

Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zum Bank- und Kapitalmarktrecht im 2. Halbjahr 2014

von Rechtsanwalt beim Bundesgerichtshof
Dr. Peter Rädler, LL.M. (Cantab), Karlsruhe

Nachstehend haben wir für Sie die im 2. Halbjahr 2014 verkündeten und inhaltlich begründeten Entscheidungen des Bundesgerichtshofs mit Bezügen zum Bank- und Kapitalmarktrecht zusammengefasst. Die Gliederung der nachfolgenden Zusammenfassung orientiert sich an den in § 14I FAO aufgeführten bank- und kapitalmarktrechtlichen Schwerpunkten, die für die Erlangung der Fachanwaltsbezeichnung „Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht“ erforderlich und im Rahmen der Fortbildung nachzuweisen sind.

1.

Geschäftsverbindung zwischen Bank und Kunden, insbesondere Allgemeine Geschäftsbedingungen, Bankvertragsrecht, das Konto und dessen Sonderformen

Mit Urteil vom 28. Oktober 2014¹ hat der für das Bankrecht zuständige XI. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs entschieden, dass die dreijährige kenntnisabhängige Verjährungsfrist des § 199 Abs. 1 BGB für Rückforderungsansprüche wegen unwirksam formularmäßig vereinbarter Bearbeitungsentgelte in Verbraucherdarlehensverträgen nach § 488 BGB erst mit dem Schluss des Jahres 2011 zu laufen begonnen hat. Zuvor war einzel-

¹ BGH, Urteil vom 28. Oktober 2014 – [XI ZR 348/13](#) – juris.

nen Darlehensnehmern die Erhebung einer Rückforderungsklage nach Ansicht des Bundesgerichtshofs nicht zumutbar.²

Seit den Senatsurteilen vom 13. Mai 2014 steht fest, dass die Vereinbarung von Bearbeitungsentgelten für Verbraucherkreditverträge in Allgemeinen Geschäftsbedingungen gemäß § 307 Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 Nr. 1 BGB unwirksam ist.³ Durch die Entscheidung vom 28. Oktober 2014 sind nunmehr auch wesentliche Verjährungsfragen geklärt, die sich in diesem Zusammenhang stellen. Die Ansprüche der Bankkunden auf Rückzahlung des rechtsgrundlos erlangten Bearbeitungsentgelts ergeben sich aus Bereicherungsrecht. Bereicherungsansprüche verjähren nach der Regelverjährung des § 195 BGB in drei Jahren. Die regelmäßige Verjährungsfrist beginnt grundsätzlich mit dem Schluss des Jahres, in dem der Anspruch entstanden ist und der Gläubiger von den den Anspruch begründenden Umständen Kenntnis erlangt hat oder ohne grobe Fahrlässigkeit erlangen müsste (§ 199 Abs. 1 BGB). Der Gläubiger eines Bereicherungsanspruchs aus § 812 Abs. 1 Satz 1 Alt. 1 BGB hat Kenntnis von den anspruchsbegründenden Umständen, wenn er von der Leistung und den Tatsachen weiß, aus denen sich das Fehlen des Rechtsgrundes ergibt.⁴

Der Verjährungsbeginn setzt aus Gründen der Rechtssicherheit und Billigkeit grundsätzlich nur die Kenntnis der den Anspruch begründenden Umstände voraus. Nicht erforderlich ist in der Regel, dass der Gläubiger aus den ihm bekannten Tatsachen die zutreffenden rechtlichen Schlüsse zieht. Ausnahmsweise kann die **Rechtsunkenntnis** des Gläubigers den

² BGH, Urteil vom 28. Oktober 2014 – [XI ZR 348/13](#) – juris, Rn. 38.

³ – [XI ZR 405/12](#) – WM 2014, 1224 – juris, Rn. 23 ff.; – [XI ZR 170/13](#) – WM 2014, 1325 – juris, Rn. 32 ff.

⁴ Senatsurteile vom 29. Januar 2008 – [XI ZR 160/07](#) – BGHZ 175, 161 – juris, Rn. 26 und vom 15. Juni 2010 – [XI ZR 309/09](#) – WM 2010, 1399 – juris, Rn. 12 m.w.N.

Verjährungsbeginn aber hinausschieben, wenn eine **unsichere und zweifelhafte Rechtslage** vorliegt, die selbst ein rechtskundiger Dritter nicht zuverlässig einzuschätzen vermag.⁵ In diesen Fällen fehlt es an der Zumutbarkeit der Klageerhebung als übergreifender Voraussetzung für den Verjährungsbeginn.⁶ Das gilt erst recht, wenn der Durchsetzung des Anspruchs eine **gegenteilige höchstrichterliche Rechtsprechung** entgegensteht.⁷ Ausgehend von diesen Grundsätzen gelangt der Bundesgerichtshof nach eingehender Analyse des Standes von Rechtsprechung und Literatur in verschiedenen Zeitabschnitten zu dem Ergebnis, dass die Klageerhebung vor dem Jahre 2011 nicht zumutbar war. Der Zumutbarkeit der Klageerhebung stand seiner Ansicht nach die ältere Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs entgegen, die Bearbeitungsentgelte in „banküblicher Höhe“ von zuletzt bis zu 2 % gebilligt hatte.⁸ Eine Klageerhebung wurde vor diesem Hintergrund erst nach Herausbildung einer gefestigten Auffassung der Oberlandesgerichte zur AGB-rechtlichen Unwirksamkeit solcher Klauseln im Jahre 2011 zumutbar, die eine Abkehr von der bisherigen höchstrichterlichen Rechtsprechung erwarten ließ.⁹ Obwohl der Bundesgerichtshof die Annahme einer unsicheren und zweifelhaften Rechtslage, die den Verjährungsbeginn hinauszögern kann, als „**Ausnahmefall**“¹⁰ verstanden wissen will, der nur „in engen Grenzen“¹¹ in Betracht kommt, steht zu erwarten, dass dieser Einwand auch in anderen

⁵ BGH, Urteil vom 19. März 2008 – [III ZR 220/07](#) – WM 2008, 1077, 1078 – juris, Rn. 7.

⁶ BGH, Urteile vom 20. Januar 2009 – [XI ZR 504/07](#) – BGHZ 179, 260 – juris, Rn. 47, vom 26. September 2012 – [VIII ZR 279/11](#) – WM 2013, 1286 – juris, Rn. 48 und vom 22. Juli 2014 – [KZR 13/13](#) – NJW 2014, 3092 – juris Rn. 23.

⁷ BGH, Urteil vom 16. September 2004 – [III ZR 346/03](#) – BGHZ 160, 216, 232 – juris, Rn. 39.

⁸ BGH, Urteil vom 28. Oktober 2014 – [XI ZR 348/13](#) – juris, Rn. 46 m.w.N.

⁹ BGH, Urteil vom 28. Oktober 2014 – [XI ZR 348/13](#) – juris, Rn. 46.

¹⁰ BGH, Urteil vom 28. Oktober 2014 – [XI ZR 348/13](#) – juris, Rn. 48 und Rn. 52.

¹¹ BGH, Urteil vom 28. Oktober 2014 – [XI ZR 348/13](#) – juris Rn. 52.

Fallgestaltungen erhoben werden und in der Praxis Unsicherheiten hervorrufen könnte.

Die Entscheidung vom 28. Oktober 2014 trifft ferner Aussagen zu der für den **Verjährungsbeginn** bedeutsamen Frage, wann der Bankkunde die streitigen Bearbeitungsentgelte durch Leistung der Bank ohne rechtlichen Grund erlangt hat (§ 812 Abs. 1 Satz 1 Alt. 1 BGB). Der Bundesgerichtshof differenziert hierzu wie folgt: Wird das Bearbeitungsentgelt nicht separat gezahlt, sondern mitkreditiert, so wird es in der Regel - vorbehaltlich einer anderweitigen Vereinbarung - im Zeitpunkt der Valutierung des Darlehens durch Einbehalt des auf das Bearbeitungsentgelt entfallenden Teils der Darlehensvaluta in voller Höhe geleistet. Wird das Bearbeitungsentgelt hingegen lediglich in den Gesamtbetrag eingestellt, so ist es bis zu den vereinbarten Fälligkeitsterminen der Darlehensraten gestundet und anteilig mit den einzelnen Darlehensraten zu entrichten. Welche Vertragsgestaltung im Einzelfall vorliegt, ist in Ermangelung einer ausdrücklichen vertraglichen Regelung über die Leistung des Bearbeitungsentgelts durch Auslegung des Darlehensvertrages und der darin enthaltenen Darlehensberechnung (§§ 133; 157 BGB) zu ermitteln.¹² Die Revision hatte danach Erfolg und führte zur Aufhebung des Berufungsurteils und zur antragsgemäßen Verurteilung der Bank zur Rückzahlung der Bearbeitungsentgelte.

¹²

BGH, Urteil vom 28. Oktober 2014 – [XI ZR 348/13](#) – juris Rn. 23.

2. Kreditvertragsrecht und Kreditsicherung einschließlich Auslandsgeschäft

a)

Mit Urteil vom 30. September 2014¹³ hat der XI. Zivilsenat entschieden, dass der **Einwendungsdurchgriff** gemäß §§ 358; 359 BGB in der bis zum 03. August 2011 geltenden Fassung einen **entgeltlichen Darlehensvertrag** voraussetzt. Nach Wortlaut und Gesetzgebungsgeschichte gelten die §§ 358; 359 BGB a.F. nur für einen Verbraucherdarlehensvertrag i.S.d. § 491 Abs. 1 BGB, erfordern nach der Legaldefinition dieser Norm also einen entgeltlichen Darlehensvertrag. Für einen Verzicht auf das Erfordernis einer Entgeltlichkeit des Darlehensvertrages im Wege einer teleologischen Reduktion hat der Bundesgerichtshof mangels planwidriger Unvollständigkeit des Gesetzes keinen Raum gesehen.¹⁴

Entgeltlich i.S.d. § 491 Abs. 1 BGB ist der Darlehensvertrag, wenn eine Gegenleistung des Verbrauchers für das eingeräumte Kapitalnutzungsrecht bedungen ist. Dafür kommt jede Art von Gegenleistung in Betracht wie Zinsen und andere laufzeitabhängige Kosten, im Zweifel aber auch ein Disagio oder Damnum. Die Höhe des Entgelts spielt keine Rolle; nur unerhebliche Kleinstbeträge begründen keine Entgeltlichkeit. Mit dem Erfordernis der Entgeltlichkeit werden nur zinslose und gebührenfreie Darlehen aus dem Verbraucherdarlehensrecht ausgenommen.¹⁵ Trotz dieser geringen Anforderungen hat der Bundesgerichtshof im Streitfall eine Entgeltlichkeit des Darlehensvertrags verneint. Der Kläger hatte bei einem Unternehmer zwei Türen inklusive Montage gekauft und in diesem Zusammenhang eine vom Unternehmer angebotene sog. „0%-

¹³ – [XI ZR 168/13](#) – juris, Rn. 10.

¹⁴ BGH, Urteil vom 30. September 2014 – [XI ZR 168/13](#) – juris, Rn. 13.

¹⁵ BGH, Urteil vom 30. September 2014 – [XI ZR 168/13](#) – juris, Rn. 17.

Finanzierung“ bei der beklagten Bank in Anspruch genommen. Der Nettodarlehensbetrag entsprach dem vereinbarten Kaufpreis, Zinsen oder Gebühren waren nicht vereinbart. Dass die beklagte Bank an den Unternehmer aufgrund einer mit diesem getroffenen Vereinbarung nicht den vollen Nettodarlehensbetrag von 6.389,15 €, sondern nur 5.973,86 € ausgezahlt hatte, rechtfertigt nach Ansicht des Senats die Annahme einer Entgeltlichkeit nicht. Der Bundesgerichtshof hat darauf abgestellt, dass die beklagte Bank gegen den Kläger gemäß § 488 Abs. 1 Satz 2 BGB nur einen Anspruch auf Rückzahlung des tatsächlich zur Verfügung gestellten Darlehensbetrages hat. In Höhe des einbehaltenen Differenzbetrags hat die Bank den Darlehensvertrag nach Ansicht des Senats nicht erfüllt. Sie erhält also nur das ausgezahlte Kapital zurück, aber keinen darüber hinausgehenden Vermögensvorteil, der sich irgendwie zum Nachteil des Klägers auswirken könnte. Ihr fließt nach Ansicht des Senats auch keine Gegenleistung zu, wenn der Unternehmer den Kläger auf Zahlung des vollen Preises in Anspruch nimmt.¹⁶

Ob der Fall nach dem **seit dem 04. August 2011 geltenden Recht** ebenso zu entscheiden wäre, hat der Bundesgerichtshof **ausdrücklich offen gelassen**.¹⁷ Seit der zu diesem Tag in Kraft getretenen Gesetzesänderung ist in §§ 358; 359a BGB nur noch von „**Darlehensverträgen**“, nicht mehr von „Verbraucherdarlehensverträgen“ die Rede. Obwohl der Darlehensvertrag als solcher nicht durch seine Entgeltlichkeit definiert ist, äußert der Bundesgerichtshof unter Bezugnahme auf die Gesetzesbegründung Zweifel, ob aufgrund dieser Gesetzesänderungen der Einwendungsdurchgriff auch bei unentgeltlichen Darlehensverträgen eröffnet werden sollte.¹⁸

¹⁶ BGH, Urteil vom 30. September 2014 – [XI ZR 168/13](#) – juris, Rn. 18 ff.

¹⁷ BGH, Urteil vom 30. September 2014 – [XI ZR 168/13](#) – juris, Rn. 15.

¹⁸ BGH, Urteil vom 30. September 2014 – [XI ZR 168/13](#) – juris, Rn. 15.

b)

Mit Urteil vom 01. Juli 2014¹⁹ entschied der Bundesgerichtshof, dass die beratende Bank nicht verpflichtet ist, ihren Kunden im Rahmen einer **Finanzierungsberatung** darüber zu informieren, dass ihr für die Vermittlung einer Lebensversicherung eine **Provision** zufließt. Zur Begründung bestätigt der XI. Senat seine bisher nur obiter getroffene Aussage²⁰, dass die Grundsätze zu den Aufklärungspflichten einer anlageberatend tätigen Bank über von ihr vereinnahmte Rückvergütungen auf Finanzierungsberatungen nicht übertragbar sind.²¹

Im Streitfall hat der Bundesgerichtshof den Beratungsvertrag nicht als Kapitalanlageberatungsvertrag, sondern als Vertrag über eine Finanzierungsberatung angesehen, weil die den Beratungsgegenstand bildende Kapitallebensversicherung nicht der Kapitalanlage gedient hat, sondern der **Tilgung eines endfälligen Darlehens**. Die Beratungsleistungen der Bank hatten somit die Beschaffung von Finanzmitteln zum Gegenstand, die Lebensversicherung war trotz des mit abgedeckten Todesfallrisikos ausschließlich Teil eines Finanzierungskonzepts.²²

Unabhängig von dieser Begründung hat der Senat die Gelegenheit wahrgenommen, seine in jüngerer Zeit **restriktive Rechtsprechung zur Aufklärungspflicht** einer anlageberatenden Bank über von ihr vereinnahmte **Rückvergütungen** zu bestätigen. Aufklärungspflichtig sind danach nur - regelmäßig umsatzabhängige - Provisionen, die aus offen ausgewiesenen Provisionen wie zum Beispiel Ausgabeaufschlägen und Verwaltungsvergütungen gezahlt werden, deren Rückfluss an die bera-

¹⁹ Urteil vom 01. Juli 2014 – [XI ZR 247/12](#) –.

²⁰ Senatsurteil vom 29. November 2011 – [XI ZR 220/10](#) – WM 2012, 30 – juris, Rn. 39.

²¹ Urteil vom 01. Juli 2014 – [XI ZR 247/12](#) – juris, Rn. 20.

²² Urteil vom 01. Juli 2014 – [XI ZR 247/12](#) – juris, Rn. 20 ff.

tende Bank aber nicht offenbart wird, sondern hinter dem Rücken des Anlegers erfolgt. Hierdurch kann beim Anleger zwar keine Fehlvorstellung über die Werthaltigkeit der Anlage entstehen, er kann jedoch das besondere Interesse der beratenden Bank an der Empfehlung gerade dieser Anlage nicht erkennen²³. Hingegen ist eine Bank nach der Rechtsprechung des Senats grundsätzlich nicht verpflichtet, ihren Kunden darüber aufzuklären, dass sie mit Produkten, die sie in ihrer Beratung empfiehlt, Gewinne erzielt. Es ist nämlich für den Kunden bei der gebotenen **normativ-objektiven Betrachtungsweise** offensichtlich, dass die Bank eigene (Gewinn-) Interessen verfolgt, so dass darauf nicht gesondert hingewiesen werden muss.²⁴ Als in diesem Sinne aus normativ-objektiver Sicht offensichtlich und folglich nicht aufklärungsbedürftig hat es der Bundesgerichtshof angesehen, dass eine beratende Bank für die **Vermittlung einer Kapitallebensversicherung** eine **Provision** erhält.²⁵ Der Senat stellt darauf ab, dass die Zahlung einer Provision durch die Versicherung an den Vermittler einem überkommenen, allgemein bekannten Handelsbrauch entspricht, der nach überwiegend vertretener Auffassung sogar als Gewohnheitsrecht anzusehen ist.²⁶ Davon ausgehend ist auch der Provisionsanspruch der beratenden Bank als Versicherungsvermittlerin gegen den Versicherer nach Ansicht des Senats offensichtlich.²⁷

²³ Urteile vom 01. Juli 2014 – [XI ZR 247/12](#) – juris, Rn. 25 und vom 08. Mai 2012 – [XI ZR 262/10](#) – BGHZ 193, 159 – juris, Rn. 17; Senatsbeschluss vom 09. März 2011 – [XI ZR 191/10](#) – WM 2011, 925 – juris, Rn. 23 ff.

²⁴ Urteile vom 01. Juli 2014 – [XI ZR 247/12](#) – juris, Rn. 28; vom 22. März 2011 – [XI ZR 33/10](#) – BGHZ 189, 13 – juris, Rn. 38; vom 27. September 2011 – [XI ZR 182/10](#) – BGHZ 191, 119 – juris, Rn. 37 und XI ZR 178/10 – WM 2011, 2261 – juris, Rn. 40; vom 26. Juni 2012 – [XI ZR 316/11](#) – WM 2012, 1520 juris, Rn. 19; vom 16. Oktober 2012 – [XI ZR 367/11](#) – NJW-RR 2013, 244 – juris, Rn. 27 ff. und vom 17. September 2013 – [XI ZR 332/12](#) – WM 2013, 1983 – juris, Rn. 11, jeweils m.w.N.

²⁵ Urteil vom 01. Juli 2014 – [XI ZR 247/12](#) – juris, Rn. 27.

²⁶ Urteil vom 01. Juli 2014 – [XI ZR 247/12](#) – juris, Rn. 30.

²⁷ Urteil vom 01. Juli 2014 – [XI ZR 247/12](#) – juris, Rn. 31

Die wirksam auf vorvertragliche Aufklärungspflichtverletzungen beschränkt zugelassene Revision blieb danach erfolglos. In prozessualer Hinsicht hat der Bundesgerichtshof erneut klargestellt, dass die Zulassung der Revision auf einen tatsächlich und rechtlich selbständigen und damit abtrennbaren Teil des Gesamtstreitstoffs beschränkt werden kann. Nach dieser Maßgabe ist die Zulassungsbeschränkung auf eine von mehreren zur Begründung eines Schadensersatzanspruchs wegen fehlerhafter Anlageberatung vorgetragenen Pflichtverletzungen möglich²⁸, wie beispielsweise vorvertragliche Aufklärungspflichtverletzungen.²⁹ Eine solche Beschränkung war hier zwar nicht ausdrücklich im Tenor ausgesprochen, ergab sich aber durch Auslegung der Urteilsgründe, was nach ständiger Rechtsprechung genügt.³⁰

3. - 4. Zahlungsverkehr, sonstige Bankgeschäfte

Hierzu sind im Berichtszeitraum keine Entscheidungen ergangen.

²⁸ Urteil vom 01. Juli 2014 – [XI ZR 247/12](#) – juris, Rn. 16; Urteil vom 22. Oktober 2013 – [XI ZR 42/12](#) – BGHZ 198, 294 – juris, Rn. 27 m.w.N.

²⁹ Urteil vom 01. Juli 2014 – [XI ZR 247/12](#) – juris, Rn. 16; vgl. BGH, Urteile vom 12. Dezember 2013 – [III ZR 404/12](#) – WM 2014, 118 – juris, Rn. 8 und vom 04. März 2014 – [XI ZR 178/12](#) – BKR 2014, 245 – juris, Rn. 22.

³⁰ Urteil vom 01. Juli 2014 – [XI ZR 247/12](#) – juris, Rn. 12 f.

5.

Kapitalmarkt- und Kapitalanlagerecht, insbesondere Wertpapierhandel, Investmentgeschäft, alternative Anlageformen, Vermögensverwaltung, Vermögensverwahrung

a)

Der **Begriff der Anlagevermittlung** ist in § 2 Abs. 3 Nr. 4 WpHG und § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 KWG inhaltlich gleich zu verstehen. Er unterscheidet sich aber von demjenigen des bürgerlichen Rechts. Das hat der III. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs am 30. Oktober 2014³¹ entschieden. Anlagevermittlung nach dem Gesetz über das Kreditwesen und damit zugleich nach dem Wertpapierhandelsgesetz ist jede final auf den Abschluss von Geschäften über die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten gerichtete Tätigkeit. Der Tatbestand der Anlagevermittlung ist weit auszulegen und bereits dann erfüllt, wenn der Vermittler den Abschluss eines konkreten Geschäfts bereits so umfassend vorbereitet und abgewickelt hat, dass der Kunde den Auftrag nur noch zu unterschreiben und abzusenden hat oder wenn der Vermittler nach einer Anlageberatung die vom Kunden unterschriebenen Orderbelege weiterleitet.³² Darauf, ob dem Anlagevermittler nach den zu § 652 BGB entwickelten Grundsätzen ein Provisionsanspruch zusteht, kommt es nicht an.³³ Das Berufungsgericht hatte in diesem Zusammenhang auf die so genannte Verflechtungsrechtsprechung des Bundesgerichtshofs abgestellt. Wie der Senat jetzt betont, bezieht sich diese nur auf Fälle, in denen der Makler zugleich mit dem Vertragspartner seines Auftraggebers gesellschaftsrechtlich oder auf andere Weise „verflochten“ ist und es im Hinblick auf diese Interessenkollision an einer Maklerleistung im Sinne des § 652

³¹ BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 493/13](#) – juris, Rn. 35.

³² Senatsurteil vom 05. Dezember 2013 – [III ZR 73/12](#) –, NJW-RR 2014, 307 – juris, Rn. 14; BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 493/13](#) – juris, Rn. 36.

³³ BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 493/13](#) – juris, Rn. 37.

BGB fehlt.³⁴ Ist dagegen der Makler lediglich mit seinem Auftraggeber verflochten, steht dies einem Provisionsanspruch nicht entgegen.³⁵ Gleiches gilt, wenn bei einer Verflechtung des Maklers mit dem Vertragspartner des Auftraggebers letzterer weiß, dass der Makler (auch) im Lager des Vertragsgegners steht.³⁶ Danach lag eine Interessenkollision in dem vorgenannten Sinne im Streitfall nicht vor, weil die Beklagte mit den Anlageinteressenten in keiner Weise „verflochten“ war.³⁷

Im Ergebnis hat der Senat sonach angenommen, dass sich die Tätigkeit der Beklagten im Zusammenhang mit dem Erwerb der Aktien als Wertpapierdienstleistung im Sinne von § 2 Abs. 3 WpHG darstellt. Schadenersatzansprüche wegen fahrlässiger Verletzung der Aufklärungspflichten aus dem Auskunftsvertrag (§ 280 Abs. 1 BGB) waren daher nach § 37a WpHG in der bis zum 04. August 2009 geltenden Fassung, die nach der Übergangsbestimmung des § 43 WpHG noch anwendbar war, verjährt.³⁸ § 37a WpHG a.F. unterfallen nicht nur vertragliche Ansprüche wegen fahrlässiger Informationspflichtverletzung oder fahrlässiger Falschberatung, sondern auch etwaige deliktische Ansprüche aus fahrlässiger Schutzgesetzverletzung nach § 823 Abs. 2 BGB.³⁹ Demgegenüber ist die Verjährungsvorschrift des § 37a WpHG in der Fassung vom 09. September 1998 auf **vorsätzliche Aufklärungs- und Beratungspflichtverletzungen** nicht anwendbar; insoweit verbleibt es bei der

³⁴ BGH, Urteile vom 19. Februar 2009 – [III ZR 91/08](#) – NJW 2009, 1809 – juris, Rn. 9, 12 und vom 01. März 2012 – [III ZR 213/11](#) – NJW 2012, 1504 – juris, Rn. 9 f.

³⁵ BGH, Urteil vom 27. Oktober 1976 – IV ZR 90/75 – WM 1976, 1334 – juris, Rn. 20.

³⁶ Palandt/Sprau, BGB, 73. Aufl., Einf v § 652 Rn. 17, § 652 Rn. 29.

³⁷ BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 493/13](#) – juris, Rn. 37.

³⁸ BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 493/13](#) – juris, Rn. 29 ff.

³⁹ BGH, Urteile vom 08. März 2005 a.a.O. S. 311 f und vom 19. Dezember 2006 – [XI ZR 56/05](#) – BGHZ 170, 226 – juris, Rn. 13.

Regelverjährung nach §§ 195; 199 BGB.⁴⁰ Der Senat hat die Sache daher zur Nachholung der erforderlichen Feststellungen zur Frage eines vorsätzlichen Aufklärungspflichtverstoßes zurückverwiesen.

In diesem Zusammenhang hat er darauf hingewiesen, dass ein **vorsätzliches Organisationsverschulden** vorliegt, wenn ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen in Kenntnis seiner Verpflichtung zur Aufklärung es gleichwohl unterlassen hat, seine als Berater tätigen Mitarbeiter anzuweisen, die Kunden entsprechend aufzukläre.⁴¹ Auf eine vorsätzliche Pflichtverletzung durch die für die Beklagte tätig gewordenen Berater selbst kommt es dann nicht an.⁴²

Ausdrücklich bestätigt hat der Bundesgerichtshof die Ansicht der Vorinstanz, dass die Beklagte die ihr als Anlagevermittlerin obliegenden **Informationspflichten** in mehreren für den Anleger wesentlichen Punkten verletzt hat. Der Auskunftsvertrag verpflichtet den Vermittler zu richtiger und vollständiger Information über diejenigen tatsächlichen Umstände, die für den Anlageentschluss des Interessenten von besonderer Bedeutung sind. In der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs ist weiter anerkannt, dass es als Mittel der Aufklärung genügen kann, wenn dem Interessenten statt einer mündlichen Aufklärung im Rahmen des Vertragsanbahnungsgesprächs ein Prospekt über die Kapitalanlage überreicht wird, sofern

⁴⁰ BGH, Urteile vom 08. März 2005 a.a.O., S. 312 und vom 19. Dezember 2006 a.a.O. Rn. 20; Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 493/13](#) – juris, Rn. 31; vgl. auch Beschluss vom 27. November 2014 – [III ZR 294/13](#) – juris, Rn. 3 betreffend die Zurückweisung der Nichtzulassungsbeschwerde in einem Parallelverfahren zur gleichen Kapitalbeteiligung.

⁴¹ BGH, Urteil vom 12. Mai 2009 – [XI ZR 586/07](#) – NJW 2009, 2298 – juris, Rn. 14; BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 493/13](#) – juris, Rn. 42; Nichtzulassungsbeschwerden in einem Parallelverfahren zur gleichen Kapitalbeteiligung hat der Bundesgerichtshof mit dieser Erwägung zurückgewiesen; Beschlüsse vom 27. November 2014 – [III ZR 294/13](#); [III ZR 301/13](#), [III ZR 302/13](#); [III ZR 303/13](#); [III ZR 304/13](#); [III ZR 305/13](#) und [III ZR 306/13](#) – juris, Rn. 8.

⁴² BGH, Beschluss vom 27. November 2014 – [III ZR 294/13](#) – juris, Rn. 8.

dieser nach Form und Inhalt geeignet ist, die nötigen Informationen wahrheitsgemäß und verständlich zu vermitteln, und dem Interessenten so rechtzeitig vor dem Vertragsschluss übergeben wird, dass sein Inhalt noch zur Kenntnis genommen wird. Vertreibt der Vermittler die Anlage anhand eines Prospekts (hier: „Businessplan“), muss er aber, um seiner Auskunftspflicht nachzukommen, im Rahmen der geschuldeten Plausibilitätsprüfung den Prospekt jedenfalls darauf überprüfen, ob er ein **schlüssiges Gesamtbild** über das Beteiligungsobjekt gibt und ob die darin enthaltenen Informationen, soweit er das mit zumutbarem Aufwand zu überprüfen in der Lage ist, sachlich richtig und vollständig sind.⁴³

Zu den Umständen, über die der Anleger entweder mündlich oder durch den Prospekt zu unterrichten ist, gehört auch eine Darstellung der **wesentlichen kapitalmäßigen und personellen Verflechtungen** zwischen der Anlagegesellschaft, ihren Organen und beherrschenden Gesellschaftern einerseits sowie andererseits den Unternehmen, deren Organen und beherrschenden Gesellschaftern, in deren Hand die Beteiligungsgesellschaft die durchzuführenden Vorhaben ganz oder teilweise gelegt hat. Die für diesen Personenkreis vorgesehenen und gewährten Sonderzuwendungen und -vorteile müssen ebenfalls offengelegt werden.⁴⁴ Im Zusammenhang mit dem Erwerb von Aktien ist für die Anleger regelmäßig von besonderer Bedeutung, über den die Kapitalgesellschaft beherrschenden Hauptaktionär vollständig und richtig informiert zu werden.⁴⁵ Dieses Pflichtenprogramm hatte die Beklagte im Streitfall in mehrfacher Hinsicht verletzt. Aus dem Businessplan ging nicht hervor, dass die Beklagte lediglich über ihre namensgleiche Tochtergesellschaft (Hauptaktionärin)

⁴³ st. Rspr., vgl. Urteil vom 05. März 2009 – [III ZR 17/08](#) – WM 2009, 739 – juris, Rn. 11 f; BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 493/13](#) – juris, Rn. 23.

⁴⁴ Senatsurteile vom 29. Mai 2008 – [III ZR 59/07](#) – NJW-RR 2008, 1129 – juris, Rn. 25 und vom 31. Oktober 2013 – [III ZR 66/13](#) – juris, Rn. 11; BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 493/13](#) – juris, Rn. 23.

⁴⁵ BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 493/13](#) – juris, Rn. 26.

an der AG mittelbar beteiligt war und das investierte Kapital in Form von Provisionen wieder an die Beklagte zurückfließen sollte, also gerade keine dauerhafte Investition von eigenen Mitteln geplant war. Der Businessplan schwieg auch dazu, dass die mit der Stimmrechtsausübung in den Hauptversammlungen betraute GmbH mittelbar von der Beklagten beherrscht wurde und deshalb die Gefahr bestand, dass sie vor allem die Interessen der Beklagten wahrnimmt.⁴⁶ Unter diesen Umständen war die zwischen der Beklagten und der Beteiligungsgesellschaft bestehende **Provisionsvereinbarung** offen zu legen. Es lag hier kein Fall des für den Anleger regelmäßig erkennbaren Interessenkonflikts vor, der sich daraus ergibt, dass der Anlageberater vom Anleger keinerlei Entgelt oder Provision erhält, sondern darauf angewiesen ist, sein Geld mit Leistungen von Seiten des Kapitalsuchenden zu verdienen.⁴⁷ Vielmehr war die Beklagte gegenüber den Anlageinteressenten als Hauptaktionärin der Beteiligungsgesellschaft aufgetreten, die als Investorin **im eigenen Interesse** weitere Mitaktionäre suchte. Bei dieser Konstellation lag es für einen Anleger nicht auf der Hand, dass die ihn beratende Beklagte ihr Geld durch Provisionszahlungen der Beteiligungsgesellschaft verdiente.⁴⁸ Die Provisionsvereinbarung war nach Ansicht des Senats auch deshalb offen zu legen, weil sie dazu führte, dass das von der Beklagten (mittelbar) über ihre namensgleiche Tochtergesellschaft investierte Kapital in Form von Provisionen wieder an die Beklagte zurückfließen sollte. Dies widersprach den Angaben in dem so genannten Businessplan, wonach sich die Projektpartner auch mit eigenen Mitteln dauerhaft an der Beteiligungsgesellschaft beteiligten und die Beklagte zu diesem Zweck bereits 2.150.000 € Grundkapital einbe-

⁴⁶ BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 493/13](#) – juris, Rn. 25 f; vgl. auch Beschluss vom 27. November 2014 – [III ZR 294/13](#) – juris, Rn. 3.

⁴⁷ Senatsurteile vom 15. April 2010 – [III ZR 196/09](#) – BGHZ 185, 185 – juris, Rn. 13 und vom 03. März 2011 – [III ZR 170/10](#) – NJW-RR 2011, 913 – juris, Rn. 20.

⁴⁸ BGH, Beschluss vom 27. November 2014 – [III ZR 294/13](#) – juris, Rn. 5.

zahlt hatte.⁴⁹ Aufzuklären war ferner darüber, dass die Aktien der Beteiligungs-AG, solange keine Börsennotierung vorlag, mangels eines funktionsierenden (Zweit-) Marktes faktisch unverkäuflich waren.⁵⁰

b)

Beim Anlageziel der „**Altersvorsorge**“ ist danach zu differenzieren, ob der Anleger eine sichere Anlage zur Altersvorsorge (zur Schließung einer Versorgungslücke) oder eine Anlage wünscht, die neben steuerlichen Effekten auch der ergänzenden Altersvorsorge dienen soll. Das hat der III. Zivilsenat mit Urteil vom 11. Dezember 2014 klargestellt.⁵¹

Soll das beabsichtigte Geschäft einer sicheren Geldanlage dienen, kann die Empfehlung einer unternehmerischen Beteiligung wegen des damit regelmäßig verbundenen Verlustrisikos fehlerhaft sein.⁵² Andererseits rechtfertigt nicht schon allein der Umstand, dass die Kapitalanlage auch der ergänzenden Altersvorsorge dienen sollte, den Schluss, die Empfehlung der Beteiligung an einem geschlossenen Immobilienfonds stelle keine anlegergerechte Beratung dar.⁵³ Dies gilt insbesondere dann, wenn bereits eine ausreichende Absicherung für das Alter besteht und es

⁴⁹ BGH, Beschluss vom 27. November 2014 – [III ZR 294/13](#) – juris, Rn. 6; BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 493/13](#) – juris, Rn. 25.

⁵⁰ BGH, Beschluss vom 27. November 2014 – [III ZR 294/13](#) – juris, Rn. 7; siehe auch Senatsurteile vom 18. Januar 2007 – [III ZR 44/06](#) – NJW-RR 2007, 621 – juris, Rn. 16 und vom 20. Juni 2013 – [III ZR 293/12](#) – juris, Rn. 7, 10.

⁵¹ BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 12 ff.

⁵² BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 13; Senatsurteile vom 24. April 2014 a.a.O.; vom 06. Dezember 2012 a.a.O. Rn. 22; vom 08. Juli 2010 – [III ZR 249/09](#) – BGHZ 186, 152, 157 f – juris, Rn. 18; vom 19. November 2009 – [III ZR 169/08](#) – BKR 2010, 118, 120 – juris, Rn. 21 und vom 19. Juni 2008 – [III ZR 159/07](#) – juris, Rn. 6.

⁵³ BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 13; Senatsurteile vom 24. April 2014 a.a.O. Rn. 28 und vom 06. Dezember 2012 a.a.O.

gerade auch darum gehen soll, Steuern einzusparen; denn Letzteres ist regelmäßig nicht ohne Verlustrisiko zu erreichen⁵⁴.

Das in Anlegerschutzprozessen häufig verwendete Schlagwort der „Sicherung der Altersvorsorge“ entbindet nach dieser Entscheidung nicht davon, zur Ermittlung der von dem Anlageberater geschuldeten anlegergerechten Beratung die **persönlichen wirtschaftlichen Verhältnisse** des Kunden zu berücksichtigen und insbesondere **das Anlageziel, die Risikobereitschaft und den Wissensstand des Anlageinteressenten** abzuklären; die empfohlene Anlage muss unter Berücksichtigung des Anlageziels auf die persönlichen Verhältnisse des Kunden zugeschnitten sein.⁵⁵

Darüber hinaus bekräftigt der Bundesgerichtshof, dass es sich bei einem **geschlossenen Immobilienfonds** um eine Art der Unternehmensbeteiligung handelt, bei der das Risiko eines hohen oder vollständigen Kapitalverlusts gering ist, weil selbst bei unzureichendem Mietertrag jedenfalls der Sachwert des Immobilienvermögens normalerweise erhalten bleibt. Dass ein Teil des Fondskapitals fremdfinanziert wird, macht die Fondsbeteiligung noch nicht zu einer „hochspekulativen“ Anlage, die für eine nur ergänzende Altersvorsorge von vorneherein als untauglich angesehen werden müsste.⁵⁶ Weil das Berufungsgericht nach diesen Maßstäben keine ausreichenden Feststellungen zum konkreten Anlageziel des Klägers getroffen hatte, hat der Bundesgerichtshof das Berufungsurteil, das den eingeklagten Schadensersatzanspruch dem Grunde nach als

⁵⁴ BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 13; Senatsurteile vom 24. April 2014 a.a.O. und vom 19. Juni 2008 a.a.O.

⁵⁵ BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 13; Senatsurteile vom 24. April 2014 – [III ZR 389/12](#) –, NJW-RR 2014, 1075, 1078 Rn. 27 und vom 06. Dezember 2012 – [III ZR 66/12](#) – NJW-RR 2013, 296, 297 Rn. 20 m.w.N.

⁵⁶ BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 13; Senatsurteile vom 24. April 2014 a.a.O. und vom 08. Juli 2010 a.a.O. m.w.N.

begründet angesehen hatte, aufgehoben und die Sache zurückverwiesen.⁵⁷ Die Angaben in seiner Parteivernehmung, die Anlage sei als „Altersvorsorge, als Zubrot gedacht“ gewesen und habe der „Aufbesserung“ der gesetzlichen Rente dienen sollen, sprechen nach Ansicht des Bundesgerichtshofs eher für eine nur ergänzende Altersvorsorge.⁵⁸

Die genannte Entscheidung des III. Senats vom 11. Dezember 2014 befasst sich außerdem mit den Anforderungen an die **Aufklärung über die eingeschränkte Fungibilität** der Beteiligung. Der Bundesgerichtshof betont erneut, dass ein Anlageberater grundsätzlich gehalten ist, den Anlageinteressenten, dem er zur Eingehung einer Beteiligung an einem geschlossenen Immobilienfonds rät, darauf hinzuweisen, dass die Veräußerung eines solchen Anteils in Ermangelung eines entsprechenden Markts nur eingeschränkt möglich ist.⁵⁹ Die persönliche Aufklärungspflicht des Beraters entfällt jedoch, wenn die entsprechende Belehrung in einem Prospekt enthalten ist und der Berater davon ausgehen darf, dass der Kunde diesen gelesen und verstanden hat sowie gegebenenfalls von sich aus Nachfragen stellt. Für die Beurteilung, ob ein Prospekt unrichtig oder unvollständig ist, ist auf das **Gesamtbild** abzustellen, das er dem Anleger unter Berücksichtigung der von ihm zu fordernden sorgfältigen und eingehenden Lektüre vermittelt.⁶⁰ Was die Fungibilität betrifft, genügt es, wenn darauf hingewiesen wird, dass die Veräußerung der Beteiligung **mangels eines institutionalisierten Zweitmarkts praktischen Schwierigkeiten** begegnen kann und die Beteiligungen langfristig ausgerichtet

⁵⁷ BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 14.

⁵⁸ BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 14.

⁵⁹ BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 18; Senatsurteile vom 24. April 2014 a.a.O. S. 1076 Rn. 14; vom 20. Juni 2013 - III ZR 293/12 – juris, Rn. 7 und vom 19. November 2009 – [III ZR 169/08](#) – BKR 2010, 118, 120 – juris, Rn. 20.

⁶⁰ BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 18; Senatsurteil vom 20. Juni 2013 a.a.O. Rn. 7 ff, Rn. 12 m.w.N.

sein sollten. Soweit die Unterstützung bei etwaigen Verkaufswünschen angeboten wird, enthält dies (inzident) eine Bestätigung dafür, dass es keinen allgemein zugänglichen geregelten Zweitmarkt gibt.⁶¹ Nach diesen Maßstäben hat der Bundesgerichtshof die Prospektaussagen im Streitfall für ausreichend erachtet, wobei er darauf abgestellt hat, dass die deutlichen Einschränkungen der Veräußerungsmöglichkeit im Prospekt ausreichend aufgezeigt werden.⁶² Das Berufungsgericht hatte noch angenommen, die Aufklärung sei fehlerhaft, weil es faktisch gar keine Veräußerungsmöglichkeit gegeben habe. Auf die Verfahrensrüge der Revision ist der Senat aufgrund eigener Sachkunde davon ausgegangen, dass ein Weiterverkauf von Beteiligungen an geschlossenen Immobilienfonds zwar grundsätzlich vielfach nur unter erheblichen Schwierigkeiten zu bewerkstelligen, aber nicht unmöglich war.⁶³

Korrigiert hat der Bundesgerichtshof auch die Ansicht des Berufungsgerichts, der Anleger müsse im Falle der Beteiligung an einem geschlossenen Immobilienfonds in der **Rechtsform der GbR** auf das Risiko einer etwaigen **Haftung nach den Grundsätzen der Duldungs- oder Anscheinsvollmacht** ungefragt hingewiesen werden.⁶⁴ Es handelt sich dabei nach Ansicht des Bundesgerichtshofs um ein Risiko, welches sich nur verwirklicht, wenn die Geschäftsführung pflichtwidrig handelt. Das allgemeine (abstrakte) Risiko, dass die Verwirklichung des Anlagekonzepts bei (zumal planmäßigen oder wiederholten) Pflichtwidrigkeiten der Personen, in deren Händen die Geschicke der Anlagegesellschaft liegen, gefährdet ist, kann aber als dem Anleger bekannt vorausgesetzt werden und bedarf grundsätzlich keiner besonderen Aufklärung. Pflichtverletzung

⁶¹ BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 21; Senatsurteile vom 24. April 2014 a.a.O. S. 1076 f Rn. 14 und vom 20. Juni 2013 a.a.O. Rn. 13.

⁶² BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 21.

⁶³ BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 21.

⁶⁴ BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 24.

gen sind regelmäßig kein spezifisches Risiko der Kapitalanlage.⁶⁵ Die allgemein erforderliche Aufklärung über das persönliche Haftungsrisiko des Anlegers als GbR-Gesellschafter war im Streitfall im Prospekt enthalten.⁶⁶

c)

Nach dem Urteil des III. Zivilsenats vom 04. Dezember 2014⁶⁷ muss der Anlageberater auch dann über das Risiko einer wieder auflebenden **Kommanditistenhaftung nach § 172 Abs. 4 HGB** aufklären, wenn diese auf **10% des Anlagebetrags** begrenzt ist.

Schon früher hat der Senat entschieden, dass der Anlageberater den Anleger über das Risiko der Haftung nach § 172 Abs. 4 HGB aufzuklären hat.⁶⁸ Den vom Berufungsgericht und anderen Oberlandesgerichten gebildeten Ausnahmefall, wenn und weil die Haftung des Anlegers auf 10 % des eingetragenen Haftkapitals begrenzt ist⁶⁹, erkennt der Bundesgerichtshof nicht an. Der Grund für die Aufklärungspflicht des Anlageberaters im Hinblick auf das Wiederaufleben der Kommanditistenhaftung nach § 172 Abs. 4 HGB liegt nach seiner Rechtsprechung darin, dass die an den Anleger erfolgte Auszahlung durch den Fonds nicht sicher ist, sondern gegebenenfalls zurückbezahlt werden muss. Die wieder auflebende Kommanditistenhaftung hat erhebliche **Auswirkungen auf die prognostizierte Rendite**, die nachträglich wieder entfallen oder verringert werden

⁶⁵ BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 24.

⁶⁶ BGH, Urteil vom 11. Dezember 2014 – [III ZR 365/13](#) – juris, Rn. 22.

⁶⁷ BGH, Urteil vom 04. Dezember 2014 – [III ZR 82/14](#) – juris, Rn. 10.

⁶⁸ Urteil vom 22. Juli 2010 – [III ZR 203/09](#) – NJW-RR 2010, 1623 – juris, Rn. 20, 23; vgl. auch – bezüglich etwaiger Prospekthaftungsansprüche – BGH, Urteil vom 08. Oktober 2013 – [II ZR 335/12](#) – juris, Rn. 28; Urteil vom 04. Dezember 2014 – [III ZR 82/14](#) – juris, Rn. 9.

⁶⁹ so auch Schleswig-Holsteinisches Oberlandesgericht, Urteil vom 19. Dezember 2013 – 5 U 158/11 – Umdruck S. 19 f und Brandenburgisches Oberlandesgericht, Urteil vom 04. April 2012 – 5 U 52/11 – juris, Rn. 38

kann. Diese Renditeerwartung des Anlegers ist regelmäßig wesentlicher Maßstab für die Beurteilung der Anlage. Deshalb kann dem Risiko der wieder auflebenden Kommanditistenhaftung eine Bedeutung für die Anlageentscheidung nicht abgesprochen werden, auch wenn es auf 10 % des Anlagebetrags begrenzt ist.⁷⁰ Die vom Berufungsgericht gezogene Parallele zu einem Kapitalabfluss für Provisionen, der bis zu 15 % der Beteiligungssumme nicht aufklärungspflichtig ist⁷¹, hat den Senat nicht überzeugt. Während der **durchschnittliche Anleger** damit rechnen muss, dass in dem von ihm aufzubringenden Beteiligungsbetrag (einschließlich Agio) auch die Kosten des Vertriebs der Anlage enthalten sind, gilt dies für die Verpflichtung zur Rückzahlung einmal an ihn ausgeschütteter Beträge nach Ansicht des Senats nicht. Der durchschnittliche Anleger erwartet nicht ohne weiteres, dass durch einen solchen Vorgang seine **bereits vereinnahmte Rendite wieder verringert** wird.⁷²

Im Ergebnis hat der Senat die Sache zur Aufklärung darüber, ob überhaupt ein Anlageberatungsvertrag geschlossen worden war, zurückverwiesen. Für die außerdem gegebenenfalls zu klärende Frage, inwieweit die Begrenzung des Wiederauflebens der Kommanditistenhaftung nach § 172 Absatz 4 HGB auf 10 % der Anlage im konkreten Einzelfall die Anlegerentscheidung des Klägers beeinflusst hat, hat der Senat auf die nach seiner Rechtsprechung zugunsten des Klägers streitende tatsächliche Vermutung dafür hingewiesen, dass er sich bei der gebotenen Aufklärung nicht an der Gesellschaft beteiligt hätte.⁷³ Eine entgegenste-

⁷⁰ BGH, Urteil vom 04. Dezember 2014 – [III ZR 82/14](#) – juris, Rn. 10.

⁷¹ Senatsurteil vom 12. Februar 2004 – [III ZR 359/02](#) – BGHZ 158, 110, 118, 121 – juris, Rn. 24 ff, Rn. 39.

⁷² BGH, Urteil vom 04. Dezember 2014 – [III ZR 82/14](#) – juris, Rn. 11.

⁷³ Urteil vom 22. Juli 2010 – [III ZR 203/09](#) – NJW-RR 2010, 1623 – juris, Rn. 20.

hende tatrichterliche Würdigung ist dadurch jedoch nicht ausgeschlossen.⁷⁴

d)

In zwei Entscheidungen vom 25. November 2014⁷⁵ hat der Bundesgerichtshof erstmals **Lehman-Anlegern** Schadensersatz zugesprochen. Er hat angenommen, dass die beklagte Bank verpflichtet war, die Anleger vor dem Erwerb von Inhaberschuldverschreibungen mit **100 %igem Kapitalschutz** oder mit bedingtem Kapitalschutz bezogen auf das Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten bestimmter Schwellenwerte oder Barrierepuffer, sogenannter „**Garantie-Zertifikate**“, ungefragt darüber aufzuklären, unter welchen Voraussetzungen und mit welchen Folgen der Emittentin bereits vor dem Laufzeitende ein **Kündigungsrecht** zusteht, das zu einem **Totalverlust des Kapitals** führen kann.⁷⁶

Der Bundesgerichtshof geht dabei von seiner ständigen Rechtsprechung aus, wonach die beratende Bank zu einer **anleger- und objektgerechten Beratung** verpflichtet ist.⁷⁷ Inhalt und Umfang der Beratungspflichten hängen danach 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. Die Beratung hat sich auf diejenigen Eigenschaften und Risiken des Anlageobjekts zu beziehen, die für die jeweilige Anlageentscheidung

⁷⁴ BGH, Urteil vom 04. Dezember 2014 – [III ZR 82/14](#) – juris, Rn. 12; BGH, Beschluss vom 25. März 2010 – [III ZR 301/08](#) – juris, Rn. 2.

⁷⁵ – [XI ZR 480/13](#) –; – [XI ZR 169/13](#) –.

⁷⁶ BGH, Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 480/13](#) – juris, Rn. 19; BGH, Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 169/13](#) – juris, Rn. 19.

⁷⁷ st. Rspr., vgl. Senatsurteil vom 06. Juli 1993 – XI ZR 12/93 – BGHZ 123, 126, 128 f. – juris, Rn. 14 ff.

wesentliche Bedeutung haben oder haben können. Während die Bank über diese Umstände richtig, sorgfältig, zeitnah, vollständig und für den Kunden verständlich zu unterrichten hat, muss die Bewertung und Empfehlung des Anlageobjekts unter Berücksichtigung der genannten Gegebenheiten lediglich ex ante betrachtet vertretbar sein. Das Risiko, dass sich eine aufgrund anleger- und objektgerechter Beratung getroffene Anlageentscheidung im Nachhinein als falsch erweist, trägt der Anleger.⁷⁸ Nach diesen Maßstäben stellt ein **Sonderkündigungsrecht der Emittentin**, verbunden mit dem Risiko eines teilweisen oder völligen Kapitalverlustes, bei Inhaberschuldverschreibungen mit 100 %igem Kapitalschutz oder mit bedingtem Kapitalschutz bezogen auf das Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten bestimmter Schwellenwerte oder Barrierepuffer eine für die Anlageentscheidung eines an Zertifikaten mit Kapitalschutz interessierten Anlegers wesentliche Anleihebedingung dar, über die ein solcher Kunde durch die ihn beratende Bank ungefragt aufzuklären ist.⁷⁹ Denn die Regelungen zu den Voraussetzungen und Rechtsfolgen einer Sonderkündigung der Emittentin entsprechen weder bei Zertifikaten mit 100 %igem noch bei solchen mit bedingtem Kapitalschutz dem **allgemeinen Erwartungshorizont** eines Anlegers.⁸⁰

Das vertraglich vorbehaltenes Sonderkündigungsrecht war im Streitfall aus Gründen eines Fusionsereignisses, eines Übernahmeangebots, eines Delistings, einer Verstaatlichung, einer Insolvenz der in den Zertifikaten in Bezug genommenen Unternehmen oder wegen einer durchgeführten oder geplanten Veränderung steuerrechtlicher Vorschriften ausbedungen

⁷⁸ Senatsurteile vom 27. September 2011 – [XI ZR 182/10](#) – BGHZ 191, 119 – juris, Rn. 22 und vom 29. April 2014 – [XI ZR 130/13](#) – WM 2014, 1221 – juris, Rn. 16, jeweils m.w.N.

⁷⁹ BGH, Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 480/13](#) – juris, Rn. 15 ff; BGH, Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 169/13](#) – juris, Rn. 15 ff.

⁸⁰ BGH, Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 480/13](#) – juris, Rn. 28; Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 169/13](#) – juris, Rn. 28.

worden. In diesen Fällen erhält der Anleger nach den Anlagebedingungen entgegen der angepriesenen „Kapitalgarantie von 100 % des Ausgabe-preises zum Laufzeitende“ nur einen Rückzahlungsbetrag, der von einer Berechnungsstelle nach billigem Ermessen ausgehend von dem marktge-rechten Wert der Zertifikate abzüglich angemessener Aufwendungen und Kosten berechnet wird. Dabei wird in den – den Anlegern vorenthaltenen – Anleihebedingungen ausgeführt, dass der vorzeitige Rückzahlungsbetrag möglicherweise unter dem Nennbetrag liegen oder sogar Null betragen könne.⁸¹ Da die Schuldverschreibungen gleichwohl mit werbenden Bezeichnungen wie z.B. „Garantiezertifikat“, „Kapitalschutz“, „Sicherheits-schwelle“ oder „Barrierepuffer“ angeboten wurden, handelt es sich bei den dazu im Widerspruch stehenden Rechtsfolgen ihrer Kündigung nach Ansicht des Bundesgerichtshofs um für den Anlageentschluss eines Kapitalanlegers wesentliche Umstände, über die er durch die ihn beraten-de Bank ungefragt aufgeklärt werden muss. Mit ihrem Einwand, das Sonderkündigungsrecht betreffe nur von vornherein völlig unwahrschein-liche Ausnahmekonstellationen, konnte sich die Revision nicht durchset-zen. Der Bundesgerichtshof hat demgegenüber darauf abgestellt, dass auch **der wenig wahrscheinliche Eintritt eines solchen Kündigungs-grundes** für einen auf den Erhalt seines eingesetzten Kapitals bedachten Anleger wegen des dadurch drohenden erheblichen finanziellen Schadens bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals von entscheidender Bedeutung sein kann⁸². Zudem hat der Bundesgerichtshof hervorgehoben, dass zu den Gründen für das Sonderkündigungsrecht der Emittentin nicht nur eine tatsächliche, sondern bereits eine **geplante Änderung oder Ergänzung steuerrechtlicher Vorschriften** in einem der Herkunftsländer der Emittentin bzw. der Garantin zählt. Da Planungen zur Änderung oder

⁸¹ BGH, Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 480/13](#) – juris, Rn. 27, Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 169/13](#) – juris, Rn. 27.

⁸² BGH, Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 480/13](#) – juris, Rn. 25; Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 169/13](#) – juris, Rn. 25.

Ergänzung steuerrechtlicher Vorschriften angesichts der Komplexität und der Dauer nationalstaatlicher Gesetzgebungsverfahren im Grunde immer stattfinden und darüber hinaus völlig offen ist, ab wann von der „Planung“ einer Steuerrechtsänderung im Sinne der Anleihebedingungen auszugehen ist, wird der Emittentin durch diesen Kündigungsgrund praktisch die Möglichkeit eingeräumt, sich bei einer für sie ungünstigen Entwicklung der Underlyings ohne Weiteres ihren Verpflichtungen aus dem Kapitalschutz der Zertifikate zu entziehen.⁸³

Was die **Kausalität der Aufklärungspflichtverletzung** für den Erwerb der Zertifikate betrifft, hat der Senat bekräftigt, dass die beklagte Bank die Darlegungs- und Beweislast für ihre Behauptung trägt, der Anleger hätte die Zertifikate auch bei gehöriger Aufklärung über das Sonderkündigungsrecht der Emittentin erworben.⁸⁴ Maßgebend für die Kausalität der Aufklärungspflichtverletzung für den Anlageentschluss des Anlegers ist ausschließlich die Frage, ob es ihm auf den angepriesenen 100 %igen Kapitalschutz angekommen ist oder nicht. Ob er mit seiner Anlageentscheidung (auch) andere Ziele wie etwa die Ertragserwartung der Zertifikate, deren Laufzeit und Beobachtungszeitpunkte sowie einen Strategiewechsel bezüglich früherer Direktinvestments in Aktien verfolgt hat, ist unerheblich.⁸⁵ Die Klage der Lehman-Anleger hatte damit weitgehend Erfolg.

Im Verfahren – XI ZR 169/13 – hat der Bundesgerichtshof allerdings die **Kürzung des geltend gemachten Schadensersatzes um 17 %** gebilligt, weil der Anleger es versäumt hatte, seine Ansprüche im **Insolvenzverfahren** gegen die Garantin anzumelden. Der Bundesgerichtshof hat darin

⁸³ BGH, Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 480/13](#) – juris, Rn. 26; Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 169/13](#) – juris, Rn. 26.

⁸⁴ BGH, Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 480/13](#) – juris, Rn. 34.

⁸⁵ BGH, Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 480/13](#) – juris, Rn. 34.

einen **Verstoß gegen die Schadensminderungspflicht** des Geschädigten im Sinne von § 254 BGB gesehen. Dabei handelt es sich um ein Verschulden in eigener Angelegenheit, infolge dessen derjenige, der die Sorgfalt außer Acht lässt, die nach Lage der Sache erforderlich erscheint, um sich selbst vor Schaden zu bewahren, den Verlust oder die Kürzung seines eigenen Schadensersatzanspruches in Kauf nehmen muss.⁸⁶ Danach geht es zu Lasten des Anlegers, wenn er Ansprüche im Insolvenzverfahren gegen die Garantin nicht geltend macht.⁸⁷

e)

Ein **Prospekt** hat sachlich richtig und vollständig über die Risiken der **steuerlichen Anerkennungsfähigkeit** des konkreten Anlagemodells aufzuklären, mit deren Verwirklichung ernsthaft zu rechnen ist oder die jedenfalls nicht nur ganz entfernt liegen. Es besteht aber **keine** allgemeine Pflicht darauf hinzuweisen, dass die Konzeption eines Fonds **in steuerlicher Hinsicht „neu“** ist und von der Finanzverwaltung bislang nicht abschließend überprüft bzw. in der finanzgerichtlichen Rechtsprechung nicht geklärt ist. Das hat der II. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs in einem Kapitalanlegermusterverfahren zur Prospekthaftung bei treuhandvermittelter Beteiligung an einer **Medienfondsgesellschaft** (hier: **VIP 3**) entschieden.⁸⁸

Es genügt im Regelfall der **allgemeine Hinweis**, dass die Beurteilung der Finanzverwaltung von der steuerrechtlichen Beurteilung im Prospekt abweichen kann und sich hieraus für den Anleger das Risiko ergeben kann, dass die prospektierten steuerlichen Folgen nicht eintreten. Eine weitergehende Hinweispflicht besteht nur im Einzelfall, beispielsweise,

⁸⁶ BGH, Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 169/13](#) – juris, Rn. 38.

⁸⁷ BGH, Urteil vom 25. November 2014 – [XI ZR 169/13](#) – juris, Rn. 39 f.

⁸⁸ BGH, Beschluss vom 29. Juli 2014 – [II ZB 30/12](#) – juris, Rn. 60 ff, 64.

wenn nach den konkreten Umständen eine klarstellende Abgrenzung zu ähnlichen, in ihrer steuerlichen Behandlung geklärten Konzeptionen geboten ist.⁸⁹

Der Senat stellt entscheidend darauf ab, der Prospekt vermittele nicht den Eindruck, dass die steuerlichen Folgen der Anlage in der Praxis der Finanzverwaltung bzw. in der Rechtsprechung der Finanzgerichte bereits abschließend geklärt seien.⁹⁰ Für die Frage, ob ein Emissionsprospekt unrichtig oder unvollständig ist, kommt es demnach nicht allein auf die darin wiedergegebenen Einzeltatsachen, sondern wesentlich auch darauf an, welches **Gesamtbild** er von den Verhältnissen des Unternehmens vermittelt.⁹¹ Dabei ist auf den Empfängerhorizont abzustellen, wobei nach ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs auf die Kenntnisse und Erfahrungen eines **durchschnittlichen Anlegers** abzustellen ist, der als Adressat des Prospekts in Betracht kommt und der den Prospekt sorgfältig und eingehend gelesen hat.⁹² Hiervon ausgehend genügen nach Ansicht des Senats Ausführungen im Prospekt, die an verschiedenen Stellen darauf hinweisen, dass die steuerliche Beurteilung auf der Auslegung und Interpretation des Medienerlasses und des Anwendungsschreibens zum § 2100 %b EStG durch die Fondgesellschaft beruht, die endgültige Beurteilung der Steuerkonzeption erst später durch die Finanzverwaltung erfolgen wird und diese von der im Prospekt dargestellten

⁸⁹ BGH, Beschluss vom 29. Juli 2014 – [II ZB 30/12](#) – juris, Rn. 64.

⁹⁰ BGH, Beschluss vom 29. Juli 2014 – [II ZB 30/12](#) – juris, Rn. 66.

⁹¹ BGH, Urteil vom 14. Juni 2007 – [III ZR 125/06](#) – ZIP 2007, 1993 – juris, Rn. 9; Beschluss vom 13. Dezember 2011 – [II ZB 6/09](#) – ZIP 2012, 117 – juris, Rn. 37; Urteil vom 05. März 2013 – [II ZR 252/11](#) – ZIP 2013, 773 – juris, Rn. 14; Urteil vom 14. Mai 2013 – [XI ZR 335/11](#) – juris, Rn. 25.

⁹² BGH, Urteil vom 14. Juni 2007 – [III ZR 125/06](#) – ZIP 2007, 1993 – juris Rn. 10; Beschluss vom 13. Dezember 2011 – [II ZB 6/09](#) – ZIP 2012, 117 – juris Rn. 25; Urteil vom 05. März 2013 – [II ZR 252/11](#) – ZIP 2013, 773 – juris Rn. 14.

Beurteilung abweichen kann.⁹³ Die Rechtsbeschwerde der Musterbeklagten hatte danach in diesem Punkt Erfolg.

In anderen Punkten hat der Bundesgerichtshof indessen die Fehlerhaftigkeit des Prospekts bestätigt. Mit dem Oberlandesgericht nimmt der Senat an, dass der Prospekt insoweit fehlerhaft gewesen ist, als dieser nicht darüber informierte, dass die im Prospekt unter der Überschrift „Mittelverwendung“ als Produktionskosten ausgewiesenen Mittel des Fonds in Höhe von etwa 80 % vom Produktionsdienstleister als Darlehen an den Lizenznehmer weitergeleitet werden, damit das für die Schuldübernahme aufzubringende Entgelt entrichtet werden kann.⁹⁴ Denn die vollständige Information über die Mittelverwendung, insbesondere über das Verhältnis zwischen den Mitteln, die für die Filmproduktion vorgesehen sind, und Aufwendungen für andere Zwecke ist bei einem Medienfonds von wesentlicher Bedeutung.⁹⁵

Nach der ständigen Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs muss einem Anleger auch außerhalb des Anwendungsbereichs der gesetzlich geregelten Prospekthaftung durch einen im sogenannten **grauen Kapitalmarkt** herausgegebenen Emissionsprospekt für seine Beitrittsentscheidung ein zutreffendes Bild über das Beteiligungsobjekt vermittelt werden. Er muss über alle Umstände, die für seine Anlageentscheidung von wesentlicher Bedeutung sind oder sein können, insbesondere über die mit der angebotenen speziellen Beteiligungsform verbundenen Nachteile und Risiken, zutreffend, verständlich und vollständig aufgeklärt werden, wozu auch eine

⁹³ BGH, Beschluss vom 29. Juli 2014 – [II ZB 30/12](#) – juris, Rn. 68.

⁹⁴ BGH, Beschluss vom 29. Juli 2014 – [II ZB 30/12](#) – juris, Rn. 47.

⁹⁵ BGH, Urteil vom 29. Mai 2008 – [III ZR 59/07](#) – ZIP 2008, 1481 – juris, Rn. 22.

Aufklärung über Umstände gehört, die den Vertragszweck vereiteln können.⁹⁶

Im Ergebnis bestätigt der Bundesgerichtshof auch die Ansicht des Oberlandesgerichts, der Prospekt enthalte keinen hinreichenden Hinweis darauf, dass das Kapitalanlagemodell des Fonds keine Garantie in dem Sinne beinhalte, dass 100 % des vom Anleger eingesetzten Kapitals an ihn zurückgezahlt werden, sondern lediglich eine an den Fonds zu richtende Zahlung aufgrund einer Schuldübernahme.⁹⁷ Für den Senat ist der Prospekt hinsichtlich der Darstellung der Absicherung des Anlegerkapitals jedenfalls deshalb fehlerhaft, weil er den unrichtigen Eindruck erweckt, durch die Schuldübernahme einer Bank werde nicht nur die Forderung des Fonds gegen den jeweiligen Lizenznehmer, sondern der Erhalt des Kommanditkapitals selbst sicher gestellt. Dieser Eindruck sei durch die schlagwortartige Darstellung unter der Überschrift „Eckdaten des Fonds“ entstanden, weil dort von der Absicherung des „Kommanditkapitals“ und nicht - wie aber tatsächlich der Fall - von der Absicherung einer Forderung des Fonds gegen den Lizenznehmer die Rede ist. Der durch diese Formulierung hervorgerufene Eindruck sei auch nicht durch Aussagen an anderer Stelle des Prospekts richtig gestellt worden.⁹⁸ Ob eine Irreführung schon allein auf der Verwendung des Begriffs „**Garantiefonds**“ auf dem Deckblatt des Prospekts beruht, lässt der Senat nach Darstellung der hierzu ergangenen uneinheitlichen oberlandesgerichtlichen Rechtsprechung⁹⁹ ausdrücklich offen.¹⁰⁰

⁹⁶ st. Rspr., vgl. BGH; Urteil vom 09. Juli 2013 – [II ZR 9/12](#) – ZIP 2013, 1616 – juris, Rn. 33; BGH, Beschluss vom 29. Juli 2014 – [II ZB 30/12](#) – juris, Rn. 46.

⁹⁷ BGH, Beschluss vom 29. Juli 2014 – [II ZB 30/12](#) – juris, Rn. 85 ff.

⁹⁸ BGH, Beschluss vom 29. Juli 2014 – [II ZB 30/12](#) – juris, Rn. 91.

⁹⁹ BGH, Beschluss vom 29. Juli 2014 – [II ZB 30/12](#) – juris, Rn. 90.

¹⁰⁰ BGH, Beschluss vom 29. Juli 2014 – [II ZB 30/12](#) – juris, Rn. 91.

f)

Die Übertragung eines erheblichen Aktienpakets von der Emittentin auf eine Konzerntochter - hier eine Holding - im Wege der Sacheinlage (sog. **Umhängung**) ist im Prospekt exakt zu beschreiben und darf nicht als Verkauf innerhalb des Konzerns deklariert werden. Ferner muss im Prospekt erläutert werden, dass der im Jahr der Umhängung durch die Aufdeckung stiller Reserven erzielte Buchgewinn bei einer später erforderlich werdenden Sonderabschreibung des Beteiligungsbuchwerts an der Konzerntochter zu einem entsprechenden Verlust der Emittentin in künftigen Geschäftsjahren führen kann, der die Dividendenerwartung der neu erworbenen Aktionäre beeinträchtigt.¹⁰¹ Das ist Gegenstand einer Entscheidung des XI. Zivilsenats des Bundesgerichtshofs vom 21. Oktober 2014, die sich mit Fragen der **Prospekthaftung für den 3. Börsengang der Deutschen Telekom AG** befasst. Der Bundesgerichtshof hat in diesem **Kapitalanleger-Musterverfahren** eine Entscheidung des Oberlandesgerichts korrigiert, die auch hinsichtlich der Vorgänge um die konzerninterne Übertragung der ursprünglich von der Deutschen Telekom gehaltenen Aktien des US-amerikanischen Telekommunikationsunternehmens Sprint Corporation einen Prospektfehler verneint hatte.¹⁰²

Der Prospekt ist nach Ansicht des Senats in diesem Punkt **objektiv falsch**, weil selbst für einen **bilanzkundigen Anleger** bei der gebotenen sorgfältigen und eingehenden Lektüre des gesamten Prospekts¹⁰³ nicht ersichtlich ist, dass die Deutsche Telekom die Aktien nicht verkauft, sondern im Wege der Sacheinlage auf eine 100%-ige Konzerntochter

¹⁰¹ BGH, Beschluss vom 21. Oktober 2014 – [XI ZB 12/12](#) – juris, Rn. 118.

¹⁰² BGH, Beschluss vom 21. Oktober 2014 – [XI ZB 12/12](#) – juris, Rn. 117 ff.

¹⁰³ BGH, Urteile vom 28. Februar 2008 – [III ZR 149/07](#) – juris, Rn. 8 und vom 18. September 2012 – [XI ZR 344/11](#) –, BGHZ 195, 1 – juris, Rn. 30 m.w.N.

übertragen hat. Der Prospekt lässt damit nicht wie geboten erkennen, dass Deutsche Telekom trotz Übertragung der Aktien innerhalb des Konzerns weiterhin das **volle Risiko eines Kursverlustes** der Aktien mit allen dividendenrelevanten Abschreibungsrisiken trug.¹⁰⁴ Die im Prospekt getroffene Aussage, dass Deutsche Telekom aufgrund des innerhalb des Konzerns getätigten Verkaufs der betreffenden Anteile im Jahr 1999 einen Buchgewinn realisieren konnte, ist fehlerhaft, weil die Aktien nicht auf Grundlage eines Kaufvertrages i.S.v. § 433 BGB veräußert wurden. Die Musterbeklagte hatte somit - anders als der Rechtsbegriff Verkauf suggeriert - weder eine Kaufpreiszahlung erhalten noch eine Kaufpreisforderung erworben, sondern lediglich eine im Wert höhere Beteiligung an der Konzerntochter erlangt. Die Bezeichnung als Verkauf entsprach damit nicht den Tatsachen. Wird der Rechtsbegriff des „Verkaufs“ in einem Prospekt gebraucht, muss dieser jedoch korrekt verwendet werden¹⁰⁵. Bei dieser Sachlage hat der Senat ausdrücklich offen gelassen, ob Maßstab zur Auslegung des Prospekts ein **(Klein-)Anleger** oder ein mit den **Marktgegebenheiten vertrauter, börsenkundiger Anleger** ist, der die Begriffe Buchgewinn, Übertragung, konsolidierter Abschluss und nicht konsolidierte Fassung einzuordnen weiß.¹⁰⁶

Der Bundesgerichtshof hat die Sache zur erneuten Verhandlung und Entscheidung über noch offene Folgefragen zur **Kausalität** und zum **Verschulden** an das Oberlandesgericht zurückverwiesen.¹⁰⁷ Nach Auffassung des Bundesgerichtshofs ist auf einen **im Jahr 2000 freiwillig erstellten Wertpapierverkaufsprospekt**, der der Umplatzierung bereits an der Börse gehandelter Wertpapiere dient, nicht die bürgerlich-rechtliche

¹⁰⁴ BGH, Beschluss vom 21. Oktober 2014 – [XI ZB 12/12](#) – juris, Rn. 118.

¹⁰⁵ BGH, Beschluss vom 21. Oktober 2014 – [XI ZB 12/12](#) – juris, Rn. 119.

¹⁰⁶ BGH, Beschluss vom 21. Oktober 2014 – [XI ZB 12/12](#) – juris, Rn. 118.

¹⁰⁷ BGH, Beschluss vom 21. Oktober 2014 – [XI ZB 12/12](#) – juris, Rn. 164.

Prospekthaftung im engeren Sinne, sondern die damals geltende gesetzliche **Prospekthaftung gemäß § 13 VerkProspG i.V.m. §§ 45 ff. BörsG** entsprechend anzuwenden.¹⁰⁸

Die Entscheidung des Bundesgerichtshofs enthält ferner verallgemeinerungsfähige Aussagen zur **Verjährung**. Danach hemmt die auf die Veröffentlichung eines fehlerhaften Prospektes gestützte Schadensersatzklage die Verjährung nicht nur in Bezug auf Prospektfehler, die in der Klageschrift geltend gemacht worden sind, sondern auch für solche, die erst **nach Klageerhebung in den Prozess eingeführt** werden, weil es sich bei einzelnen Fehlern des Prospektes nur um Bestandteile eines einheitlichen Geschehensablaufs und damit um denselben **prozessualen Streitgegenstand** handelt.¹⁰⁹ Auch wenn für den Beginn der Verjährung der einzelne Prospektfehler und der hierauf gestützte materiell-rechtliche Anspruch im Sinne von § 194 BGB maßgeblich ist, wird von der Hemmungswirkung einer Klage (§ 204 Abs. 1 Nr. 1 BGB) der prozessuale Anspruch und damit der Streitgegenstand insgesamt erfasst.¹¹⁰ Dieser umfasst bei einer Prospekthaftungsklage alle Ansprüche wegen Prospektfehlern, da es sich insoweit um einen einheitlichen Lebenssachverhalt handelt.¹¹¹ Dies gilt auch dann, wenn dem Klageverfahren ein **Mahn- oder Güteverfahren** vorausgegangen ist und die Verjährung erstmalig hierdurch gehemmt wurde. Denn für die Hemmung der Verjährung durch Rechtsverfolgung ist generell der prozessuale Anspruch maßgeblich (§ 204 Abs. 1 Nr. 3 und Nr. 4 BGB). Den Anforderungen an die erforderliche **Individualisierung** des geltend gemachten Anspruchs wird dabei

¹⁰⁸ BGH, Beschluss vom 21. Oktober 2014 – [XI ZB 12/12](#) – juris, Rn. 64 ff.

¹⁰⁹ BGH, Beschluss vom 21. Oktober 2014 – [XI ZB 12/12](#) – juris, Rn. 145.

¹¹⁰ vgl. Senatsurteil vom 22. Oktober 2013 – [XI ZR 42/12](#) – BGHZ 198, 294 – juris Rn. 22 - zur Rechtskraft; Senatsurteil vom 08. Mai 2007 – [XI ZR 278/06](#) – WM 2007, 1241 – juris, Rn. 15 ff.

¹¹¹ BGH, Beschluss vom 21. Oktober 2014 – [XI ZB 12/12](#) – juris, Rn. 145.

durch die **Angabe des Zeitpunkts des Erwerbs der Aktien unter Benennung des angeblich fehlerhaften Prospekts** genügt. Der Benennung der einzelnen Prospektfehler im Antrag bedarf es demgegenüber nicht.¹¹²

Des Weiteren hat der Bundesgerichtshof die Auffassung des Oberlandesgerichts bestätigt, dass der Prospekt über das **Immobilienvermögen** der Deutschen Telekom zutreffend und vollständig berichtet.¹¹³ In einem Wertpapierverkaufsprospekt ist der Wert des Immobilienvermögens der Emittentin als Bilanzposition, die für die Beurteilung der Vermögenslage des Unternehmens und damit für die Anlageentscheidung von wesentlicher Bedeutung ist, zutreffend auszuweisen. Das gilt insbesondere dann, wenn das Eigenkapital zu einem beträchtlichen Teil aus Immobilien besteht. Die Prospektpublizitätspflicht erstreckt sich auf den gewählten Bewertungsansatz und das angewandte Bewertungsverfahren, sofern deren Kenntnis für die sachgerechte Einschätzung des Grundstückswerts erforderlich ist. Die Grundstücksbewertung ist nicht fehlerhaft, wenn sich das Bewertungsergebnis im Rahmen zulässiger Toleranzen bewegt.¹¹⁴

Nach diesen Maßstäben waren im Streitfall weder der Ansatz zu Verkehrswerten noch die Anwendung des Clusterverfahrens fehlerhaft. Ein Hinweis darauf, dass die Bewertung unter Anwendung des Clusterverfahrens erfolgte, war nicht geschuldet. Auch war das Immobilienvermögen im Prospekt nicht zu hoch ausgewiesen.¹¹⁵

¹¹² BGH, Beschluss vom 21. Oktober 2014 – [XI ZB 12/12](#) – juris, Rn. 146.

¹¹³ BGH, Beschluss vom 21. Oktober 2014 – [XI ZB 12/12](#) – juris, Rn. 75 ff.

¹¹⁴ BGH, Beschluss vom 21. Oktober 2014 – XI ZB 12/12 – juris, Rn. 76.

¹¹⁵ BGH, Beschluss vom 21. Oktober 2014 – XI ZB 12/12 – juris, Rn. 75 ff.

6.-9.

Factoring/Leasing, Geldwäsche, Bankenaufsicht, Steuerliche Bezüge

Hierzu sind im Berichtszeitraum keine Entscheidungen ergangen.

10.

Besonderheiten des Verfahrens- und Prozessrechts

a)

Die Ansprüche aus einer zur Abwendung der Sicherungsvollstreckung geleisteten **Prozessbürgschaft** unterliegen der **dreijährigen Regelverjährung** der §§ 195, 199 BGB. Das hat der XI. Zivilsenat am 11. November 2014 entschieden.¹¹⁶ Die Revision hatte im Anschluss an das OLG Stuttgart¹¹⁷ die analoge Anwendung der für rechtskräftig festgestellte Ansprüche geltenden dreißigjährigen Verjährung nach § 197 Abs. 1 Nr. 3 BGB geltend gemacht. Für eine solche Analogie fehlt es nach Ansicht des Bundesgerichtshofs sowohl an einer Regelungslücke als auch an einer vergleichbaren Interessenlage.¹¹⁸ Der Sicherungszweck der Prozessbürgschaft (§ 108 ZPO) besteht nicht in der Sicherung der titulierten materiellen Forderung, sondern in der Sicherung der durch den Titel geschaffenen und nunmehr aufgeschobenen Vollstreckungsbefugnis des Titelgläubigers. Sie soll einen angemessenen Ausgleich für den Verzicht des Gläubigers auf die ihm eigentlich gestattete vorläufige Vollstreckung darstellen und die Vollstreckungsbefugnis, die er durch das Urteil erlangt hat, d.h. die Realisierbarkeit der titulierten Ansprüche sichern.¹¹⁹ Sie zielt

¹¹⁶ – [XI ZR 265/13](#) – juris, Rn. 23; offengelassen im Senatsurteil vom 08. Mai 2007
– [XI ZR 278/06](#) – WM 2007, 1241 – juris, Rn. 13.

¹¹⁷ OLG Stuttgart, Urteil vom 13. Juli 2006 – 13 U 226/05 – juris, Rn. 15.

¹¹⁸ BGH, Urteil vom 11. November 2014 – [XI ZR 265/13](#) – juris, Rn. 23.

¹¹⁹ BGH, Urteil vom 26. Oktober 2006 – [IX ZR 147/04](#) – BGHZ 169, 308 – juris, Rn. 25.

indessen nicht darauf ab, dem Titelgläubiger einen zweiten Schuldner zu verschaffen.¹²⁰

Die Anwendung der dreijährigen Regelverjährung gemäß §§ 195; 199 BGB beeinträchtigt den Gläubiger einer Prozessbürgschaft auch deshalb nach Ansicht des Bundesgerichtshofs nicht unangemessen, weil er ausreichend Gelegenheit hat, verjährungshemmende Maßnahmen zu ergreifen. Für die anwaltliche Praxis von besonderer Bedeutung sind die Hinweise des Bundesgerichtshofs, wie der Bürgschaftsgläubiger seine Situation bei rechtzeitigem Problembewusstsein verbessern kann: Es steht ihm frei, mit dem Bürgen eine längere Verjährungsfrist (§ 202 Abs. 2 BGB), einen späteren Verjährungsbeginn¹²¹ oder einen befristeten Verzicht des Bürgen auf die Erhebung der Verjährungseinrede zu vereinbaren.¹²²

Auch zum regelmäßigen **Beginn der Verjährungsfrist** bei der Prozessbürgschaft äußert sich der Bundesgerichtshof. Die Forderung aus einer zur Abwendung der Sicherungsvollstreckung geleisteten Prozessbürgschaft wird mit der **Rechtskraft des Urteils** fällig, dessen Vollstreckung abgewendet werden soll, ohne dass es einer Leistungsaufforderung durch den Titelgläubiger bedarf.¹²³ Die dreijährige Regelverjährung einer zur Abwendung der Sicherungsvollstreckung nach § 720a Abs. 3 ZPO erteilten Prozessbürgschaft beginnt also grundsätzlich mit Rechtskraft des Urteils zu laufen, dessen Vollstreckung durch die Bürgschaftsbestellung abgewendet werden soll.¹²⁴

¹²⁰ BGH, Urteil vom 11. November 2014 – [XI ZR 265/13](#) – juris, Rn. 25 f.

¹²¹ Senatsurteil vom 26. Februar 2013 – [XI ZR 417/11](#) – WM 2013, 696 – juris, Rn. 14 ff.

¹²² BGH, Urteil vom 11. November 2014 – [XI ZR 265/13](#) – juris, Rn. 27.

¹²³ BGH, Urteil vom 11. November 2014 – [XI ZR 265/13](#) – juris, Rn. 21, Rn. 33.

¹²⁴ BGH, Urteil vom 11. November 2014 – [XI ZR 265/13](#) – juris, Rn. 21, Rn. 34.

Bei Gelegenheit der Entscheidung bestätigt der Bundesgerichtshof außerdem seine Rechtsprechung, wonach ein Neubeginn der Verjährung durch ein **Anerkenntnis** des Schuldners nicht mehr möglich ist, wenn die Verjährungsfrist bereits abgelaufen ist.¹²⁵ **Nach Ablauf der Verjährungsfrist** ist nur noch ein **Verzicht** des Schuldners auf die Einrede der Verjährung möglich. Ein solcher Verzicht ist nach ständiger Rechtsprechung jedoch nur wirksam, wenn der Schuldner bei Abgabe seiner Erklärung wusste oder zumindest für möglich hielt, dass die Verjährungsfrist schon abgelaufen und die Verjährung deshalb bereits eingetreten war.¹²⁶ Ein solches Bewusstsein war nach der vom Bundesgerichtshof nicht beanstandeten tatrichterlichen Würdigung durch das Berufungsgericht im Streitfall nicht gegeben. Die Revision blieb daher erfolglos.

b)

Vereinbarungen, in denen für Klagen eines Verbrauchers aus **Haustürgeschäften** ein von § 29c Abs. 1 Satz 1 ZPO abweichender **Gerichtsstand** bestimmt wird, sind nach § 29c Abs. 3 ZPO unzulässig. Das hat der III. Zivilsenat am 30. Oktober 2014 entschieden.¹²⁷

Der Gerichtsstand für Klagen des Verbrauchers ist in § 29c Abs. 1 Satz 1 ZPO als besonderer Gerichtsstand ausgestaltet, um dem Verbraucher zugleich die Möglichkeit zu erhalten, am allgemeinen Gerichtsstand der anderen Vertragspartei und am Erfüllungsort zu klagen. Da somit - anders als bei Klagen gegen den Verbraucher nach § 29c Abs. 1 Satz 2 ZPO - kein ausschließlicher Gerichtsstand gegeben ist, steht einer Gerichtsstandsvereinbarung, mit der der Gerichtsstand des § 29c Abs. 1 Satz 1 ZPO derogiert wird, nicht schon die Regelung in § 40 Abs. 2 Satz 1

¹²⁵ BGH, Urteil vom 11. November 2014 – [XI ZR 265/13](#) – juris, Rn. 21, Rn. 40.

¹²⁶ BGH, Urteil vom 11. November 2014 – [XI ZR 265/13](#) – juris, Rn. 42.

¹²⁷ BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 474/13](#) – juris, Rn 17.

Nr. 2 ZPO entgegen.¹²⁸ Die Unzulässigkeit einer solchen Gerichtsstandsvereinbarung ergibt sich aber aus § 29c Abs. 3 ZPO.¹²⁹ In der Auslegung durch den Bundesgerichtshof besagt diese Vorschrift, dass eine Derogation des Gerichtsstandes des § 29c Abs. 1 Satz 1 ZPO **nur** in den in § 29c Abs. 3 ZPO geregelten Ausnahmefällen zulässig ist, also für den Fall, dass der Verbraucher nach Vertragsschluss seinen Wohn- oder Aufenthaltsort ins Ausland verlegt oder sein Wohn- und Aufenthaltsort im Zeitpunkt der Klageerhebung nicht bekannt ist.¹³⁰

Das die auf **Rückabwicklung eines Vermögensverwaltungsvertrags** gerichtete Klage wegen fehlender internationaler Zuständigkeit abweisende Prozessurteil des Berufungsgerichts konnte danach keinen Bestand haben. Der Bundesgerichtshof hat die Sache zurückverwiesen. In erster Linie ist im wiedereröffneten Berufungsrechtszug nunmehr zu prüfen, ob – was mangels gegenteiliger Feststellungen revisionsrechtlich zu unterstellen war – ein Haustürgeschäft im Sinne von § 29c Abs. 1 Satz 1 a.F. ZPO vorlag. Diese Zuständigkeitsprüfung erfolgt allein auf der Grundlage des Klägervortrags.¹³¹ Der Vermögensverwaltungsvertrag war hier mit der im **Fürstentum Liechtenstein** ansässigen Beklagten geschlossen; als Erfüllungsort und Gerichtsstand war Liechtenstein bestimmt.¹³² Die Anwendung von Art. 15 bis 17 der EuGVVO kam daher nicht in Betracht. Der Bundesgerichtshof bekräftigt in der Entscheidung, dass die Beurteilung der internationalen Zuständigkeit unbeschadet der Vorschrift des § 545 Abs. 2 ZPO der revisionsgerichtlichen Nachprüfung nicht entzogen ist.¹³³

¹²⁸ BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 474/13](#) – juris, Rn 16.

¹²⁹ BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 474/13](#) – juris, Rn 17.

¹³⁰ BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 474/13](#) – juris, Rn 19.

¹³¹ BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 474/13](#) – juris, Rn 26.

¹³² BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 474/13](#) – juris, Rn 1 f.

¹³³ BGH, Urteil vom 30. Oktober 2014 – [III ZR 474/13](#) – juris, Rn. 13.

c)

In seinem Beschluss vom 16. September 2014¹³⁴ hat der XI. Zivilsenat erneut klargestellt, dass an die Substantiierungslast – hier im Zusammenhang mit der Abtretung von Schadensersatzansprüchen wegen fehlerhafter Anlageberatung – keine übertriebenen Anforderungen gestellt werden dürfen. Nach ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs bedarf der Sachvortrag einer Partei im Rahmen des Beibringungsgrundsatzes nur dann der Ergänzung, wenn infolge der Einlassung des Gegners die **Darstellung unklar wird und nicht mehr den Schluss auf die Entstehung des geltend gemachten Rechtes zulässt.**¹³⁵ Der Umfang der Darlegungslast richtet sich also nach der Einlassung des Gegners. Er besagt aber nicht, dass derjenige, der ein Recht beansprucht, schon deshalb gezwungen ist, den behaupteten Sachverhalt in allen Einzelheiten wiederzugeben, weil der Gegner bestreitet.¹³⁶

Nach diesen Maßstäben war der (pauschale) Vortrag der Klägerin, **beide Inhaber des Wertpapierdepots** – und nicht nur einer davon – hätten die geltend gemachten **Schadensersatzansprüche wegen fehlerhafter Anlageberatung** an sie abgetreten, zur Begründung der Aktivlegitimation ausreichend. Denn die beklagte Bank hatte die Aktivlegitimation der Klägerin in beiden Instanzen gar nicht bestritten, nicht einmal im Anschluss an einen entsprechenden (fehlerhaften) Hinweis des Berufungsgerichts an die Klägerin.¹³⁷

Unter diesen Umständen war die Klägerin nach Ansicht des Bundesgerichtshofs nicht gehalten, ihre Behauptung einer Abtretung der Schadens-

¹³⁴

– [XI ZR 259/12](#) –, juris.

¹³⁵

BGH, Urteil vom 17. Juli 2003 – [IX ZR 250/02](#) – juris, Rn. 7.

¹³⁶

BGH, Urteil vom 12. Juli 1984 – VII ZR 123/83 – juris, Rn. 13.

¹³⁷

BGH, Beschluss vom 16. September 2014 – [XI ZR 259/12](#) – juris, Rn. 11 f.

ersatzansprüche durch beide Depotinhaber (Ehegatten) an sie durch weitere Tatsachen näher zu substantiieren.¹³⁸

Das Berufungsgericht hatte noch angenommen, eine Abtretung durch beide Ehegatten sei nach dem Inhalt der erstinstanzlich vorgelegten Abtretungsvereinbarung nicht schlüssig vorgetragen, weil in dieser jeglicher Hinweis auf die Ehefrau und die Forderungsgemeinschaft fehle und diese daher nicht als Abtretung durch beide Ehegatten ausgelegt werden könne.¹³⁹ Den Vortrag der Klägerin, die schriftliche Fassung der Abtretungsvereinbarung gehe auf ein bloßes anwaltliches Redaktionsversehen zurück und die Abtretung sei von einem gemeinsamen Willen der Ehegatten getragen, hatte es nicht gelten lassen.¹⁴⁰ Die auf **Gehörsverletzung (Art. 103 Abs. 1 GG)** gestützte **Nichtzulassungsbeschwerde** hatte unter diesen Umständen Erfolg und führte zur Aufhebung und Zurückverweisung. Nach Ansicht des Senats hatte das Berufungsgericht das Vorbringen der Klägerin zu Unrecht als zu pauschal und nicht hinreichend gewertet und dabei nicht berücksichtigt, dass die Klägerin das fehlende Bestreiten ihrer Aktivlegitimation durch die Beklagte vorgetragen hatte.¹⁴¹ Eine Gehörsverletzung begründet den **Zulassungsgrund der Sicherung einer einheitlichen Rechtsprechung** nach § 543 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 Alt. 2 ZPO.

d)

Der XI. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs hatte sich in seinem Urteil vom 05. August 2014¹⁴² mit der Frage zu befassen, ob ein auf den „**kleinen**“ **Schadensersatzes** gerichteter **Mahntrag** die Verjährung hemmt (§ 204

¹³⁸ BGH, Beschluss vom 16. September 2014 – [XI ZR 259/12](#) – juris, Rn. 13.

¹³⁹ BGH, Beschluss vom 16. September 2014 – [XI ZR 259/12](#) – juris, Rn. 7.

¹⁴⁰ BGH, Beschluss vom 16. September 2014 – [XI ZR 259/12](#) – juris, Rn. 7.

¹⁴¹ BGH, Beschluss vom 16. September 2014 – [XI ZR 259/12](#) – juris, Rn. 10 f.

¹⁴² BGH, Urteil vom 05. August 2014 – [XI ZR 172/13](#) – juris.

Abs. 1 Nr. 3 BGB), wenn der Kläger anschließend im streitigen Verfahren (zunächst) einen Anspruch auf „**großen**“ **Schadensersatz** geltend macht. Der Senat hat dies bejaht. Seiner Ansicht nach ist es lediglich eine Frage der Schadensberechnung, ob die eine oder die andere Art des Schadensersatzes geltend gemacht wird; sofern der Antrag nicht auf einen abgewandelten Lebenssachverhalt gestützt wird, kann der Kläger die Art der Schadensberechnung wechseln, ohne dass darin eine Klageänderung liegt.¹⁴³

Im zur Entscheidung stehenden Sachverhalt war der Kläger freilich im Laufe des Verfahrens wieder auf den „kleinen“ Schadensersatz zurückgekommen. Zu Ausführungen, wie zu entscheiden gewesen wäre, wenn der Kläger am „großen“ Schadensersatz festgehalten hätte, hatte der Bundesgerichtshof keinen Anlass. Das Problem liegt in Folgendem: Nach **§ 688 Abs. 2 Nr. 2 ZPO** findet das Mahnverfahren nicht statt, wenn die Geltendmachung des Anspruchs von einer noch nicht erbrachten **Gegenleistung** abhängig ist. Deshalb ist nach § 690 Abs. 1 Nr. 4 ZPO im Mahnantrag die Erklärung abzugeben, dass der Anspruch nicht von einer Gegenleistung abhängt oder die Gegenleistung bereits erbracht sei. Da bei der Geltendmachung von „großem“ Schadensersatz nach den Grundsätzen der **Vorteilsausgleichung** die empfangene Leistung **Zug um Zug** zurückzugeben ist, wird diese Art der Schadensberechnung in den typischen Kapitalanlagefällen nur ausnahmsweise für das Mahnverfahren geeignet sein. Von der **wahrheitswidrigen Angabe** im Mahnantragsformular, eine Gegenleistung sei nicht erforderlich oder bereits erbracht, kann nur dringend abgeraten werden, denn nach der vom XI. Zivilsenat¹⁴⁴ zustimmend aufgegriffenen Rechtsprechung des VIII. Zivilsenats kann die Berufung auf eine durch Erlass eines Mahnbescheids

¹⁴³ BGH, Urteil vom 05. August 2014 – [XI ZR 172/13](#) – juris, Rn. 11.

¹⁴⁴ BGH, Urteil vom 05. August 2014 – [XI ZR 172/13](#) – juris, Rn. 11.

eingetretene Verjährungshemmung im Einzelfall **rechtsmissbräuchlich** und damit unzulässig sein, wenn der Mahnbescheidsantrag die bewusst wahrheitswidrige Erklärung enthält, dass die Gegenleistung bereits erbracht sei.¹⁴⁵ Von einem solchen Sachverhalt ist der XI. Zivilsenat in der berichteten Entscheidung nicht ausgegangen, wobei der Umstand, dass der Kläger im Laufe des Verfahrens wieder auf den „kleinen“ Schadensersatz umgestellt hat, nicht ausschließbar eine gewisse Rolle gespielt hat.¹⁴⁶

Karlsruhe, den 28. April 2015

Dr. Peter Rädler

¹⁴⁵ BGH, Urteil vom 21. Dezember 2011 – [VIII ZR 157/11](#) – juris, Rn. 11.

¹⁴⁶ BGH, Urteil vom 05. August 2014 – [XI ZR 172/13](#) – juris, Rn. 11.