



BUNDESGERICHTSHOF

IM NAMEN DES VOLKES

URTEIL

XI ZR 480/13

Verkündet am:
25. November 2014
Weber,
Justizamtsinspektorin
als Urkundsbeamtin
der Geschäftsstelle

in dem Rechtsstreit

Der XI. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs hat auf die mündliche Verhandlung vom 25. November 2014 durch den Richter Dr. Joeres als Vorsitzenden, die Richter Dr. Ellenberger, Maihold und Dr. Matthias sowie die Richterin Dr. Derstadt

für Recht erkannt:

Die Revision der Beklagten gegen das Urteil des 13. Zivilsenats des Hanseatischen Oberlandesgerichts in Hamburg vom 4. Dezember 2013 wird auf ihre Kosten zurückgewiesen.

Von Rechts wegen

Tatbestand:

- 1 Der Kläger verlangt von der beklagten Bank Schadensersatz im Zusammenhang mit dem Erwerb von Zertifikaten der inzwischen insolventen Lehman Brothers Treasury Co. B.V.
- 2 Der Kläger, der bei der Beklagten seit dem Jahre 1991 Kunde ist und zum damaligen Zeitpunkt bereits über Erfahrungen mit Kapitalanlagen in Aktien, Aktienfonds und Zertifikaten auf Aktienindizes verfügte, erwarb am 22. November 2007 auf Empfehlung eines Mitarbeiters der Beklagten (nachfolgend: Berater) 40 Stück des "Lehman Brothers Garantiezertifikats auf fünf Bankentitel" (nachfolgend: Banken-Zertifikat) zum Nennwert von 39.328 €. Emittentin des Zertifikats war die niederländische Lehman Brothers Treasury Co. B.V. (nachfolgend: Emittentin), deren Verbindlichkeiten die US-amerikanische

Lehman Brothers Holdings Inc. garantierte (nachfolgend: Garantin). Zuvor war dem Kläger am 21. November 2007 eine Produktinformation über das Zertifikat zugefaxt worden. Danach bezog sich das Zertifikat bei einer fünfjährigen Laufzeit bis zum 2. November 2012 zu jeweils 20% auf die Aktienkurse fünf internationaler Banken, wobei die Emittentin jedem Anleger unabhängig von der Entwicklung dieser Basiswerte (Underlyings) "eine Kapitalgarantie von 100% des Ausgabepreises zum Laufzeitende" gewährte.

3 Im Mai 2008 erwarb der Kläger auf Empfehlung des Beraters 100 Stück Lehman-Zertifikate "LB 6 Jahres CatchUp Note auf sechs DAX-Werte" (nachfolgend: CatchUp-Zertifikat) zum Nennwert von 100.000 €. Dieses Zertifikat hatte eine Laufzeit von sechs Jahren bis zum 23. Mai 2014, bezog sich auf die Aktienkurse von sechs DAX-Unternehmen und beinhaltete ebenfalls einen 100%igen Kapitalschutz zum Laufzeitende. Der Produktflyer für das Zertifikat wurde dem Kläger nicht übergeben.

4 Beiden Zertifikaten lagen die Endgültigen Bedingungen der Emittentin vom 16. November 2007 bzw. 20. Mai 2008 zum Basisprospekt vom 28. August 2007 zu Grunde, die dem Kläger jedoch ebenfalls nicht übergeben wurden. Danach sollte die Emittentin am Laufzeitende unabhängig von der Entwicklung der Basiswerte mindestens 100% des eingezahlten Kapitals an den Anleger zurückzahlen. Im Basisprospekt der Emittentin, den der Kläger gleichfalls nicht erhielt, werden die Zertifikate als "Inhaberschuldverschreibungen ... mit einer Rückzahlung bei Endfälligkeit in Höhe von mindestens 100% des festgelegten Nennbetrages oder des Nominalbetrages pro Schuldverschreibung ('Kapitalgeschützte Schuldverschreibungen' genannt)" definiert. Zugleich wird der Emittentin ein Sonderkündigungsrecht aus Steuergründen oder aus anderen in den Endgültigen Bedingungen genannten Gründen eingeräumt, auf das der Kläger von der Beklagten nicht hingewiesen wurde.

- 5 Im Basisprospekt vom 28. August 2007 heißt es dazu unter der Überschrift "Kündigungsrechte und Vorzeitige Rückzahlung und Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag" unter anderem:

"Die Schuldverschreibungen sind für die Emittentin und die Anleihegläubiger nur kündbar, sofern die betreffenden Endgültigen Bedingungen ein Kündigungsrecht vorsehen. ...

Schuldverschreibungen können aus Steuergründen, nach Eintritt eines Kündigungsgrundes oder eines anderen in den Endgültigen Bedingungen festgelegten zusätzlichen Kündigungsereignisses vorzeitig zurückgezahlt werden. Die Endgültigen Bedingungen können vorsehen, [dass] der in diesem Zusammenhang zu zahlende Vorzeitige Rückzahlungsbetrag der marktgerechte Wert der Schuldverschreibungen ist, der angepasst wurde, um etwaigen angemessenen Aufwendungen und Kosten bei der Auflösung von damit in Zusammenhang stehende[n] Absicherungs- und Finanzierungsvereinbarungen der Emittentin [Rechnung zu tragen]."

- 6 In den jeweiligen Endgültigen Bedingungen zum Basisprospekt vom 28. August 2007 heißt es unter der Überschrift "Sonstige Vorzeitige Rückzahlung der Schuldverschreibungen":

"Gemäß den Konsolidierten Bedingungen kann die Emittentin die Schuldverschreibungen (unter anderem aus steuerlichen Gründen gemäß § 6(l) der Konsolidierten Bedingungen oder als mögliche, durch die Berechnungsstelle bestimmte Folge eines Fusionsereignisses, Übernahmeangebots, Delistings, einer Verstaatlichung oder Insolvenz gemäß § 4(f) der Konsolidierten Bedingungen) vor dem Endfälligkeitstag zurückzahlen. ...

Der in einem solchen Fall fällige Vorzeitige Rückzahlungsbetrag (wie in § 4(b) definiert) wird von der Berechnungsstelle nach deren billigem Ermessen in kaufmännisch vernünftiger Weise als der zu diesem Zeitpunkt marktgerechte Wert der Schuldverschreibungen festgestellt, wie näher in den Konsolidierten Bedingungen beschrieben.

[Im Original fett gedruckt:] Investoren sollten beachten, dass im Falle einer solchen Vorzeitigen Rückzahlung dieser marktgerechte Wert unter Umständen unter dem Festgelegten Nennbetrag pro Schuldverschreibung bzw. dem Betrag, den ein Investor für die Schuldverschreibungen gezahlt hat, liegen kann und möglicherweise Null betragen kann."

7 In den Konsolidierten Bedingungen werden als weitere zusätzliche Beendigungsgründe geplante oder durchgeführte Veränderungen oder Ergänzungen steuerrechtlicher Vorschriften in den Ländern genannt, in denen die Emittentin und die Garantin ihren Sitz haben. Außerdem heißt es in den Konsolidierten Bedingungen unter der Überschrift "Vorzeitige Rückzahlung":

"Eine vorzeitige Rückzahlung der Schuldverschreibung zum vorzeitigen Rückzahlungsbetrag kommt nur gemäß § 4(f) (Folgen zusätzlicher Beendigungsgründe), § 6(l) (Rückzahlung aus steuerlichen Gründen) oder § 8 (Kündigungsgründe) in Betracht.

Der "Vorzeitige Rückzahlungsbetrag" einer Schuldverschreibung, den die Emittentin bei Rückzahlung einer Schuldverschreibung gemäß § 4(f), § 6(l) oder bei deren Fälligkeit gemäß § 8 zu zahlen hat, ist der von der Berechnungsstelle unter Berücksichtigung der Grundsätze von Treu und Glauben und in kaufmännisch vernünftiger Weise unmittelbar vor einer solchen Rückzahlung (ungeachtet der dazu führenden Umstände) festgelegte marktgerechte Wert der Schuldverschreibungen, der angepasst wurde, um etwaigen angemessenen Aufwendungen und Kosten bei der Auflösung von zu Grunde liegenden und/oder damit in Zusammenhang stehender Absicherungs- und Finanzierungsvereinbarungen (unter anderem einschließlich von Aktienoptionen, Aktienswaps oder sonstigen Instrumenten gleich welcher Art, welche die Verpflichtung der Emittentin aus diesen Schuldverschreibungen absichern oder finanzieren) vollauf Rechnung zu tragen.

Zur Klarstellung: Die Anleihegläubiger haben in diesem Zusammenhang neben dem Anspruch auf den Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag keine weiteren Zahlungsansprü-

che (sofern diese nach den Bedingungen zahlbar sind) vor dem Tag dieser vorzeitigen Rückzahlung.

[Im Original fett gedruckt:] In einem solchen Fall kann der Vorzeitige Rückzahlungsbetrag pro Schuldverschreibung unter dem Festgelegten Nennbetrag pro Schuldverschreibung liegen oder null betragen."

8 Im September 2008 wurde die Garantin insolvent, was die Insolvenz der Emittentin nach sich zog.

9 Mit seiner Klage verlangt der Kläger nach Abzug erhaltener Zahlungen aus dem Insolvenzverfahren der Emittentin die Rückzahlung des darüber hinausgehenden Anlagebetrages in Höhe von 98.709,64 € nebst Zinsen Zug um Zug gegen Übertragung der Zertifikate, die Zahlung vorgerichtlicher Rechtsanwaltskosten sowie die Feststellung, dass sich die Beklagte mit der Annahme der Zertifikate in Verzug befindet. Die Klage hatte in den Vorinstanzen ganz überwiegend Erfolg. Mit ihrer vom Berufungsgericht zugelassenen Revision verfolgt die Beklagte ihr Klageabweisungsbegehren weiter.

Entscheidungsgründe:

10 Die Revision ist unbegründet.

I.

11 Das Berufungsgericht hat zur Begründung seiner Entscheidung (BeckRS 2014, 14742) im Wesentlichen ausgeführt:

12

Die Empfehlung der Zertifikate sei nicht anlagegerecht gewesen. Da es sich um Garantiezertifikate handle, habe die Beklagte den Kläger über das in den Anleihebedingungen geregelte Sonderkündigungsrecht der Emittentin aufklären müssen. Dieses Kündigungsrecht sei bei Garantiezertifikaten ein für die Anlageentscheidung wesentlicher und damit aufklärungsbedürftiger Umstand. Denn bei solchen Zertifikaten garantiere die Emittentin die Rückzahlung des Anlagebetrages, so dass sich das Risiko des Anlegers darauf beschränke, dass mit dem Anlagebetrag möglicherweise keine Gewinne erwirtschaftet würden oder die Emittentin insolvent werde. Diesem Wesensmerkmal stehe das Sonderkündigungsrecht entgegen, weil der von der Berechnungsstelle festzulegende Marktwert den Anlagebetrag unterschreiten oder sogar Null betragen könne. Durch die allgemeinen Hinweise in den für verschiedene Anlageprodukte geltenden "Basisinformationen über Vermögensanlagen in Wertpapiere", aus denen sich ein Anleger die seine beabsichtigten Geschäfte betreffenden Informationen erst herausuchen müsse, sei der Kläger über das Kündigungsrecht der Emittentin nicht ausreichend aufgeklärt worden. Auch eine Information des Klägers über das Bonitätsrisiko der Emittentin habe zur Aufklärung über die mit der Ausübung des Kündigungsrechts verbundene Gefahr eines Kapitalverlustes nicht genügt, da das Kündigungsrecht von Voraussetzungen abhängt, die nichts mit einer Insolvenz der Emittentin zu tun hätten. Bei dem Kündigungsrecht handle es sich auch nicht um eine für Störungen der Geschäftsgrundlage gesetzlich ohnehin geregelte Rechtsfolge, denn bei Zertifikaten mit einer Kapitalgarantie zum Laufzeitende werde das Kapitalverlustrisiko gerade auf die Emittentin verlagert und der Anleger - solange die Emittentin nicht insolvent werde - davon befreit. Den Anlegern drohe wegen der in den Anleihebedingungen für den Kündigungsfall enthaltenen Berechnungsvorschriften ein nicht unerhebliches Risiko, dass der durch die Berechnungsstelle ermittelte Marktpreis unterhalb des Ausgabekurses liege und auch durch die Rendite nicht ausgegli-

chen werde. Auch der Umstand, dass es sich hierbei um ein nicht sehr wahrscheinliches Risiko handle und es dem Kläger angeblich in erster Linie auf die Rendite angekommen sei, rechtfertige keine andere Bewertung, da für die Anleger eines Garantiezertifikats selbst ein geringes Risiko von wesentlicher Bedeutung sei.

13 Die aufgrund der schuldhaften Aufklärungspflichtverletzung der Beklagten zugunsten des Klägers bestehende Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens habe die Beklagte nicht entkräftet, weshalb das Landgericht zu Recht von einer Vernehmung des Beraters und des Klägers abgesehen habe. Es sei auch nicht zu beanstanden, dass das Landgericht die Erklärung des Klägers im Rahmen seiner Anhörung, dass es ihm auf die Kapitalgarantie angekommen sei und er bei ordnungsgemäßer Aufklärung über das Kündigungsrecht der Emittentin von der Investition abgesehen hätte, als überzeugend bewertet habe.

II.

14 Diese Beurteilung hält revisionsrechtlicher Prüfung stand, so dass die Revision zurückzuweisen ist.

15 Das Berufungsgericht hat dem Kläger zu Recht einen Anspruch auf Schadensersatz aus § 280 Abs. 1 BGB zuerkannt, weil ihn die Beklagte bei ihrer Empfehlung der Zertifikate nicht ungefragt über das in den Anleihebedingungen vorgesehene Sonderkündigungsrecht der Emittentin aufgeklärt hat.

16 1. Nach den rechtsfehlerfreien und von der Revision nicht angegriffenen Feststellungen des Berufungsgerichts ist zwischen den Parteien in Bezug auf die Empfehlung der Zertifikate jeweils ein Anlageberatungsvertrag zu Stande gekommen.

17 2. Zu Recht ist das Berufungsgericht auch davon ausgegangen, dass die
Beklagte ihre Pflichten aus diesen Beratungsverträgen schuldhaft verletzt hat.

18 a) Die beratende Bank ist zu einer anleger- und objektgerechten Bera-
tung verpflichtet (st. Rspr., vgl. Senatsurteil vom 6. Juli 1993 - XI ZR 12/93,
BGHZ 123, 126, 128 f.). Inhalt und Umfang der Beratungspflichten hängen da-
bei von den Umständen des Einzelfalls ab. Maßgeblich sind einerseits der Wis-
sensstand, die Risikobereitschaft und das Anlageziel des Kunden und anderer-
seits die allgemeinen Risiken, wie etwa die Konjunkturlage und die Entwicklung
des Kapitalmarktes, sowie die speziellen Risiken, die sich aus den Besonder-
heiten des Anlageobjekts ergeben. Die Beratung hat sich auf diejenigen Eigen-
schaften und Risiken des Anlageobjekts zu beziehen, die für die jeweilige Anla-
geentscheidung wesentliche Bedeutung haben oder haben können. Während
die Bank über diese Umstände richtig, sorgfältig, zeitnah, vollständig und für
den Kunden verständlich zu unterrichten hat, muss die Bewertung und Empfeh-
lung des Anlageobjekts unter Berücksichtigung der genannten Gegebenheiten
lediglich ex ante betrachtet vertretbar sein. Das Risiko, dass sich eine aufgrund
anleger- und objektgerechter Beratung getroffene Anlageentscheidung im
Nachhinein als falsch erweist, trägt der Anleger (vgl. Senatsurteile vom
27. September 2011 - XI ZR 182/10, BGHZ 191, 119 Rn. 22 und vom 29. April
2014 - XI ZR 130/13, WM 2014, 1221 Rn. 16, jeweils mwN).

19 b) Ausgehend von diesen Maßstäben hat das Berufungsgericht rechts-
fehlerfrei angenommen, dass die Beklagte verpflichtet war, den Kläger vor dem
Erwerb der streitgegenständlichen Zertifikate darüber aufzuklären, unter wel-
chen Voraussetzungen und mit welchen Folgen der Emittentin bereits vor dem
Laufzeitende ein Kündigungsrecht zusteht. Die hiergegen von der Revision vor-
gebrachten Einwände bleiben ohne Erfolg.

20 aa) Nach den unangegriffenen Feststellungen des Berufungsgerichts hat die Beklagte dem Kläger im Zusammenhang mit den Beratungsgesprächen vom 21. November 2007 und vom 13. Mai 2008 weder den Basisprospekt vom 28. August 2007 noch die auf dessen Grundlage erstellten Endgültigen Anleihebedingungen, in denen die Konsolidierten Anleihebedingungen enthalten waren, übergeben. Auch sonst hat die Beklagte dem Kläger keinen Hinweis auf das Sonderkündigungsrecht der Emittentin erteilt.

21 bb) Anders als die Revision meint, handelt es sich bei dem Sonderkündigungsrecht um einen Umstand, der für die Anlageentscheidung des Klägers zum Erwerb der streitgegenständlichen Zertifikate wesentliche Bedeutung hatte. Bei der Empfehlung von Inhaberschuldverschreibungen mit einem unbedingten Kapitalschutz zum Laufzeitende oder einem bedingten Kapitalschutz bis zum Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten einer bestimmten Sicherheitsbarriere ist die beratende Bank deshalb verpflichtet, einen Anleger ungefragt über ein Sonderkündigungsrecht der Emittentin aufzuklären, bei dessen Ausübung für den Anleger das Risiko eines teilweisen oder vollständigen Kapitalverlustes besteht.

22 (1) Kennzeichnend für Inhaberschuldverschreibungen mit einem 100%igen Kapitalschutz ist, dass durch den Kapitalschutz dem Anleger die Rückzahlung seines Anlagebetrages zum Laufzeitende vorbehaltlos garantiert wird. Dadurch beschränkt sich das über das Bonitätsrisiko der Emittentin hinausgehende Risiko des Anlegers bei solchen Zertifikaten darauf, dass er mit dem Anlagebetrag keinen Gewinn erwirtschaftet. Bei Zertifikaten mit bedingtem Kapitalschutz bezogen auf das Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten von bestimmten Schwellenwerten oder Barrierepuffern der Basiswerte führt der Kapitalschutz demgegenüber dazu, dass dem Anleger die Rückzahlung seines Anlagebetrages jedenfalls bis zum Eintritt eines prozentual bestimmten Anstie-

ges oder Rückganges der Basiswertkurse gewährleistet wird. Bis zu diesem Zeitpunkt trägt auch hier der Anleger lediglich das Bonitätsrisiko der Emittentin, nicht jedoch ein Kapitalverlustrisiko.

23 Ein Sonderkündigungsrecht als zusätzliche einseitige Einwirkungsbefugnis der Emittentin auf diese Rahmenbedingungen schafft demgegenüber für den Anleger ein zusätzliches Risiko (Podewils, ZHR 174 (2010), 192, 193), das dem Wesensmerkmal des Kapitalschutzes diametral entgegensteht, denn der im Kündigungsfall von der Berechnungsstelle der Emittentin festzulegende kostenbereinigte Marktwert der Zertifikate kann den Anlagebetrag unterschreiten, dessen Garantie dann gerade entfällt. Dabei handelt es sich um eine für die Anlageentscheidung eines an Zertifikaten mit Kapitalschutz interessierten Anlegers wesentliche Anleihebedingung, über die durch die beratende Bank ungefragt aufzuklären ist. In entsprechender Anwendung der für die bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im engeren Sinne entwickelten Grundsätze, wonach ein Prospekt über alle Umstände sachlich richtig, vollständig und zeitnah unterrichten muss, die für die Anlageentscheidung von wesentlicher Bedeutung sein können, ist eine Anleihebedingung als wesentlich anzusehen, wenn sie Umstände betrifft, die den Zweck der Kapitalanlage vereiteln können und die ein Anleger deshalb bei seiner Anlageentscheidung "eher als nicht" berücksichtigen würde (st. Rspr., zuletzt Senatsurteil vom 18. September 2012 - XI ZR 344/11, BGHZ 195, 1 Rn. 23 f. mwN). Dies ist bei einem Kündigungsrecht der Emittentin, dessen Ausübung zu einer Reduzierung des Rückzahlungsbetrages einer Anleihe mit Kapitalschutz bis auf Null führen kann, ohne weiteres der Fall.

24 Auch die Emittentin hat dies offensichtlich so gesehen, denn sie hat in ihren - dem Kläger freilich vorenthaltenen - Anleihebedingungen gleich an mehreren Stellen unter Fettdruck hervorgehoben, dass Investoren beachten sollten, dass der im Falle einer Kündigung der Emittentin zu ermittelnde Marktwert der

Zertifikate unter Umständen unter dem festgelegten Nennbetrag pro Schuldverschreibung bzw. dem Betrag, den ein Investor für die Schuldverschreibungen gezahlt hat, liegen kann und möglicherweise Null betragen kann.

25 (2) Entgegen der Auffassung der Revision entfällt diese Aufklärungspflicht der beratenden Bank nicht deshalb, weil in den Anleihebedingungen ein Sonderkündigungsrecht der Emittentin nur für Ausnahmekonstellationen geregelt wäre, deren Eintritt von vornherein völlig unwahrscheinlich wäre. Zutreffend ist das Berufungsgericht demgegenüber davon ausgegangen, dass auch der wenig wahrscheinliche Eintritt eines solchen Kündigungsgrundes, wie etwa eines Delistings, einer Verstaatlichung oder einer Insolvenz einer Großbank oder eines DAX-Unternehmens, für einen auf den Erhalt seines eingesetzten Kapitals bedachten Anleger von entscheidender Bedeutung sein kann. Da die Berechnungsstelle der Emittentin den kostenbereinigten Rückzahlungsbetrag nach billigem Ermessen festsetzen kann, droht bei einer Kündigung der Emittentin den Erwerbern von Zertifikaten mit 100%igem oder mit bedingtem Kapitalschutz bereits vor dem Erreichen des Barrierepuffers ein erheblicher finanzieller Schaden bis hin zum Totalverlust ihres eingesetzten Kapitals.

26 Zu Recht weist die Revisionserwiderung auch darauf hin, dass dies hinsichtlich der streitgegenständlichen Zertifikate umso mehr gilt, als zu den Gründen für das Sonderkündigungsrecht der Emittentin nicht nur eine tatsächliche, sondern bereits eine geplante Änderung oder Ergänzung steuerrechtlicher Vorschriften in einem der Herkunftsländer der Emittentin bzw. der Garantin zählt. Da Planungen zur Änderung oder Ergänzung steuerrechtlicher Vorschriften angesichts der Komplexität und der Dauer nationalstaatlicher Gesetzgebungsverfahren im Grunde immer stattfinden und darüber hinaus völlig offen ist, ab wann von der "Planung" einer Steuerrechtsänderung im Sinne der Anleihebedingungen auszugehen ist, wird der Emittentin durch diesen Kündigungsgrund prak-

tisch die Möglichkeit eingeräumt, sich bei einer für sie ungünstigen Entwicklung der Underlyings ohne Weiteres ihren Verpflichtungen aus dem Kapitalschutz der Zertifikate zu entziehen.

27 (3) Gleichfalls ohne Erfolg beruft sich die Revision darauf, dass der wirtschaftliche Nachteil, den der Anleger bei einer Kündigung durch die Emittentin vor Ablauf des Anlagezeitraumes erleidet, nur gering und deshalb zu vernachlässigen sei. Davon kann angesichts der in den Anleihebedingungen geregelten Folgen einer Emittentenkündigung schon deshalb keine Rede sein, weil die Emittentin selbst davon ausgeht, dass der von der Berechnungsstelle im Kündigungsfalle zu ermittelnde marktgerechte Wert der Zertifikate deren Nennbetrag bzw. den Anlagebetrag nicht nur unterschreiten, sondern sogar Null betragen kann. Für den auf die Sicherheit seines Kapitals bedachten Erwerber eines Zertifikats mit Kapitalschutz ist dies kein zu vernachlässigender Nachteil.

28 (4) Soweit die Revision außerdem geltend macht, bei den Fällen, in denen der Emittentin ein Sonderkündigungsrecht zusteht, handle es sich um Sachverhalte, in denen das aus dem Zertifikat resultierende Schuldverhältnis zwischen ihr und dem Anleger ohnehin nicht mehr durchführbar bzw. so erheblich gestört sei, dass eine Anpassung der Anleihebedingungen schon nach § 313 BGB geboten sei, ist dieser Einwand für die Beantwortung der Frage nach den Anforderungen an eine objektgerechte Beratung der Bank bei der Empfehlung von Zertifikaten mit Kapitalschutz ohne Aussagekraft. Einer Emittentin, die eine Kapitalgarantie in den Fällen einer schwerwiegenden Veränderung der bei Vertragsschluß maßgeblichen Umstände nicht mehr übernehmen will, ist es unbenommen, dem Instrumentarium des § 313 BGB nachgebildete Regelungen in ihre Anleihebedingungen aufzunehmen. Versieht sie ihre Schuldverschreibungen jedoch gleichwohl mit werbenden Bezeichnungen wie z.B. "Garantiezertifikat", "Kapitalschutz", "Sicherheitsschwelle" oder "Barriere-

puffer", so handelt es sich bei den dazu im Widerspruch stehenden Rechtsfolgen ihrer Kündigung um für den Anlageentschluss eines Kapitalanlegers wesentliche Umstände, über die er durch die ihn beratende Bank, wenn diese ihm - wie hier - die Anleihebedingungen der Emittentin nicht zur Verfügung stellt, jedenfalls auf andere Weise ungefragt aufgeklärt werden muss. Denn anders als die Revision meint, entsprechen die streitgegenständlichen Regelungen zu den Voraussetzungen und Rechtsfolgen einer Sonderkündigung der Emittentin weder bei Zertifikaten 100%igem noch bei solchen mit bedingtem Kapitalschutz dem allgemeinen Erwartungshorizont eines Anlegers.

29 cc) Entgegen der Rechtsansicht der Revision war eine Aufklärung des Klägers über die Sonderkündigungsrechte der Emittentin auch nicht deshalb entbehrlich, weil die vom Kläger erworbenen Zertifikate einen Kapitalschutz nur zum Laufzeitende gewähren sollten. Vielmehr hat die Emittentin bereits durch die Gestaltung ihrer Produktinformation für das Banken-Zertifikat beim Kläger gezielt einen anderen Eindruck erweckt. In dieser Produktinformation wird die Schuldverschreibung zunächst ohne Bezug zur Laufzeit als "Lehman Brothers Garantiezertifikat auf fünf europäische Bankentitel" bezeichnet. Sodann wird die "Kapitalgarantie" unter der gleichnamigen, fettgedruckt hervorgehobenen Rubrik, wiederum ohne Laufzeitbezug, mit "100% des Ausgabepreises (exklusive Ausgabeaufschlag)" erläutert. Erst in dem davon deutlich abgesetzten Erläuterungstext zur "Idee" des Zertifikates wird eine Beziehung zu dessen Laufzeit hergestellt, indem es dort u.a. heißt:

"Neben einer Kapitalgarantie von 100,00% des Ausgabepreises zum Laufzeitende (exklusive Ausgabeaufschlag) hat der Investor bei Fälligkeit die Chance auf einen erhöhten Rückzahlungsbetrag...."

- 30 Hinzu kommt, dass die Anleger während der Laufzeit der streitgegenständlichen Zertifikate keine Dividendenauszahlungen erhalten sollten. Bei Zusammenschau beider Gesichtspunkte durften Kapitalanleger die Anleihebedingungen der Zertifikate dahin verstehen, dass sie ihr investiertes Kapital zwar erst zum Laufzeitende, dann jedoch zu 100% zurückerhalten würden.
- 31 dd) Schließlich ist vorliegend eine ausreichende Aufklärung, entgegen der Rechtsauffassung der Revision, auch nicht durch die Hinweise in den "Basisinformationen über Vermögensanlagen in Wertpapieren" vom Mai 2005 (nachfolgend: Basisinformationen) erfolgt, die dem Kläger nach den Feststellungen des Berufungsgerichts von der Beklagten überlassen wurden. Durch diese Basisinformationen werden Anleger lediglich allgemein auf das Risiko hingewiesen, dass sich Emittenten in ihren Anleihebedingungen "ein vorzeitiges Kündigungsrecht vorbehalten" können, was bei einem sinkenden Marktzinsniveau die Gefahr begründet, "dass der Emittent von seinem Kündigungsrecht Gebrauch macht", um "auf diese Weise seine Verbindlichkeiten abzubauen" oder sich durch die "Ausgabe einer neuen Anleihe billiger" zu refinanzieren "und damit seine Zinslast" zu verringern.
- 32 Nach der ständigen Rechtsprechung des erkennenden Senats können diese Basisinformationen zwar als Mittel der Aufklärung - etwa über das allgemeine Emittentenrisiko - grundsätzlich geeignet sein (vgl. Senatsurteile vom 11. November 2003 - XI ZR 21/03, WM 2004, 24, 26 f., vom 27. September 2011 - XI ZR 178/10, WM 2011, 2261 Rn. 32 und vom 29. April 2014 - XI ZR 477/12, juris Rn. 29 mwN). Vorliegend konnte die Beklagte ihre Aufklärungspflicht jedoch durch die Übergabe der Basisinformationen an den Kläger von vornherein nicht erfüllen, denn den Basisinformationen sind keine Informationen über den Bestand und die konkrete Ausgestaltung der einzelnen Kündigungsgründe und die Rechtsfolgen von deren Ausübung bei den streitgegenständli-

chen Zertifikaten zu entnehmen. Hierüber hätte die Beklagte den Kläger entweder in verständlicher Weise mündlich oder durch die rechtzeitige Übergabe von auf die streitgegenständlichen Zertifikate bezogenen Informationsmaterialien aufklären müssen.

33 3. Das Berufungsurteil hält revisionsrechtlicher Nachprüfung auch stand, soweit das Berufungsgericht die Kausalität der Aufklärungspflichtverletzung für den Erwerb der Zertifikate durch den Kläger bejaht hat.

34 Zutreffend hat das Berufungsgericht angenommen, dass die Beklagte die Darlegungs- und Beweislast für ihre Behauptung trägt, der Kläger hätte die Zertifikate auch bei gehöriger Aufklärung über das Sonderkündigungsrecht der Emittentin erworben. Zu Recht ist das Berufungsgericht jedoch dem Angebot der Beklagten auf Vernehmung des Beraters als Zeugen zum Beweis dafür, dass es dem Kläger bei seiner Anlageentscheidung auf das Risiko einer vorzeitigen Rückzahlung nicht angekommen sei, sondern für ihn die Rendite bzw. die Ertragserwartung der Zertifikate, deren Laufzeit und Beobachtungszeitpunkte sowie ein Strategiewechsel bezüglich früherer Direktinvestments in Aktien ausschlaggebend gewesen seien, nicht nachgegangen. Diese von der Beklagten behaupteten Motive des Klägers sind für dessen Entscheidung zum Erwerb gerade der streitgegenständlichen Zertifikate mit 100%igem Kapitalschutz unerheblich. Denn zugunsten der Beklagten kann als wahr unterstellt werden, dass der Kläger gegen eine vorzeitige Rückzahlung seines Anlagekapitals nichts einzuwenden gehabt hätte und er mit seiner Anlageentscheidung (auch) die anderen, von der Beklagten behaupteten Anlageziele verfolgt hat. Maßgebend für die Kausalität der Aufklärungspflichtverletzung der Beklagten für den Anlageentschluss des Klägers ist jedoch die Frage, ob es dem Kläger darüber hinaus - auch im Falle einer vorzeitigen Rückzahlung - auf einen 100%igen Kapital-

schutz ankam oder nicht. Dass letzteres der Fall gewesen wäre, hat die Beklagte mit ihrem oben genannten Vortrag nicht behauptet.

Joeres

Ellenberger

Maihold

Matthias

Derstadt

Vorinstanzen:

LG Hamburg, Entscheidung vom 27.01.2012 - 330 O 476/10 -
OLG Hamburg, Entscheidung vom 04.12.2013 - 13 U 18/12 -