



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2006

**OLG München, Urteil von 24. 5. 2006, 15 U 3958/05, EWiR § 400 AktG
2/06 (fehlerhafte Ad-hoc-Mitteilung)**

Sethe, Rolf

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich
ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-23843>
Journal Article

Originally published at:

Sethe, Rolf (2006). OLG München, Urteil von 24. 5. 2006, 15 U 3958/05, EWiR § 400 AktG 2/06 (fehlerhafte Ad-hoc-Mitteilung). Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht (EWiR), 22(24):739-740.

Leitsätze des Verfassers:

1. Eine Ad-hoc-Mitteilung nach § 15 WpHG erfüllt jedenfalls dann den Tatbestand einer Darstellung oder Übersicht über den Vermögensstand i. S. d. § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG, wenn sie die Halbjahresergebnisse enthält. Der durch eine fehlerhafte Ad-hoc-Mitteilung geschädigte Anleger muss die Kausalität der Ad-hoc-Mitteilung für seinen Anlageentschluss nachweisen. Dabei kann der Anleger als Partei vernommen werden.

2. Die Aussetzung einer in zweiter Instanz entscheidungsreifen Sache wegen eines Musterfeststellungsantrags ist unzulässig.

OLG München, Urt. v. 24. 5. 2006 – 15 U 3958/05 (rechtskräftig; LG München I), ZIP 2006, 1247

Kurzkomentar:

Rolf Sethe, Dr. iur., LL.M. (London), Universitätsprofessor in Halle-Wittenberg

1. Der Kläger verlangt von der Rechtsnachfolgerin der EM.TV AG und ehemaligen Vorständen dieser Gesellschaft Schadensersatz. Die EM.TV hatte am 24. 8. 2000 im Wege einer fehlerhaften Ad-hoc-Mitteilung ihre Halbjahresergebnisse veröffentlicht. Daraufhin kaufte der Kläger im August und November 2000 Aktien. Nach dem völligen Verfall der Kurse verkaufte der Kläger 2001 sämtliche Aktien und macht nun einen Schaden von rund 20 000 € geltend. Streitig war die Kausalität zwischen der falschen Ad-hoc-Mitteilung und den Aktienkäufen. Das LG München I wies die Klage als unbegründet ab. Die beklagte AG stellte in der zweiten Instanz den Hilfsantrag, den Rechtsstreit bis zu einer Entscheidung über die gestellten Musterfeststellungsanträge in Parallelverfahren nach § 148 ZPO auszusetzen.

2. Gestützt auf § 823 Abs. 2 BGB, § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG gab das OLG München der Klage teilweise statt. Die Veröffentlichung der Halbjahresergebnisse im Wege einer Ad-hoc-Meldung erfülle den Tatbestand des § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG. Zum Beweis über die Kausalität wurde zunächst der Anlageberater des Klägers vernommen und sodann im Wege der Parteivernehmung der Kläger selbst. Das Gericht war überzeugt, dass die Kausalität bei dem ersten Aktienkauf, der nur vier Tage nach der Mitteilung erfolgte, vorlag. Beim zweiten Kauf vermeinte das Gericht die Kausalität, da zwischenzeitlich eine korrigierende Ad-hoc-Meldung erfolgt und der Kurs deutlich gesunken war, und wies die Klage insoweit ab.

3.1 Die §§ 37b, 37c WpHG sind auf den vorliegenden Fall nicht anzuwenden, da dieser sich vor dem Inkrafttreten der Bestimmungen ereignete. Unstreitig stellt § 400 AktG ein Schutzgesetz i. S. d. § 823 Abs. 2 BGB dar. Die Norm setzt voraus, dass ein Mitglied des Vorstands oder Aufsichtsrats oder ein Abwickler die Verhältnisse der Gesellschaft in Darstellungen oder Übersichten über den Vermögensstand unrichtig wiedergibt oder verschleiert. Sofern die Ad-hoc-Mitteilung lediglich ein Einzelereignis enthält, handelt es sich nicht um eine Darstellung über den Vermögensstand der

Gesellschaft. Zum Teil wird in der Literatur vertreten, dass sich das Tatbestandsmerkmal „Darstellung“ nicht auf den Vermögensstand beziehen müsse, weshalb auch Einzelmeldungen erfasst seien (z. B. Möllers, in: Möllers/Rotter, Ad-hoc-Publizität, § 12 Rz. 80 ff.). Dieses Verständnis widerspricht jedoch dem Wortlaut und der Entstehungsgeschichte der Norm (Einzelheiten bei Sethe, in: Assmann/Schneider, WpHG, 4. Aufl., §§ 37b, 37c Rz. 113 m. w. N.). Die Meldung eines Einzelereignisses wird daher überwiegend nicht unter § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG gefasst (vgl. etwa BGH ZIP 2004, 1593, 1596 (m. Bespr. Leisch, S. 1573), dazu EWIR § 826 BGB 3/04, 961 (Leuenbach); Krause, ZGR 2002, 799, 819; Schäfer, in: Marsch-Barnier/Schäfer (Hrsg.), Handbuch börsennotierte AG, § 16 Rz. 34; Zimmer, in: Schwark, Kapitalmarktrechtskommentar, 3. Aufl., §§ 37b, 37c WpHG Rz. 110). Nur wenn ausnahmsweise die Ad-hoc-Mitteilung so gefasst ist, dass sie einen Rückschluss auf den Vermögensbestand erlaubt, fällt sie unter den Tatbestand, was der Fall ist, wenn Halbjahresergebnisse im Wege einer Ad-hoc-Mitteilung veröffentlicht werden (ebenso BGH ZIP 2005, 78, 80 f.; LG München I ZIP 2003, 1450; Fleischer, NJW 2003, 2584 f.; Kiethe, NSTZ 2004, 73, 75; Sethe, aaO, §§ 37b, 37c Rz. 113; Zimmer, aaO, §§ 37b, 37c WpHG Rz. 110).

3.2 Nicht überzeugen kann die Ansicht des OLG, es sei ein Nachweis der Kausalität zwischen der fehlerhaften Ad-hoc-Meldung und dem Anlageentschluss notwendig. Bei §§ 37b, 37c WpHG wird ganz überwiegend ein solcher Nachweis deshalb für entbehrlich gehalten, weil der Schädiger mit der fehlerhaften Mitteilung gerade auf die Preisbildung am Markt einwirke. Wenn der Schädiger den Umstand, dass sich im Marktpreis alle relevanten Informationen widerspiegeln, zum Zwecke der Schädigung ausnutzt, könne es nicht mehr auf den Nachweis der Einwirkung auf den konkreten Anlageentschluss ankommen. Es reiche aus, dass der Anleger auf eine ordnungsgemäße Preisbildung am Markt vertraue (Sethe, aaO, §§ 37b, 37c Rz. 83 f. m. w. N.). Verlangt man den Nachweis einer Einwirkung auf die Willensbildung des Anlegers, stellt man gerade die Personen rechtlos, die sich eines Anlageberaters bedienen und gleichsam Ad-hoc-Mitteilungen „lesen lassen“. Entsprechende Überlegungen gelten auch für die deliktische Haftung. Macht der Geschädigte nur Ansprüche geltend, die auf der fehlerhaften Preisbildung beruhen, bedarf es keines Nachweises der Einwirkung auf seinen Willen (Sethe, aaO, §§ 37b, 37c Rz. 121 f.). Wenn das schädigende Verhalten in der Manipulation der Preise besteht, muss der Geschädigte nur nachweisen, dass er zu manipulierten Preisen gekauft hat. Ein darüber hinausgehender Nachweis einer Einwirkung auf seine Willensbildung ist nur erforderlich, wenn er die Rückgängigmachung des Aktiengeschäfts verlangt (etwa weil er aufgrund der fehlerhaften Ad-hoc-Mitteilung seine Sperrminorität aufgegeben hat). Auch das OLG erkennt den Zusammenhang zwischen Ad-hoc-Meldung und fehlerhafter Preisbildung. Denn in seiner Begründung, warum bei dem zweiten Aktienkauf die Kausalität fehle, weist das Gericht gerade auf die korrigierende Ad-hoc-Meldung und die deshalb gesunkenen Kurse hin.

3.3 Zu begrüßen ist, dass das Gericht den Beklagten eine Prozessverzögerung unter Hinweis auf einen in einem anderen Prozess gestellten Musterfeststellungsantrag verwehrt (zum Musterverfahren Sethe, aaO, §§ 37b, 37c Rz. 138 ff.). § 7 KapMuG setzt voraus, dass die Entscheidung im laufenden Verfahren von der im Musterverfahren abhängt. Wenn in zweiter Instanz alle Beweise bereits erhoben sind, ist dies gerade nicht mehr der Fall. Auf § 148 ZPO kam es hier allerdings entgegen der Ansicht des OLG nicht an, da § 7 Abs. 1 Satz 1 KapMuG lex specialis ist.