

Umfang und Art des Ersatzanspruchs bei fehlerhafter Anlageberatung

Anmerkung zu OGH 11. 3. 2010, 4 Ob 28/10m*)

von Univ. Ass. Mag. **Martin Trenker**, Innsbruck

Die E 4 Ob 28/10m entspricht in ihren Klarstellungen zu Umfang und Art des Ersatzanspruchs eines fehlerhaft beratenen Anlegers der mittlerweile gefestigten Rsp des OGH und bringt insofern wenig Überraschendes. Nichts desto trotz soll sie zum Anlass genommen werden, die Ansichten des OGH zum Ersatzinteresse sowie einem allfälligen Geldersatz vor Verkauf der Wertanlage kritisch zu hinterfragen.

Deskriptoren: Anlageberatung; Ersatzinteresse; Naturalrestitution; rechnerischer Differenzschaden; Schadensumfang. ABGB: § 1323.

- I. Einleitung
- II. Ersatzinteresse
- III. Art des Ersatzanspruchs
 - 1. Naturalrestitution
 - 2. Verkauf der Anlage
 - 3. Rechnerischer Differenzschaden

I. Einleitung

Der OGH nimmt in der E 4 Ob 28/10m erneut¹⁾ Stellung zur Frage des konkreten Schadensumfangs sowie der Art des Ersatzes bei Ansprüchen aus fehlerhafter Anlageberatung. Dem Urteil liegt eine (vermeintliche) Fehlberatung iZm der bestmöglichen Reaktion auf bereits eingetretene Verluste einer Aktie an einer Immobiliengesellschaft des Klägers zugrunde. Dieser behauptet, die Aktie auf Anraten der Beklagten, nicht sofort verkauft zu haben; in weiterer Folge sind jedoch zusätzliche Kursverluste eingetreten. Der Kläger, der die Anlage noch nicht verkauft hat, begehrte den Differenzbetrag zwischen dem aktuellen Kurswert der (aufgrund der Fehlberatung nicht verkauften) Anlage und dem aktuellen Kurs von Fondsanteilen, die er mit dem Geld aus dem Verkauf der Immobilienaktie erworben hätte.

Der OGH stellt einerseits klar, dass der Anleger so zu stellen ist, wie er bei pflichtgemäßem Handeln des Beraters, also bei ordnungsgemäßer Aufklärung stünde. Der Kläger könne aber nicht das positive Vertragsinteresse fordern.²⁾ Andererseits lehnt der OGH entsprechend seiner bisherigen Rsp³⁾ weiterhin einen Geldersatzanspruch vor Verkauf (oder völligem Wertloswerden) der Wertpapiere ab.

*) In diesem Heft, S 643 ff.

¹⁾ Siehe hierzu bereits insb die E OGH 8 Ob 123/05d = ÖBA 2006, 682 = ZFR 2006, 104 m Anm Linder; 9 Ob 32/08h = ÖBA 2009, 389; 6 Ob 103/08d = ÖBA 2009, 144 m Anm P. Bydlinski; 10 Ob 11/07a = ÖBA 2008, 732; 2 Ob 14/10p; 9 Ob 85/09d = EvBl 2010/131 = ÖBA 2010/1642 = ecolex 2010/263.

²⁾ So bereits RIS-Justiz RS0108267, zuletzt 9 Ob 85/09d = EvBl 2010/131 = ÖBA 2010/1642 = ecolex 2010/263.

³⁾ RIS-Justiz RS0120784, zuletzt OGH 2 Ob 14/10p; zust Ramharter, Zak 2009, 403 (405).

II. Ersatzinteresse

Inhaltlich beizupflichten ist der E dahingehend, dass ein fehlerhaft beratener Anleger so zu stellen ist, wie er bei ordnungsgemäßer Beratung stünde. Zumindest missverständlich ist mE aber die Aussage, dass der Berater gerade nicht auf das positive Vertragsinteresse in Anspruch genommen werden kann. Denn der Schadenersatzanspruch eines derartigen Anspruchs beruht nach der nicht unumstrittenen Rsp⁴⁾ zumeist auf einem konkludent abgeschlossenen Beratungsvertrag. Bei einem Beratungsvertrag besteht die Leistungspflicht des Beraters aber gerade darin, den Anleger ordnungsgemäß aufzuklären bzw zu beraten.

Das positive Interesse ist nach hA gleichzusetzen mit dem Erfüllungsinteresse, welches darin besteht, dass der Geschädigte so gestellt wird, als wäre die Leistungserbringung korrekt erfolgt.⁵⁾ Daher spricht der OGH in der Sache das positive Interesse (Erfüllungsinteresse) zu, wenn er betont, dass der Anleger wie bei ordnungsgemäßer Aufklärung zu stellen ist.⁶⁾

Zu widersprechen ist mE somit jener Auffassung in der Rsp, nach der dem Geschädigten der Vertrauensschaden (= negatives Interesse)⁷⁾ zu ersetzen sei, weil er im Vertrauen auf die Richtigkeit der Auskünfte disponiert hat.⁸⁾ Dies ist mE lediglich für den Fall zutreffend, dass kein Vertrag vorliegt. Dann kann der Anspruch nämlich nur auf *culpa in contrahendo* beruhen, woraus sich tat-

⁴⁾ OGH 1 Ob 182/97i = SZ 70/147 = RdW 1997, 718 = ÖBA 1998, 230; ÖBA 7 Ob 79/98p = 1999, 73; 3 Ob 13/04i = ÖBA 2005, 55; krit hierzu Koziol in Apathy/Iro/Koziol, Bankvertragsrecht I², Rz 3/10; Schobel, ÖBA 2001, 75 ff.

⁵⁾ Koziol/Welser, Bürgerliches Recht II¹³ (2007) 16 ff; Harrer F in Schwimann, ABGB³, § 1293 Rz 15; Reischauer in Rummel³, § 1293 Rz 14 f.

⁶⁾ Zutr P. Bydlinski, ÖBA 2008, 159 (164).

⁷⁾ Koziol/Welser, Bürgerliches Recht II¹³ (2007) 308 ff; Reischauer in Rummel³, § 1293 Rz 14 f.

⁸⁾ OGH 4 Ob 516/93 = ÖBA 1993, 987 = RdW 1993, 331 = ecolex 1993, 669; 8 Ob 123/05d = ÖBA 2006, 682 = ZFR 2006, 104 m Anm Linder.

sächlich eine Haftung auf das negative Interesse ableitet.⁹⁾

Der OGH setzt das (im vorliegenden Fall verneinte) positive Interesse offenbar damit gleich, dass der Geschädigte so zu stellen wäre, als wären die unrichtigen Informationen, bspw in Aussicht gestellte Erträge, tatsächlich eingetroffen.¹⁰⁾ Dies ist in der Sache zutreffend.¹¹⁾ Terminologisch ist mE aber der Begriff des Garantieinteresses vorzugswürdig,¹²⁾ weil ein solcher Anspruch nur ausnahmsweise im Fall einer Garantieerklärung seitens des Anlageberaters berechtigt wäre.

Ungeachtet dieser terminologischen Uneinigkeiten¹³⁾ herrscht demnach in der Sache Klarheit darüber, dass der Geschädigte so wie bei ordnungsgemäßer Aufklärung zu stellen ist. Dabei ist zu beachten, dass dieser sein Geld in aller Regel alternativ veranlagt hätte.¹⁴⁾ Somit ist – entsprechende Feststellungen vorausgesetzt – die Differenz zwischen Erwerbspreis und aktuellem Wert der erworbenen Anlage weder der Höchst- noch der Mindestersatzbetrag.¹⁵⁾ Diese ist daher nur in Ermangelung eines weitergehenden Begehrens oder entsprechender Sachverhaltsfeststellungen zur Entwicklung der Alternativanlage zuzusprechen.¹⁶⁾

III. Art des Ersatzanspruchs

Schwieriger und von Literatur und Rsp bisher nicht einheitlich gelöst ist allerdings die Frage, wie dieser soeben beschriebene Zustand hergestellt werden kann, also die Art des Ersatzanspruchs.

Hierzu ist vorweg festzuhalten, dass nach zutreffender hM ein Anleger schon dadurch einen realen Schaden erleidet, dass er ein Produkt erwirbt, welches nicht seinen Vorstellungen entspricht.¹⁷⁾ Insb wurde ein Anleger, der ein volatiles

Wertpapier anstatt einer risikolosen Veranlagung erhalten hatte, als geschädigt angesehen, weil dies eine ungewollte Umschichtung seines Vermögens darstelle. In vorliegendem Sachverhalt ist zwar zu beachten, dass der Geschädigte aufgrund der Fehlberatung den Verkauf seiner Wertpapiere unterlassen hat; gleichzeitig hätte er aber den Verkaufserlös reinvestiert, weshalb der Anleger im Endeffekt Papiere hält, die bei ordnungsgemäßer Beratung nicht in seinem Eigentum stünden. Deshalb besteht im Ergebnis kein Unterschied zu den Fällen, in denen die Fehlberatung zum Erwerb eines Anlageprodukts geführt hat, das nicht den Vorstellungen des Beratenen entsprochen hat. Alle nachfolgenden Ausführungen gelten daher gleichermaßen für beide Situationen.

1. Naturalrestitution

Nach hM hat somit – wie bei realen Schäden gem § 1323 ABGB geboten¹⁸⁾ – in erster Linie Naturalherstellung dahingehend zu erfolgen, dass die „fehlerhafte“ Transaktion rückabgewickelt werden muss.¹⁹⁾ Dies müsste, wie in der E zutreffend ausgesprochen, unter Berücksichtigung der hypothetischen Dispositionen des Beratenen erfolgen.²⁰⁾ Das bedeutet, dass der Anlageberater dem Kunden Zug-um-Zug gegen Rückgabe des „ungewünschten“ Wertpapiers die von ihm hypothetisch erworbene Anlage übertragen müsste.

2. Verkauf der Anlage

Hat der Anleger seine Wertpapiere bereits verkauft, ist eine Rückabwicklung ausgeschlossen. Ein Anspruch kann daher nur in Höhe des Differenzbetrags zwischen dem Verkaufserlös und dem Wert der hypothetischen Alternativanlage bestehen.²¹⁾

3. Rechnerischer Differenzschaden

Fokus dieser Anmerkung stellt die in der E verneinte Frage dar, ob neben den beiden gezeigten Möglichkeiten auch bereits vor Verkauf der Wertpapiere ein Anspruch auf Geldersatz durchgesetzt werden kann. Dessen Höhe ergäbe sich aus der Differenz zwischen dem Kurs der ungewollten und der hypothetisch gewählten Anlage.²²⁾ Hierbei

⁹⁾ *Koziol/Welser*, Bürgerliches Recht II¹³ (2007) 19; *Reischauer in Rummel*³, Vor § 918 Rz 16.

¹⁰⁾ OGH 8 Ob 2295/96z = RdW 1998, 13 = SZ 70/166; 7 Ob 79/98p = ÖBA 1999, 73 = EvBl 1998/12; 8 Ob 259/98s = ecolex 1999, 541 = RdW 1999, 401 = ÖBA 1999, 838 = ÖBA 2000, 94; 10 Ob 11/07a = ÖBA 2008, 732.

¹¹⁾ Vgl statt aller *Honsell*, ÖBA 1999, 593 (600); *Welser*, ecolex 1995, 79 (82); *Raeschke-Kessler*, WM 1993, 1836 (1836).

¹²⁾ Ebenso *Assmann* in FS Lange 345 (350 ff); *Raeschke-Kessler*, WM 1993, 1836 (1836).

¹³⁾ Siehe zu alledem ausführlich *Trenker*, Der Schaden bei Ansprüchen aus fehlerhafter Anlageberatung (2010) 16 ff.

¹⁴⁾ Der Gewinn aus der Wertsteigerung einer allfälligen Alternativanlage ist als rechtlich gesicherte Position des Geschädigten positiver Schaden und nicht entgangener Gewinn iSd § 1323 S 2 ABGB (OGH 3 Ob 289/05d = ÖBA 2006, 925; 1 Ob 315/97y = JBl, 1998, 312 = RdW 1998, 333; *P. Bydlinski*, ÖBA 2008, 159 [164]).

¹⁵⁾ *P. Bydlinski*, ÖBA 2008, 159 (161 ff); *Ramharter*, Zak 2009, 403 (405).

¹⁶⁾ Im Folgenden wird stets davon ausgegangen, dass der Anleger alternativ veranlagt hätte.

¹⁷⁾ OGH 7 Ob 253/97z = ÖBA 1999, 388 m Anm *Kletecka*; 6 Ob 103/08b = ÖBA 2009, 144 m Anm *P. Bydlinski* = ÖBA 2009, 79 = ecolex 2008, 909; *P. Bydlinski*, ÖBA 2008,

159 (161 f); *Kletecka*, ÖJZ 2008, 785 (787); *derselbe*, ÖBA 1999, 388 (393); *Wilhelm*, ecolex 2006, 541 (541).

¹⁸⁾ Vgl *Koziol*, Haftpflichtrecht I³, Rz 2/17.

¹⁹⁾ OGH 6 Ob 103/08d = ÖBA 2009, 144 m Anm *P. Bydlinski*; 10 Ob 11/07a = ÖBA 2008, 732; *Kalss/Eckert* in *Brandl/Kalss/Lucius/Oppitz/Saria*, HB Kapitalmarktrecht Bd 3, 92 (97); *P. Bydlinski*, ÖBA 2008, 159 (162); *Wilhelm*, ecolex 2006, 541 (541).

²⁰⁾ So bereits OGH 1 Ob 187/08v = RdW 2009/288; *P. Bydlinski*, ÖBA 2008, 159 (162); *Trenker*, Schaden 17 ff.

²¹⁾ OGH 8 Ob 123/05d = ÖBA 2006, 682 = ZFR 2006, 104 m Anm *Linder*; OGH 10 Ob 11/07a = ÖBA 2008, 732.

²²⁾ Der gesetzliche Vorrang der Naturalrestitution (§ 1323 S 1 ABGB) sollte mE entsprechend der in diesem Punkt großzügigen Rsp auch bei Tunlichkeit der Naturalherstellung die Möglichkeit des Geldersatzes nicht

ist insb zu klären, ob dies für Schädiger oder Geschädigten nachteilig im Vergleich zur Naturalrestitution oder dem Ersatzanspruch nach Verkauf der Anlage ist oder sonstige Gründe einem derartigen Begehren entgegenstehen.

Die ablehnende Haltung des OGH wird damit begründet, dass sich erst nach Veräußerung der Anlage der rechnerische Schaden endgültig beziffern ließe. Aufgrund der Volatilität der Wertpapiere sei der Zeitpunkt der Geltendmachung ein völlig willkürlicher und es würden sich bis zum Verkauf des Finanzinstruments zwangsläufig weitere Forderungen der Beklagten oder Gegenforderungen der Klägerin ergeben.²³⁾

Diese Argumentation stößt allerdings zu Recht auf Kritik. Dadurch, dass der Beklagte in voller Kenntnis der aufklärungsbedürftigen Risiken durch sein Begehren zu erkennen gibt, diese weiter behalten zu wollen, scheidet eine weitere Haftung der Klägerin mangels Rechtswidrigkeitszusammenhangs aus.²⁴⁾ Wenn der selbständige Entschluss des Anlegers eine Zurechnung weiterer Schäden zur fehlerhaften Beratung aber ausschließt, würde der Anleger bei Zuspruch des rechnerischen Differenzschadens bis zum Zeitpunkt der Schadensbemessung vollständig geschädigt. Die zukünftige Kursentwicklung wäre für den Schadensumfang irrelevant und eine abschließende Schadensbeziehung sehr wohl möglich. Der Zeitpunkt für die Bemessung des Schadensumfangs ist allerdings mE nicht der Schluss der mündlichen Hauptverhandlung erster Instanz²⁵⁾, sondern der der Klagserhebung. Denn mit Einbringung der Klage wird der Entschluss, die Anlage zu behalten, objektiv manifestiert und somit der Rechtswidrigkeitszusammenhang durchbrochen.²⁶⁾

Als weiteres Argument für den rechnerischen Differenzschaden ist zu erwähnen, dass kein sachlicher Unterschied besteht, ob das Wertpapier bereits verkauft wurde oder nicht. Für den Haftenden macht es letztlich keinen Unterschied, ob er die Differenz zwischen dem Wert der Alternativanlage und dem Verkaufserlös bei bereits verkauftem Wertpapier oder dem aktuellen Kurs zum Zeitpunkt der Klagserhebung, falls noch kein Verkauf erfolgte, ersetzen muss. Der Zeitpunkt der Klagseinbringung ist nämlich ebenso sehr (oder wenig)

von vornherein ausschließen; zum Verhältnis zwischen Natural- und Geldersatz siehe statt vieler *Harrer F.* in *Schwimann*, ABGB³, § 1323 Rz 1 ff.

²³⁾ RIS-Justiz RS0120784, insb OGH 8 Ob 123/05d = ÖBA 2006, 682 = ZFR 2006, 104 m Anm *Linder*.

²⁴⁾ *Linder*, ZFR 2006, 104 (106); *Schobel/Parzmayr*, ÖBA 2010, 165 (170 ff); ähnlich *R. H. Weber* in FS *Wiegand* 965 (972).

²⁵⁾ Dafür *Linder*, ZFR 2006, 104 (107); praktisch problematisch wäre, dass bei Heranziehung des Schlusses der Streitverhandlung erster Instanz zum Zeitpunkt der Klagserhebung kein konkret beziffertes Leistungsbegehren gestellt werden könnte.

²⁶⁾ Zweifellos darf der Geschädigte ab Kenntnis von der Schadensträchtigkeit der Anlageberatung mit der Klage nicht unnötig zuwarten. Näheres unten Fn 28.

willkürlich, wie vom OGH beanstandet, wie der Verkaufszeitpunkt der Anlage;²⁷⁾ somit muss vom Anleger zwar im Sinne seiner Schadensminderungspflicht eine Reaktion binnen angemessener Frist verlangt werden, um eine Spekulation zu lasten des Beraters zu vermeiden.²⁸⁾ Dies gilt allerdings für jede Art der Schadensgeltendmachung gleichermaßen, weshalb eine unterschiedliche Behandlung unter diesem Gesichtspunkt nicht zu rechtfertigen ist.

Gegen einen rechnerischen Differenzanspruch könnte auch noch vorgebracht werden, dass der Schaden des Anlegers gerade darin besteht, dass er ein Wertpapier erworben hat, das er bei richtiger Beratung nicht erworben hätte. Insofern erscheint der Sinneswandel, die Kapitalanlage plötzlich behalten zu wollen, als inkonsequent und durchaus fragwürdig. Dies muss aber nicht zwangsläufig gelten, weil sich sein Anlageverhalten auch geändert haben kann, so dass das Wertpapier, welches er zum Beratungszeitpunkt nicht erworben hätte, nun doch seinen Vorstellungen entspricht.²⁹⁾ Auch der Einwand, dass es nicht angehen könne „der Bank das Verlustrisiko für die Vergangenheit aufzuerlegen und zugleich ihrem Kunden die Gewinnchancen für die Zukunft zuzusprechen“³⁰⁾, überzeugt mE nicht, weil niemand vorhersehen kann, wie sich der Kurs der Anlage zukünftig entwickeln wird. Somit übernimmt der Geschädigte neben dem Gewinn- auch das Verlustpotential des Wertpapiers.

Schließlich sollte man sich vor Augen führen, dass ein Anleger, der Naturalrestitution erhält oder die Anlage bereits verkauft hat, in aller Regel problemlos die Wertpapiere zurückkaufen könnte. Somit wäre aber exakt dieselbe Situation wie bei Zuspruch des rechnerischen Differenzschadens ohne Verkauf der Anlage hergestellt. Der Unterschied bei Letzterem bestünde lediglich darin, dass der Berater die Anlage nicht zurücknehmen müsste, woran er aber in den meisten Fällen ohnehin nicht interessiert sein dürfte.³¹⁾ Zudem würden

²⁷⁾ Auch bei der Naturalrestitution ist der Zeitpunkt der Rückabwicklung von dem des (rechtskräftigen) Urteils bzw der Durchführung einer allfälligen Exekution abhängig und somit sogar noch stärkeren Ungewissheiten unterworfen.

²⁸⁾ Dies bedeutet, dass der Anleger den Berater vom Schadensfall informieren und ihn zur Anerkennung der Ersatzpflicht oder Ersatzleistung auffordern muss, widrigenfalls er unverzüglich Klage erheben muss; zur Schadensminderungspflicht allgemein und zu speziellen Fallkonstellationen siehe *Trenker*, Schaden 43 ff.

²⁹⁾ Ebenso *Schobel/Parzmayr*, ÖBA 2010, 165 (170 Fn 34).

³⁰⁾ *Ekkenga* in *MünchKommHGB*, Effektengeschäft Rz 239 mwN; idS auch BGH III ZR 350/04 = NZG 2006, 186 wonach die Rückgabe der Anlage eine „notwendige Voraussetzung – als Ausdruck des schadensrechtlichen Bereicherungsverbots – für die Durchsetzung des Schadensersatzbegehrens“ ist.

³¹⁾ Zu bedenken ist insb, dass Naturalherstellung in der dargelegten Form zu keiner vollständigen *restitutio in integrum* führen würde, weil das Wertpapier diesfalls

zusätzliche Kosten durch vielfache Transaktionen vermieden, weshalb kompensatorischer Ersatz die effizienteste Methode des Schadensausgleichs darstellt.³²⁾ Eine Ablehnung des Begehrens auf rechnerischen Differenzschaden bei gleichzeitiger Bejahung der Naturalrestitution lässt sich somit mE nicht rechtfertigen.

Es zeigt sich demnach, dass bei Zulassung des rechnerischen Differenzschadens weder eine Bereicherung des Anlegers noch eine zusätzliche Belastung des Beraters im Vergleich zu den anderen Ersatzarten einträte. Sie verursacht letztlich sogar die geringsten Kosten. Die Möglichkeit von Geldersatz sollte mE demnach auch vor Verkauf der Anlage nicht generell ausgeschlossen werden. Trotzdem muss ein Geschädigter, der diese Art des Ersatzes begehrt, ohne sich von der Anlage

nicht ins Eigentum des Beraters, sondern des Emittenten oder Voreigentümers übergehen müsste. Dem Schädiger würde somit uU ein Wertpapier aufgedrängt, das völlig seinen Anlagevorstellungen widerspricht.

³²⁾ *Schobel/Parzmayr*, ÖBA 2010, 165 (171); in diesem Sinne könnte sogar an der Tunlichkeit der Naturalherstellung gezweifelt werden. Näheres zu allfälligen Problemen der Naturalrestitution siehe *Trenker*, Schaden 28 ff.

trennen zu wollen, gute Gründe vorbringen, warum er die Wertpapiere damals bei richtiger Beratung nicht erworben hätte und nunmehr „langfristig an das Papier glaubt“³³⁾. Kann er allerdings glaubhaft darlegen, dass sich sein Anlageverhalten aufgrund bestimmter Umstände nunmehr geändert hat, spricht tatsächlich nichts dagegen, die bis zur Klagserhebung eingetretenen Kursverluste auszugleichen, obwohl der Geschädigte die Anlage noch nicht veräußert hat. Folgt man dieser Ansicht, bleibt aufgrund des Vorrangs der Leistungsklage³⁴⁾ für das vom OGH zugelassene Feststellungsbegehren³⁵⁾ kein Anwendungsbereich mehr. Dies ist aufgrund der in der Literatur aufgezeigten Unbilligkeiten³⁶⁾, die mit einer Feststellungsklage verbunden sind, mE auch sachgerecht.

³³⁾ *R.H. Weber* in FS Wiegand 965 (972).

³⁴⁾ RIS-Justiz RS0038849; *Fasching/Konecny*², Vor § 228, Rz 108; *Rechberger/Simotta*, Zivilprozessrecht⁷ Rz 551.

³⁵⁾ OGH 9 Ob 53/03i = ÖBA 2004, 631 = *ecolex* 2004, 46; 8 Ob 123/05d = ÖBA 2006, 682 = ZFR 2006, 104 m Anm *Linder*.

³⁶⁾ Siehe *Trenker*, Schaden 36 f; *P. Bydlinski*, ÖBA 2008, 159 (160 ff); *Linder*, ZFR 2006, 104 (105); *Brand*, *ecolex* 2005, 905; *Kalss/Eckert* in *Brandl/Kalss/Lucius/Oppitz/Saria* 92 (94 ff).

SpringerRecht.at



- **hier** können Sie diesen Beitrag kommentieren
- **hier** finden Sie Vorschauen unserer juristischen Zeitschriftenartikel
- **hier** gibt es: News, Expertenforen, Neuerscheinungen und Zeitschriften, ...