

24. 1. Unter welchen Voraussetzungen darf in dem Falle, daß in einem der Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel zu Grunde liegenden Prospekt über die für die Beurteilung des Wertes der Papiere erheblichen Umstände unrichtige Angaben gemacht sind, ein grobes Verschulden der Urheber des Prospectes angenommen werden?

2. In welchem Umfange und in welcher Art ist in dem genannten Falle, wenn grobes Verschulden vorliegt, Schadenersatz zu leisten?

Börsengesetz vom 22. Juni 1896 §§ 43. 44. 46.

A. O. R. I. 6 § 79.

I. Civilsenat. Ur. v. 2. Mai 1900 i. S. D. (Rl.) w. Hamburg-Altonaer Centralbahn (Bekl.). Rep. I. 101/00.

I. Landgericht I Berlin, Kammer für Handelsfachen.

II. Kammergericht daselbst.

In einem Prospekte, auf Grund dessen die Aktien der Beklagten an der Berliner Börse zum Börsenhandel zugelassen waren, fand sich nach einer das Steigen der Einnahmen betreffenden Bemerkung die Angabe: „Auch stehen den Mehreinnahmen entsprechende Ausgaben gegenüber.“ Der Kläger, welcher Aktien der verklagten Gesellschaft gekauft hatte, behauptete, daß die Angabe unwahr, daß die Ausgaben ganz unverhältnismäßig gewachsen, und daß, nachdem die wirkliche Sachlage bekannt geworden, der Kurs bedeutend gesunken sei. Er verlangte Erstattung des von ihm gezahlten Erwerbspreises im Betrage von 9353,50 *M* gegen Herausgabe der Aktien. In erster Instanz wurde die Beklagte nach dem Klagantrage, in zweiter, auf die von ihr eingelegte Berufung, nur zur Zahlung einer Summe von 1373,50 *M* verurteilt. Auf die Revision des Klägers ist dieses Urteil aufgehoben, und die Berufung der Beklagten zurückgewiesen worden.

Gründe:

„Während der Kläger sich dadurch für beschwert erachtet, daß ihm der Ersatz seines Schadens nicht in der verlangten Art und Weise, und eventuell, daß ihm derselbe nicht in der verlangten Höhe zuerkannt worden ist, regt die Beklagte zunächst den Zweifel an, ob mit der Annahme des Berufungsrichters, es könne zugegeben werden, daß der Vorstand der Beklagten die thatsächlich unrichtigen Angaben im Prospekte nach bester Überzeugung gemacht habe, die Bejahung der subjektiven Voraussetzungen des § 43 des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896 vereinbar sei. Das Bedenken kann im Hinblick auf den Zusammenhang der herorgehobenen Bemerkung mit den ihr vorhergehenden und den ihr folgenden Erwägungen als begründet nicht betrachtet werden. Der Berufungsrichter führt aus: die Erklärung im Prospekte, laut deren den Mehreinnahmen entsprechende Ausgaben gegenüberstehen, charakterisire sich als Versicherung einer Thatsache; sie habe in jedem Leser des Prospektes die Annahme hervorrufen müssen, daß prozentual die Ausgaben nicht in höherem Maße als die Einnahmen gestiegen seien; in Wirklichkeit aber liege eine unverhältnismäßige Steigerung der ersteren vor. Der Berufungsrichter geht ferner davon aus, daß die unrichtige Versicherung auch einer ausreichenden subjektiven Grundlage entbehre, da den eigenen Erklärungen der Be-

klagten zufolge eine Berechnung der Kosten, insbesondere derjenigen des elektrischen Betriebes, vorher nicht stattgefunden hat, sondern der Vorstand sich nur an die derzeit über die Kosten des elektrischen Betriebes allgemein herrschenden Ansichten gehalten haben könne und die Versicherung im Bewußtsein des Fehlens anderweitiger Anhaltspunkte für ihre Richtigkeit abgegeben habe.

Hieraus ergibt sich einerseits, daß der Berufsrichter den Ausdruck „nach bester Überzeugung“ nicht in einer der wahren Bedeutung desselben entsprechenden Weise angewendet, sondern mit ihm nur die Absichtlichkeit der Täuschung ausgeschlossen hat, andererseits aber, daß die Feststellung eines groben Versehens eine Gesetzesverletzung nicht zeigt; denn in dem Umstande, daß der Vorstand eine für den Wert der Aktien sehr erhebliche Tatsache als wahr versicherte, obwohl er für sie keine andere Gewähr als die vorhin erwähnte hatte, und obwohl er sich nicht verhehlen konnte, daß die Erwerber der Aktien notwendig voraussetzen mußten, daß eine bessere Grundlage vorhanden sei, namentlich daß wenigstens eine oberflächliche Berechnung der Kosten, welche möglich gewesen wäre, auch stattgefunden habe, so durfte ein auch ohne Anstrengung der Aufmerksamkeit zu vermeidendes, also grobes Versehen als vorliegend angenommen werden.

Begründet aber sind die Angriffe der Revision, und zwar in ihrer principalen Richtung. Der Berufsrichter führt aus, Kläger könne auf Grund der §§ 43. 44 des Börsengesetzes nicht die Übernahme der Aktien gegen Erstattung des Erwerbepreises verlangen. Der § 43 setze die Rechte, die der Erwerber von Wertpapieren aus den unrichtigen Angaben des Prospektes erlange, ausdrücklich fest und beschränke sie auf den „Schaden, welcher demselben aus der von den gemachten Angaben abweichenden Sachlage erwächst“. Neben dem so beschränkten Rechte des Erwerbers könnten nicht noch die allgemeinen landesrechtlichen Grundsätze über den Schadensersatz Anwendung finden; insbesondere erscheine die Anwendung des § 79 A. O. R. I. 6 als ausgeschlossen. Wie die Verhandlungen der Börsen-Enquete-Kommission und die Beratungen des Reichstages ergeben, habe die Mehrheit Gewicht darauf gelegt, der Haftpflicht der Emissionshäuser möglichst enge Grenzen zu ziehen, weil sonst das reelle Emissionsgeschäft ins Ausland gedrängt, und dadurch dem deutschen

Kapitale erheblicher Nachteil zugefügt werden könnte. Dem Gesetzgeber habe also daran liegen müssen, nicht bloß den Grad der zu vertretenden Sorgfalt, sondern auch den Umfang des Schadens genau zu bestimmen und so das Emissionshaus in den Stand zu setzen, den Umfang der Pflichten, den es mit der Emission übernehmen würde, richtig zu schätzen. Habe aber der Reichsgesetzgeber die Haftung auf Grund des Prospektes erschöpfend regeln wollen, so sei damit jeder Anwendung des Landesrechtes der Boden entzogen.

Diese Ausführungen sind rechtsirrtümlich. Wie die auf Arglist oder grobem Verschulden beruhenden unrichtigen Angaben des Prospektes sich als die Grundlage der Ersatzpflicht darstellen, so bildet den Gegenstand dieser der durch jene Angaben herbeigeführte volle Schaden. Der Wortlaut der Vorschrift, nach welchem der Schaden erstattet werden soll, welcher dem Besitzer des Wertpapiere aus der von den gemachten Angaben abweichenden Sachlage erwächst, ist nicht geeignet, dies in Zweifel zu setzen. Die angegebene Fassung bezweckt, die Haftung für solche Nachteile, die auf anderen Umständen, als der unrichtig angegebenen Sachlage beruhen, auszuschließen,

vgl. die Motive zu § 41 des Entwurfes des Börsengesetzes, Nr. 14 der Drucksachen des Reichstages IX. Legislaturperiode 4. Session 1895/96,

nicht aber die „Sachlage“ als das schadenbringende Ereignis hinzustellen und auf diesem Wege eine Einschränkung des zu erstattenden Schadens zu gewinnen. Der Schaden kann gerade schon in dem Erwerbe der Aktien gegeben sein, und zwar in dem Erwerbe zu einem Preise, der zwar dem scheinbaren, in Folge der Angaben im Prospekt irrig angenommenen, nicht aber dem wahren Werte derselben entspricht. Verursacht ist der Schaden durch die Divergenz zwischen dem behaupteten und dem wirklichen Sachverhalte, durch die Unrichtigkeit der Angabe oder, was dem Sinne nach identisch ist, die als unrichtig sich darstellende Angabe. Wäre es die Absicht des Gesetzes gewesen, nicht die Erstattung dieses Schadens anzuordnen, sondern etwa nur die aus der Aufdeckung der wahren Sachlage, aus der Erkenntnis des geringeren wirklichen Wertes der Papiere entstehenden Nachteile oder den Minderbetrag der demnächstigen Dividenden als den erstattungsfähigen Schaden hinzustellen, so würde die Normierung einer solchen, sowohl dem Grunde als dem Umfange nach ungewöhnlich gearteten

Ersatzpflicht ohne Zweifel in einer ihrem Inhalt völlig entsprechenden, präcisen Weise zum Ausdruck gelangt sein. Die auf die Entstehungsgeschichte des Gesetzes gestützten Erwägungen des Berufungsrichters sind gleichfalls nicht geeignet, eine Einschränkung gerade in der hier fraglichen Richtung als gewollt ansehen zu lassen. Aus dem Berichte der Börsen-Enquete-Kommission S. 70 ist im Gegentheil zu entnehmen, daß diese schlechthin Erstattung des Schadens, welcher mit den Prospektangaben im Kausalzusammenhange steht, für gerechtfertigt und für geboten hielt.

Muß mithin davon ausgegangen werden, daß ein Anspruch auf Ersatz eben dieses Schadens gegeben ist, so fehlt es auch an einem Grunde für die Annahme, daß der Ersatz stets nur in Form einer Geldzahlung zu leisten sei. Wenn in einem Reichsgesetze eine Schadensersatzverbindlichkeit angeordnet ist, so liegt darin an sich noch keine Bestimmung über die Art und Weise des Ersatzes, sondern diese regelt sich nach den allgemeinen die Materie betreffenden Rechtsgrundsätzen; vor dem Inkrafttreten des Bürgerlichen Gesetzbuches war also das Landesgesetz maßgebend. Daraus ergibt sich für das Gebiet des preussischen Allgemeinen Landrechtes die Anwendbarkeit der im § 79 XI. I Tit. 6 getroffenen Bestimmung, daß, wenn ein Schade geschehen ist, alles soviel als möglich wieder in den Zustand gesetzt werden muß, welcher vor der Anrichtung des Schadens vorhanden war. Gerade diese Art des Schadensersatzes in den reichsgesetzlichen Fällen der Ersatzpflicht als ausgeschlossen anzusehen ist umsoweniger Anlaß gegeben, als die Wiederherstellung des Zustandes, wie er vor dem schädigenden Ereignisse bestand, dem Wesen des Ersatzes am vollständigsten gerecht wird, und die Erstattung in Geld an sich erst in zweiter Linie steht, indem sie dann angezeigt ist, wenn die Herstellung des früheren Zustandes unthulich oder doch nach der besonderen Art des Falles unbillig ist.

Vgl. Entsch. des R.D.S.G.'s Bd. 16 S. 42; Entsch. des R.G.'s in Civill. Bd. 38 S. 14.

Eine entsprechende Regelung hat der Inhalt der Schadensersatzpflicht auch in den §§ 249 ff. B.G.B. gefunden.

Zu einer anderen Beurteilung führt auch nicht der Abs. 2 des § 44 des Börsengesetzes, nach welchem der Ersatzpflichtige der Ersatzpflicht dadurch genügen kann, daß er das Wertpapier gegen Erstattung des von dem Besitzer nachgewiesenen Erwerbspreises oder desjenigen

Kurswertes übernimmt, den die Wertpapiere zur Zeit der Einführung hatten. Diese Bestimmung setzt der Ersatzpflicht eine Grenze in Gestalt einer facultas alternativa; allein wenn sie die Übernahme speciell gegen Zahlung des Erwerbspreises gestattet, so folgt hieraus nicht, daß nach dem Willen des Gesetzgebers die Wiederherstellung des früheren Zustandes in Form der Erstattung des Preises gegen Herausgabe des Papiers unter keinen Umständen in obligatione sein könnte. Eine solche Annahme würde schon deshalb ungerechtfertigt sein, weil überhaupt das Reichsgesetz zu der Frage, in welcher Art der Ersatz zu leisten ist, Stellung nicht nimmt, sondern dies der Landesgesetzgebung überläßt. Ihr steht aber weiter entgegen, daß der Ersatz in Geld nie bedingungslos ausgeschlossen ist, sondern z. B. deshalb Platz greifen kann, weil der Berechtigte sich mit einer geringeren Leistung als dem vollen Erfase begnügen will, daß aber auch in einem solchen Falle das im Abs. 2 des § 44 dem Verpflichteten eingeräumte Recht für diesen von Bedeutung bleibt, sofern er seinerseits das Wertverhältnis der Leistungen zu einander anders beurteilt als der Berechtigte. Überdies enthält die facultas alternativa in sich ein, wenngleich für den vorliegenden Fall praktisch unerhebliches, Wahlrecht; der Ersatzverpflichtete ist nicht darauf beschränkt, das Papier gegen den vom Besitzer gezahlten Erwerbpreis zu übernehmen, sondern er kann dasselbe nach seiner Wahl auch zu dem Kurswerte übernehmen, den die Papiere zur Zeit ihrer Einführung hatten; dieses Letztere aber kann niemals in obligatione sein. Ganz unzutreffend in ihrer Beziehung auf den vorliegenden Fall ist die Bemerkung des Berufungsrichters, ein Recht, das die Reichsgesetzgebung einer Person einräume, könne nicht durch ein Landesgesetz beseitigt oder in eine Pflicht umgewandelt werden.

Auch dem von der Beklagten in Bezug genommenen § 46 Abs. 2 des Börsengesetzes ist ein Gegengrund nicht zu entnehmen. Diese Vorschrift betrifft lediglich die Erweiterung der Haftpflicht durch Vertrag, hinsichtlich deren das bürgerliche Recht maßgebend bleiben soll. Für einen Schluß dahin, daß in allen übrigen Beziehungen das Börsengesetz die Haftpflicht völlig erschöpfend regeln wolle, bietet diese Vorschrift, und zwar insbesondere im Hinblick auf ihren Zusammenhang mit Abs. 1 des § 46, eine zureichende Grundlage nicht.

Wenn hiernach der auf Erstattung des Preises gegen Heraus-

gabe der Aktien, als Wiederherstellung des Zustandes vor der schädigenden Handlung, gerichtete Anspruch an sich begründet ist, so fragt sich nur noch, ob Kläger durch sein eigenes Verhalten sein Recht, in eben der bezeichneten Weise Ersatz zu verlangen, verwirkt hat. Hier sind insbesondere die Gesichtspunkte zu würdigen, von denen aus der Berufungsrichter bei Festsetzung des Betrages der von der Beklagten zu leistenden Geldzahlung nicht die volle Schadenshöhe, sondern nur eine Summe von 1873,50 *M* zu Grunde gelegt hat.

In den Fällen des § 43 des Börsengesetzes erscheint der Besizer nun allerdings als verpflichtet, nach erlangter Kenntniß von der Unrichtigkeit der Prospektangabe einer Vergrößerung des Schadens im Interesse der Ersatzverpflichteten vorzubeugen, aber nur in der Gestalt, daß er dem Verpflichteten seine Ansprüche mitteilt und ihm auf diese Weise Gelegenheit giebt, von dem in § 44 vorgesehenen Rechte der Übernahme Gebrauch zu machen und seinerseits mit den Wertpapieren so zu verfahren, wie es nach seinem Ermessen seinem Interesse entspricht. Dieser Pflicht hat der Kläger genügt. Daß er sich nicht schon am 26. oder 27. Februar, sondern erst am 11. März 1898 brieflich an die Beklagte gewendet hat, ist nicht geeignet, einen Vorwurf der Säumnis gegen ihn zu begründen; denn bevor er sich über einen bestimmten Inhalt der zu erhebenden Ansprüche schlüssig machte, mußte er sich näher über die Sachlage unterrichten; auch war ein ersichtlicher Anlaß zu besonderer Beschleunigung nicht gegeben. Es hat auch von der Beklagten nicht behauptet werden können, daß gerade innerhalb der betreffenden Zeit ein erhebliches weiteres Sinken des Kurses stattgefunden hätte, und ebensowenig, daß sie, wenn sie früher benachrichtigt wäre, von ihrem Rechte Gebrauch gemacht haben würde. Nachdem aber die Beklagte sich zur Übernahme der Aktien nicht bereit gezeigt, hatte der Kläger nicht die Verpflichtung, ja im Hinblick auf § 44 Abs. 2 selbst nicht die Berechtigung, in ihrem Interesse zu einem Verkaufe der Papiere zu schreiten. Die Annahme des Berufungsrichters, daß die Beklagte auf die nach § 44 Abs. 2 ihr zustehende Befugniß verzichtet habe, ist völlig unbegründet. In dem Briefe vom 15. März 1898 hat die Beklagte ihre Ersatzverbindlichkeit schlechthin bestritten, nicht aber die Erklärung abgegeben, in dem Falle der Feststellung einer solchen von ihrer genannten, mit der Pflicht verbundenen Befugniß Gebrauch nicht machen zu wollen. Und hätte sie selbst

einen Verzicht ausgesprochen, so würde daraus eine Verbindlichkeit des Klägers, eine Veräußerung der Aktien vorzunehmen, nicht hervorgegangen sein. Er durfte es der Beklagten überlassen, falls sie einen Verkauf für angezeigt hielt, ihrerseits die erforderlichen Schritte zu thun, indem sie zunächst von dem Rechte des § 44 Abs. 2 Gebrauch machte und sich so in die Lage setzte, selbst die Konjunkturen auszunutzen. Gelegenheit dazu hat er der Beklagten gegeben.“ . . .