schuldners allgemein bekannt und daher in der Regel nicht aufklärungsbedürftig ist (so Hannöver in Schimansky/Bunte/Lwowski, Bankrechts-Handbuch, 3. Aufl., § 110 Rn. 38; Nobbe, WuB I G 1. - 11.10; für spekulative Anleger

OLG Schleswig, WM 1996, 1487, 1488). Selbst wenn dem durchschnittlichen Anleger allgemein bewusst ist, dass Unternehmen - auch Banken - zahlungsunfähig werden können, so heißt dies nicht, dass er sich auch bewusst ist, dieses Risiko mangels Bildung eines Sondervermögens mit Erwerb eines Zertifikats in Bezug auf die jeweilige Emittentin und Garantiegeberin zu übernehmen. Letzteres kann nicht als allgemein bekannt vorausgesetzt werden. Grundsätzlich ist damit im Rahmen eines Beratungsvertrages über die generelle Abhängigkeit der Rückzahlung des empfohlenen Zertifikats von der Bonität der Emittentin bzw. Garantiegeberin (sog. allgemeines Emittentenrisiko) aufzuklären. Der Anleger muss informiert sein, dass er im Falle der Zahlungsunfähigkeit der Emittentin bzw. Garantiegeberin das angelegte Kapital vollständig verliert.

29 bb) Eine solche Aufklärung ist hier nach der für die Revisionsinstanz zugrunde zu legenden tatrichterlichen Würdigung des Berufungsgerichts, der Kläger sei nach der Aussage der Mitarbeiterin der Beklagten, der Zeugin P. , und seinen damit übereinstimmenden eigenen Angaben während des Beratungsgesprächs im Dezember 2006 über das allgemeine Emittentenrisiko unterrichtet worden, erfolgt.

30 (1) Die Beweiswürdigung ist grundsätzlich Sache des Tatrichters und nur eingeschränkt daraufhin zu überprüfen, ob der Tatrichter sich mit dem Prozessstoff und den Beweisergebnissen umfassend und widerspruchsfrei auseinandergesetzt hat, die Beweiswürdigung also vollständig und rechtlich möglich ist und nicht gegen die Denk- und Erfahrungsgesetze verstößt (vgl. Senatsurteil vom 29. Juni 2010 - XI ZR 104/08, BGHZ 186, 96 Rn. 38; BGH, Urteil vom 30. Oktober 2007 - VI ZR 132/06, NJW 2008, 571, Rn. 8 mwN). Derartige Rechtsfehler weist das angegriffene Urteil nicht auf. Vielmehr stellt das Berufungsgericht unangegriffen und rechtsfehlerfrei fest, der Kläger habe gewusst, dass es sich bei der Forderung um eine solche gegen eine US-amerikanische

Investmentbank handelte. Er sei auf deren hervorragendes Rating hingewiesen worden. Die Zeugin P. habe geäußert, die Anlage falle dann aus, wenn "alles zusammenbreche". Wenn das Berufungsgericht dies - den eigenen Angaben des Klägers in seiner Anhörung entsprechend - als Hinweis auf die außergewöhnliche und zum damaligen Zeitpunkt von allen maßgeblichen Stimmen für gegeben erachtete Bonität der Emittentin verstanden hat, die nur gefährdet sei, wenn es infolge einer systemischen Krise der Finanzmärkte zu einem Zusammenbruch des Weltfinanzsystems komme, so erscheint diese Würdigung nicht nur nachvollziehbar, sondern auch naheliegend. Mit ihren hiergegen gerichteten Einwänden setzt die Revision lediglich in unzulässiger Weise ihre eigene Würdigung des Sachverhalts an die Stelle derjenigen des Berufungsgerichts.

31 (2) Darüber hinaus war dem Kläger nach den aus Rechtsgründen nicht zu beanstandenden Feststellungen des Berufungsgerichts das bei Zertifikaten für den Anleger bestehende allgemeine Emittentenrisiko auch aus seinem bisherigen Anlageverhalten geläufig, so dass er hierüber im Beratungsgespräch vom Dezember 2006 nicht erneut aufgeklärt werden musste.

32 Nach den ebenfalls unangegriffenen und rechtsfehlerfreien Feststellungen des Berufungsgerichts erwarb der Kläger am 24. November 2003 für seinen Sohn für 10.000 € mit der J. Anleihe ein dem streitgegenständlichen Lehman-Zertifikat ähnlich strukturiertes Papier, wobei ihm während des damaligen Beratungsgesprächs die Broschüre "Basisinformationen zu Festverzinslichen Wertpapieren besonderer Art" ausgehändigt wurde, die einen ausdrücklichen und unmissverständlichen Hinweis auf das allgemeine Emittentenrisiko enthält. Wenn der Kläger in der Folgezeit mit der im Herbst 2004 erworbenen Forint-Anleihe der R. Bank, mit der er nach eigenen Angaben Wechselkursschwankungen ausnutzen wollte, sowie der 2005 gekauften

"Weihnachtszinsanleihe" der D. Bank erneut auf Anlageformen setzte, bei denen er bewusst das Insolvenzrisiko der jeweiligen Emittenten übernahm, ohne durch Einlagensicherungssysteme geschützt zu sein, war eine nochmalige Aufklärung über den Charakter einer Anleihe, die - wie er wusste - eine Forderung gegen eine US-amerikanische Investmentbank verbriefte, im Beratungsgespräch vom Dezember 2006 entbehrlich (vgl. für die anlegergerechte Beratung Senatsurteil vom 28. Juni 2005 - XI ZR 363/04, BGHZ 163, 311, 320).

33 d) Das Berufungsgericht hat ebenfalls mit Recht angenommen, dass es keines zusätzlichen Hinweises auf das Nichteingreifen von Einlagensicherungssystemen bedarf, wenn die Aufklärung über das allgemeine Emittentenrisiko erfolgt ist oder eine dahingehende Aufklärungspflicht deshalb entfällt, weil der konkrete Anleger das generelle Gegenparteirisiko bei Zertifikaten - beispielsweise aus seinem bisherigen Anlageverhalten - kennt oder er sich insoweit als erfahren geriert (dazu Senatsurteil vom 28. September 2004 - XI ZR 259/03, WM 2004, 2205, 2206 mwN).

34 aa) Inhaberschuldverschreibungen unterfallen nicht dem Einlagen- und Anlegerschutzgesetz (§ 1 Abs. 2 Satz 2 EAEG; Fischer in Boos/Fischer/Schulte-Mattler, KWG, 3. Aufl., § 23a Rn. 60). Generell gilt ferner, dass sie weder vom Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken e.V. (§ 6 Abs. 1a des Statuts; dazu Fischer in Schimansky/Bunte/Lwowski, Bankrechts-Handbuch, 3. Aufl., § 133 Rn. 62) noch vom Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands Öffentlicher Banken e.V. (§ 14 Nr. 3 Satz 1 der Satzung) umfasst werden. Die im Streitfall für die Beklagte maßgebliche Institutssicherung des Sparkassenstützungsfonds des Hanseatischen Sparkassen- und Giroverbandes greift nicht ein, weil Schuldner des durch die "ProtectExpress"-Anleihe verbrieften Anspruchs nicht die Beklagte selbst ist (§ 2 Satz 3 der Satzung; vgl. Podewils/Reisich, NJW 2009, 116, 117).

35 bb) Zu Recht hat das Berufungsgericht angenommen, dass diesem Umstand dann keine eigenständige Bedeutung für die Anlageentscheidung mehr zukommt, wenn der Kunde bereits über das von ihm zu tragende Insolvenzrisiko der Emittentin aufgeklärt wurde. Denn für den Anleger ist es in einem solchen Falle unerheblich, ob er des eingezahlten Kapitals (nur) wegen einer - von ihm bewusst in Kauf genommenen - möglichen Zahlungsunfähigkeit des Emittenten verlustig geht, oder weil dieses Risiko nicht zusätzlich durch Einlagensicherungssysteme gedeckt ist. Weiß der Kunde um die Möglichkeit eines Totalverlustes, kann er nicht gleichzeitig auf das Eingreifen einer Einlagensicherung vertrauen (so auch OLG Bamberg, WM 2010, 1354, 1357; OLG München, WM 2010, 2115, 2117; OLG Celle, Beschluss vom 17. September 2010 - 3 U 154/10, juris Rn. 26; OLG Frankfurt, WM 2010, 2111, 2115; OLG Düsseldorf, WM 2011, 399, 404; Bausch, BB 2009, 1832, 1833; ders. BKR 2010, 257, 259; aA Maier, VuR 2009, 369, 370).

36 Dies gilt entgegen der Auffassung der Revision auch für die hier vorliegende Konstellation, dass der Anleger von einer der Einlagensicherung unterliegenden in die ungesicherte Anlageform des Zertifikats wechselt (aA LG Heidelberg, WM 2010, 505, 508: "jedenfalls für einen vergleichsweise unerfahrenen Anleger"; Bömcke/Weck, VuR 2009, 53, 56; Maier, VuR 2009, 369, 370; offen gelassen von OLG Dresden, WM 2010, 1403, 1405). Die Gegenauffassung zeigt ebenso wenig wie die Revision nachvollziehbar auf, worauf sich bei einem anlässlich der "Umschichtung" über das mit der Neuanlage verbundene Insolvenzrisiko belehrten Anleger dessen Vorstellung stützen soll, das ihm offengelegte Verlustrisiko werde gleichwohl durch ein Einlagensicherungssystem aufgefangen. Eine hiervon zu trennende andere Frage ist es, ob einem Anleger, der ausdrücklich eine "sichere" Geldanlage wünscht, eine Anlageform empfohlen werden darf, für die keine Einlagensicherung besteht (vgl. hierzu Senatsurteil vom 14. Juli 2009 - XI ZR 152/08, WM 2009, 1647 Rn. 50 f.). Auf diese

- den Bereich der anlegergerechten Beratung betreffende - Fragestellung kommt es im Streitfall schon deshalb nicht an, weil die Revision selbst nicht geltend macht, das streitgegenständliche Zertifikat habe dem Kläger, der auch vor Dezember 2006 wiederholt in risikoreiche Anlagen investiert hatte, von vornherein nicht angedient werden dürfen.

37 cc) Anders als die Revision ausführt, steht diesem Ergebnis nicht die für Kreditinstitute in § 23a Abs. 1 Satz 3 und 4 KWG normierte - aufsichtsrechtliche - Hinweispflicht entgegen. Denn mit der Aufklärung darüber, dass der Kunde beim Erwerb von Zertifikaten das Bonitätsrisiko des Emittenten übernimmt, ist zugleich - wie es das Kreditwesengesetz fordert - klargestellt, dass für den Fall der Realisierung dieses Risikos hinsichtlich der gewählten Anlage kein Einlagensicherungssystem eingreift.

38 e) Entgegen der Ansicht der Revision hat das Berufungsgericht zu Recht auch eine Pflicht der Beklagten zur Aufklärung über die Gewinnmarge der von ihr an den Kläger verkauften Zertifikate verneint.

39 aa) In der instanzgerichtlichen Rechtsprechung und im Schrifttum ist umstritten, ob eine Bank eine Pflicht zur Offenlegung der Handelsspanne trifft. Ganz überwiegend wird dies verneint (OLG Celle, ZIP 2010, 876, 878; OLG Dresden, WM 2010, 1403, 1405; OLG Bamberg, WM 2010, 1354, 1357 f.; OLG Düsseldorf, WM 2010, 1943, 1945 und WM 2011, 399, 405; OLG Frankfurt (9. Zivilsenat), WM 2010, 2111, 2112 f. und WM 2011, 880, 882; OLG Karlsruhe, WM 2011, 353, 355 f. und WM 2011, 883, 884 f.; OLG Köln, ZIP 2011, 1092, 1093 und WM 2011, 1652, 1653; Assmann, ZIP 2009, 2125, 2130; Spindler, WM 2009, 1821, 1824 ff.; Lang/Balzer, ZIP 2009, 456, 457; Harnos/ Rudzio, BKR 2010, 259, 260; Lang/Bausch, WM 2010, 2101, 2106 f.; Jooß, WM 2011, 1260, 1263; Arnold, WuB I G 1. - 11.09; Blankenheim WuB I G 1. - 13.09;

Nobbe, WuB I G 1. - 5.10 und 11.10; Siol, WuB I G 1. - 9.09). Eine Mindermeinung hingegen bejaht dies (OLG Frankfurt (17. Zivilsenat), ZIP 2010, 2039, 2040 f. und ZIP 2011, 1462, 1463; Maier, VuR 2009, 369, 371; Zingel/Rieck, BKR 2009, 353, 354; Buck-Heeb, BKR 2010, 1 ff.; Geßner, BKR 2010, 89, 95; Märker, NJOZ 2010, 524, 528; wohl auch Koch, BKR 2010, 177, 184).

40 bb) Die erstgenannte Auffassung trifft zu. Nach der Rechtsprechung des erkennenden Senats ist eine Bank, die eigene Anlageprodukte empfiehlt, grundsätzlich nicht verpflichtet, darüber aufzuklären, dass sie mit diesen Produkten Gewinne erzielt; denn in einem solchen Fall ist es für den Kunden offensichtlich, dass die Bank eigene (Gewinn-)Interessen verfolgt, so dass darauf nicht gesondert hingewiesen werden muss (vgl. nur zuletzt Senatsurteil vom 22. März 2011 - XI ZR 33/10, WM 2011, 682 Rn. 38 mwN, für BGHZ bestimmt). Nichts anderes gilt, wenn - wie hier - fremde Anlageprodukte im Wege des Eigengeschäfts (§ 2 Abs. 3 Satz 2 WpHG) zu einem über dem Einkaufspreis liegenden Preis veräußert werden (vgl. zum Eigenhandel schon BGH, Urteil vom 18. März 1959 - IV ZR 155/58, WM 1959, 999, 1001).

41 cc) Dem steht - anders als die Revision meint - weder die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zur Offenlegung versteckter Innenprovisionen, noch diejenige zur Aufklärungsbedürftigkeit von Rückvergütungen entgegen.

42 (1) Nach der ständigen Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (unter anderem Urteile vom 1. März 2004 - II ZR 88/02, WM 2004, 928, 930 und vom 2. Februar 2004 - III ZR 359/02, BGHZ 158, 110, 118) muss unter bestimmten Umständen zwar über Existenz und Höhe von Innenprovisionen aufgeklärt werden, weil sie Einfluss auf die Werthaltigkeit der vom Anleger erworbenen Anlage haben und deswegen bei ihm insoweit eine Fehlvorstellung hervorrufen können. Unter Innenprovisionen sind danach nicht ausgewiesene Vertriebsprovisi-

onen zu verstehen, die in Anschaffungs- oder Herstellungskosten eines Kaufobjekts - versteckt - enthalten sind (vgl. Senatsbeschluss vom 9. März 2011 - XI ZR 191/10, WM 2011, 925 Rn. 22). Indes fallen die hier in Rede stehenden Einkaufsrabatte nicht unter diese Definition, so dass schon deshalb eine Aufklärungspflicht zu verneinen ist. Das Interesse der Anleger an dem Erwerb einer werthaltigen Anlage wird bereits durch die aus dem Beratungsvertrag fließende Pflicht zur objektgerechten Beratung geschützt. Zudem wird dadurch, dass die Bank beim Einkauf der Zertifikate einen geringeren Preis zahlt, als sie ihrerseits bei der Weiterveräußerung dem Anleger in Rechnung stellt, nicht der Wert des Papiers beeinträchtigt.

43 (2) Nach der Rechtsprechung des Senats ist eine Bank aus dem Beratungsvertrag ferner verpflichtet, über ihr zufließende Rückvergütungen aus Vertriebsprovisionen aufzuklären (vgl. Senatsurteil vom 19. Dezember 2006 - XI ZR 56/05, BGHZ 170, 226 Rn. 22 f.; Senatsbeschlüsse vom 20. Januar 2009 - XI ZR 510/07, WM 2009, 405 Rn. 12 f. und vom 9. März 2011 - XI ZR 191/10, WM 2011, 925 Rn. 20). Aufklärungspflichtige Rückvergütungen liegen dann vor, wenn beispielsweise Teile der Ausgabeaufschläge oder Verwaltungsgebühren, die der Kunde an einen Dritten zahlt, hinter seinem Rücken an die beratende Bank - regelmäßig umsatzabhängig - zurückfließen, so dass diese ein für den Kunden nicht erkennbares besonderes Interesse hat, gerade dieses Produkt zu empfehlen (Senatsurteil vom 19. Dezember 2006 - XI ZR 56/05, BGHZ 170, 226 Rn. 22; Senatsbeschlüsse vom 20. Januar 2009 - XI ZR 510/07, WM 2009, 405 Rn. 12 f. und vom 9. März 2011 - XI ZR 191/10, WM 2011, 925 Rn. 25).

44 Eine aufklärungspflichtige Rückvergütung in diesem Sinne liegt hier nicht vor. Sie setzt ein Dreipersonenverhältnis voraus (vgl. Senatsbeschluss vom 19. Juli 2011 - XI ZR 191/10, WM 2011, 1506 Rn. 4), wie es etwa für ein Kommissionsgeschäft üblich ist. Dagegen besteht ein solches Verhältnis bei einem

Festpreisgeschäft, wie es nach den insoweit bindenden Feststellungen des Berufungsgerichts hier im Wege des Eigengeschäfts abgeschlossen wurde, nicht. Darin, dass das Berufungsgericht festgestellt hat, der Verkauf der Zertifikate an den Kläger sei im Wege des Eigengeschäfts erfolgt, und zugleich offen gelassen hat, ob dem Kläger dies bekannt war, liegt entgegen der Auffassung der Revision kein Widerspruch, da es für die Frage, wie die Beklagte die Annahme ihres Verkaufsangebots durch den Kläger verstehen konnte, maßgeblich auf ihren Empfängerhorizont ankommt.

45 (3) Soweit die Revision unter Hinweis auf das Kommissionsgeschäft darauf abzielt, die Senatsrechtsprechung zu aufklärungspflichtigen Rückvergütungen auf den Wertpapiererwerb im Wege des Eigengeschäfts zu übertragen, kann ihr nicht gefolgt werden.

46 Bei der Abwicklung eines Wertpapierkaufs im Wege des Eigengeschäfts fehlt es an einem vergleichbaren - offen zu legenden - Interessenkonflikt der beratenden Bank, wie er nach den oben unter (2) dargestellten Rechtsprechungsgrundsätzen bei Rückvergütungen besteht. Nach den unangegriffenen und rechtsfehlerfreien Feststellungen des Berufungsgerichts erwirtschaftete die Beklagte ihren Ertrag vorliegend nur aus dem offen ausgewiesenen und direkt an sie gezahlten Ausgabeaufschlag von 1% des Nominalwertes sowie aus der Differenz des Einkaufspreises von 96,20% zum Nennwert. Daneben gab es keine an die Emittentin zu entrichtenden und hinter dem Rücken des Klägers an die Beklagte zurückfließenden Posten. Nach der gesetzgeberischen Grundentscheidung trifft die Bank als Verkäuferin der vom Anleger georderten Wertpapiere - anders als etwa den Kommissionär für den Anleger in Bezug auf die erhaltenen Provisionen - keine Pflicht zur Offenlegung ihrer Gewinn- oder Handelsspanne. Der Preis des Deckungsgeschäfts muss dem Kunden nicht offen-

bart werden, im Gegenzug hat die Bank keine Provisions- oder Aufwendungsersatzansprüche.

47 Diese gesetzgeberische Grundentscheidung ist auch im Rahmen des neben dem Kaufvertrag abgeschlossenen Beratungsvertrags zu beachten. Die Interessen des Anlegers werden, wie dargelegt, durch die Pflichten der Bank zu einer anleger- und objektgerechten Beratung hinreichend geschützt. In Bezug auf offensichtliche Umstände wie das dem Kaufvertrag immanente Gewinninteresse der Bank als Verkäuferin kommt hiernach eine unterschiedliche Behandlung beider Vertragsverhältnisse nicht in Betracht. Was für den Kunden im Rahmen des Kaufvertrags offensichtlich ist, lässt innerhalb des Beratungsvertrags seine Schutzwürdigkeit entfallen (vgl. auch Buck-Heeb, jurisPR-BKR 2/2011 Anm. 4).

48 (4) Die Revision kann sich in diesem Zusammenhang ferner nicht mit Erfolg auf Bestimmungen des europäischen Rechts, insbesondere nicht auf die Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates - Finanzmarktrichtlinie - (ABl. L 145/1) sowie die hierzu ergangene Richtlinie 2006/73/EG der Kommission vom 10. August 2006 - Durchführungsrichtlinie - (ABl. L 241/26) berufen. Nach Art. 19 Abs. 1 der Finanzmarktrichtlinie "schreiben" die Mitgliedstaaten "vor, dass eine Wertpapierfirma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder gegebenenfalls Nebendienstleistungen für ihre Kunden ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden handelt" und insbesondere den in den nachfolgenden Absätzen dieser Bestimmung näher geregelten Grundsätzen genügt. Gemäß Art. 26 Abs. 1 der Durchführungsrichtlinie "sorgen" die Mitglied-

staaten "dafür, dass Wertpapierfirmen nicht als ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse eines Kunden handelnd gelten, wenn sie im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für den Kunden eine Gebühr oder Provision zahlen oder erhalten oder wenn sie eine nicht in Geldform angebotene Zuwendung gewähren oder annehmen", es sei denn, einer der in dieser Vorschrift näher geregelten Ausnahmefälle greift ein. Entgegen der Auffassung der Revision ergeben sich hieraus im Streitfall keine unmittelbaren Rechtswirkungen zugunsten der Anleger.

49 Zwar kann Bestimmungen einer Richtlinie auch dann, wenn sie, wie dies hier sowohl bei der Finanzmarktrichtlinie (Art. 73) als auch der Durchführungsrichtlinie (Art. 55) der Fall ist, die Mitgliedstaaten zu Normadressaten erklärt, nach ständiger Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union unter bestimmten Voraussetzungen unmittelbare Wirkung zukommen. Dies setzt jedoch - neben weiteren Anforderungen - voraus, dass die betreffenden Richtlinienbestimmungen inhaltlich unbedingt und hinreichend bestimmt sind (grundlegend EuGH, NJW 1982, 499, 500, dazu BVerfG NJW 1988, 1459, 1460 f.; vgl. auch EuGH NJW 2007, 2029, 2031; Marly in Grabitz/Hilf, Das Recht der Europäischen Union, 40. Aufl., Art. 22 Rn. 8 mwN). Unbedingt ist eine Richtlinienbestimmung, wenn sie nicht mit einer Bedingung oder einem anderen Vorbehalt versehen ist und ihrem Wesen nach keiner weiteren Maßnahmen der Gemeinschaftsorgane oder der Mitgliedstaaten bedarf. Die Bestimmung muss hierzu Voraussetzungen und Rechtsfolgen festlegen, also justiziabel sein. Eine unmittelbare Wirkung ist demnach ausgeschlossen, wenn der Eintritt einer gemeinschaftsrechtlich vorgesehenen Rechtsfolge von einer gestalterischen Entscheidung des Mitgliedstaates oder eines Gemeinschaftsorgans abhängt (vgl. Gellermann in Handbuch des Rechtsschutzes in der EU, 2. Aufl., § 33 Rn. 29;

Callies/Ruffert, EUV/AEUV, 4. Aufl., Art. 288 AEUV Rn. 54; Spindler/Schuster, Recht der elektronischen Medien, 2. Aufl., Vorbem. Rn. 12).

50 Danach ergeben sich - eindeutig - weder aus Art. 19 der Finanzmarktrichtlinie noch aus Art. 26 der Durchführungsrichtlinie unmittelbare beratungsvertragliche Rechtswirkungen zugunsten der Anleger im Verhältnis zur Bank. Beide Bestimmungen überlassen es ausdrücklich den Mitgliedstaaten, "vorzuschreiben" bzw. "dafür zu sorgen", dass Wertpapierunternehmen in der dort näher beschriebenen Weise im bestmöglichen Interesse der Kunden handeln. Für die Art und Weise der Umsetzung dieser Vorgabe geben sie keine Regelung vor; diese bleibt vielmehr vollständig den Mitgliedstaaten überlassen. Insbesondere unterliegt es danach deren eigener Entscheidung, ob diese Umsetzung in zivil- oder aufsichtsrechtlicher Form geschieht. Der deutsche Gesetzgeber hat in Gestalt des Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes (FRUG) vom 16. Juli 2007 (BGBl. I S. 1330) und der hierdurch zum 1. November 2007 in Kraft getretenen Änderungen des Gesetzes über den Wertpapierhandel (WpHG) die Umsetzung nicht auf zivil-, sondern auf aufsichtsrechtlicher Ebene vorgenommen (vgl. Ellenberger in Ellenberger/Schäfer/Clouth/Lang, Praktikerhandbuch Wertpapier- und Derivategeschäft, 3. Aufl. Rn. 981; Mülbert, WM 2007, 1149, 1155). Nach der Rechtsprechung des erkennenden Senats (vgl. Urteil vom 19. Dezember 2006 - XI ZR 56/05, BGHZ 170, 226 Rn. 18) bewirken aufsichtsrechtliche Bestimmungen regelmäßig weder eine Begrenzung noch eine Erweiterung der zivilrechtlich zu beurteilenden Haftung des Anlageberaters (vgl. auch Ellenberger in Ellenberger/Schäfer/Clouth/Lang, Praktikerhandbuch Wertpapier- und Derivategeschäft, 3. Aufl. Rn. 981). Schon aus diesem Grund lässt sich vorliegend aus den dargestellten Richtlinienbestimmungen für die Frage einer Aufklärungspflicht der Beklagten über ihre Gewinnmarge beim Eigenhandel nichts Entscheidendes herleiten.

51 dd) Für den vom Kläger geltend gemachten Schadensersatzanspruch ist es ferner ohne Belang, ob ihm - wie er bestreitet - bekannt war, dass der Erwerb der Zertifikate im Wege eines Eigengeschäfts der Beklagten erfolgte. Die beratende Bank ist aufgrund des Beratungsvertrages mit ihrem Kunden nicht verpflichtet, diesen darüber zu informieren, dass der Zertifikaterwerb im Wege des Eigengeschäfts der Bank erfolgt. Die unterbliebene Aufklärung vermag daher keinen Schadensersatzanspruch des Anlegers zu begründen.

52 Zwar ergab sich - jedenfalls aufsichtsrechtlich - eine bereits bei Abschluss des Festpreisgeschäfts zu erfüllende Informationspflicht der Beklagten aus Teil B Nr. 3.3 Abs. 5 der Richtlinie des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel vom 23. August 2001 (BAnz. 2001, S. 19 217; vgl. Senatsurteil vom 25. Juni 2002 - XI ZR 239/01, WM 2002, 1687, 1688 zu der insoweit inhaltsgleichen Richtlinie vom 26. Mai 1997). Die Informationspflicht nach der Richtlinie soll den Kunden indes lediglich darüber in Kenntnis setzen, dass zwischen ihm und der Bank ein Kaufvertrag zustande kommt. Hierdurch soll der Kunde darüber informiert werden, dass das Wertpapiergeschäft für ihn verbindlich ist und er es - anders als bei der Kommission - bis zu dessen Ausführung durch die Bank nicht durch Kündigung des Vertragsverhältnisses noch verhindern kann. Auf der anderen Seite steht ihm allerdings auch ein Schadensersatzanspruch gegen die Bank zu, wenn diese die verkauften Wertpapiere nicht beschaffen kann, sofern der Abschluss des Deckungsgeschäfts nicht als Bedingung des Festpreisgeschäfts vereinbart worden war. Eine Pflicht zur Aufklärung über die Gewinnmarge lässt sich der Vorschrift - entgegen einzelnen instanzgerichtlichen Entscheidungen (OLG Frankfurt (17. Zivilsenat), ZIP 2011, 1462, 1463; vgl. auch OLG Köln, ZIP 2011, 1092, 1093 und WM 2011, 1652, 1653 f.) - nicht entnehmen.

53 Für eine Pflicht der beratenden Bank sprechen auch nicht die zu berücksichtigenden Interessen des Anlegers. Eine Pflicht zur Auskunft über das Eigengeschäft liefe, wie vorliegend schon das Berufungsgericht zutreffend ausgeführt hat, im Hinblick auf die Gewinnmarge auf die - als solche bedeutungslose - Information des Anlegers hinaus, dass die Bank ihren Kunden über Exi-stenz und Höhe der Gewinnspanne nicht aufzuklären habe. Eine Abschätzung des Gewinninteresses der Bank an dem in Aussicht genommenen Wertpapiergeschäft wäre ihm daher gar nicht möglich. Darin liegt der entscheidende Unterschied zur Rechtsprechung des Senats zu den aufklärungsbedürftigen Rückvergütungen, bei denen - unabhängig von der vertraglichen Einordnung des zugrunde liegenden Geschäfts - gerade über Existenz und Höhe der gezahlten Vertriebsprovisionen aufzuklären ist, damit der Anleger das Umsatzinteresse der beratenden Bank abschätzen kann. Die Aufklärungspflicht der Bank über Provisionen richtet sich daher nach der Rechtsnatur des objektiv vorliegenden Effektengeschäfts, während das Wissen und die Kenntnis bzw. Unkenntnis des Anlegers in Bezug auf die rechtliche Einordnung des Wertpapiergeschäfts hierfür unerheblich sind.

54 ee) Die Revision bleibt auch insoweit ohne Erfolg, als sie eine Aufklärungspflicht über die Höhe der Gewinnmarge dadurch zu begründen sucht, dem Kläger sei infolge der Pflicht zur Zahlung eines Ausgabeaufschlages von 1% des Nennwerts verdeckt geblieben, dass die Beklagte darüber hinaus noch weitere Erträge generieren werde (ähnlich Geßner, BKR 2010, 89, 95). Abgesehen davon, dass die Beklagte nicht den Eindruck erweckt hat, der Ausgabeaufschlag sei der einzige Posten, der zu einem Gewinn führt (vgl. zu falschen Angaben von Gesamtprovisionen Senatsurteil vom 29. Juni 2010 - XI ZR 104/08, BGHZ 186, 96 Rn. 23 ff.), besteht unabhängig von den oben unter e) cc) (1) und (2) genannten Fällen grundsätzlich keine Pflicht der beratenden Bank zur

Aufklärung über Existenz, Höhe, Herkunft oder Zusammensetzung des mit einem empfohlenen Produkt erwirtschafteten Gewinns.

55 ff) Auf die vom Berufungsgericht darüber hinaus getroffenen Feststellungen, der Interessenkonflikt auf Seiten der Beklagten entfalle auch deshalb, weil der Verkauf der streitgegenständlichen Zertifikate im Vergleich zu anderen Produkten nicht besonders gewinnträchtig gewesen sei, kommt es demnach nicht an.

56 f) Auch der weitere Vorwurf des Klägers, die Beklagte habe ihn über die Risiken des konkreten Produkts nicht hinreichend aufgeklärt und hierdurch ihre Pflicht zur objektgerechten Beratung verletzt, trifft nicht zu.

57 aa) Entgegen der Auffassung der Revision bedurfte es keines besonderen Hinweises auf den von ihr geltend gemachten „Wett- bzw. Optionscharakter“ des Zertifikats. Wie die Revision nicht in Abrede stellt, wurde dem Kläger die Funktionsweise der "ProtectExpress"-Anleihe erläutert und insbesondere auf die Abhängigkeit des Zeitpunkts und der Höhe der Auszahlung des eingesetzten Kapitals samt Boni von der Entwicklung des in Bezug genommenen Aktienkorbes zu den festgelegten Bewertungsstichtagen hingewiesen. Damit war das spekulative Element der Anlage für den Kläger erkennbar. Seine Chance auf den Erhalt eines Bonus - und spiegelbildlich hierzu das entsprechende Zahlungsrisiko der Emittentin - realisierte sich nur dann, wenn der Kurs des Aktienkorbs zu bestimmten Stichtagen mindestens so hoch war wie am Anfang der Laufzeit. Trat diese Kursentwicklung nicht ein, musste die Emittentin lediglich den Anlagebetrag zurückzahlen. Dass bei einem derart strukturierten Produkt die Erwartungen der Emittentin auf der einen und des Anlegers auf der anderen Seite gegenläufig sind, ist für jeden Anleger offensichtlich. Ohne Hinzutreten besonderer Umstände wie z.B. einer bewusst zum Nachteil des Kun-

den gestalteten Risikostruktur (vgl. Senatsurteil vom 22. März 2011 - XI ZR 33/10, WM 2011, 682 Rn. 38, für BGHZ vorgesehen), für die vorliegend indes keine Anhaltspunkte bestehen, wird hierdurch keine Aufklärungspflicht der beratenden Bank ausgelöst.

58 bb) Soweit die Revision schließlich rügt, die Beklagte hätte dem Kläger darstellen müssen, wie "hinreichend wahrscheinlich" bzw. "hinreichend sicher" ein auf oder über dem Niveau am anfänglichen Bewertungsstichtag (21. Dezember 2006) stehender Kurs des Aktienkorbes am ersten Feststellungstag (23. Juni 2008) war, handelt es sich dabei ersichtlich um eine von zahlreichen Unwägbarkeiten beeinflusste Prognose, die vom Berater in dem von der Revision für notwendig erachteten Maße nicht erbracht werden kann. Dass die Annahme eines entsprechenden Kursverlaufs ex ante betrachtet unvertretbar war (vgl. dazu Senatsurteile vom 21. März 2006 - XI ZR 63/05, WM 2006, 851 Rn. 12, vom 14. Juli 2009 - XI ZR 152/08, WM 2009, 1647 Rn. 49 und vom 27. Oktober 2009 - XI ZR 337/08, WM 2009, 2303 Rn. 19), behauptet der Kläger selbst nicht.

59 3. Auf die vom Berufungsgericht vorsorglich erörterten weiteren Fragen, ob etwaige Aufklärungspflichtverletzungen der Beklagten schuldhaft erfolgt und für die vom Kläger getroffene Anlageentscheidung auch kausal geworden wären, kommt es nach alledem nicht an.

Wiechers Mayen Grüneberg

Maihold Pamp

Vorinstanzen:
LG Hamburg, Entscheidung vom 23.06.2009 - 310 O 4/09 -
OLG Hamburg, Entscheidung vom 23.04.2010 - 13 U 118/09 -