

Österreichische

# JURISTEN ZEITUNG

ÖJZ

*Chefredakteur* Gerhard Hopf

*Redaktion* Robert Fucik, Kurt Kirchbacher, Hans Peter Lehofer

*Evidenzblatt* Christoph Brenn, Helge Hoch, Eckart Ratz, Ronald Rohrer

*MRK-Entscheidungen* Wolf Okresek *Anmerkungen* Andreas Konecny, Martin Spitzer

Jänner 2013

01

1 – 48

## Aktuelles

Richtertag 2012 ➔ 1

## Beiträge

### Die Neuerungen des Versicherungs- rechts-Änderungsgesetzes 2012

Verena Cap ➔ 12

Die hypothetische Alternativveranlagung Martin Trenker ➔ 5

## Evidenzblatt

### Schockschaden durch die Nachricht von der Verletzung naher Angehöriger

Martin Spitzer ➔ 32

Verbrauchergerichtsstand und doppelrelevante Tatsachen

Thomas Garber ➔ 25

Gegenstand von Mängel- und Tatsachenrüge ➔ 40

# Die hypothetische Alternativveranlagung

Von abstrakter und konkreter Schadensberechnung, hypothetischer Kausalität, rechtmäßigem Alternativverhalten, Vorteilsanrechnung, Naturalrestitution und deren Verhältnis zum Feststellungsbegehren – eine Anmerkung zu 4 Ob 67/12 z

Der 4. Senat beschäftigt sich in der E 4 Ob 67/12 z<sup>1)</sup> einmal mehr mit grundsätzlichen Fragen des Ersatzanspruchs bei fehlerhafter Anlageberatung. Im Fokus steht die sorgfältig begründete, bereits von anderen Senaten vertretene Auffassung, dass der Schaden des Anlegers nicht losgelöst von der Entwicklung seiner hypothetisch gewählten Alternativanlage berechnet werden kann und der Anleger für diese die Beweislast trägt. Die Richtigkeit dieser heftig umstrittenen Position soll im Folgenden anhand ihrer unterschiedlichen dogmatischen Facetten nachvollzogen werden. Neben dem Umfang des Ersatzanspruchs geht die Entscheidung auch auf die Art der Geltendmachung ein, namentlich die Möglichkeit der Naturalrestitution und die in der jüngeren Rsp kontrovers beurteilte Zulässigkeit einer Feststellungsklage. Auch die Komplexität dieser Thematik hängt maßgeblich mit der Berücksichtigung der hypothetischen Alternativveranlagung zusammen. Die Erörterung der Art der Anspruchsgeltendmachung darf daher im zu untersuchenden Kontext nicht fehlen.

Von Martin Trenker

## Inhaltsübersicht:

- A. Einleitung
- B. Relevanz und Beweislast der hypothetischen Alternativanlage
  - 1. Objektive versus subjektive Schadensberechnung
  - 2. Beweislast des Anlegers als nur scheinbar systemwidrige Ausnahme
  - 3. Beweismaß
  - 4. Ausnahme: fehlender vorgefasster Anlageentschluss des Geschädigten
- C. Form der Naturalrestitution
- D. Subsidiarität der Feststellungsklage
  - 1. Kein Feststellungsinteresse wegen Komplexität des Leistungsbegehrens
  - 2. Feststellungsinteresse zur „Aufrechterhaltung“ späterer Geldersatzklage?
- E. Zusammenfassung

## A. Einleitung

Wie der OGH selbst konstatiert, ist der „Kern des Problems“ in 4 Ob 67/12 z die Frage, ob die Entwicklung einer hypothetischen Alternativveranlagung bei der Schadenshöhe überhaupt zu berücksichtigen ist und insb wem die Beweislast dafür aufgebürdet wird. Unter ausführlicher Auseinandersetzung mit der Gegenansicht bestätigt der 4. Senat die bereits vom 6.<sup>2)</sup> und 7. Senat<sup>3)</sup> vertretene Ansicht, dass der Geschädigte im Rahmen seiner Behauptungs- und Beweislast hinsichtlich

Eintritt und Höhe des Schadens auch beweisen müsse, wie er bei richtiger Beratung disponiert hätte. Damit dürfte die Auffassung des OGH in dieser Frage wohl vorerst klargestellt sein. Dennoch scheint es ergiebig, deren Richtigkeit im Folgenden nochmals dogmatisch nachzuvollziehen.

Darüber hinaus befürwortet der 4. Senat die Geltendmachung dieses Schadens im Wege der „doppelten Naturalrestitution“,<sup>4)</sup> dh der Übertragung der hypothetischen Alternativanlage Zug um Zug gegen Rückgabe der tatsächlich erworbenen. Die damit verbundenen Schwierigkeiten seien insb wegen der Möglichkeit einer Feststellungsklage in Kauf zu nehmen. Im Folgenden soll erstens untersucht werden, ob die „doppelte Naturalrestitution“ die einzig mögliche Form der restitutio in integrum ist. Zweitens ist fraglich, ob die mit der Berücksichtigung der hypothetischen Alternativanlage verbundenen Schwierigkeiten eine Feststellungsklage rechtfertigen können und unter welchen sonstigen Voraussetzungen ein Feststellungsbegehren als Alternative zum Leistungsbegehren auf Naturalersatz zulässig ist. →

1) Abgedruckt in diesem Heft EvBl 2013/4.

2) 6 Ob 231/10 d wbl 2011, 390 (Trenker).

3) 7 Ob 77/10 i GesRZ 2011, 251 (Diregger).

4) M. Bydlinski, Zum Schadenersatz bei volatilen Vermögenswerten – Ein Beitrag zur Diskussion über den Anlegerschaden und seine Geltendmachung, JBl 2011, 681 (687).

ÖJZ 2013/2

§ 1323 ABGB;  
§ 228 ZPO

OGH 2. 8. 2012,  
4 Ob 67/12 z;  
OGH 31. 1. 2012,  
1 Ob 251/11 k

Anlegerschaden;  
objektive  
Schadens-  
berechnung;  
rechtmäßiges  
Alternativ-  
verhalten;  
Feststellungs-  
klage;  
Naturalrestitution

## B. Relevanz und Beweislast der hypothetischen Alternativanlage

### 1. Objektive versus subjektive Schadensberechnung

Unter Zugrundelegung der vom OGH iZm Anlegerschäden in stRsp herangezogenen subjektiv-konkreten Berechnungsmethode<sup>5)</sup> ist die Miteinbeziehung der Entwicklung der hypothetischen Alternativanlage unzweifelhaft. Denn der Geschädigte hätte sein Geld ohne schädigendes Ereignis, also bei richtiger Beratung,<sup>6)</sup> anderweitig investiert; er stünde also vermögensmäßig nicht so wie vor seiner Fehlinvestition, sondern entsprechend der Entwicklung der hypothetischen Alternativanlage.

Dagegen wird vertreten, dass der reale Schaden der Verletzung der Willensfreiheit auch objektiv-abstrakt (§ 1332 ABGB) und daher losgelöst von der Entwicklung der Alternativveranlagung berechnet werden könne.<sup>7)</sup> Demnach stünde dem Geschädigten ein „Mindestschadenersatz“ im Rückersatz des seinerzeitigen Erwerbspreises (Zug um Zug gegen Rückgabe der fehlerhaften Papiere) zu.

Abgesehen davon, dass sich die Stimmen mehrten, welche die abstrakte Berechnungsmethode mit starken Argumenten generell ablehnen,<sup>8)</sup> lässt sich weder aus der Qualifikation als realer Schaden noch aus der Berechnungsmethode ein zwingender Schluss für oder gegen die Berücksichtigung der hypothetischen Alternativanlage ableiten. Auch wenn man den (Primär-)Schaden allein in der Verletzung der Dispositions- oder Willensfreiheit des Anlegers sieht, kann diese im Nachhinein nicht wiederhergestellt werden, sondern es kann nur der vermögensrechtliche Folgeschaden ausgeglichen werden.<sup>9)</sup> MaW kann der „gemeine Wert“ (§ 1332 ABGB) der Willensfreiheit auch nur anhand der durch deren Verletzung ausgelösten Folgen ermittelt werden. Ob sich aber der auszugleichende (Folge-)Schaden, also der „Wert der fehlerfreien Willensbildung“, isoliert in der nachteiligen Disposition, dh im Erwerb der nicht gewollten Anlage, erschöpft,<sup>10)</sup> ist nicht gesagt.

Diese Frage ist vielmehr – wie der 4. Senat<sup>11)</sup> überzeugend festhält – in wertender Beurteilung zu entscheiden. Führt das schädigende Verhalten typischerweise geradezu zwangsläufig dazu, dass der Geschädigte nicht nur eine nachteilige Disposition trifft, sondern auch eine andere Investition unterlässt, ist eine Miteinbeziehung der hypothetischen Veranlagung mE unumgänglich. Das gilt jedenfalls, wenn das rechtswidrige Verhalten des Schädigers wie regelmäßig in der Verletzung eines – ausdrücklich oder konkludent<sup>12)</sup> geschlossenen – Beratungsvertrags besteht. Dessen pflichtgemäße Erfüllung soll den Geschädigten nämlich nicht bloß vor einer fehlerhaften Disposition schützen, sondern ihm vielmehr zum Abschluss eines Geschäfts verhelfen, das seinen Vorstellungen entspricht, auch wenn der in dieser Konstellation problematische<sup>13)</sup> Begriff des Vertrauensschadens uU Gegenteiliges suggeriert. In diesem Sinn besteht der auszugleichende (Folge-)Schaden der Verletzung der Willensfreiheit in der nicht den Wünschen des Anlegers entsprechenden Zusammensetzung seines Vermögens.<sup>14)</sup> Der reale Schaden ist also der Erwerb der „falschen“ anstatt der „richtigen“ Anlage.

Den inhaltlichen Bedenken *Wilhelms*,<sup>15)</sup> dass es nicht angehe, den Geschädigten „unter dem Titel ‚Restitution der Dispositionsfreiheit‘ [...] infolge angenommener Wahrscheinlichkeiten neuerlich in eine Lage der Unfreiheit zu versetzen“, ist das Interesse des Schädigers entgegenzuhalten, nicht für Risiken eintreten zu müssen, die aus der Sphäre des Geschädigten stammen.<sup>16)</sup> Allgemeine Investitionsrisiken, die eine zur Veranlagung eingeschlossene Person zwangsläufig in Kauf nehmen muss, sind mE eindeutig deren Sphäre zuzuordnen.<sup>17)</sup> Außerdem beruht die Ermittlung der Alternativveranlagung in erster Linie auf dem Vorbringen des Klägers, weshalb nur sehr eingeschränkt von der Gefahr einer neuerlichen Situation der „Unfreiheit“ auszugehen ist.

Zusammengefasst macht es in vorliegender Konstellation keinen Unterschied, ob man sich der Lösung über die subjektive oder – sofern man diese überhaupt generell<sup>18)</sup> und speziell bei fehlerhafter Beratung<sup>19)</sup> für zulässig hält – objektive Schadensberechnungsmethode nähert. Denn der „gemeine Wert“ (§ 1332 ABGB) der verletzten individuellen Willensfreiheit kann nicht losgelöst von subjektiven Momenten bewertet werden. Wertungsmäßig ist es idS mE überzeugender, den auszugleichenden Schaden als die **ungewollte Vermögenszusammensetzung** anzusehen und daher eine typischerweise getätigte Alternativdisposition zu berücksichtigen.<sup>20)</sup> Es ist daher der stRsp uneingeschränkt

5) Dafür 8 Ob 123/05 d Zak 2006, 176; 6 Ob 231/10 d wbl 2011, 390 (*Trenker*); vgl auch 1 Ob 46/11 p JBl 2011, 713.

6) Jedenfalls im Regelfall, dass ein Beratungsvertrag (uU konkludent, RIS-Justiz RS0014562; RS0108073) geschlossen wird, besteht das rechtswidrige Verhalten nicht nur in der Vornahme der falschen, sondern auch in der Unterlassung der richtigen Beratung. Anders gelagert sind allerdings jene Fälle, in denen der Berater dem Anleger eine Anlage „aufschwätzt“, ohne dass dieser überhaupt irgendeine Veranlagung beabsichtigt. Vgl *Graf in Gruber/Raschauer*, WAG<sup>101</sup> (2011) § 38 Rz 105 sowie unten B.4.

7) *Wilhelm*, Der unbekannte objektive Schaden: Zur Berechnung des Anlegerschadens, *ecolex* 2011, 891 (892 ff); *Graf*, Was ist der Schaden des geschädigten Anlegers? *ecolex* 2011, 391 (394 FN 18); abw allerdings noch *Wilhelm*, Zu Haftungsbegründung und Haftungsausfüllung beim Anlegerschaden, *ecolex* 2010, 232 (234).

8) *Reischauer in Rummel*, ABGB<sup>3</sup> (2007) § 1293 Rz 2 b; *Harrer in Schwimann*, ABGB<sup>3</sup> (2006) Vor §§ 1293 Rz 23; *G. Kodek in Kletečka/Schauer*, ABGB-ON<sup>100</sup> § 1293 Rz 22 f; *ders*, Ausgewählte Fragen der Schadensberechnung, ÖBA 2012, 11 (17 ff); *Zollner*, Aktuelle Judikatur zur Schadensberechnung: Keine abstrakte Berechnung bei volatilen Vermögenswerten, *Zak* 2011, 423.

9) Vgl *G. Kodek*, ÖBA 2012, 11 (22).

10) So aber *Graf*, *ecolex* 2011, 391; *Dullinger*, Aktuelle Fragen der Haftung wegen Beratungsfehlern bei der Vermögensanlage, *JBl* 2011, 693 (697); *Wilhelm*, *ecolex* 2011, 891 (892 ff).

11) 4 Ob 67/12 z, *EvBl* 2013/4.

12) Oben FN 6.

13) Vgl dazu *Trenker*, Umfang und Art des Ersatzanspruchs bei fehlerhafter Anlageberatung, *wbl* 2010, 618; *P. Bydlinski*, Haftung für fehlerhafte Anlageberatung, Schaden und Schadenersatz, ÖBA 2008, 159 (164).

14) Zutr RIS-Justiz RS0022537 mit Beisatz T 12, zB 6 Ob 145/08 d JBl 2009, 245; 3 Ob 198/11 f *ecolex* 2012, 304 (*Graf*); *G. Kodek*, ÖBA 2012, 11 (22); *Trenker*, Der Schaden bei Ansprüchen aus fehlerhafter Anlageberatung (2010) 26.

15) *ecolex* 2011, 891 (892).

16) Ebenso *Schobel/Parzmayr*, Anlegerschaden und Schadensberechnung, ÖBA 2010, 165 (173 Fn 50); vgl auch *F. Bydlinski*, Vergleichsverhandlungen und Verjährung; Anlagenschäden und überholende Kausalität, *JBl* 1967, 130 (137).

17) Siehe auch unten in FN 31.

18) Oben bei und in FN 8.

19) Dagegen *Koziol*, Zum Ersatzanspruch unzulänglich aufgeklärter Anleger, in *FS Picker* (2010) 523 (526 ff) und *Kamer*, ÖJZ 2012, 367 (Anm zu *EvBl* 2012/53), die einen gemeinen Wert nicht für ermittelbar halten.

20) Ebenso *Gruber*, Kapitalmarktinformationshaftung, hypothetische Alternativveranlagung und allgemeines Marktrisiko, Anlegerschaden

zuzustimmen, wonach der Schaden des Anlegers unabhängig vom Grad des Verschuldens anhand des Vergleichs des Vermögens des Geschädigten mit und ohne Fehlberatung zu ermitteln ist.

Konsequenterweise ist wegen des engen Konnexes zwischen Fehlinvestition und Alternativanlage auch eine gewinnbringende hypothetische Entwicklung positiver Schaden und nicht erst bei grobem Verschulden oder zwischen Unternehmern (§ 349 UGB) ersatzfähig.<sup>21)</sup> Es dürfte wohl auch der Verkehrsauffassung entsprechen, dass die potenzielle Kurssteigerung aus der Alternativanlage bereits als gegenwärtiger, selbständiger Vermögenswert anzusehen ist.<sup>22)</sup>

## 2. Beweislast des Anlegers als nur scheinbar systemwidrige Ausnahme

Auch wenn der Geschädigte unstreitig den Eintritt und die Höhe des Schadens zu behaupten und zu beweisen hat,<sup>23)</sup> steht mit der Zuordnung der hypothetischen Alternativanlage zum Umfang des ersatzfähigen Schadens<sup>24)</sup> mE entgegen wohl verbreiteter Ansicht noch nicht fest, dass der Anleger dafür auch beweispflichtig ist. Denn dieser Grundsatz gilt nicht ausnahmslos, vielmehr wird das Beweisthema des Schadenseintritts und -umfangs in bestimmten Fällen in einen vom Geschädigten und einen vom Schädiger zu beweisenden Teil „aufgespalten“.<sup>25)</sup> Das zeigt sich deutlich daran, dass anzurechnende Vorteile eines Geschädigten zwar zweifellos Teil der Schadensberechnung sind, aber nach ganz hM<sup>26)</sup> dennoch vom Schädiger bewiesen werden müssen. Tatsächlich wäre es denkbar, einen anzurechnenden Vorteil bei Anlegerschäden in der Nichtvornahme einer möglicherweise nachteiligen Alternativanlage zu erblicken.

Man könnte aber die hypothetische Investition auch insofern als Problem der hypothetischen (überholenden) Kausalität ansehen, als die Reserveursache der Alternativanlage ebenfalls zu einer nachteiligen Vermögensentwicklung geführt hätte.<sup>27)</sup> Ob dieser Problemkreis entsprechend der dhM<sup>28)</sup> der Schadenszurechnung und -berechnung zugehört, muss hier nicht abschließend beantwortet werden; gerade wenn die Reserveursache nur einen Teil des Schadens herbeigeführt hätte und der Schadensumfang daher entsprechend zu minimieren wäre, zeigt sich nämlich mE deutlich, dass

die hypothetische Kausalität jedenfalls nicht losgelöst vom Schadensumfang gesehen werden kann.<sup>29)</sup> Dennoch trägt auch hierfür der Schädiger die Behauptungs- und Beweislast,<sup>30)</sup> soweit die Auswirkung der Reserveursache überhaupt zu berücksichtigen ist.<sup>31)</sup>

Eine dritte auf die hypothetische Alternativanlage zutreffende Denkfigur der Schadenersatzprüfung ist das Problem des rechtmäßigen Alternativverhaltens.<sup>32)</sup> Bei ordnungsgemäßer Beratung hätte sich das Vermögen des Anlegers nämlich ebenfalls (zumindest ähnlich) negativ entwickelt. Die Zuordnung zum Beweisthema des rechtmäßigen Alternativverhaltens hätte wiederum die Beweispflichtigkeit des haftenden Beraters zur Folge,<sup>33)</sup> obwohl auch diese Denkfigur als Zurechnungsproblematik<sup>34)</sup> kaum isoliert vom Schadensumfang gesehen werden kann.

Die Abgrenzung zwischen den genannten Rechtsinstituten ist mE nur schwer zu bewerkstelligen,<sup>35)</sup> von manchen wird das Problem rechtmäßigen Alternativverhaltens auch als Unterfall der hypothetischen Kausalität und diese als Spezialkategorie der Vorteilsanrech-

29) Vgl *Kozioł*, Haftpflichtrecht I<sup>3</sup> Rz 3/63.

30) RIS-Justiz RS0106535, zB 10 Ob 2350/96 b EvBl 1997/86; *Karner* in *KBB*<sup>3</sup> (2010) § 1302 Rz 10.

31) Nach der Rsp sind hypothetische Kausalverläufe grundsätzlich unbeachtlich (RIS-Justiz RS0022653; RS0022634, zB 7 Ob 238/07 m *ecolex* 2008, 817). Davon wird allerdings eine „Ausnahme“ für sogenannte „Anlagenschäden“ (≠ Anlegerschäden) zugelassen (RIS-Justiz RS0022678, zB 7 Ob 2/91 RdW 1992, 177; wN bei *Schacherreither* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON<sup>1.00</sup> § 1302 Rz 58 ff), bei denen die Reserveursache als Anlage im Schädigungszeitpunkt bereits vorhanden war. Allein die Tatsache, dass Anlagenschäden wohl eigentlich den Großteil der Anwendungsfälle der hypothetischen Kausalität ausmachen, wenn nicht sogar jedem ihrer Anwendungsfälle immanent sind (so zB *F. Bydlinski*, JBI 1967, 130 [136]; *Kramer*, DRdA 1969, 137 [139 ff]), belegt, dass es sich um kein Regel-Ausnahme-Verhältnis handelt, sondern mE aufgrund des Sinn und Zwecks der verbotenen Norm eine Wertungsentscheidung zu treffen ist, ob eine Entlastung des Schädigers geboten oder abzulehnen ist (vgl *Schiemann* in *Staudinger* [2005] § 249 Rz 94; *Oetker* in *MüKoBGB*<sup>8</sup> § 249 Rz 213). Der Zweck der ordnungsgemäßen Beratung, die Sicherstellung der fehlerfreien Willensbildung, spricht mE gerade nicht gegen eine Entlastung des Schädigers, wenn auch die „richtige Willensbildung“ zu einer vergleichbar negativen Vermögensentwicklung geführt hätte. Andernfalls würde man wie erwähnt (oben B. 1.) ein Risiko aus der Sphäre des Verletzten, nämlich das jeder Veranlagung inhärente Marktrisiko, auf den Schädiger überwälzen.

32) *Dullinger*, JBI 2011, 693 (697); vgl auch *P. Bydlinski*, ÖBA 2008, 159 (167); aA *Gruber*, ÖBA 2012, 572 (576), dessen Argument, es gehe in vorliegender Konstellation anders als beim rechtmäßigen Alternativverhalten um das hypothetische Verhalten des Geschädigten, mE insofern zu kurz greift, als die hypothetische Veranlagung nichts anderes als die gedachte Folge rechtmäßigen Verhaltens des Schädigers ist.

33) RIS-Justiz RS0111707, zB 2 Ob 20/99 a ZVR 1999/97; *Reischauer* in *Rummel*, ABGB<sup>3</sup> § 1295 Rz 1 a mwN.

34) Zutr *Kozioł*, Haftpflichtrecht I<sup>3</sup> Rz 8/63 mwN.

35) Nach hM unterscheidet sich die hypothetische Kausalität vom rechtmäßigen Alternativverhalten dadurch, dass die hypothetische Ursache real eintrete, während das rechtmäßige Alternativverhalten einen bloß gedachten Kausalverlauf betrifft (*Kozioł*, Haftpflichtrecht I<sup>3</sup> Rz 3/58 FN 174, Rz 8/62; *Reischauer* in *Rummel*, ABGB<sup>3</sup> § 1302 Rz 14 a; *Kramer*, DRdA 1969, 137 [141]). Die Abgrenzung ist aber insofern schwierig, als zB der durch einen tödlichen Verkehrsunfall verhinderte Ausbruch einer latenten tödlichen Krankheit nicht real eingetreten ist, aber dennoch einen typischen Fall hypothetischer Kausalität darstellt. Unter Zugrundelegung der herrschenden Ansicht wäre die hypothetische Alternativveranlagung aber wohl keine Frage der hypothetischen Kausalität. Der Unterschied zur Vorteilsanrechnung bestehe darin, dass es sich bei Letzterer um reale Vorteile handelt (*Kozioł*, Haftpflichtrecht I<sup>3</sup> Rz 3/66; *Lange* in *Lange/Schiemann*, *Schadenersatz*<sup>2</sup> [2003] 182). Diese Abgrenzung ist allerdings unzureichend, wenn man auch ersparte Aufwendungen (zB Steuervorteile) als anzurechnende Vorteile ansieht (*Grunsky*, *Hypothetische Kausalität und Vorteilsausgleichung*, in FS *Lange* [1992] 469 [471]; *Lange*, aaO).

und Kausalitätsbeweis bei risikoträchtiger Alternativanlage, ÖBA 2012, 572 (575); *Zahradnik/Schurtz*, Schadensberechnung bei Kursverlusten: Kein Ersatz des Marktrisikos, RdW 2012, 571; *G. Kodak*, ÖBA 2012, 11 (22); *Leupold/Ramharter*, ÖBA 2010, 718 (729 f); *Karollus*, ÖBA 2011, 450 (457).

21) *P. Bydlinski*, ÖBA 2008, 159 (164); restriktiver *Leupold/Ramharter*, Anlegerschaden und Kausalitätsbeweis bei risikoträchtiger Alternativanlage, ÖBA 2010, 718 (726).

22) Vgl RIS-Justiz RS0080062, zB 1 Ob 20/94 SZ 68/189; 2 Ob 267/56 EvBl 1956/251; wN bei *Kozioł*, Haftpflichtrecht I<sup>3</sup> (1997) Rz 2/37.

23) Statt aller *Kozioł*, Haftpflichtrecht I<sup>3</sup> Rz 16/7.

24) In 7 Ob 77/10 i GesRZ 2011, 251 (*Dirgger*) sieht der OGH die hypothetische Anlage dagegen wohl als Kausalitätselement.

25) Vgl *Oetker* in *MüKoBGB*<sup>8</sup> (2012) § 249 Rz 224.

26) RIS-Justiz RS0036710, zB 9 Ob 51/10 f *ecolex* 2011, 807; *G. Kodak* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON<sup>1.00</sup> § 1295 Rz 42; *Reischauer* in *Rummel*, ABGB<sup>3</sup> § 1312 Rz 8.

27) Vgl allerdings noch in FN 35.

28) So dhM, zB BGH IX ZR 144/87 NJW 1988, 3265; *Larenz*, Schuldrecht I<sup>14</sup> § 30; *Oetker* in *MüKoBGB*<sup>8</sup> § 249 Rz 208; für Österreich *Kramer*, Das Problem der überholenden Kausalität im österreichischen Schadenersatzrecht, DRdA 1969, 137 (138).

nung gesehen.<sup>36)</sup> Da die Zuordnung des Beweisthemas zu jeder der drei Denkfiguren jedoch dieselbe Rechtsfolge mit sich bringt, nämlich die Beweislast des Anlegers, kommt es auf eine abschließende Einordnung im vorliegenden Kontext nicht an. Wesentlich ist vielmehr, dass prima facie jedenfalls einer jener Fälle gegeben zu sein scheint, bei denen trotz Miteinbeziehung einer Tatsache in den Schadensbegriff/-umfang die diesbezügliche Beweislast dem Schädiger aufzubürden ist.

Allerdings ist der vorliegende Sachverhalt von der bereits erwähnten und in 4 Ob 67/12 z<sup>37)</sup> ebenfalls als maßgeblich erachteten Besonderheit gekennzeichnet, dass sich der Anleger **in aller Regel ohnehin für irgendeine Investition entschieden hätte**. Sein Vermögen hätte sich daher auch ohne schädigendes Ereignis fast zwangsläufig gegenüber dem Vermögensstand zum Schädigungszeitpunkt verändert, egal ob positiv oder negativ. Die dem schädigenden Ereignis zugrundeliegende Ausgangssituation unterscheidet sich daher grundsätzlich von den herkömmlichen Fällen der hypothetischen Kausalität, des rechtmäßigen Alternativverhaltens und der Vorteilsanrechnung. Weder stellt es nämlich den Regelfall dar, dass zB eine am Körper verletzte Person in absehbarer Zeit einen ähnlichen Schaden aufgrund einer gewissen Krankheit oÄ erlitten hätte, noch ist es typisch, dass eine durch rechtswidriges Verhalten verursachte Vermögensänderung auch bei rechtmäßigem Alternativverhalten eingetreten wäre oder ein schädigendes Ereignis auch eine neben der unmittelbaren Schädigung zusätzliche Auswirkung auf das Vermögen des Geschädigten mit sich bringt. Die Verlustgefahr aus einer Vermögensveranlagung ist dagegen (ebenso wie die Gewinnmöglichkeit) wegen der Risiken und Chancen des Finanz- und Kapitalmarkts jeder Veranlagung immanent, unabhängig davon, ob diese auf einer fehlerhaften Willensbildung infolge unzureichender Beratung beruht.

Das **typische Regel-Ausnahme-Verhältnis** bei hypothetischen Kausalverläufen wird daher für einen Anlegerschaden gerade **ins Gegenteil verkehrt**, womit mE eine unterschiedliche Wertungsgrundlage besteht. Anders formuliert, steht die hypothetische Ersparnis (bzw Gewinn) in vorliegender Konstellation **ausnahmsweise in untrennbarem Zusammenhang mit dem schädigenden Ereignis**, obwohl es sich um ein rein hypothetisches Verhalten handelt, weshalb das Beweisthema des Schadensumfangs in diesem Fall nicht aufzuspalten ist. Für die gesonderte Berücksichtigung hypothetischer Kausalität, rechtmäßigen Alternativverhaltens und anzurechnender Vorteile bleibt kein Anwendungsbereich mehr, weil der Themenkomplex der hypothetischen Veranlagung vollständig vom Beweisthema des Schadenseintritts und -umfangs abgedeckt wird. Dieser Nachweis obliegt systemkonform<sup>38)</sup> dem Anleger, weshalb sich die nunmehr gefestigte Rsp mE auch als dogmatisch überzeugend erweist.

### 3. Beweismaß

Der Schwierigkeit des Nachweises einer hypothetischen Willensentscheidung wird von der Rsp mE ausreichend Rechnung getragen, indem der Anleger eine bestimmte Veranlagung bloß plausibel zu machen hat.<sup>39)</sup> In 4 Ob

67/12 z<sup>40)</sup> wurde das Urteil des Erstgerichts auch dementsprechend mit der Begründung aufgehoben, es hätte ein zu strenges Beweismaß angelegt. Der 4. Senat begründet dies mit dem herabgesetzten Beweismaß für hypothetische Kausalverläufe bei einer Schädigung durch Unterlassen.<sup>41)</sup> Für diesen Vergleich ist mE aber nicht entscheidend, dass es sich bei der fehlerhaften Beratung um eine Schädigung durch Unterlassung handelt, sondern die allgemeine Wertung, dass hypothetische Tatsachen nicht mit gleicher Wahrscheinlichkeit wie reale bewiesen werden können. Denn eine andernfalls notwendige Differenzierung, ob das schadenstiftende Ereignis die unterlassene Aufklärung oder eine positive Fehlinformation war, ist wertungsmäßig nicht überzeugend.<sup>42)</sup>

Darüber hinaus erwähnt der 4. Senat auch die Möglichkeit, den Schaden nach dem anhand von Indizes nachgewiesenen „gewöhnlichen Lauf der Dinge“ (§ 1323 ABGB) vergleichbarer Anlageformen zu ermitteln.<sup>43)</sup> IZm der Errechnung derartiger Durchschnittswerte wird vom 4. Senat auch zutreffend der Rückgriff auf § 273 ZPO für möglich gehalten. Dafür ist mE entgegen *Leupold/Ramharter*<sup>44)</sup> nicht erforderlich, dass feststeht, dass „ausschließlich solche Alternativanlagen in Betracht kommen, die sich besser entwickelt haben als die tatsächlich erworbene“. Die Gegenansicht wird damit begründet, dass ohne deren Ermittlung gar nicht erwiesen sei, ob überhaupt ein rechnerischer Schaden eingetreten ist. Es ist zwar zutreffend, dass nach – jedoch nicht unumstrittener<sup>45)</sup> – hM für die Anwendung von § 273 ZPO der Eintritt eines Schadens feststehen muss.<sup>46)</sup> Warum jedoch gerade beim Ausgleich eines realen Schadens durch Naturalrestitution, nämlich der Beseitigung der ungewollten Vermögenszusammensetzung des Geschädigten, ein solcher realer Schaden nicht ausreichen soll, ist mE nicht einsichtig. Der Rückgriff auf § 273 ZPO führt iES auch zu dem mE begrüßenswerten Ergebnis, dass dem Geschädigten bei bloß teilweisem Obsiegen voller Kostenersatz zugesprochen werden kann (§ 43 Abs 2 ZPO).

Im Ergebnis nähert sich diese Durchschnittsberechnung freilich auch dem Konzept *P. Bydlinski*<sup>47)</sup> an, die Wertung der Lösung alternativer Kausalität im Fall des Zufalls heranzuziehen, was darauf hinausläuft, dass alle nach dem Beweisverfahren mit zumindest ähnlicher Wahrscheinlichkeit gewählten Anlageprodukte anteilig berücksichtigt werden. Eine solche Vorgehensweise setzt freilich praktisch entsprechende Feststellungen eines Kreises potenzieller Anlageprodukte voraus. Deren

36) *Oetker* in MüKoBGB<sup>8</sup> § 249 Rz 213, 217; *Grunsky* in FS Lange 469 (470).

37) 4 Ob 67/12 z EvBl 2013/4.

38) Oben FN 23.

39) 6 Ob 231/10 d wbl 2011, 390 (*Trenker*); ebenso *Leupold/Ramharter*, ÖBA 2010, 718 (729).

40) 4 Ob 67/12 z EvBl 2013/4.

41) 4 Ob 67/12 z EvBl 2013/4.

42) Vgl *P. Bydlinski*, ÖBA 2008, 159 (167).

43) Vgl auch *Wilhelm*, *ecolex* 2010, 232 (234).

44) ÖBA 2010, 718 (725).

45) *Koziol*, *Haftpflichtrecht* I<sup>3</sup> Rz 16/8 ff mit beachtlichen Argumenten.

46) *Fasching*, Die richterliche Betragsfestsetzung gemäß § 273 ZPO, JBl 1981, 225 (231); *Dollnar*, Die freie richterliche Schadensschätzung nach § 273 ZPO als Instrument prozessökonomischer Streiterledigung, in FS *Fasching* (1988) 139; *Rechberger* in *Rechberger*<sup>3</sup> (2010) § 273 Rz 6.

47) *P. Bydlinski*, ÖBA 2008, 159 (168 ff).

konkrete Ermittlung dürfte aber primär nur aufgrund eher atypischen Vorbringens<sup>48)</sup> des Geschädigten arbeitsökonomisch vertretbar sein. Größere praktische Bedeutung könnte dieser Ansatz allerdings erlangen, wenn zur Frage der Alternativanlage ein Sachverständigen-gutachten eingeholt wird und dieses zu entsprechenden Ergebnissen führt. Jedenfalls setzen diese „Durchschnittslösungen“ praktisch idR voraus, dass auch Geldersatz zur Naturalrestitution (unten C.) für zulässig erachtet wird.<sup>49)</sup>

#### 4. Ausnahme: fehlender vorgefasster Anlageentschluss des Geschädigten

Geht man somit davon aus, dass die typische Vor-nahme einer Alternativveranlagung die maßgebliche Wertungsgrundlage für deren Berücksichtigung und die diesbezügliche Beweislast des Geschädigten ist, können die bisherigen Annahmen nicht in jeder Konstellation unmodifiziert zur Anwendung gelangen. Besonders gelagert ist etwa der Fall, dass ein Anlageberater dem Kunden eine bestimmte Veranlagung „aufschwätzt“, indem er ihn ohne dessen Veranlassung überzeugt, sein bisher in Sparbüchern veranlagtes Geld in ein nicht dessen Risikoprofil entsprechendes Anlageprodukt zu investieren.<sup>50)</sup> Diesfalls ist die Entwicklung der bereits feststehenden bisherigen Anlage allerdings erst recht zu berücksichtigen. Nur wird sie den Umfang des Ersatzanspruchs idR nicht vermindern können, sondern diesen im Ausmaß der hypothetischen Sparbuchzinsen noch erhöhen. Nur wenn es für den Anleger bei richtiger Risikoaufklärung gar kein passendes Anlageprodukt gegeben hätte und er sein Geld „unterm Kopffolster“ belassen hätte, kann er den seinerzeitigen Erwerbspreis zurückfordern. Ausgehend vom Regelfall, dass der Anleger sein Geld zumindest irgendwie veranlagt oder seine bisherige Anlagestrategie weiterverfolgt hätte („pecunia non dormit“<sup>51)</sup>), muss er aber entsprechendes Vorbringen erstatten und beweisen, wenn er den Erwerbspreis zurückerhalten will. Andernfalls fehlt es seinem Begehren an Schlüssigkeit; der Richter muss freilich versuchen, diesen Mangel durch einen Verbesserungsauftrag und im Rahmen seiner materiellen Prozessleitungspflicht beheben zu lassen.<sup>52)</sup>

#### C. Form der Naturalrestitution

Wenn der 4. Senat weiters konstatiert,<sup>53)</sup> dass der reale Schaden (bzw dessen vermögensrechtliche Folgen) der ungewollten Vermögenszusammensetzung des Anlegers im Wege der Naturalrestitution nur durch das Zurverfügungstellen jener Papiere ausgeglichen werden kann, die der Anleger bei richtiger Beratung erworben hätte, stellt diese „doppelte Naturalrestitution“ sicherlich die am nächsten liegende Form der restitutio in integrum dar.<sup>54)</sup> Es besteht aber kein Grund, dem Anleger ein Wahlrecht in der Form zu verwehren, Zug um Zug gegen Rückgabe der fehlerhaften Papiere anstatt der Alternativanlage in natura deren Kurswert in Geld zu verlangen.<sup>55)</sup> Denn es entspricht allgemein hM,<sup>56)</sup> dass der Geschädigte auch bei der Naturalrestitution jenen Geldbetrag fordern kann, der zur Wiederherstellung des vorigen Stands notwendig ist, und zwar auch im Vorhinein, also auch als „fiktive Wiederherstellungs-

kosten“.<sup>57)</sup> Diese Möglichkeit wurde auch bereits iZm einem Vermögensverwaltungsvertrag anerkannt, wenngleich der Kläger sein Begehren in casu nicht einmal auf Zug-um-Zug-Rückgabe der fehlerhaft erworbenen Papiere einschränkte.<sup>58)</sup>

Ein derartiges Wahlrecht muss dem Anleger erst recht zustehen, wenn er entsprechend der bereits erwähnten<sup>59)</sup> Beweiserleichterung nur die anhand von Indizes nachgewiesene Durchschnittsentwicklung vergleichbarer Anlageprodukte nachweisen könnte, nicht jedoch, welche Anlage er konkret erworben hätte. Denn in diesem Fall kann das Klagebegehren praktisch nur auf Geldersatz gerichtet werden.<sup>60)</sup> Auch wäre es inkonsequent, dem Anleger nach Verkauf seiner Wertpapiere die Differenz zwischen dem Verkaufserlös und dem Wert der Alternativanlage zuzusprechen, den „Mittelweg“ der Rückgabe der Wertpapiere gegen Ersatz des Werts der Alternativanlage dagegen abzulehnen.<sup>61)</sup>

Anders als die „doppelte Naturalrestitution“ ist der Geldersatz zur Naturalrestitution allerdings mit dem Problem des Zeitpunkts der Bewertung der Alternativveranlagung verbunden.<sup>62)</sup> Selbst wenn man das Klagebegehren zum letztmöglichen Zeitpunkt berichtigt und sich der Kurswert daher nach dem Zeitpunkt zum Schluss der letzten Streitverhandlung richtet, würden anschließende Kursschwankungen bis zum Ende des Exekutionsverfahrens dazu führen, dass der Schaden des Anlegers unzureichend oder überschießend kompensiert würde. Gänzlich beseitigt wäre das Problem, wenn man wie bei Fremdwährungsschulden<sup>63)</sup> ein Klagebegehren zuließe, das auf die Kurswerte am Zahlungstag gerichtet ist.<sup>64)</sup> Auch wenn man diese Möglichkeit für unvereinbar mit dem Bestimmtheitsanfordernis gem § 7 EO ansieht, sind Wert- oder Preisänderungen, die nach dem prozessual maßgeblichen Zeitpunkt der letzten mündlichen Streitverhandlung eintreten, ein allgemeines Phänomen,<sup>65)</sup> für das es anerkannte Lösungen gibt. So muss der Geschädigte einen neuen Exekutions-

48) Der Geschädigte führt zB bestimmte Anlageprodukte an, von denen er zwar eines mit Sicherheit erworben hätte, ohne aber angeben zu können, welches.

49) Vgl insb bei und in FN 60.

50) Insofern zutr *Graf*, *ecolex* 2011, 391 (393 bei und in FN 15).

51) *Honssell*, *Der Zinsschaden bei der Geldschuld*, wbl 1999, 97 (102).

52) *ZB Fasching in Fasching/Konecny* (2004) § 226 ZPO Rz 99.

53) 4 Ob 67/12 z EvBl 2013/4.

54) HL zB *P. Bydlinski*, ÖBA 2008, 159 (162); *Leupold/Ramharter*, ÖBA 2010, 718 (721 ff); *Koziol* in FS Picker 523 (537); aA *M. Bydlinski*, JBl 2011, 681 (684 ff); krit auch *Krejci*, Anlegerschutz des Aktionärs, Kapitalerhaltung und fehlerhafte AG, GesRZ 2011, 193 (205).

55) So *Klicka*, Die Klage auf Feststellung der Haftpflicht bei Anlegerschäden, ÖJZ 2012, 487 (488 ff); *Leupold/Ramharter*, ÖBA 2010, 718 (731); *Trenker*, wbl 2011, 391 (392 [Anm]).

56) 2 Ob 176/70 ZVR 1971/100; 8 Ob 506/79 ZVR 1979/284; *Reischauer in Rummel*, ABGB<sup>3</sup> § 1323 Rz 1, 6 f mwN.

57) RIS-Justiz RS0030285, zB 2 Ob 137/70 SZ 43/186.

58) 6 Ob 91/10 s JBl 2011, 439.

59) Oben B.3.

60) Denkbar wäre allenfalls ein Begehren auf Übereignung einer geringeren Stückzahl verschiedener Wertpapiere. Abgesehen davon, dass dies kaum durchführbar und daher wohl auch „untunlich“ iSd § 1323 ABGB ist, setzt dies jedenfalls Teilbarkeit des hypothetischen Anlageprodukts voraus.

61) Vgl auch *M. Bydlinski*, JBl 2011, 681 (687).

62) *M. Bydlinski*, JBl 2011, 681 (687); *G. Kodek*, ÖBA 2012, 11 (14).

63) RIS-Justiz RS0000790 mit Beisatz T 5; 3 Ob 98/06 t JBl 2007, 660; 3 Ob 11/91 ZfRv 1991, 468.

64) *G. Kodek*, ÖBA 2012, 11 (14 FN 59); *Leupold*, ÖJZ 2012, 762 f (Anm zu EvBl 2012/109).

65) Ausführlich *Lange in Lange/Schiemann*, *Schadenersatz*<sup>3</sup> 45 ff.

titel erwerben, wenn sich die Kurse zu seinen Gunsten entwickelt hätten, der Beklagte kann umgekehrt einen weiteren Kursverfall der Alternativanlage mittels Oppositionsklage einwenden.<sup>66)</sup> Dies ist auch beim vergleichbaren Problem variabler Zinssätze anerkannt.<sup>67)</sup>

Dass bei volatilen Wertpapieren der „prozessrechtlich maßgebliche Zeitpunkt der Kursentwicklung stets hinterherhinkt“,<sup>68)</sup> trifft mE insofern nicht zu, als der Geschädigte nur Kurssteigerungen zwischen der Summe im ursprünglichen Exekutionstitel und dem Zeitpunkt der Erfüllung nachfordern kann. Spätere Änderungen der Schadenshöhe sind wegen der „stabilisierenden Wirkung“ der Erfüllung irrelevant.<sup>69)</sup> Der Schädiger kann gem § 37 EO umgekehrt nur den Kursverfall bis zum Ablauf der Partitionsfrist (§ 409 ZPO) geltend machen. Nachträglicher Fall der Kurse ist mE unbeachtlich, weil der Verpflichtete aus seinem Zahlungsverzug<sup>70)</sup> keinen Vorteil gegenüber rechtzeitiger Erfüllung ziehen darf („nemo turpitudinem suam allegans auditor“). Hätte er nämlich rechtmäßig gehandelt, also rechtzeitig erfüllt, wären nachträgliche Entwicklungen wie erwähnt ebenfalls unbeachtlich.

Zwingende Argumente gegen Geldersatz in Höhe des Werts der Alternativanlage (bzw der durchschnittlichen Entwicklung vergleichbarer Anlageprodukte) Zug um Zug gegen Rückgabe der „fehlerhaften Papiere“ bestehen daher mE nicht. Für diese Lösung spricht zudem, dass der Anleger die Alternativanlage auch bei „doppelter Naturalrestitution“ unmittelbar nach Erhalt wieder verkaufen könnte, womit dasselbe Ergebnis nur mit unnötigen Transaktionskosten herbeigeführt würde.

#### D. Subsidiarität der Feststellungsklage

##### 1. Kein Feststellungsinteresse wegen Komplexität des Leistungsbegehrens

Zweifellos richtig ist der Befund in 4 Ob 67/12 z (P 5.2.b), dass Naturalrestitution aufgrund der Berücksichtigung der hypothetischen Alternativdisposition „schwieriger wird“.<sup>71)</sup> Entgegen der Ansicht des 4. Senats vermag daran aber auch die Möglichkeit einer Feststellungsklage nichts zu ändern. Sie zögert die Probleme der Formulierung des richtigen Begehrens nur auf einen zukünftigen Leistungsprozess hinaus, löst sie aber nicht.<sup>72)</sup> Auch der spätere Verkauf der erworbenen Anlage verbessert die Lage des Anlegers in dieser Hinsicht nämlich nicht, selbst wenn man mit der mE in dieser Allgemeinheit abzulehnenden<sup>73)</sup> Rsp<sup>74)</sup> davon ausgeht, dass Geldersatz erst nach Verkauf der Anlage zulässig sei. Denn der Anleger muss auch nach Verkauf noch den Wert der hypothetischen Alternativanlage in Geld nachweisen.<sup>75)</sup> Ein Feststellungsurteil verbessert allein die Chancen des Anlegers auf einen (außergerichtlichen) Vergleich; lässt man dies als Feststellungsinteresse genügen, ist das Erfordernis der Subsidiarität von Feststellungsklagen aber generell aufzugeben, weil diesen Effekt jedes Urteil mit sich bringt, in dem die Haftung dem Grunde nach festgestellt wird. Aus der schwierigen Berücksichtigung der hypothetischen Alternativanlage bei der Naturalrestitution lässt sich daher kein zusätzlicher Rechtsschutzeffekt der Feststellungsklage ableiten. Da dies aber aufgrund der Subsidiarität des Feststellungsbegehrens erforderlich für ein

Feststellungsinteresse gem § 228 ZPO ist, sind Klagen zur Feststellung der Haftung für den Anlegerschaden mE entsprechend mehrerer höchstrichterlicher Entscheidungen<sup>76)</sup> grundsätzlich abzuweisen.<sup>77)</sup>

##### 2. Feststellungsinteresse zur „Aufrechterhaltung“ späterer Geldersatzklage?

In 1 Ob 251/11 k stützte der OGH die Zulässigkeit im Anschluss an *M. Bydlinski*<sup>78)</sup> und in Abkehr von den Entscheidungen des 6., 8., und 9. Senats jedoch jüngst darauf, dass das Wahlrecht des Anlegers zwischen Naturalrestitution und Geldersatz gewahrt bleiben müsse.<sup>79)</sup> Da Geldersatz vor Verkauf der Anlage wie erwähnt<sup>80)</sup> nach problematischer hRsp unzulässig ist, müsse dem Anleger zu diesem Zeitpunkt die Feststellungsklage gewährt werden, um die Möglichkeit des Geldersatzes zu wahren. Dieser Ansicht ist allerdings mE nur unter zwei Voraussetzungen zu folgen: Erstens muss eine Situation vorliegen, in der die Wahl zwischen Geldersatz und Naturalrestitution dem Geschädigten effektiv Vorteile bringt. Denn ein „freies“ (dh: unabhängig von der Untunlichkeit) Wahlrecht des Geschädigten besteht nur insoweit, als nicht in die berechtigten Interessen des Schädigers eingegriffen wird.<sup>81)</sup> Wie bereits mehrfach angesprochen, lädt ein Feststellungsurteil den Anleger aber geradezu zur Spekulation auf dem Rücken des Beraters ein und dehnt die allgemeine Spekulationsgefahr<sup>82)</sup> noch über die gewöhnliche Verjährungsfrist aus.<sup>83)</sup> Daher muss das Interesse an der Aufrechterhaltung des Wahlrechts zwischen Naturalrestitution und Geldersatz einem besonderen Bedürfnis des Geschädigten im Einzelfall entspringen.

Zweitens muss dem Geschädigten auch der Verkauf seiner Wertpapiere unzumutbar sein: Denn es ist in der Rsp zu Recht anerkannt, dass der Geschädigte nahelie-

66) *Lange* in *Lange/Schiemann*, Schadensersatz<sup>3</sup> 45; *Oetker* in *MüKoBGB*<sup>6</sup> § 249 Rz 319.  
 67) *Jakusch* in *Angst*, EO<sup>2</sup> (2008) § 7 Rz 45.  
 68) *Leupold*, ÖJZ 2012, 762 (Anm zu EvBl 2012/109).  
 69) BGH VI ZR 249/05 NJW 2007, 67, 69; *Oetker* in *MüKoBGB*<sup>6</sup> § 249 Rz 314; *Lange* in *Lange/Schiemann*, Schadensersatz<sup>3</sup> 46; differenzierend, aber im Ergebnis wohl idR ebenso *Kozioł*, Haftpflichtrecht I<sup>9</sup> Rz 10/31.  
 70) Anders gelagert wäre der Fall nur bei Annahmeverzug des Anlegers.  
 71) 4 Ob 67/12 z EvBl 2013/4.  
 72) Dies verkennt mE *Klicka*, ÖJZ 2012, 487 (490 f); zutr dagegen *Leupold*, ÖJZ 2012, 762 (Anm zu EvBl 2012/109).  
 73) *Trenker*, wbl 2010, 618 (620 f mwN).  
 74) RIS-Justiz RS0120784, insb 8 Ob 123/05 d ZFR 2006, 104 (*Linder*).  
 75) Völlig zutr *Leupold*, ÖJZ 2012, 762 (Anm zu EvBl 2012/109).  
 76) Zutr 6 Ob 103/08 b ÖBA 2009, 144 (*P. Bydlinski*); 9 Ob 85/09 d ecoplex 2010, 749; 8 Ob 129/10 v ÖBA 2012, 477.  
 77) Die Rsp behandelt das fehlende Feststellungsinteresse entgegen wohl hL als Abweisungsgrund, dazu zB *Rechberger/Klicka* in *Rechberger*<sup>3</sup> (2010) § 228 Rz 3 mwN.  
 78) JBl 2011, 681 (691).  
 79) 1 Ob 251/11 k EvBl 2012/109, 759 (*Brenn* und *Leupold*); RIS-Justiz RS0127761.  
 80) Siehe bei und in FN 73.  
 81) RIS-Justiz RS0053254 mit Beisatz T 2, zB 1 Ob 264/03 k EvBl 2005/76, 348.  
 82) Zu Lösungsversuchen zB *Brandl/Hohensinner*, Feststellungsbegehren und Mitverschuldenseinwand in Gerichtsverfahren wegen Anlageberatungsfehlern, ÖBA 2004, 602 (605); *U. Torggler*, Emittentenhaftung: roma locuta und alle Fragen offen, Anmerkung zu 7 Ob 77/10 i, ecoplex 2011, 1121 (1124).  
 83) 8 Ob 129/10 v ÖBA 2012, 477; *P. Bydlinski*, ÖBA 2008, 159 (163); *Linder*, ZFR 2006, 104 (105 [Anm]); *Kalss/Eckert*, Ausgewählte Fragen zur Prospekthaftung, in *Brandl/Kalss/Lucius/Oppitz/Saria*, Handbuch Kapitalmarktrecht III (2006) 92 (97 f).

gende zweckmäßige Maßnahmen ergreifen muss, um eine Schadensbeifferung zu ermöglichen und somit die Voraussetzungen für eine Leistungsklage zu schaffen.<sup>84)</sup>

Eine Situation, in welcher der Anleger ein berechtigtes Interesse hat, seine Anlage weder zu verkaufen noch qua Naturalrestitution auf den Berater zu übertragen, ist allerdings mE nur in Ausnahmefällen denkbar. Hält man bei Zahlungsschwierigkeiten des Beraters eine Naturalrestitution wegen des höheren Ersatzvolumens für untunlich, spricht regelmäßig nichts gegen einen Verkauf. Das Argument des 1. Senats,<sup>85)</sup> dass der Anleger bei der Gefahr der gänzlichen Uneinbringlichkeit der Forderungen ein besonderes Interesse habe, die Anlage zu behalten und auf steigende Kurse zu hoffen, verkehrt das Risikoprofil des Anlegers nämlich ins Gegenteil: Da der Vorwurf des Anlegers ja regelmäßig lautet, dass er ein zu riskantes Anlageprodukt erworben habe, wird er als risikoaverser Anleger gerade daran interessiert sein, die Anlage und damit weiteres Verlustpotenzial abzustoßen, wenn er damit rechnet, dass er wegen Zahlungsschwierigkeiten des Beraters auf seinem Schaden sitzen bleibt.

Auch allfällige Sorgen des Anlegers vor dem Einwand des Verstoßes gegen die Schadensminderungspflicht sind angesichts der restriktiven Haltung der hM<sup>86)</sup> kein überzeugendes Argument gegen die Zumutbarkeit eines Verkaufs. Jedenfalls sofern der Anleger seiner Verständigungsobliegenheit<sup>87)</sup> nachkommt und der Berater nicht bereit ist, den Anleger zu entschädigen oder seine Haftung dem Grund nach anzuerkennen, kann ein solcher Einwand mE nicht verfangen, selbst wenn der Anleger sich nicht an etwaige Empfehlungen des Beraters hält. Denn ohne Anerkenntnis weiß der Geschädigte nicht mit Gewissheit, ob er ausschließlich im Interesse des Ersatzpflichtigen handelt;<sup>88)</sup> vielmehr muss er davon ausgehen, dass er die Rechtsfolgen der nunmehr getätigten Disposition selbst zu tragen hat. Angesichts dieser Ausgangslage muss er nicht den Ratschlägen einer Person folgen, die ihn bereits einmal falsch beraten hat. Bei Zulassung einer Feststellungsklage bestünde für den Anleger dagegen sehr wohl eine Gefahr, wegen unberechtigten Zuwartens mit der anschließenden Leistungsklage gegen § 1304 ABGB (analog) zu verstoßen. Denn nur auf diesem Weg könnte die mit der Feststellungsklage verbundene Spekulationsgefahr mE in Grenzen gehalten werden.<sup>89)</sup> Auch in dieser Hinsicht bringt die Feststellungsklage daher mE keinerlei Vorteile.

Zusammengefasst müssen daher mE spezielle Gründe vorliegen, um ein ausreichendes Feststellungsinteresse des Klägers zu bejahen; ungeachtet der amtswegigen Prüfung des Feststellungsinteresses trifft den Kläger die (objektive) Beweislast hierfür.<sup>90)</sup> IdS berechtigt war das Feststellungsbegehren wohl in 3 Ob 49/12 p,<sup>91)</sup> weil aufgrund der Komplexität der Rückübertragung der tatsächlich erworbenen Anlage wegen der Beteiligung Dritter die Naturalrestitution mit besonderen Schwierigkeiten verbunden war. Wegen der komplexen Konstruktion und aufgrund der sehr langfristigen Ausrichtung der Investition wäre wohl auch ein Verkauf mit erheblichen (zusätzlichen) Verlusten verbunden gewesen, weshalb beide Möglichkeiten für den Anleger unzumutbar waren. Besonders häufig dürften diese Voraussetzungen mE auch bei Fremdwährungskrediten mit Tilgungsträgern gegeben sein. Allgemein kann auch

die zu einem späteren Zeitpunkt bestehende Möglichkeit der Beteiligung an bereits medial angekündigten Sammelverfahren ein Feststellungsinteresse rechtfertigen.<sup>92)</sup> Dies setzt allerdings mE voraus, dass bereits die Verjährung des Anspruchs droht.

## E. Zusammenfassung

Die Entwicklung der hypothetischen Alternativanlage ist in die Schadensberechnung miteinzubeziehen. Daran ändert auch die ohnedies umstrittene objektiv-abstrakte Schadensberechnung nichts, weil der „gemeine Wert“ der Beeinträchtigung der Willensfreiheit bei wertender Beurteilung eine Berücksichtigung der typischerweise vorgekommenen Alternativdisposition erfordert.

Die Alternativanlage erscheint zwar prima facie entweder als Problem des rechtmäßigen Alternativverhaltens, der hypothetischen Kausalität oder der Vorteilsanrechnung, was stets die Beweislast des Schädigers zur Folge hätte. Die Besonderheit, dass sich das Vermögen des Geschädigten auch ohne Fehlberatung regelmäßig gegenüber dem Vermögensstand vor dem Schädigungszeitpunkt verändert hätte, rechtfertigt es jedoch, die hypothetische Vermögensentwicklung als untrennbaren Bestandteil des Anlegerschadens anzusehen, was die Beweislast des Anlegers mit sich bringt.

Neben der „doppelten Naturalrestitution“ ist auch eine Klage auf Geldersatz zur Naturalrestitution zulässig. Das Begehren ist dabei auf den Wert der Alternativanlage zum Zeitpunkt der letzten mündlichen Streitverhandlung Zug um Zug gegen Rückgabe der ungewollten Wertpapiere gerichtet. Allfällige Wertänderungen bis zum endgültigen Zeitpunkt der Schadensbemessung, nämlich der Erfüllung, sind mittels neuerlicher Klage des Geschädigten oder Oppositionsklage des Schädigers geltend zu machen.

Ein Feststellungsinteresse des Anlegers ist nicht generell ausgeschlossen, es resultiert aber nicht allein aus den mit der Naturalrestitution verbundenen Schwierigkeiten der Ermittlung der Alternativanlage. Auch an der „Aufrechterhaltung“ des rechnerischen Differenzschadens nach Verkauf der Anlage hat der Geschädigte nur dann ein berechtigtes Interesse, wenn ihm weder die Leistungsklage auf Naturalrestitution noch ein Verkauf des „fehlerhaften“ Anlageprodukts zumutbar sind. →

84) RIS-Justiz RS0118968, zB 1 Ob 13/04 z EvBl 2004/177, 807; zuletzt im vorliegenden Zusammenhang 3 Ob 49/12 p VR-Info 8 (2012) 6.

85) 1 Ob 251/11 k EvBl 2012/109, 759.

86) Statt vieler 3 Ob 289/05 d ÖBA 2006, 925; 8 Ob 123/05 d Zak 2006, 176; 7 Ob 106/10 d RdW 2011, 140; *Brandl/Hohensinner*, ÖBA 2004, 602 (605); *P. Bydliński*, ÖBA 2008, 159 (171); *Kalss/Eckert* in *Brandl/Kalss/Lucius/Oppitz/Saria*, Hb Kapitalmarktrecht III 92 (98); *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht I (2005) § 11 Rz 53; *Dullinger*, JBl 2011, 693 (698).

87) So zutr *Brandl/Hohensinner*, ÖBA 2004, 602 (605); *P. Bydliński*, ÖBA 2008, 159 (170 f); *Kozioł* in FS Picker 523 (531); *Rothenhöfer*, Mitverschulden des unrichtig informierten Anlegers? WM 2003, 2032 (2035 f).

88) Insofern ist die Analogie von *Brandl/Hohensinner*, ÖBA 2004, 602 (605) zur Geschäftsführung ohne Auftrag mE starken Bedenken ausgesetzt; ähnlich problematisch *Kozioł* in FS Picker 523 (531).

89) AA *Klicka*, ÖJZ 2012, 487 (491).

90) *Fasching* in *Fasching/Konecny* § 228 ZPO Rz 123 f; *Rechberger/Klicka* in *Rechberger* § 228 Rz 13.

91) 3 Ob 49/12 p VR-Info 8 (2012) 6.

92) *Prückner*, Zum Feststellungsanspruch des geschädigten Anlegers: Feststellungsklage trotz möglicher Leistungsklage? Zak 2012, 327 (331).



→ In Kürze

Der Autor verteidigt die Judikaturlinie des OGH zur Berücksichtigung der hypothetischen Alternativveranlagung bei der Schadensberechnung sowie die damit verbundene Beweislast des Geschädigten. Kritisch betrachtet er hingegen die Zulässigkeit von Feststellungsbegehren, weil ein Feststellungsinteresse des Anlegers in Hinblick auf das Subsidiaritätsgebot nur ausnahmsweise vorliegt.

→ Zum Thema

**Über den Autor:**

Univ.-Ass. MMag. Dr. Martin Trenker ist Universitätsassistent am Institut für Unternehmens- und Steuerrecht der Universität Innsbruck.

Kontaktadresse: Universität Innsbruck, Innrain 52 d, 6020 Innsbruck.

Tel: +43 (0)512 507 83 65

E-Mail: martin.trenker@uibk.ac.at

Internet: www.uibk.ac.at/unternehmensrecht

**Vom selben Autor erschienen:**

Der Schaden bei Ansprüchen aus fehlerhafter Anlageberatung (2010); Umfang und Art des Ersatzanspruchs bei fehlerhafter Anlageberatung, wbl 2010, 618; Externe Anlageberater-/vermittler als Erfüllungsgehilfen der ausführenden Bank? Zak 2012, 363.