

dem, dass ein Großteil der Anleger die Angabe einer größeren Betroffenheit des R-Conduits von den Rating-Aktionen unzutreffend (!) mit einem entsprechenden Verlustrisiko gleichsetzen würde (Landgericht Düsseldorf, Urteil vom 14.7.2010, KLS /09 = juris Rn. 364). Auch nach den Feststellungen des Strafverfahrens handelte der Vorstandsvorsitzende der Beklagten also subjektiv gerade nicht, um das Publikum zu schädigen, sondern um einer Fehlinterpretation vor allem durch weniger professionelle Anleger entgegenzuwirken, welche die Auswirkungen der Rating-Aktionen aus einer von ihm aus nachvollziehbar dargelegten Gründen für falsch gehaltenen Sichtweise heraus nicht ausreichend einschätzen konnten. Dass dem Vorstandsvorsitzenden der Beklagten bei seiner Irreführung des Kapitalmarktes ohne weiteres „jedes Mittel recht“ gewesen ist (BGH WM 2010, 1721 ff. = juris Rn. 49) kann hier also im Rahmen der erforderlichen Gesamtbeurteilung gerade nicht festgestellt werden.

III. Nach alledem ändert auch das mittlerweile vorliegende Ergebnis der ersten Instanz des Strafverfahrens gegen den früheren Vorstandsvorsitzenden der Beklagten nichts an dem gefundenen Ergebnis. Schon die zuständige Strafkammer (Urteil vom 14.7.2010, KLS /09 = juris Rn. 367) hat insoweit etwaige zivilrechtliche Ansprüche der Anleger auf Schadensersatz zutreffend als zwar nicht auszuschließen, aber doch unwahrscheinlich eingeschätzt, ohne darin einen Widerspruch zu seiner eigenen Entscheidung zu sehen ...

Kein Anlass zur Revisionszulassung

IV. ... V. ... 2. Ein Anlass zur Zulassung der Revision besteht nicht. Ein solcher ergibt sich auch nicht aus dem von der Klägerin angeführten Vorlagebeschluss des Bundesgerichtshofs vom 22.11.2010 – II ZB 7/09 – (BB 2011, 523 m. BB-Komm. Köllmorgen/Steinhardt = WM 2011, 14ff.) betreffend den Zeitpunkt, an dem eine Ad-hoc-Mitteilung über das bevorstehende Ausscheiden eines Aufsichtsratsmitgliedes geboten ist.

// BB-Kommentar

Prof. Dr. Olaf Müller-Michaels, RA bei Orrick Hölters & Elsing, Düsseldorf, und Professor für Wirtschaftsrecht an der FOM Hochschule für Oekonomie & Management, Essen



„OLG Düsseldorf beschränkt Haftung bei Falschinformation des Kapitalmarkts“

Problem

Gerade infolge der Finanzkrise 2008 suchen Anleger nach Möglichkeiten, ihre Kursverluste ersetzt zu verlangen. Ein Ansatzpunkt sind falsche oder irreführende Informationen des Emittenten an den Kapitalmarkt. Im konkreten Fall ging es um irreführende Pressemitteilungen des damaligen Vorstandsvorsitzenden der IKB im Jahr 2007, mit denen er Gerüchte über eine Schiefelage seines Instituts wegen der Subprime Krise zerstreuen wollte. Im Anschluss an diese Pressemitteilungen hatte die Klägerin Aktien der IKB gekauft, die sie, nachdem sich herausstellte, dass die IKB sich tatsächlich in einer existenzbedrohenden Situation befand, nur unter erheblichen Verlusten verkaufen konnte. Diese Verluste wollte die Klägerin von der beklagten IKB ersetzt verlangen. Das LG Düsseldorf (Urteil vom 14.7.2010 – 14 KLS 6/09) verurteilte den damaligen

Auf die dem Gerichtshof der Europäischen Union dort vorgelegte Frage, ob bei einem zeitlich gestreckten Vorgang, bei dem über mehrere Zwischenschritte ein bestimmter künftiger Umstand verwirklicht oder ein bestimmtes künftiges Ereignis herbeigeführt werden soll, nur auf diesen Umstand oder auf dieses Ereignis als etwaige Insiderinformation abzustellen ist oder ob auch schon solche zu dem Umstand oder Ereignis hinführenden Zwischenschritte, die ihrerseits bereits existieren oder eingetreten sind, eine Pflicht zur Veröffentlichung einer Ad-hoc-Mitteilung auslösen können, kommt es hier nicht an. Die von der Klägerin als veröffentlichungspflichtige Insiderinformationen im Sinne des WpHG gewerteten Einzeltatsachen zu der am Ende in die Existenzkrise Ende Juli 2007 einmündenden Unternehmensentwicklung der Beklagten betreffen kein solches, in der Zukunft liegendes, aber mit in der Vergangenheit liegenden Zwischenschritten bereits angestrebtes Einzelereignis, sondern eine allmähliche Entwicklung des gesamten Unternehmens, als deren Folge es schließlich zu einer Existenzkrise gekommen ist, die aber auf das Ziel der Auslösung einer derartigen Krise selbstredend zu keiner Zeit ausgerichtet war.

Auch die weitere, dem Gerichtshof vorgelegte Frage, ob bei einem besonders hohen Kursbeeinflussungspotential der in Betracht kommenden Umstände oder Tatsachen eine geringere als die sonst verlangte Eintrittswahrscheinlichkeit zur Auslösung der Ad-hoc-Publizitätspflicht ausreichen kann, stellt sich in dem hier gegebenen Falle nicht, weil es – je nach dem jeweiligen Kaufzeitpunkt der betroffenen Wertpapiere – entweder an einem derartigen Kursbeeinflussungspotential bereits objektiv fehlte, oder, soweit dieses jedenfalls im Laufe des Monats Juli 2007 entstanden sein sollte, die Beklagte aus den oben dargelegten Gründen dennoch mit einem Ausfall ihrer Refinanzierungsmöglichkeiten und mit dem Zusammenbruch des ABCP-Marktes subjektiv nicht zu rechnen brauchte.

Vorstandsvorsitzenden der IKB aufgrund einer dieser Pressemitteilungen wegen Marktmanipulation (§ 20a Abs. 1 Nr. 1 WpHG). Im Kern ging es im vorliegenden Fall daher um die Frage, ob eine strafrechtliche Verurteilung wegen Marktmanipulation einen zivilrechtlichen Anspruch auf Schadensersatz begründen kann.

Entscheidung

Das OLG Düsseldorf stellt in seinem Urteil zunächst fest, dass die Verurteilung wegen Marktmanipulation allein nicht zu einem Schadensersatzanspruch von Anlegern führt. Zum einen ist der verletzte § 20a WpHG kein Schutzgesetz im Sinne von § 823 Abs. 2 BGB. Damit bleibt im Wesentlichen § 826 BGB (sittenwidrige vorsätzliche Schädigung) als Anspruchsgrundlage. Für eine solche sog. Informationsdeliktshaftung müssen nach Auffassung des OLG Düsseldorf weitere Umstände hinzutreten, die das Verhalten des Täters als sittenwidrig erscheinen lassen; das ist, so das OLG, nicht der Fall, wenn der Täter mit der irreführenden Information an den Kapitalmarkt lediglich aus seiner Sicht unrechtmäßige Gerüchte zerstreuen wollte. Daneben prüft das OLG Düsseldorf noch eine Reihe weiterer Anspruchsgrundlagen im Zusammenhang mit dem Vorwurf der Klägerin, die Beklagte habe es versäumt, die Situation durch eine Ad-hoc-Mitteilung richtigzustellen. Diese Ansprüche lehnt das OLG Düsseldorf im Kern mit der Begründung ab, zum damaligen Zeitpunkt habe eine Ad-hoc-Pflicht nicht vorgelegen oder sei jedenfalls für den Vorstand subjektiv nicht erkennbar gewesen.

Praxisfolgen

Viele der Aussagen des OLG Düsseldorf sind im Wesentlichen unbestritten und daher für die Praxis lediglich eine Bestätigung von Rechtspositionen. Weitergehend und damit für die Praxis von hohem Interesse versucht das Gericht mit seinem Urteil, die Informationsdeliktshaftung auf Grundlage von § 826 BGB zu konturieren. Nach § 826 BGB ist zum Schadensersatz verpflichtet, „wer in einer gegen die guten Sitten verstoßenden Weise einem anderen vorsätzlich Schaden zufügt“. Als Grundlage der Haftung für Falschinformation des Kapitalmarkts rückte diese Vorschrift durch die Urteile des BGH über die Skandale bei den Neuer Markt Unternehmen Comroad, EM.TV und Infomatec in den Vordergrund (siehe dazu ausführlich *Müller-Michaels/Wecker*, ZCG 2007, 207 f.). Damals hatte der BGH die für die Sittenwidrigkeit entscheidende Verwerflichkeit als indiziert angesehen bei einer „direkt vorsätzlichen unlauteren Beeinflussung des Sekundärmarktpublikums durch eine grob unrichtige Ad-hoc-Mitteilung“ (BGH, 19.7.2004 – II ZR 218/03, BB 2004, 1816, 1818 – Infomatec I). Darüber hinaus stellte der BGH fest, dass den Beklagten „offensichtlich jedes Mittel recht war, um in den potenziellen Anlegern des Marktes positive Vorstellungen über den Wert des Unternehmens hervorzurufen ...“ (BGH, a. a. O.). Dagegen müssten, so der BGH, „eigene Zwecke“ (also eigene wirtschaftliche Vorteile) nicht vorrangiges Ziel oder Endziel der ungesetzlichen Handlungsweise sein. Ob die überhaupt vorliegen müssen, ließ der BGH damals offen (BGH, a. a. O.). Ein solches Erfordernis wäre mit dem Gesetzeswortlaut nicht vereinbar, der anders als etwa § 263 StGB gerade keine „Bereicherungsabsicht“ enthält. Das OLG Düsseldorf erkennt ebenfalls an, dass ein Handeln aus „eigennützigen Motiven“ nicht zwingende Voraussetzung der Sittenwidrigkeit ist, hält das Fehlen dieses Kriteriums aber bei der Gesamtbeurteilung für wichtig. Darüber hinaus sei es dem Vorstandsvorsitzenden auch nach den Feststellungen der Strafkammer nicht darum gegangen, das Publikum zu schädigen, sondern einer Fehlinterpretation durch weniger professionelle Anleger entgegenzuwirken. Für die Praxis kann man die Begründung des OLG auf zwei wesentliche Punkte reduzie-

ren, den Charakter der Information und die weiteren Motive des Täters. Handelt es sich bei der Information des Kapitalmarkts um eine formale Ad-hoc-Mitteilung gelten strengere Maßstäbe als bei einer „einfachen Pressemitteilung“. Bei den Motiven des Täters kommt es darauf an, ob der Täter sein Verhalten objektiv mit nachvollziehbaren Gründen rechtfertigen kann, ihm also nicht zur Irreführung des Kapitalmarkts „jedes Mittel recht“ ist. Dabei wiederum spielt das Eigeninteresse des Täters eine Rolle – aus meiner Sicht eine gefährliche und angreifbare Gratwanderung. Denn beim Vorwurf der Marktmanipulation nach § 20a WpHG steht die Täuschung der Anleger im Zentrum. Ferner ist auch nicht einzusehen, dass eine kursrelevante Irreführung gerechtfertigt sein soll, um Gerüchte zu zerstreuen, die man zwar nicht für richtig hält, sich am Ende aber doch als wahr herausstellen. Dem Täter ist dann eben doch jedes Mittel recht, um den Markt in die von ihm gewünschte Richtung zu lenken. Ob der BGH diese Einschränkungen des Tatbestandsmerkmals der Sittenwidrigkeit mitmacht, muss daher bezweifelt werden. Wichtig bleiben aber zwei Gesichtspunkte: Erstens war die Verurteilung wegen Marktmanipulation noch nicht rechtskräftig; damit entfällt eine Übernahme der dort festgestellten Tatsachen ohne eigene Bewertung durch das Zivilgericht. Zweitens ist § 20a WpHG nach herrschender und richtiger Ansicht nicht drittschützend (*Vogel*, in: Assmann/Schneider, WpHG, 5. Aufl. 2009, § 20a Rn. 31 m. w. N.), eine Verletzung dieser Norm allein kann also nicht ausreichen, um eine Verletzung des § 826 BGB anzunehmen. Es muss eine weitere Komponente, die das Verhalten „verwerflich“ macht, hinzukommen. Insoweit hat das OLG Düsseldorf recht. Welche Kriterien das sind, ist aber weiter unsicher. Wahrscheinlich wird man zu den Aussagen des BGH zurückkehren müssen. Danach ist das Verhalten regelmäßig verwerflich, wenn der Täter mit direktem (also nicht nur bedingtem) Vorsatz handelt und die Information an den Kapitalmarkt grob unrichtig ist. Es bleibt zu hoffen, dass sich für den BGH bald die Gelegenheit ergibt, die Voraussetzungen der „Verwerflichkeit“ bei der Haftung nach § 826 wegen Kapitalmarktinformationsdelikt selbst weiter zu konkretisieren.

BGH: Verwendung eines Formulars durch den Unternehmer zur Nachbelehrung des Verbrauchers

BGH, Urteil vom 28.6.2011 – XI ZR 349/10

Volltext des Urteils: [// BB-ONLINE](#) **BBL2011-2306-4**
unter www.betriebs-berater.de

LEITSÄTZE

1. Verwendet der Unternehmer gegenüber dem Verbraucher für die Nachbelehrung ein Formular, das textliche Abweichungen gegenüber der Musterbelehrung der Anlage 2 zu § 14 Abs. 1 und 3 BGB-InfoV in der Fassung der Zweiten Verordnung zur Änderung der BGB-Informationspflichten-Verordnung vom 1.8.2002 (BGBl. I S. 2958) enthält, ist ihm eine Berufung auf § 14 Abs. 1 und 3 BGB-InfoV in der damaligen Fassung schon aus diesem Grunde verwehrt (Anschluss an BGH, Urteile vom 1.12.2010 – VIII ZR 82/10, WM 2011, 86 Rn. 14 und vom 2.2.2011 – VIII ZR 103/10, WM 2011, 474 Rn. 21).
2. Zu den gesetzlichen Anforderungen an eine Nachbelehrung (Bestätigung des Senatsurteils vom 26.10.2010 – XI ZR 367/07, WM 2011, 23 Rn. 26 und des Senatsbeschlusses vom 15.2.2011 – XI ZR 148/10, WM 2011, 655 Rn. 10).

ZUSAMMENFASSUNG

Die Kläger wurden im Jahr 1994 in einer Haustürsituation zur Beteiligung an einem Immobilienfonds geworben. Zur Finanzierung schlossen sie einen Darlehensvertrag ab. Weil die ursprüngliche Widerrufserklärung erkennbar unzureichend war, wurden die Kläger im Jahr 2003 nachbelehrt. Die Widerrufserklärung enthielt unter anderem die Formulierungen: „die Frist beginnt frühestens mit Erhalt dieser Belehrung in Textform“ und „Widerrufen Sie diesen Darlehensvertrag, mit dem Sie Ihre Verpflichtungen aus einem anderen Vertrag finanzieren, so sind Sie auch an den anderen Vertrag nicht gebunden, wenn beide Verträge eine wirtschaftliche Einheit bilden“ enthielt.

Im Jahr 2008 widerriefen die Kläger den Darlehensvertrag und machten geltend, dass auch die zweite Widerrufsbelehrung den gesetzlichen Anforderungen entspräche und die Widerrufsfrist somit nicht zu laufen begonnen habe. Sie beehrten Feststellung, zu keinen weiteren Zahlungen aus dem Darlehen mehr verpflichtet zu sein.

Der BGH hatte sich zunächst mit Einzelheiten der Anwendbarkeit der Regeln über Haustürgeschäfte zu beschäftigen und entschied insbesondere, dass ein enger zeitlicher Zusammenhang zwischen Haustürsituation und Vertragsschluss zwar eine Indizwirkung für die Ursächlichkeit begründe, aber nicht zwingend erforderlich sei.

Die Nachbelehrung hielt der BGH für unzureichend und stützte sich dabei im Wesentlichen darauf, dass die Formulierung „die Frist beginne frühestens mit Erhalt der Belehrung in Textform“ zu ungenau sei, um dem Verbraucher