

Bundesgerichtshof zur Haftung für unterbliebene Ad-hoc-Mitteilungen aus § 37b WpHG Urteil vom 13. Dezember 2011 - XI ZR 51/10

Der für das Bank- und Börsenrecht zuständige XI. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs hat am 13.12.2011 ein Grundsatzurteil zu Voraussetzungen und Rechtsfolgen der Haftung wegen unterlassener Ad-hoc-Mitteilungen nach § 37b WpHG gefällt.

Der Emittent eines Wertpapiers haftet für unwahre und pflichtwidrig unterlassene Ad-hoc Mitteilungen nach Maßgabe der §§ 37b, c WpHG. Mit der Pflicht zur Veröffentlichung von Ad-hoc-Mitteilungen nach dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) soll dem Insiderhandel vorgebeugt werden, d.h. es soll verhindert werden, dass Informationen einem kleinen Kreis von Insidern vorbehalten bleiben, die diese zu ihrem eigenem - insbesondere wirtschaftlichen - Vorteil nutzen. Daher sind zum Schutze des Kapitalmarkts an die Richtigkeit und Rechtzeitigkeit haftungsrechtliche Folgen geknüpft.

In dem konkreten Rechtsstreit ist die Beklagte ein Kreditinstitut, das sich seit dem Jahr 2001 unmittelbar und mittelbar über andere Gesellschaften auch auf dem Kapitalmarkt für strukturierte Forderungsportfolien engagierte. Dazu gehörten auch solche Finanzprodukte, die sich auf Forderungen aus dem US-Hypothekenmarkt bezogen. Seit Frühjahr 2007 häuften sich auf dem US-Hypothekenmarkt wegen der stark gestiegenen Zinsen, des allgemeinen Preisverfalls von Immobilien und der sehr niedrigen Kreditvergabestandards die Ausfälle der in Form von strukturierten Wertpapieren gehandelten Immobilienkredite. Mitte Juli 2007 stuften Ratingagenturen erstmals sog. Subprimes (großzügig vergebene Hypothekenkredite minderer Qualität) wegen der erhöhten Ausfallrisiken herab. Zum gleichen Zeitpunkt sanken die Preise für die durch die Beklagte emittierten Anleihen und es gab Gerüchte, die Beklagte treffe mit Blick auf den US-Subprime-Markt ein substantielles Risiko. Da der Markt von einem höheren Ausfallrisiko ausging, weiteten sich die Aufschläge auf die variable Grundverzinsung der Beklagten, die sog. Bond Spreads. Zugleich stieg der Preis für sog. Kreditausfallversicherungen (CDS = Credit Default Swaps) auf die Beklagte. Parallel zu diesen Vorgängen fiel der Kurs der Aktie der Beklagten. Um die aufgekommenen Gerüchte auszuräumen und die Marktsituation zu beruhigen, veranlasste der damalige Vorstandsvorsitzende der Beklagten – in Kenntnis der oben genannten Umstände – am Freitag, dem 20. Juli 2007, die Herausgabe einer Pressemitteilung, in der nur eine geringe Betroffenheit der Beklagten durch US-Subprimes behauptet wurde. Im Zusammenhang damit wurde er später wegen vorsätzlicher Marktmanipulation gemäß § 20a Abs. 1 Nr. 1, § 38 Abs. 2, § 39 Abs. 2 Nr. 11 WpHG rechtskräftig zu einer Freiheitsstrafe, deren Vollstreckung zur Bewährung ausgesetzt wurde, und zu einer Geldstrafe verurteilt (vgl. Pressemitteilung Nr. 137/2011 vom 1. August 2011). In diesem Zeitraum erwarb ein Privatanleger 1.000 Aktien der Beklagten zum Gesamtpreis von 23.916,04 €, die er später auf die Klägerin übertrug. Am 27. Juli 2007, schloss die Deutsche Bank AG gegenüber der Beklagten die Handelslinien im Interbankenverkehr; dem schlossen sich andere Kreditinstitute an. Am Wochenende des 28./29. Juli 2007 kam es daraufhin zu einem Krisentreffen unter Beteiligung der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) als der größten Aktionärin der Beklagten, der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), der Deutschen Bundesbank und des Bundesfinanzministeriums. Dessen Ergebnis war die Einrichtung eines Rettungsschirmes zugunsten der Beklagten. Nach einer entsprechenden Ad-hoc-Mitteilung brach der Aktienkurs der Beklagten ein. Die Klägerin verlangt von der Beklagten Erstattung des Kaufpreises für die Aktien Zug-um-Zug gegen deren Rückübertragung. Sie stützt sich dabei auf einen Schadensersatzanspruch wegen falscher Angaben in der Pressemitteilung der Beklagten. Die Klage ist in den Vorinstanzen erfolglos geblieben. Das Berufungsgericht hat insbesondere Schadensersatzansprüche aus § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 20a WpHG sowie aus § 37b WpHG geprüft und im Ergebnis verneint. Der Bundesgerichtshof hat das Urteil des Berufungsgerichts auf die von ihm zugelassene Revision der Klägerin aufgehoben und den Rechtsstreit zur neuen Verhandlung und Entscheidung an das Berufungsgericht zurückverwiesen.

Der Bundesgerichtshof hat entschieden, dass das Berufungsgericht einen Schadensersatzanspruch der Klägerin aus § 37b WpHG zu Unrecht wegen unterlassener unverzüglicher Veröffentlichung des Engagements der Beklagten in US-Subprimes verneint hat. Insoweit ist entgegen der Annahme des Berufungsgerichts unerheblich, ob die Beklagte die Schließung ihrer Handelslinien im Interbankenverkehr am 27. Juli 2007 voraussehen konnte. Entscheidend ist vielmehr, dass die Beklagte, wie die Herausgabe der Presseerklärung vom 20. Juli 2007 zeigt, die Bedeutung ihres Engagements in US-Subprimes für den Wertpapiermarkt erkannt hat. In diesem Zusammenhang hat der Bundesgerichtshof weiter entschieden, dass der Schadensersatzanspruch aus § 37b WpHG auf Erstattung des Kaufpreises der Aktien Zug um Zug gegen deren Rückgabe gerichtet ist, alternativ aber auch die Erstattung der Differenz zwischen dem Kurs bei Erwerb der Aktien und deren fiktiven Kurs bei Veröffentlichung einer unverzüglichen Ad-hoc-Mitteilung verlangt werden kann. Die Sache ist an das Berufungsgericht zurückverwiesen worden, um die bislang offene Frage zu klären, ob der Zedent die Aktien bei Veröffentlichung einer rechtzeitigen Ad-hoc-Mitteilung über das Engagement der Beklagten in US-Subprimes nicht erworben hätte.¹

¹ Bundesgerichtshof, Mitteilung der Pressestelle Nr. 196/2011 vom 13.12.2011

¹ Bundesgerichtshof, Mitteilung der Pressestelle Nr. 196/2011 vom 13.12.2011