



Univ.-Ass. Mag. Christoph Kronthaler

# Keine Naturalrestitution wegen eines Aktientausches?

Eine kritische Betrachtung der E 1 Ob 103/15a = RdW 2016/61, 104

» Zak 2017/423

Solange der geschädigte Anleger die **unerwünschte Wertanlage**<sup>1</sup> nicht verkauft hat, steht ihm nach stRsp<sup>2</sup> nur ein Anspruch auf **Naturalrestitution** zu, welcher auf Rückzahlung des Kaufpreises Zug um Zug gegen Rückgabe der erworbenen Wertpapiere gerichtet ist. Die Verpflichtung zur Überlassung der ungewollten Wertanlage ergibt sich aus dem schadenersatzrechtlichen Bereicherungsverbot.<sup>3</sup>

## 1. Sachverhalt

Der genaue Ausgangssachverhalt der vorliegenden Entscheidung lässt sich aufgrund des eher knapp gehaltenen Zurückweisungsbeschlusses bedauerlicherweise nicht verlässlich rekonstruieren. Außer Zweifel steht zunächst nur, dass die beiden klagenden Parteien von der Beklagtenseite<sup>4</sup> im Bereich der Wertpapierveranlagung beraten wurden. Infolge der Beratung durch die erstbeklagte Partei haben die klagenden Parteien um knapp über 200.000 € Aktien erworben (in concreto handelte es sich um „I\*\*\*\*t-Aktien“ und weitere in der Entscheidung nicht mehr näher bezeichnete Wertpapiere). Im Haftpflichtprozess wurde von den beiden Klägern eine Schädigung wegen „Schlechtberatung“ behauptet: Die klagenden Parteien hätten (zumindest nach ihrem eigenen Vorbringen) ohne die mangelhafte Beratung eine **andere Anlageentscheidung** getroffen.<sup>5</sup> Sofern die Be-

hauptungen der Kläger zutreffend sind, stünde damit fest, dass sie einen **realen Schaden** erlitten haben.<sup>6</sup> Ein solcher berechtigt – unabhängig vom Eintritt eines rechnerischen Schadens – zur Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen in Form der Naturalherstellung.<sup>7</sup>

Wegen zweier „gesellschaftsrechtliche[r] Vorgänge in den Jahren 2010 und 2014“<sup>8</sup> unterscheiden sich die von den klagenden Parteien ursprünglich erworbenen Wertpapiere („I\*\*\*\*t-Aktien“) von jenen, die sie später in ihrem Vermögen gehalten („I\*\*\*\*z-Aktien“ und „B\*\*\*\*-Aktien“) haben. Die Kläger – die ihr „(Teil-)Hauptbegehren“ zwischenzeitlich wegen Einwendungen der Beklagten modifiziert haben – begehrten offenbar letztlich „die Zahlung von 101.200 € Zug um Zug gegen Rückgabe zahlenmäßig bestimmt genannter Aktien der I\*\*\*\*z AG sowie der I\*\*\*\*t AG unter Angabe der jeweiligen ISIN-Nummer“.

## 2. Rechtliche Beurteilung

Der OGH bestätigte in seinem Zurückweisungsbeschluss die Abweisung des (Teil-)Hauptbegehrens (vgl. oben Pkt 1.) durch die Untergerichte: Die vom klagenden Anleger Zug um Zug zu erbringende (Gegen-)Leistung, also die Rückgabe der ungewollten Wertanlage, müsse wegen § 7 Abs 1 EO (**exekutionsrechtliches Bestimmtheitsgebot**) genau bezeichnet werden. Die Unbestimmtheit der Gegenleistung stehe nämlich auch der exekutiven Durchsetzung der Hauptleistung entgegen. Dies selbst dann, wenn das Leistungsbegehren der Kläger ausreichend bestimmt ist. Mangels ausreichender Spezifikation der von den klagenden Parteien zurückzustellenden Wertpapiere sei die von den klagenden Parteien begehrte Naturalrestitution als unmöglich anzusehen. Dies führe im vorliegenden Fall dazu, dass das Schadenersatzbegehren der klagenden Parteien abzuweisen sei.

Aufgrund eines Verschmelzungsvorgangs im Jahr 2010 wurden – wie schon gesagt – die ursprünglich erworbenen Aktien der „I\*\*\*\*t AG“ in Aktien der „I\*\*\*\*z AG“ umgetauscht. Soweit

1 Bereits der Erwerb der ungewollten Wertanlage stellt einen *realen Schaden* dar: *Kletečka*, Anmerkung zu OGH 7 Ob 253/97z, ÖBA 1999, 391 ff; *Kozioł*, Zum Ersatzanspruch unzulänglich aufgeklärter Anleger, in FS Picker (2010) 523 (528); *Kronthaler*, Zur Abgrenzung von Naturalrestitution und Geldersatz beim Anlegerschaden, JBl 2016, 429 (429 FN 2 mwN); 7 Ob 253/97z; 8 Ob 123/05d; 7 Ob 77/10i.

2 8 Ob 123/05d; 7 Ob 77/10i; 2 Ob 99/16x; vgl. auch *Kozioł* in FS Picker 526; *Kodek*, Ausgewählte Fragen der Schadenshöhe bei Anlegerschäden, ÖBA 2012, 11 (12); mit Einschränkungen wohl auch *P. Bydlinski*, Haftung für fehlerhafte Anlageberatung: Schaden und Schadenersatz, ÖBA 2008, 159 (163); für die Zulässigkeit der Naturalrestitution trotz Verkaufs der ungewollten Papiere *Leupold/Ramharter*, Anlegerschaden und Kausalitätsbeweis bei risikoträchtiger hypothetischer Alternativenanlage, ÖBA 2010, 718 (722 f); *Kronthaler*, JBl 2016, 429 ff; für die Möglichkeit, auch ohne Verkauf kompensatorischen Geldersatz verlangen zu können, *Schobel/Parzmayr*, Anlegerschaden und Schadensberechnung, ÖBA 2010, 165 (170 ff); kritisch dazu *Kozioł* in FS Picker 527 ff.

3 *Kronthaler*, JBl 2016, 430; 8 Ob 39/12m; 8 Ob 66/14k; vgl. ferner *Kozioł*, Österreichisches Haftpflichtrecht I<sup>3</sup> (1997) Rz 9/28.

4 Beim *Erstbeklagten* handelt es sich um eine natürliche Person; die *Zweitbeklagte* ist eine GmbH.

5 Welche alternative Anlageentscheidung die klagenden Parteien getroffen hätten, kann anhand des Zurückweisungsbeschlusses nicht festgestellt werden.

6 Vgl. FN 1.

7 *Karner* in KBB<sup>5</sup> (2017) § 1295 ABGB Rz 1; *Kozioł*, Grundfragen des Schadenersatzrechts (2010) Rz 8/14; *Reischauer* in *Rummel*<sup>3</sup> (2000) Vor §§ 918–933 Rz 16 aE.

8 Die klagenden Parteien hatten ursprünglich Aktien der „I\*\*\*\*t AG“ erworben, die im Jahr 2010 aufgrund einer Verschmelzung in Aktien der „I\*\*\*\*z AG“ getauscht wurden. Im April 2014 haben die Kläger infolge einer Abspaltung der „B\*\*\*\* AG“ von der „I\*\*\*\*z AG“ außerdem „B\*\*\*\*-Aktien“ erhalten.



ein Umtausch stattgefunden habe, seien allerdings „andere Aktien an die Stelle der ursprünglich erworbenen Wertpapiere getreten“. Es hätte sich nicht nur „die ‚Bezeichnung‘ der Veranlagung“ verändert. Insoweit sei eine Rückgabe jener Aktien, die von den klagenden Parteien Zug um Zug gegen Zahlung des Erwerbspreises angeboten wurden, unmöglich.

### 3. Kritik

#### 3.1. Exekutionsrechtliches Bestimmtheitsgebot

§ 7 Abs 1 EO verlangt für den Exekutionstitel ua eine möglichst exakte Umschreibung von „Gegenstand, Art, Umfang und Zeit der geschuldeten Leistung“. Es gilt dem Grundsatz nach ein strenger Maßstab,<sup>9</sup> zugleich ist unbedingt zu vermeiden, den Gläubiger der geschuldeten Leistung „vor praktisch unüberwindliche Hindernisse zu stellen“. <sup>10</sup> Ein allzu strenger Formalismus bei der Beschreibung der geschuldeten Leistung scheint deshalb nicht angezeigt.

Enthält der Exekutionstitel – weil ein gegenseitiger Vertrag rückabgewickelt werden soll – auch die Verpflichtung zu einer Zug um Zug vom Gläubiger zu erbringenden (Gegen-)Leistung, muss die Umschreibung derselben nach stRsp<sup>11</sup> und hL<sup>12</sup> ebenfalls den Anforderungen des § 7 Abs 1 EO entsprechen. Das exekutionsrechtliche Bestimmtheitsgebot soll – zusammenfassend gesagt – sicherstellen, dass der vom Verpflichteten (= Leistungsschuldner) geschuldete Zustand so exakt wie möglich (zwingungsweise) durchgesetzt werden kann.<sup>13</sup>

Die Bedeutung der in § 7 Abs 1 EO vorgesehenen inhaltlichen Bestimmtheitsanforderungen beschränkt sich aber nicht allein auf das Exekutionsverfahren. Es ist vielmehr bereits im **Erkenntnisverfahren** darauf Bedacht zu nehmen.<sup>14</sup> Da bereits das Klagebegehren den Wortlaut des gewünschten Urteilsspruchs wiedergeben muss, deckt sich das Bestimmtheitsgebot in § 226 ZPO zu mindest für Leistungsklagen mit jenem in § 7 Abs 1 EO.<sup>15</sup>

Der OGH geht in der vorliegenden Entscheidung davon aus, dass das Klagebegehren keine „ausreichende Spezifikation“ aufweist. Dann müsste er allerdings – wie es ansonsten der stRsp<sup>16</sup> entspricht – die Klage einfach wegen Unbestimmtheit abweisen (und nicht wegen Unmöglichkeit der Naturalherstellung).<sup>17</sup>

#### 3.2. Naturalrestitution

Außerdem bleibt leider unklar, worauf genau der OGH mit seinen Ausführungen zur (Un-)Möglichkeit der Naturalrestitution hinauswill. Dass bei einem Aktientausch (Stock Swap), „andere Aktien an die Stelle der ursprünglich erworbenen Wertpapiere“ treten, ist an sich unzweifelhaft und bedürfte eigentlich keiner weiteren Erwähnung. Allerdings führt ein Stock Swap keinesfalls dazu, dass die Naturalrestitution unmöglich wird.

Bei der Naturalrestitution (§ 1323 ABGB) geht es nicht etwa darum, dass der Schädiger „in den vorigen Zustand zurückversetzt“ wird. Es soll vielmehr die durch die Schadenszufügung nachteilig beeinträchtigte Güterlage des Geschädigten möglichst vollständig wiederhergestellt werden.<sup>18</sup> Die hA<sup>19</sup> lässt – weil eine eng verstandene Zurückversetzung in den vorigen Stand in der Praxis kaum einmal möglich sein wird – die Schaffung einer *wirtschaftlich gleichwertigen Ersatzlage* ausreichen.

Dem OGH ist aber insoweit beizupflichten, als die klagenden Parteien ihr Naturalherstellungsbegehren tatsächlich nicht korrekt formuliert haben dürften. Die Klägerseite begehrte zum Schluss der mündlichen Verhandlung erster Instanz die Rückzahlung des Kaufpreises „Zug um Zug gegen Rückgabe zahlenmäßig bestimmt genannter Aktien der I\*\*\*\*\*z AG sowie der I\*\*\*\*\*t AG unter Angabe der jeweiligen ISIN-Nummer“. Richtigerweise konnten die klagenden Parteien keine Aktien der „I\*\*\*\*\*t AG“ zurückstellen, weil diese im Jahr 2010 gegen solche der „I\*\*\*\*\*z AG“ getauscht wurden. Es ist aber anzumerken, dass dieser Fehler bei der Formulierung des Ersatzbegehrens nicht zur Unmöglichkeit der Naturalherstellung führt, sondern zu ihrer Untunlichkeit wegen eines Verstoßes gegen das schadenersatzrechtliche Bereicherungsverbot. Dem Schädiger müssen grundsätzlich all jene Wertpapiere herausgegeben werden, die der Anleger aufgrund der mangelhaften Beratung erworben hat. Hat der Anleger die ungewollte Wertanlage verkauft<sup>20</sup> oder sind an ihre Stelle andere Papiere getreten – wie etwa im vorliegenden Fall –, muss der Anleger dem Schädiger den von ihm lukrierten Verkaufspreis oder die anderen Wertpapiere herausgeben. In unserem Fall hätten die klagenden Anleger demnach die (umgetauschten) „I\*\*\*\*\*z-Aktien“ und die aufgrund des Spaltungsvorgangs im Jahr 2014 zusätzlich erhaltenen „B\*\*\*\*\*-Aktien“ zur Rückgabe anbieten müssen.

<sup>9</sup> So etwa *Jakusch in Angst/Oberhammer*, EO<sup>3</sup> (2015) § 7 EO Rz 35.

<sup>10</sup> *Heller/Berger/Stix*, Kommentar zur EO<sup>14</sup> (1969) 189.

<sup>11</sup> 3 Ob 78/78 = SZ 51/133; 7 Ob 77/10i = ecolex 2011, 609 (*Wilhelm*); vgl RIS-Justiz RS0002046; RS0002042.

<sup>12</sup> *Heller/Berger/Stix*, EO<sup>14</sup> 221; *Jakusch in Angst/Oberhammer*, EO<sup>3</sup> § 7 EO Rz 37; *Höllwerth in Burgstaller/Deixler-Hübner*, EO<sup>13</sup> (2009) § 7 EO Rz 60.

<sup>13</sup> ZB *Höllwerth in Burgstaller/Deixler-Hübner*, EO<sup>13</sup> § 7 EO Rz 60.

<sup>14</sup> *Höllwerth in Burgstaller/Deixler-Hübner*, EO<sup>13</sup> § 7 EO Rz 5; vgl auch *Fasching in Fasching/Konecny*<sup>2</sup> (2004) § 226 ZPO Rz 50.

<sup>15</sup> So ausdrücklich schon *Heller/Berger/Stix*, EO<sup>14</sup> 221; ebenso *Fasching in Fasching/Konecny*<sup>2</sup> § 226 ZPO Rz 37; *Rechberger/Klicka in Rechberger*, ZPO<sup>4</sup> (2014) § 226 Rz 5.

<sup>16</sup> So zuletzt etwa 9 Ob 20/16f; RIS-Justiz RS0037407.

<sup>17</sup> Vgl zum unterschiedlichen Meinungsstand in der Lehre *Fasching in Fasching/Konecny*<sup>2</sup> § 226 ZPO Rz 42.

<sup>18</sup> *G. Wagner*, Schadensberechnung im Kapitalmarktrecht, ZGR 2008, 495 (509 f mwN); *Kletečka/Holzinger*, Die Verjährung von Schadenersatzansprüchen aus fehlerhafter Anlageberatung, ÖJZ 2009, 629 (631 FN 24); *Kodek*, ÖBA 2012, 15; *Kronthaler*, JBl 2016, 430; OGH 8 Ob 66/14k; aA *M. Bydlinski*, Zum Schadenersatz bei volatilen Vermögenswerten, JBl 2011, 681 (685).

<sup>19</sup> *Kozioł*, Haftpflichtrecht I<sup>3</sup> Rz 9/17; *Reischauer in Rumme*<sup>3</sup> § 1323 Rz 2; *Hinteregger in Kletečka/Schauer*, ABGB-ON<sup>1.03</sup> § 1323 Rz 4; RIS-Justiz RS0030228; RS0060539.

<sup>20</sup> *Leupold/Ramharter*, ÖBA 2010, 722; *Kronthaler*, JBl 2016, 430 f; aA *P. Bydlinski*, ÖBA 2008, 163; *Wilhelm*, Zu Haftungs begründung und Haftungsausfüllung beim Anlegerschaden, ecolex 2010, 232 (233).



#### 4. Exkurs: Rückgabe von Wertpapieren

Zur Frage, wie exakt die beim Naturalrestitutionsbegehren des geschädigten Anlegers Zug um Zug zurückzustellenden (unge wollten) Wertpapiere umschrieben sein müssen (§ 7 Abs 1 EO), fehlt bislang – zumindest soweit ersichtlich – höchstgerichtliche Judikatur. Auch in den einschlägigen Kommentaren und Lehrbüchern finden sich keine Anhaltspunkte.

In der vorliegenden Entscheidung scheint der OGH freilich davon auszugehen, dass die Angabe der genauen Stückzahl sowie der ISIN-Nummer nicht ausreicht, um die vom Anleger zurückzustellenden Papiere ausreichend zu spezifizieren. Dem kann mE nicht gefolgt werden. Die Angabe der ISIN-Nummer und der Stückzahl wird im Hinblick auf das strenge pfandrechtliche Spezialitätsprinzip (genaue Individualisierbarkeit des Pfandobjekts spätestens im Zeitpunkt der Pfandrechtsbegründung)<sup>21</sup> zu Recht für zureichend erachtet, und zwar sogar dann, wenn nicht alle in einem bestimmten Depot verwahrten Wertpapiere verpfändet werden sollen.<sup>22</sup> Ratsam wäre es jedoch, zusätzlich zur (obligatorischen) Angabe der Stückzahl und Nennung der jeweiligen ISIN-Nummer auch die Nummer des Wertpapierdepots und die Depotbank anzuführen.

#### 5. Fazit

Geschädigte Anleger müssen sich, wenn sie vom Schädiger die Zurückversetzung in den vorigen Stand (§ 1323 ABGB) verlangen, dazu bereit erklären, die ungewollte Wertanlage an den Schä-

diger zurückzugeben. Dies folgt aus dem Schadenersatzrechtlichen Bereicherungsverbot. Bietet der Anleger die Rückgabe der unerwünschten Wertpapiere an, muss er dieselben in seinem Naturalrestitutionsbegehren ausreichend spezifizieren. Dafür reicht mE – bei börsennotierten Wertpapieren – die Angabe der ISIN-Nummer samt entsprechender Stückzahl. Empfehlenswert erscheint es zudem, die Depotbank und die Depotnummer anzuführen.

Ein Aktientausch oder ein Spaltungsvorgang führt in keinem Fall zur Unmöglichkeit der Naturalrestitution, weil der Anleger nicht mehr in der Lage ist, die ursprünglich erworbenen Wertpapiere zurückzustellen. In diesem Fall ist der geschädigte Anleger verpflichtet, die aufgrund des Tausches oder der Spaltung (zusätzlich) neu erworbenen Papiere zurückzustellen.



#### Der Autor:

Univ.-Ass. Mag. **Christoph Kronthaler** ist Universitätsassistent an der Universität Salzburg (Fachbereich Privatrecht) und daneben als Of Counsel bei P | E | H | B Rechtsanwälte tätig.

#### Publikationen (Auswahl):

Aufgespaltener Vertrag: Kann für einen Vertragspartner ein und dasselbe Rechtsgeschäft gleichzeitig Unternehmer- und Verbrauchergeschäft sein? RdW 2016, 249 (mit Schwangler); Zum Erfüllungsort beim Versandkauf, ÖJZ 2016, 437 (mit Schwangler); Zur Abgrenzung von Naturalrestitution und Geldersatz beim Anlegerschaden, JBl 2016, 249; Negativzinsen, ÖJZ 2017, 101.

✉ christoph.kronthaler@sbg.ac.at

🌐 lesen.lexisnexis.at/autor/Kronthaler/Christoph

Foto: Richter Studios

<sup>21</sup> ZB *Koziol-Welser/Kletečka*, Bürgerliches Recht I<sup>14</sup> (2014) Rz 1172.  
<sup>22</sup> Vgl *Merkel* in *Schimansky/Bunte/Lwowski*, Bankrechts-Handbuch<sup>5</sup> (2017) Rz 93/91.

## Die RdW Österreichisches Recht der Wirtschaft

Die RdW ist als führende Fachzeitschrift für Wirtschaftsrecht, Arbeits- und Steuerrecht seit Jahrzehnten ein unverzichtbarer Arbeitsbehelf für alle Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsjuristen!



Jetzt einsteigen: [rdw.lexisnexis.at](http://rdw.lexisnexis.at)