

**Titel:**

**Einstandspflicht des Versicherers aus einer Prospekthaftpflichtversicherung**

**Normenketten:**

HGB § 342b Abs. 2 S. 3 Nr. 2

ZPO § 301

AktG § 93 Abs. 1

**Leitsätze:**

- 1. Der Prospekt-Haftpflichtversicherer trägt die Darlegungs- und Beweislast dafür, dass auf Seiten der Versicherungsnehmerin die Voraussetzungen für die in den Allgemeinen Versicherungsbedingungen, die in den Vertrag einbezogen sind, aufgeführten Ausschlussgründe des Versicherungsschutzes vorliegen. (amtlicher Leitsatz)**
- 2. Der Versicherer kann sich nicht auf das den Versicherungsschutz ausschließende Vergleichsverbot und hieraus folgend eine Obliegenheitsverletzung bei Allgemeinen Versicherungsbedingungen berufen, wonach eine Obliegenheitsverletzung nur dann zur Leistungsbefreiung der Versicherung führt, wenn sie vorsätzlich oder grob fahrlässig begangen wäre und der Versicherer den Nachweis hierfür nicht zu erbringen vermag. (amtlicher Leitsatz)**
- 3. Eine Klausel in den Allgemeinen Versicherungsbedingungen einer Prospekthaftungsvereinbarung, nach der bei der Leistungspflicht des Versicherers solche Vorteile jeweils in Abzug gebracht werden, die Versicherte im Zusammenhang mit der vorgeworfenen Pflichtverletzung erlangt haben, ist unwirksam, wenn zum einen nicht hinreichend bestimmt ist, was unter "vorgeworfener Pflichtverletzung" zu verstehen ist, und zum anderen dem Versicherungsnehmer durch die in der Herausgabe eines fehlerhaften Prospekts liegende Pflichtverletzung aufgrund des versicherten Risikos systemgemäß Vorteile eröffnet sind. (amtlicher Leitsatz)**

**Schlagworte:**

Prospekt-Haftpflichtversicherung, Schadensersatz, Obliegenheitsverletzung, Prospektfehler, Ausschluss des Versicherungsschutzes, Allgemeine Versicherungsbedingungen, Vorteilsanrechnung

**Vorinstanz:**

LG München I, Teilurteil vom 26.08.2014 – 5 HK O 12324/12

**Fundstellen:**

WuB 2017, 562

AG 2017, 79

WM 2017, 952

LSK 2016, 19838

**Tenor**

1. Auf die Berufung der Klägerin wird das Urteil des Landgerichts München I vom 26.08.2014, Az. 5 HK O 12324/12, bezüglich der Beklagten zu 4) aufgehoben und die Beklagte zu 4) verurteilt, an die Klägerin einen Betrag in Höhe von 12.975.000,00 Euro nebst Zinsen in Höhe von 5 Prozentpunkten über dem Basiszinssatz seit 13.03.2012 zu zahlen.
2. Im Übrigen bleibt die Klage gegen die Beklagte zu 4) abgewiesen und wird die Berufung bezüglich der Beklagten zu 4) zurückgewiesen.

3. Die Kostenentscheidung bleibt der Schlussentscheidung vorbehalten.

4. Das Urteil ist vorläufig vollstreckbar. Die Beklagte zu 4) kann die Vollstreckung der Klägerin durch Sicherheitsleistung in Höhe von 110% des vollstreckbaren Betrags abwenden, falls nicht die Klägerin vor der Vollstreckung Sicherheit in Höhe des zu vollstreckenden Betrags leistet.

5. Die Revision gegen dieses Urteil wird nicht zugelassen.

## **Entscheidungsgründe**

**1**

I. Die Parteien streiten einerseits über die Pflicht der Beklagten zu 1) bis 3) zur Zahlung von Schadensersatz wegen Verstoßes gegen Rechtspflichten als (ehemalige) Vorstandsmitglieder der Klägerin durch Fehlinformationen des Kapitalmarkts insbesondere im Zusammenhang mit der Ausgabe eines Verkaufsprospekts vom September 2007 und andererseits über eine Einstandspflicht der Beklagten zu 4) aus einem zwischen dieser und der Klägerin geschlossenen Prospektversicherungsvertrag.

**2**

Der Beklagte zu 1) war von 2004 bis zum 31.08.2007 Vorstandsvorsitzender der Klägerin, der Beklagte zu 2) von Ende 2004 bis 31.08.2007 deren Finanzvorstand und hatte danach bis zu seinem Ausscheiden am 10.09.2008 die Aufgabe des Vorstandsvorsitzenden als Nachfolger des Beklagten zu 1) inne. Der Beklagte zu 3) arbeitete zunächst als Leiter des Rechnungswesens für die Klägerin und vom 01.09.2007 bis zu seinem Ausscheiden am 10.10.2008 als deren Finanzvorstand.

**3**

Die früher als P. AG firmierende Klägerin, das führende Pay-TV Unternehmen in Deutschland und Österreich, führte im Februar 2005 einen Börsengang und im September 2007 eine Kapitalerhöhung durch.

**4**

Im Vorfeld dieser Kapitalerhöhung vom September 2007 veröffentlichte die Klägerin einen Verkaufsprospekt (vgl. Anlage K 4, Entwurf), in dem sie in der vorgeschalteten „Zusammenfassung des Prospekts“ u. a. als wichtigstes Ziel ein Wachstum durch Erhöhung der Abonnentenzahlen und der durchschnittlichen Umsatzerlöse pro Abonnent (=ARPU) nannte. Im Folgenden erfolgt eine komprimierte Darstellung der Entwicklung der Abonnentenzahlen und der Umsatzentwicklung sowie der Wettbewerbsstärken des Geschäftsmodells, der Strategie und ausgewählter Konzern-, Finanz- und Geschäftsinformationen. Hinsichtlich der näheren Einzelheiten des Gesamtinhalts des Prospekts wird in vollem Umfang auf Anlage K 4 Bezug genommen.

**5**

Die Klägerin stützt ihre Klage maßgeblich auf Prospektfehler im Zusammenhang mit der Darstellung der Abonnentenzahlen bzw. des Abonnentenstammes und deren Entwicklung, da im Prospekt die sog. B2B Coupons und die sog. SRP-Abos in die Abonnentenzahlen eingeflossen seien und nicht gesondert dargestellt, aufgeschlüsselt und erläutert worden seien.

**6**

Bei den B2B Coupons, die die Klägerin zum Zeitpunkt der Prospektherausgabe vertrieb, handelt es sich um Gutschein-Coupons, die bestimmte Kooperationspartner der Klägerin, z. B. O. GmbH & Co. KG, mit zeitlich begrenzter Sehberechtigung erwarben. Diese Kooperationspartner verteilten die Gutschein-Coupons zu eigenen Marketing- und Werbezwecken an ihre Kunden, die dann bestimmte Programmpakete der Klägerin zeitlich begrenzt in Anspruch nehmen konnten. Zum anderen erfolgte eine Vergabe von Sehberechtigungen an Abonnenten, die im Rahmen von Kundenbindungsprogrammen auch nach einer Abonnementkündigung die Leistung der Klägerin noch für mindestens zwei Monate unentgeltlich nutzen konnten (sog. Subscriber Retention Program, „SRP-Abos“). In dieser Zeit kontaktierte die Vertriebsabteilung der Klägerin diese Kunden mit dem Ziel, wieder ein Laufzeitabonnement abzuschließen.

**7**

Die Klägerin schloss bei der Beklagten zur 4) für ihr wegen Fehlerhaftigkeit des Prospekts 2007 entstehende Vermögenseinbußen unter der Versicherungsnummer IHV ... /502 (vgl. Anlage K 47) eine Prospektversicherung über 25 Mio. Euro ab. Auf diesen Versicherungsvertrag sind die Allgemeinen Versicherungsbedingungen der A. zur Vermögensschaden - Haftpflichtversicherung - Wertpapieremission - Stand 21.09.2007 in der Fassung der Besonderen Vereinbarungen zwischen der Klägerin und der Beklagten zu 4) (im Folgenden: AVB-A. 2007) (vgl. Anlage K 48) anwendbar. Die Parteien vereinbarten einen Selbstbehalt pro Schadensfall in Höhe von 100.000,00 Euro. Ergänzend wird auf die Anlagen K 47 und K 48 verwiesen.

## **8**

Im ersten Halbjahr 2008 erwarb das in den USA ansässige Medienunternehmen N. Corporation eine substantielle Beteiligung an der Klägerin, was im September/Oktober 2008 zu einer Umbesetzung des Vorstandes und zu einem im Kern geänderten und nunmehr auf einer Hochpreisstrategie beruhenden Wechsel der Unternehmensstrategie führte. Am 02.10.2008 veröffentlichte die Klägerin eine Ad-hoc Mitteilung (vgl. Anlage K 5), in der sie u. a. eine neue Klassifizierung ihrer Abonnenten bekannt gab und mitteilte, dass „940 Tausend Abonnenten, die nach der alten Klassifizierung enthalten waren“ herausgerechnet wurden. „606 Tausend davon wurden nicht mehr berücksichtigt, da diese nur aus Verträgen mit Geschäftspartnern resultieren und bisher nicht zu Abonnement-Aktivierungen geführt haben. Weitere 334 Tausend Abonnenten, die noch über eine Premiere Smartcard verfügen, wurden nicht mehr berücksichtigt, weil ihr Abonnement beendet ist und sie derzeit keine Zahlungen leisten.“ Hinsichtlich der Einzelheiten der Ad-hoc Mitteilung wird auf die Anlage K 5 Bezug genommen.

## **9**

Im Anschluss an diese Ad-hoc Mitteilung vom 02.10.2008 kam es zu einem Kurssturz der Aktien der Klägerin um mehr als 50%.

## **10**

Zwischen Anfang 2009 und Ende 2010 erhoben Kleinaktionäre vor unterschiedlichen Kammern des Landgerichts München I Schadensersatzklagen mit einem Gesamtstreitwert von insgesamt rund 1 Mio. Euro. Die Schadensersatzansprüche wegen der von ihnen getätigten Aktienkäufe stützten sie auf den Vorwurf der Fehlerhaftigkeit der Prospekte aus den Jahren 2005 und 2007 sowie auf das rechtswidrige Unterlassen von Ad-hoc Mitteilungen. Am 01. und 02.10.2009 stellten insgesamt 18 durch die Rechtsanwaltskanzlei CLLB Rechtsanwälte vertretene Investmentfonds Güteanträge bei der staatlich anerkannten Gütestelle Rechtsanwalt Franz R., wobei sich die Schadensersatzforderungen auf ca. 224, 5 Mio. Euro beliefen. Ende Juli 2010 reichte ein weiterer Fonds einen entsprechenden Güteantrag in einem Umfang von ca. 17,25 Mio. Euro ein. Auch sie begründen die von ihnen geltend gemachten Ansprüche mit Fehlern der Prospekte aus den Jahren 2005 und 2007.

## **11**

Die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung e.V. (im Folgenden: DPR) leitete auf Verlangen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht eine Enforcement-Verfahren nach § 342 b Abs. 2 Satz 3 Nr. 2 HGB gegen die Klägerin ein. Mit Schreiben vom 03.05.2010 (vgl. Anlage K 7) informierte die DPR die Klägerin darüber, dass die DPR die Auffassung vertrete, sowohl die (Konzern-) Lageberichte 2007 als auch der Halbjahreslagebericht 2008 würden hinsichtlich der jeweils angegebenen Abonnentenzahlen ein unzutreffendes Bild vermitteln. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht stellte mit Bescheid vom 17.11.2010 (vgl. Anlage K 8) gleichfalls Fehler in der untersuchten Berichterstattung fest und verwies darauf, der (Konzern-) Lagebericht 2007 sowie der Halbjahresbericht zum 30.06.2008 seien jedenfalls wegen der Einbeziehung der B2B-Coupon-Abonnements in die angegebenen Abonnentenzahlen fehlerhaft. Hinsichtlich der näheren Einzelheiten dieser beiden Schreiben bzw. Bescheide wird auf Anlagen K 7 und K 8 Bezug genommen.

## **12**

Im Hinblick auf die durch Kleinanleger und Fondsgesellschaften geltend gemachten Schadensersatzansprüche wegen Prospektfehlern kam es am 10.09.2010 zu einem Gespräch zwischen

Vertretern der Klägerin und der Beklagten zu 4) in München. In der Folgezeit sandte Stefan V., ein Mitarbeiter der Klägerin, am 14.10.2010 um 10.15 Uhr eine Email (vgl. Anlage K 50) an Markus F. von der Beklagten zu 4), in der er unter Verweis auf ein Schreiben eines Vertreters der institutionellen Anleger unmittelbaren Handlungsbedarf mitteilte. In dem beigefügten Schreiben vom 13.10.2010 wird unter Verweis auf bislang nicht zielführende Vergleichsverhandlungen die Vorbereitung einer Klage in den nächsten Wochen über Ansprüche in Höhe von 225 Mio. Euro angekündigt.

### **13**

Um 17.36 Uhr des selben Tages antwortete Herr K. von der Beklagten zu 4) wiederum per Email, in der u. a. folgende „Erklärung“ abgab:

„Die AGCS AG wird den Abschluss eines etwaigen Vergleichsvertrages zwischen der S. Deutschland AG und den institutionellen Anlegern, die ihre behaupteten Ansprüche in der Gesamthöhe von ca. 242,0 Mio Euro im Wege von Güteverfahren geltend gemacht haben, nicht als Verletzung der von der Versicherungsnehmerin unter der IPO-Police (insbesondere im Sinn der Ziffer 7.3 der Allgemeinen Versicherungsbedingungen) bestehenden Obliegenheiten bewerten, sofern sich die in einem solchen Vergleichsvertrag von der Versicherungsnehmerin übernommene Zahlungsverpflichtung in der Größenordnung bis maximal 15,0 Mio. Euro bewegt und die Zahlung zu einer vollständigen und endgültigen Abgeltung aller etwaigen Ansprüche der institutionellen Anleger aus dem schwebenden Versicherungsfall führt. Wir gehen allerdings davon aus, über den Gang etwaiger Vergleichsverhandlungen stets aktuell und vollständig informiert zu werden.

Ausdrücklich klargestellt wird zugleich, dass es sich bei dieser Erklärung nicht um eine Deckungszusage handelt; die AGCS AG behält sich vielmehr die vollständige deckungsrechtliche Überprüfung sowie Beurteilung des Falles uneingeschränkt vor, die im Ergebnis zu einer Deckungsablehnung unter der IPO-Police führen kann...“. Ergänzend wird auf den vollständigen Text in Anlage K 51 verwiesen.

### **14**

Am 28.10.2010 bzw. 25.10.2010 kam es zum Abschluss zweier Vergleiche der Klägerin mit den Investmentfonds (vgl. Anlagen K 15, K 16). Die Klägerin verpflichtete sich im Hinblick auf die behaupteten Schadensersatzansprüche wegen angeblich unrichtiger Verkaufsprospektangaben der Prospekte vom 21.02.2015 und 07.09.2007 sowie angeblich unrichtiger oder pflichtwidrig unterlassener Ad-hoc Mitteilungen zur Zahlung eines Gesamtbetrags in Höhe von 14.500.000,00 Euro. Außerdem wurde vereinbart, dass mit Wirksamwerden dieser Vereinbarung sämtliche Ansprüche der Fonds, ob bekannt oder unbekannt, ob gegenwärtig oder zukünftig und gleich aus welchem Rechtsgrund, gegen S. sowie mit S. im Sinne der §§ 15 ff. AktG verbundene Unternehmen aus oder im Zusammenhang mit den in der Vorbemerkung genannten Sachverhalten endgültig und abschließend abgegolten und erledigt sind (vgl. § 2.1 der Vereinbarung, Anlage K 15). Gemäß § 2.3. „treten die Fonds mit Wirksamwerden dieser Vereinbarung ihre sämtlichen etwa bestehenden Ansprüche... aus oder im Zusammenhang mit den in der Vorbemerkung dargestellten Sachverhalten gegenüber sämtlichen (ehemaligen) Organmitgliedern und Mitarbeitern der S. an S. ab. S. nimmt diese Abtretung an.“ Ergänzend und zum vollständigen Wortlaut der Vergleichsvereinbarungen wird auf die Anlagen K 15, K 16 verwiesen.

### **15**

Am 29.10.2010 übermittelte die Klägerin an die Beklagte zu 4) den Vergleichstext (vgl. Anlage BLD 72). Mit Email vom 11.11.2010 erfolgte eine Nachfrage nach dem aktuellen Sachstand von Seiten des Klägersvertreters an Herrn F. von der Beklagten zu 4) (vgl. Anlage BLD 71). Mit Email vom 11.11.2010 teilte das Vorstandsmitglied Dr. E. den Vertretern der Beklagten zu 4), Herrn K. und Herrn F., per Email mit, dass der Aufsichtsrat der S. Deutschland AG den Vergleichen mit den Fonds einstimmig zugestimmt hat (vgl. Anlage BLD 73).

### **16**

Nach Genehmigung durch den Aufsichtsrat der Klägerin und Stellen einer Bankgarantie wurde der Fonds-Vergleich am 10.12.2010 wirksam.

## 17

Im Januar/Februar 2011 kam es zum Abschluss von Vergleichen mit den Kleinaktionären, in denen sich die Klägerin zur Zahlung von insgesamt 122.402,00 Euro verpflichtete (vgl. Anlagen K 17 bis K 22). Mit Schreiben vom 30.03.2011 wurden der Beklagten zu 4) die mit den Kleinaktionären abgeschlossenen Vergleiche übermittelt. Eine Aufforderung der Klägerin vom 12.12.2011 (vgl. Anlage K 59) an die Beklagte zu 4) zur Deckung lehnte diese mit Schreiben vom 13.03.2012 ab (vgl. Anlage K 56).

## 18

Die Klägerin begehrte erstinstanzlich von den Beklagten zu 1) bis 3) und von der Beklagten zu 4) Zahlung von insgesamt 15.269.964,59 Euro, wobei sie eine Verurteilung der Beklagten als Gesamtschuldner anstrebte. Sie stützte ihre Ansprüche gegen die Beklagten zu 1) bis 3) darauf, dass diese die sich aus § 93 Abs. 1 AktG ergebenden Rechtspflichten zur ordnungsgemäßen Information des Kapitalmarkts fahrlässig verletzt hätten, da der im Rahmen der angestrebten Kapitalerhöhung im September 2007 herausgegebene Prospekt bezüglich der Angaben zu den Abonnements und zum Abonnentenstamm fehlerhaft gewesen sei. Gleiches gelte für verschiedene Ad-hoc Mitteilungen bzw. das Unterlassen von zutreffenden Ad-hoc Mitteilungen. Die Beklagten zu 1) bis 3) haften nach Auffassung der Klägerin auch für die ihr im Verlaufe des Enforcement-Verfahrens entstandenen Kosten ebenso wie für die Kosten des staatsanwaltschaftlichen Ermittlungsverfahrens und weitere Rechtsanwaltskosten, die im Zusammenhang mit der Abwehr der geltend gemachten Aktionärsansprüche entstanden seien (zur Darstellung der einzelnen Ansprüche und Beträge vgl. Bl. 51 ff. d. A.). Von den Beklagten zu 1) bis 3) beansprucht sie weitere 278.501,53 Euro und von den Beklagten 2) und 3) 219.984,28 Euro bezogen auf die Kosten des Enforcement-Verfahrens (unter Abzug zur Aufrechnung gestellten Gegenansprüche).

## 19

Die Beklagte zu 4) müsse aufgrund des Eintritts des Versicherungsfalles einen Betrag von 15.269.964,59 Euro zahlen, der sich aus den Vergleichsbeträgen sowie den angefallenen Rechtsberatungskosten zusammensetze. Der vertraglichen Deckungspflicht der Beklagten zu 4) stehe kein Obliegenheitsverstoß der Klägerin entgegen. Auch hätten die Verantwortlichen nicht - wie die Beklagte zu 4) meint - bewusst und willentlich falsche Prospektangaben gemacht, sondern fahrlässig gehandelt. Die Beklagte zu 4) habe die Vergleiche gebilligt bzw. der Klägerin zu deren Abschluss freie Hand gelassen. Der versicherte Schaden lasse sich nicht im Wege der Vorteilsausgleichung mindern oder ausschließen, weil es bereits an der Darlegung eines adäquaten Kausalzusammenhangs zwischen dem fehlerhaften Prospekt 2007 und dadurch entstandener Vorteile fehle.

## 20

Die Klägerin beantragte in erster Instanz:

I. Die Beklagten zu 1) bis 4) werden als Gesamtschuldner verurteilt, an die Klägerin 15.269.964,59 Euro zu zahlen,

a. die Beklagten zu 1) bis 3) nebst Zinsen in Höhe von 5 Prozentpunkten über dem Basiszinssatz

- aus einem Betrag von 9.749.619,79 Euro, der Beklagte zu 1) seit dem 25.07.2011, der Beklagte zu 2) seit dem 22.07.2011, der Beklagte zu 3) seit dem 26.07.2011,

- aus einem Betrag von 3.000.000,00 Euro seit dem 14.09.2011,

- aus einem Betrag von 2.500.000,00 Euro seit dem 15.03.2012,

- aus einem Betrag von 16.566,01 Euro seit dem 05.08.2011,

- aus einem Betrag von 2.756,70 Euro seit dem 26.01.2012,

- aus einem Betrag von 1.022,10 Euro seit dem 04.01.2012,

b. die Beklagte zu 4) nebst Zinsen in Höhe von 5 Prozentpunkten über dem Basiszinssatz

- aus einem Betrag von 5.900.000,00 Euro seit dem 07.01.2011,

- aus einem Betrag von 3.000.000,00 Euro seit dem 01.07.2011,
- aus einem Betrag von 3.000.000,00 Euro seit dem 29.-09.2011,
- aus einem Betrag von 2.500.000,00 Euro seit dem 30.03.2012,
- aus einem Betrag von 122.402,00 Euro seit dem 14.11.2011,
- aus einem Betrag von 747.562,59 Euro seit dem 13.03.2012.

## **21**

II. Die Beklagten zu 1) bis 3) werden als Gesamtschuldner verurteilt, an die Klägerin 278.501,53 Euro zu zahlen nebst Zinsen in Höhe von 5 Prozentpunkten über dem Basiszinssatz,

- aus einem Betrag von 217.167,83 Euro der Beklagte u 1) seit dem 25.07.2011, der Beklagte zu 2) seit dem 22.07.2011, der Beklagte zu 3) seit dem 26.07.2011,
- aus einem Betrag von 2.952,71 Euro seit dem 05.08.2011,
- aus einem Betrag von 3.530,02 Euro seit dem 07.11.2011,
- aus einem Betrag von 6.189,17 Euro seit dem 26.01.2012,
- aus einem Betrag von 6.964,78 Euro seit dem 12.10.2011,
- aus einem Betrag von 3.044,21 Euro seit dem 24.11.2011,
- aus einem Betrag von 8.541,30 Euro seit dem 28.07.2011,
- aus einem Betrag von 8.184,97 Euro seit dem 04.11.2011,
- aus einem Betrag von 21.926,54 Euro seit dem 25.01.2012.

## **22**

II. Die Beklagten zu 2) und 3) werden als Gesamtschuldner verurteilt, an die Klägerin 219.984,28 Euro zu zahlen nebst Zinsen in Höhe von 5 Prozentpunkten über dem Basiszinssatz

- aus einem Betrag von 186.882,84 Euro der Beklagte zu 2) seit dem 22.07.2011 und der Beklagte zu 3) seit dem 26.07.2011,
- aus einem Betrag von 33.121,44 Euro seit dem 20.10.2011.

## **23**

Die Beklagten beantragten die Abweisung der Klage.

## **24**

Die Beklagten zu 1) bis 3) halten den Prospekt ebenso wenig wie die einzelnen Ad-hoc Mitteilungen für fehlerhaft, insbesondere seien die Abonnements nicht unzutreffend, unklar oder lückenhaft dargestellt. Dies ergebe sich aus der Gesamtschau des Prospekts, der Darstellung der ARPU (=Umsatzbeitrag pro Kopf). Die Klägerin treffe in jedem Fall ein Mitverschulden.

## **25**

Die Beklagte zu 4) verneinte eine Zahlungspflicht. Sie teilt zwar die Auffassung der Klägerin wonach der Prospekt im Hinblick auf die Darstellung der Abonnements fehlerhaft war, meint jedoch, dass für eine Einstandspflicht aus dem Versicherungsvertrag mehrere Ausschlussstatbestände greifen. Zum einen sei ihre Zahlungspflicht wegen der vorvertraglichen Kenntnis der Beklagten zu 1) bis 3) ausgeschlossen, diese hätten bewusst und wissentlich die falschen Prospektangaben zu verantworten, deshalb bestehe nach Ziffern 4.2/4.2 kein Versicherungsschutz. Hinzu komme, dass mit Abschluss des Vergleichs gegen das in Ziffer 7.3. der AVB-A. normierte Vergleichsverbot verstoßen worden sei. Diese Obliegenheitsverletzung führe deshalb zum Ausschluss des Versicherungsschutzes. Ein - wie die Klägerin meint - freies Handlassen zum Abschluss des Vergleichs läge nicht vor. Hinzu komme, dass weder die gesamte Vergleichssumme

noch der Gesamtumfang der Abwehrkosten unter das versicherte Risiko fielen. Einer Inanspruchnahme der Beklagten zu 4) stehe zudem das Fehlen eines Schadens entgegen. Die Klägerin müsse sich die Vorteile, die sie durch die fehlerhaften Prospektangaben erhalten habe, anrechnen lassen. Diese seien bedeutend höher als die mit dem Vergleich eingegangenen Zahlungspflichten.

## **26**

Ergänzend wird auf die tatbestandlichen Feststellungen im landgerichtlichen Urteil verwiesen.

## **27**

Das Landgericht hat die Klage im Wesentlichen, d. h. mit Ausnahme der Verurteilung der Beklagten zu 2) und 3) zur Zahlung von 219.984,28 Euro nebst Zinsen wie beantragt, abgewiesen. Es hat seine Entscheidung dabei im Hinblick auf die Beklagten zu 1) bis 3) darauf gestützt, dass ein Anspruch aus § 93 Abs. 2 Satz 1 AktG nicht bestehe, da die Beklagten zu 1) bis 3) mit dem streitgegenständlichen Prospekt 2007 und den Ad-hoc Mitteilungen nicht gegen ihre Pflichten zur ordnungsgemäßen Information des Kapitalmarkts verstoßen hätten. Fehler des Prospekts hat das Landgericht nicht feststellen können. Die Angaben zu den Abonnementszahlen, zu den ARPU, den B2B-Coupons und den SRP Sehberechtigungen seien unter Würdigung der anderen Prospektangaben und in der Gesamtschau nicht unzutreffend. Gleiches gelte für die Ad-hoc Mitteilungen.

## **28**

Einen Anspruch gegen die Beklagte zu 4) verneinte das Erstgericht ebenfalls, weil die Klägerin gegen ihre Obliegenheit aus Ziffer 7.3 AVB-A. 2007 verstoßen habe. Es habe keine Berechtigung zum Abschluss des Vergleichs ohne vorherige Zustimmung des Versicherers bestanden. Aus dem Verhalten der Parteien und der E-mailkorrespondenz sei ein „freies Hand Lassen“ zum Abschluss des Vergleichs nicht zu entnehmen.

## **29**

Gegen das landgerichtliche Urteil wenden sich die Klägerin und die Beklagten zu 2) und 3), soweit sie zur Zahlung verurteilt wurden, mit dem vorliegenden Berufungsverfahren.

## **30**

Die Klägerin, die mit der Beklagten zu 4) die Auffassung teilt, dass der Prospekt 2007 vor allem hinsichtlich der Abonnentenangaben fehlerhaft, unvollständig und intransparent ist und deshalb eine schuldhaft Pflichtenverletzung der Beklagten zu 1) bis 3) vorliegt, rügt im Hinblick auf die Klageabweisung gegen die Beklagte zu 4) die nach ihrer Auffassung fehlerhafte Annahme des Landgerichts, dass ein Deckungsausschluss gem. Ziffer 7.3. AVB-A. 2007 bestehe, weil der Vergleich mit den Anlegern ohne vorherige Zustimmung der Beklagten zu 4) geschlossen worden sei und deshalb eine Obliegenheitsverletzung vorliege. Die Klausel sei bereits unwirksam und selbst bei unterstellter Wirksamkeit habe die Beklagte zu 4) auf das Vergleichsverbot verzichtet. Dies ergebe sich aus der Email vom 14.10.2011 (vgl. Anlage K 51). Die Beklagte zu 4) habe zudem ihr, der Klägerin, umfassend freie Hand zum Abschluss der Vergleiche unter Vorgabe bestimmter Bedingungen, die eingehalten worden seien, gelassen. Selbst wenn davon auszugehen sei, dass die Beklagte zu 4) einen Verzicht auf das vertraglich vereinbarte Vergleichsverbot nicht erklärt haben sollte bzw. ihr nicht freie Hand gelassen habe, d. h. selbst bei objektivem Vorliegen einer Obliegenheitsverletzung nach Ziffer 7.3 AVB- A. 2007 bei unterstellter Wirksamkeit der Klausel, führe dies nicht zum Deckungsausschluss, da die Beklagte zu 4) nicht nachzuweisen vermocht habe, dass die Obliegenheitsverletzung vorsätzlich oder grob fahrlässig erfolgt sei, vgl. Ziffer 7.5 AVB-Allianz 2007. Hinzu komme, dass es auch an einer Kausalität zwischen Obliegenheitsverletzung und einem Nachteil/Schaden bei der Beklagten zu 4) fehle, da angesichts des fehlerhaften Prospekts und der geltend gemachten Schadensersatzansprüche ohne Vergleichsschluss eine höhere Einstandspflicht bestanden hätte. Die Klägerin widersetzt sich zudem der von der Beklagten zu 4) vorgetragenen Rechtsauffassung, wonach sie sich die Vorteile aus der Pflichtenverletzung, d. h. aus dem fehlerhaften Prospekt, (vorallem bestehend in der Differenz zwischen dem Betrag der tatsächlich erreichten Kapitalerhöhung und dem bei zutreffender Abonnentenzahl zu erreichenden Kapitalerhöhungsbetrag) anrechnen lassen müsse. Die Anrechnungsklausel in Ziffer 3.1. AVB-Allianz 2007 sei unwirksam, erlangte

Vorteile seien nicht hinreichend dargetan und zudem fehle es an der Kongruenz zwischen etwaigen Vorteilen und der Deckungspflicht.

### **31**

Die Klägerin beantragt daher,

unter Abänderung des am 26. August 2014 verkündeten Urteils des Landgerichts München I, Az. 5 HK O 123247/12, der Klage auch in Höhe des in erster Instanz abgewiesenen Betrags stattzugeben.

### **32**

Die Beklagte zu 4) beantragt,

die Berufung zurückzuweisen.

### **33**

Die Beklagte zu 4), die die Auffassung der Klägerin, wonach der Prospekt 2007 insbesondere in der Darstellung der Abonnentenzahlen Fehler und Intransparenz aufweist, teilt, hält eine Inanspruchnahme aus dem Prospekt-Versicherungsvertrag - wie sie die Klägerin mit ihrer Klage begehrt - unter verschiedenen Gesichtspunkten für ausgeschlossen. So lässt sie vortragen, dass die Ausschlussstatbestände der Ziffern 4.1. Var. 1 bis 3 AVB-A. 2007 vorlägen, nämlich wesentlich unrichtige oder unvollständige Angaben, vorsätzliche Schadensverursachung und wissentliche Abweichungen von Gesetz, Vorschrift, Satzung etc.. Außerdem hätten die in Ziffer 4.2 AVB-A. 2007 genannten Repräsentanten der Klägerin vorvertragliche positive Kenntnis von den Prospektfehlern gehabt. Der Vorstand habe eine Weisung des Aufsichtsrats, die internationalen Standards der Abonnentenzählung zu prüfen und entsprechend zu verfahren, bewusst missachtet. Die Klägerin habe mit dem Abschluss der Vergleiche mit den Anlegern zudem gegen das Vergleichsverbot in Ziffer 7.3. AVB- A. 2007 bewusst verstoßen, einen Verzicht auf das Vergleichsverbot sei in der Email vom 14.10.2010 nicht zu sehen. Hinzu komme, dass die Klägerin auch die in dieser Erklärung genannte Bedingung für einen Vergleichsschluss, nämlich dass damit sämtliche Ansprüche abgegolten sein sollen, nicht erfüllt habe, da sie sich die Ansprüche gegen die Vorstände habe abtreten lassen. Die Beklagte zu 4) tritt auch der Behauptung der Klägerin, sie habe dieser für den Abschluss des Vergleichs freie Hand gelassen, entgegen. Gegen die Höhe der Inanspruchnahme durch die Klägerin wendet sie ein, die Vergleiche hätten sich nur zu einem geringen Teil auf den von ihr versicherten Prospekt 2007 bezogen, die Inanspruchnahme durch die Aktionäre habe sich wesentlich auf den Prospekt 2005 erstreckt. Schließlich scheide eine Inanspruchnahme der Beklagten zu 4) auch deshalb aus, weil sich die Klägerin die Vorteile, die sie durch die konkreten fehlerhaften Prospekt Darstellungen erlangt habe, gem. Ziffer 3.1. AVB-A. 2007 bei der Leistungspflicht des Versicherers anrechnen lassen müsse. Bei zutreffenden Angaben der Abonnentenzahlen im Prospekt, wäre es zu einem Mindererlös von ca. 89 Mio. Euro gekommen (vgl. z. B. SS vom 19.01.2016, Bl. 1920 ff. d. A.). Die Anrechnung der erlangten Vorteile habe daher zur Folge, dass eine Zahlungspflicht der Beklagten zu 4) ausscheide.

### **34**

Gemäß Beschluss des Senats vom 17.02.2016 wurde das Verfahren gegen die Beklagten zu 1) bis 3) bis zum rechtskräftigen Abschluss des Verfahrens gegen die Beklagte zu 4) ausgesetzt. Hinsichtlich der Begründung des Aussetzungsbeschlusses wird auf Bl. 1952 d. A. verwiesen.

### **35**

Ergänzend wird auf die zwischen den Parteien gewechselten Schriftsätze nebst Anlagen, die Protokolle der mündlichen Verhandlungen erster und zweiter Instanz sowie den im Berufungsverfahren durch den Senat erteilten Hinweis (vgl. Bl. 1891/1898 d. A.) verwiesen.

### **36**

II. Die zulässige Berufung der Klägerin gegen die durch das Landgericht erfolgte Abweisung der Klage gegen die Beklagte zu 4) erweist sich als zum Teil begründet. Der Klägerin stehen aufgrund des zwischen diesen Parteien abgeschlossenen Prospekt-Haftpflichtversicherungsvertrags Deckungsansprüche in Höhe



von 12,975 Mio. Euro zu. Darüber hinausgehende Ansprüche hat das Landgericht im Ergebnis zu Recht abgewiesen.

### **37**

I. Der Senat entscheidet gem. § 301 Abs. 1 S. 1 ZPO über den Anspruch der Klägerin gegen die Beklagte zu 4) aufgrund des zwischen den Parteien geschlossenen Versicherungsvertrags vorab durch Teilurteil. Es handelt sich bei dem gegen die Beklagte zu 4) gerichteten Anspruch um einen selbstständigen, von den gegen die Beklagten zu 1) bis 3) geltend gemachten Schadensersatzansprüchen unabhängigen Anspruch, der zur Entscheidung reif ist. Bei dem einerseits gegen die Beklagte zu 4) geltend gemachten Zahlungsanspruch steht ein vertraglicher Anspruch inmitten, der seinen Rechtsgrund in dem zwischen den Parteien geschlossenen Prospekt-Haftpflichtversicherungsvertrag hat und damit anderen Voraussetzungen unterliegt als die gegen die Beklagten zu 1) bis 3) gerichteten Schadensersatzansprüche wegen fahrlässiger Verletzung von Vorstandspflichten durch fehlerhafte Kapitalmarktinformationen. Im Hinblick darauf, dass auf Beklagtenseite heterogene Interessenlagen gegeben sind, Schadensersatzansprüche gegen die Beklagten zu 1) bis 3) insbesondere bezüglich der jeweils einzelnen Verantwortlichkeit einer individuellen Prüfung und Entscheidung ggf. nach umfangreicher Beweisaufnahme bedürfen und im Rechtsverhältnis zwischen der Klägerin und der Beklagten zu 4) unstreitig ist, dass der vorliegende Prospekt im Hinblick auf die Darstellung der Abonnentenzahlen Fehler aufweist und lediglich in der Frage, ob diese auf Fahrlässigkeit oder Vorsatz beruhen Uneinigkeit besteht, dient das vorliegende Teilurteil durch seine für die Instanz abschließende Teilerledigung des Rechtsstreits (vgl. BGHZ 77, 310) der Vereinfachung und Beschleunigung. Es schafft dazu Übersichtlichkeit bei umfangreichem Prozessstoff. Dem Teilurteil steht nicht entgegen, dass die Beklagten möglicherweise in Gesamtschuldnerschaft, wie beantragt, zur Zahlung verpflichtet sind. Es liegt einfache Streitgenossenschaft vor, die einer Teilentscheidung grundsätzlich nicht entgegen steht (vgl. Zöller, ZPO, 31. Auflage, § 301 Rdnr. 4). Auch die Gefahr widersprechender Entscheidungen besteht nicht. Die Entscheidung des Reststreits zwischen der Klägerin und den Beklagten zu 1) bis 3) über Schadensersatzansprüche aus der Verletzung von Vorstandspflichten umfasst keine für die Entscheidung im vorliegenden Rechtsverhältnis mit der Beklagten zu 4) relevante Vorfrage. Allenfalls die Frage des Vorliegens von Prospektfehlern ist eine in jedem Rechtsverhältnis zu behandelnde. Im Rechtsverhältnis zwischen der Klägerin und der Beklagten zu 4) gehen beide Parteien von Fehlern des Prospekts aus. Dabei spielen diese Prospektfehler aber auch nur insofern eine Rolle, als die Beklagte zu 4) unter Berufung auf diesbezüglich vorsätzliches Handeln der Verantwortlichen eine vertragliche Deckungspflicht ablehnt. Im Übrigen unterliegt die Einstandspflicht der Beklagten zu 4) aufgrund des Vertrags anderen Voraussetzungen als eine Haftung der Beklagten zu 1) bis 3) auf Schadensersatz wegen Verletzung von Vorstandspflichten und ist vom tatsächlichen Vorliegen von Prospektfehlern grundsätzlich nicht abhängig.

### **38**

II. Der Klägerin steht aus dem wirksam zwischen ihr und der Beklagten zu 4) geschlossenen Vermögensschaden-Haftpflichtversicherungsvertrag für Wertpapieremission ein Anspruch auf Zahlung/Deckung in Höhe von 12,975 Mio. Euro unter Berücksichtigung des vereinbarten Selbstbehalts zu.

### **39**

1. Die Parteien haben mit Wirkung ab 25.09.2007 einen wirksamen Versicherungsvertrag abgeschlossen, dessen versichertes Risiko sich auf den streitgegenständlichen Emissions-Prospekt vom September 2007 bezieht. Die Versicherungsperiode von 25.09.2007 bis 25.09.2013 umfasst den maßgeblichen Zeitraum. Die Versicherungssumme beträgt ausweislich des Versicherungsscheins 25 Mio. Euro pro Anspruch und für alle Ansprüche innerhalb der laufenden Versicherungsperiode. Der vom Versicherungsnehmer zu tragende Selbstbehalt beträgt 100.000,00 Euro, die Versicherungsprämie 95.000,00 Euro (vgl. ergänzend Anlage K 47).

### **40**

Der Senat hat keine Zweifel daran, dass die „Allgemeinen Versicherungsbedingungen der A. zur Vermögens -Haftpflichtversicherung - Wertpapieremission -“ (= AVB-A. 2007), wie sie sich aus Anlage K 48 ergeben, Vertragsgegenstand wurden. Danach gewährt die Beklagte zu 4) Versicherungsschutz für den

Fall, dass die Klägerin oder eine versicherte Person im Zusammenhang mit der vorliegenden Wertpapieremission wegen unrichtiger oder unvollständiger Angaben in dem streitgegenständlichen Prospekt aufgrund gesetzlicher Haftpflichtbestimmungen von Dritten wegen eines Vermögensschadens auf Schadensersatz in Anspruch genommen wird. Versichert sind zudem die sich aus Ziffer 1.2. AVB-A. 2007 genannten Personen, Gesellschaften und Tochtergesellschaften.

#### **41**

Unzweifelhaft wurde die Klägerin von Kleinanlegern und Investmentfonds im Versicherungszeitraum, nämlich zwischen Anfang 2009 und Ende 2010, auf Schadensersatz in Anspruch genommen, wobei die Schadensersatzforderungen von insgesamt mehr als 240 Mio. Euro auch mit Prospektfehlern im von der Beklagten zu 4) versicherten Prospekt 2007 begründet wurden. Damit erfasst der Versicherungsvertrag zwischen den Parteien grundsätzlich auch die geltend gemachten Schadensersatzansprüche. Der Versicherungsschutz erstreckt sich gem. Ziffer 3.1 AVB-A. 2007 sowohl auf die Abwehrkosten unberechtigter als auch auf die Befriedigung begründeter Haftpflichtansprüche bis zur vereinbarten Deckungssumme, d. h. für das vorliegende Verfahren im Grundsatz auf zu leistende Zahlungen und Abwehrkosten, soweit sich diese auf Prospektfehler des streitgegenständlichen Prospekts 2007 beziehen.

#### **42**

2. Entgegen der Auffassung der Beklagten zu 4) scheidet ein Versicherungsschutz nicht von vornherein gem. Ziffer 4. AVB-A, 2007 aus, weil im Prospekt wissentlich unrichtige oder unvollständige Angaben gemacht wurden (Ziffer 4.1. AVB-A, 2007) oder unrichtige oder unvollständige Angaben im Prospekt vor Versicherungsbeginn bekannt waren (Ziffer 4.2. AVB- A., 2007).

#### **43**

Mit den Parteien, d. h. der Klägerin und der Beklagten zu 4), geht der Senat davon aus, dass unrichtige, intransparente und unvollständige Prospektangaben im streitgegenständlichen Prospekt vor allem bezüglich der Darstellung der Abonnentenzahlen vorliegen. Der Senat sieht jedoch weder die von der Beklagten zu 4) behaupteten wissentlich unrichtigen Prospektangaben noch eine vorsätzliche Schadensverursachung noch ein wissentliches Abweichen von Gesetz, Vorschrift etc. i. S. d. Ziffer 4.1. AVB-A., als nachgewiesen an. Gleiches gilt hinsichtlich der vorgetragenen Kenntnis unrichtiger oder unvollständiger Prospektangaben vor Versicherungsbeginn auf Seiten der versicherten und sonstigen in Ziffer 4.2. AVB-A. 2007 genannten Personen.

#### **44**

a) Der streitgegenständliche Emissionsprospekt 2007, den die Klägerin im Vorfeld der Kapitalerhöhung veröffentlichte (vgl. Anlage K 4), erweist sich vor allem im Hinblick auf die Darstellung der Abonnentenzahl und -struktur als fehlerhaft, intransparent und lückenhaft.

#### **45**

Ein Emissionsprospekt hat dem Anleger ein zutreffendes Bild von der angebotenen Kapitalbeteiligung zu vermitteln. Dazu gehört, dass sämtliche Umstände, die für die Anlageentscheidung - hier als den Erwerb von Aktien - von Bedeutung sind oder sein können, zutreffend, verständlich und vollständig dargestellt werden (st. Rspr. des BGH, vgl. nur jüngst BGH NJW 2010, 1077, 1078; NZG 2010, 585, 586; WM 2014, 118, 119; NZG 2014, 904, 906). Gegen diese Grundsätze hat der vorliegende Prospekt verstoßen.

#### **46**

Angaben zur Abonnentenzahl und -struktur, zu deren aktuellen Stand und Entwicklung sind zur Beurteilung der Wertpapiere eines Pay-TV-Anbieters und damit für den (potentiellen) Erwerber der Aktien wesentliche Kennzahlen. Sie sind entsprechend bedeutsam für die Beurteilung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens.

#### **47**

Fehlerhaft wurden - wie sowohl die Klägerin als auch die Beklagte zu 4) vortragen - diese sog. B2B-Coupon- und die SRP- Abonnenten im Prospekt unter die „Abonnenten“ eingerechnet. Unstreitig werden im Prospekt die unter die Abonnentenzahlen gerechneten B2B-Coupon- und SRP-Abonnenten nicht explizit

erwähnt. Auch werden sie weder nach ihrem Inhalt aufgeschlüsselt noch erläutert. Wie das Landgericht zutreffend ausführt, wird nach allgemeinem Sprachgebrauch unter einem Abonnement die vertragliche Verpflichtung verstanden, Güter oder Dienstleistungen regelmäßig bzw. über einen längeren Zeitraum zu kaufen bzw. gegen Entgelt zu beziehen. Nach diesem Verständnis fallen weder die B2B-Coupon- noch die SRP-Abonnenten unter den Begriff des „Abonnements“ oder „Abonnenten“ und wurden daher zu Unrecht zu den genannten 3,5 Mio. Abonnenten gerechnet.

#### **48**

Bei den B2B-Coupons werden Gutschein-Coupons bereits mit ihrer Abgabe an den Kooperationspartner als Abonnements erfasst, bevor und unabhängig davon ob sich ein Endkunde registriert hat. Hinzu kommt, dass tatsächlich eine Vielzahl von Gutscheinen nicht an Endkunden verteilt und von diesen eingelöst wurden, sondern bei den Großkunden verblieben. Mit der Einbeziehung der B2B-Coupons erweckt der Prospekt jedoch den Eindruck, dass entsprechend viele Einzelnutzungen durch „Endkunden“ vorliegen. Entgegen der Auffassung des Landgerichts erweist sich der Prospekt im Hinblick auf die Einbeziehung der „B2B-Kunden“ auch nicht deshalb als zutreffend, weil an mehreren Stellen auf den „Geschäftskundenvertrieb“ hingewiesen wird. Das System der B2B-Coupons wird im Zusammenhang mit dem Geschäftskundenvertrieb nämlich nicht dargestellt. Der auf Seite 123 des Prospekts (vgl. Anlage K4) beschriebene Geschäftskundenvertrieb meint den Vertrieb üblicher Laufzeitabonnements über Geschäftskunden an Endkunden, die „erst nach ihrer Registrierung bei Premiere als Abonnenten erfasst“ (vgl. Anlage K 4, S. 123) werden. Ein durchschnittlicher Anleger kann aus der Beschreibung des Geschäftskundenvertriebs eine Erfassung von Abonnements, wie sie bei den B2B-Coupons erfolgten, und zwar unabhängig von einer tatsächlichen Nutzung durch einen realen Endkunden, nicht erkennen. Er konnte und musste vielmehr davon ausgehen, dass hinter jedem gezählten Abonnement ein tatsächlicher Kunde steht. Dass auch nicht aktivierte oder verfallene Gutscheine, die keine wirtschaftliche Substanz aufweisen, als Abonnements gezählt wurden, ist für den durchschnittlichen Anleger nicht erkennbar. Insoweit ist der Prospekt zumindest irreführend und intransparent.

#### **49**

Auch die Einbeziehung der sog. SRP-Abonnements in die Zählung/Erfassung der Abonnenten im Prospekt 2007 erweist sich als fehlerhaft. Bei den SRP- Abonnements handelt es sich unstreitig um solche, bei denen ein (vorher bestehendes) Vertragsverhältnis beendet ist und dem (ehemaligen) Vertragspartner unentgeltlich eine weitere Sehberechtigung eingeräumt wird, um ihn künftig wieder für ein vertragliches Laufzeitabonnement zu gewinnen. Ausführungen und Erläuterungen dazu, dass zu dem im Prospekt mehrfach erwähnten „Abonnentenstamm“ von 3,5 Mio. Abonnenten auch solche gezählt werden, die das Vertragsverhältnis bereits gekündigt haben und denen unentgeltlich für einen Zeitraum von zwei Monaten noch eine Sehberechtigung eingeräumt wird, ergeben sich aus dem Prospekt nicht. Eine unentgeltliche vorübergehend gewährte Sehberechtigung ohne vertragliche Bindung fällt unzweifelhaft nicht unter den Abonnentenbegriff. Der Senat vermag in diesem Zusammenhang auch nicht der Auffassung des Landgerichts zu folgen, wonach aus der Darstellung des pro Kopf Ertrags (ARPU) in den einzelnen Jahren ersichtlich sei, dass es Abonnements mit sehr geringen Erträgen gebe. Aus dem dargestellten Rückgang der ARPU und der Gesamtschau ergeben sich für den Senat keinerlei erkennbare Anhaltspunkte und keinerlei Rechtfertigung dafür, dass in die Abonnentenzahlen auch Sehberechtigungen aufgenommen sind, für die gar kein Ertrag erzielt wird. Schließlich kann auch aus der verfolgten und ausgeführten Strategie, möglichst viele Kunden zu halten oder zu gewinnen - auch mit niedrigem ARPU - nicht darauf geschlossen werden, dass Abonnenten erfasst sind, die nicht nur ein niedriges sondern kein ARPU aufweisen. Soweit der Prospekt auf Seite 3 darauf verweist, dass „mit nahezu all diesen Abonnenten ... direkte Kunden- und Abrechnungsbeziehungen...“ bestünden, wird daraus nicht erkennbar, dass mit einer nicht unerheblichen Zahl von „Sehberechtigten“ gar keine aktuelle Kunden- und Abrechnungsbeziehung mehr vorliegen. Dieser Satz kann allenfalls so verstanden werden, dass mit einer äußerst geringen Zahl an Abonnenten nicht direkte, sondern ggf. indirekte Beziehungen bestehen. So ist er aber nicht gemeint und erweist sich daher als zumindest missverständlich und unklar.

#### **50**

Es handelt sich bei den zu Unrecht zu den Abonnenten gezählten B2B Coupon- und SRP-Abonnenten auch nicht um eine nur geringfügige, zu vernachlässigende Größe. Insgesamt sind zum Zeitpunkt der Prospektherausgabe mehr als 800.000 Einheiten den Gutschein- oder den Rückgewinnungsprogrammen (ca. 491.000 „SRP-Kunden“, ca. 317.000 B2B-Kunden) zuzuordnen. Bei einer im Prospekt genannten Abonnentenzahl von insgesamt ca. 3,5 Mio. kann von einer unerheblichen Größe daher nicht die Rede sein. Hinzu kommt, dass im Prospekt an mehreren Stellen im Zusammenhang mit der Nennung der Gesamtabonnements von 3,5 Mio. von „Abonnentenstamm“ die Rede ist. Dadurch vermittelt der Prospekt den Eindruck, dass es sich bei den genannten Abonnenten um langfristig durch Einzelverträge gebundene Kunden handelt. Vor diesem Hintergrund erweist sich auch die Darstellung der Abonnentenentwicklung im Prospekt als nicht zutreffend.

#### **51**

Entgegen der Auffassung des Landgerichts ergibt sich auch aus der Gesamtwürdigung der Angaben im Prospekt nichts anderes. Die zutreffend im Prospekt dargestellte Entwicklung der Umsatzerlöse, der Aufwendungen, des Jahresfehlbetrags jeweils von 2001 bis 2004 sowie die Darstellung auch von Finanzierungsrisiken und weiteren Abonnementstrukturen (Hotelangebote etc.) sind für den interessierten Anleger unzweifelhaft auch von wesentlicher Bedeutung für die Beurteilung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens und der Sinnhaftigkeit eines Engagements in Aktien. Sie sind aber nicht geeignet, die fehlerhafte Darstellung anderer, ebenfalls wesentlicher Parameter - wie vorliegend der Abonnentenzahl und -struktur - zu kompensieren.

#### **52**

b) Die Beklagte zu 4) kann sich jedoch nicht mit Erfolg darauf berufen, dass ein Versicherungsschutz bereits deshalb ausgeschlossen ist, weil die vertraglichen Ausschlussgründe in Ziffer 4.1. und 4.2. i. V. m. Ziffer 8. AVB-A. 2007 greifen.

#### **53**

Vorzustellen ist zunächst, dass die Beklagte zu 4) eine Einstands- und Deckungspflicht in der Email vom 14.10.2010 (vgl. Anlage K 51) unter den dort genannten Bedingungen nicht anerkannt hat und auch in der Folgezeit nach Abschluss des Vergleichs nicht. Auf die Ausführungen unter 3.c) ist zu verweisen. Damit kann sie einer Inanspruchnahme durch die Klägerin grundsätzlich den Einwand des Ausschlusses des Versicherungsschutzes nach Ziffer 4.1./4.2. AVB-A. 2007 entgegen halten.

#### **54**

aa) Einen Ausschluss des Versicherungsschutzes wegen wissentlicher unrichtiger oder unvollständiger Prospektangaben gem. Ziffer 4.1. Var. 1 AVB-A. 2007 liegt nicht vor bzw. hat die Beklagte zu 4) nicht nachzuweisen vermocht.

#### **55**

Gegen eine bewusst unrichtige oder unvollständige Darstellung der Abonnentenzahl und -struktur im streitgegenständlichen Prospekt durch die Prospektherausgeber und -verantwortlichen spricht bereits, dass das Erstgericht Prospektfehler in der Darstellung der Abonnenten nicht bejaht hat. Das Landgericht hat sich umfassend mit dem Vortrag der Parteien sowie dem Inhalt des Prospekts auseinander gesetzt und ist zu dem Ergebnis gelangt, dass in der Gesamtschau und bei Würdigung der Prospektangaben in ihrer Gesamtheit relevante Unrichtigkeiten nicht vorliegen. Es hat dabei darin, dass aus dem Prospekt ersichtlich wird, dass es Abonnements mit nur sehr geringen Erträgen gibt, dass der Prospekt im Hinblick auf eine Vielzahl anderer Parameter jedoch richtig informiert und ein zutreffendes Bild der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft vermittelt, relevante Prospektfehler, Ungenauigkeiten und Lücken in der Angabe der Abonnentenzahlen nicht erkannt. Zuvor hatte die 5. Kammer für Handelssachen des Landgerichts München I mit Endurteilen vom 26.08.2010 fünf Klagen von Anlegern gegen die hiesige Klägerin auf Schadensersatz wegen Prospektfehlern auch des Prospekt 2007 abgewiesen, weil es auch dort Fehler und Intransparenz bezüglich der Abonnentenangaben nicht bejahen konnte. Der Senat hat die gegen das Urteil des Landgerichts München I, Az: 5 HK O 749/10, gerichtete Berufung ebenfalls als unbegründet beurteilt (vgl. Hinweisbeschluss gem. § 522 Abs. 2 ZPO, Az: 7 U 4999/10).

## 56

Vor diesem Hintergrund ist der Senat nicht überzeugt, dass die Prospektverantwortlichen und -herausgeber bei der Klägerin wissentlich und willentlich einen fehlerhaften Prospekt herausgeben wollten. Nicht in Abrede gestellt wird, dass eine ausdrückliche Erwähnung und Beschreibung der SRP-Abonnements und B2B-Coupon Abonnements möglicherweise bewusst unterlassen wurde. Allerdings sieht der Senat in der Darstellung der ARPU sowie weiterer wesentlicher Parameter das Bemühen der Prospektherausgeber und -verantwortlichen um eine insgesamt zutreffende und sachgerechte Aussage über die wirtschaftliche Situation der Klägerin. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Verantwortlichen bei der Erstellung und Herausgabe des Prospekts davon ausgingen und darauf vertrauten, dass für die Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Klägerin als Emittentin nicht nur die bloße Zahl von Abonnenten ausschlaggebend sein kann, weil diese Größe nur bedingt geeignet ist, eine sachgerechte Aussage über die wirtschaftliche Lage der Klägerin zu machen, sondern vielmehr andere Parameter, die von höherer Aussagekraft für die Beurteilung der wirtschaftlichen Situation sind. So hat es das Landgericht gesehen. Hinzu kommt, dass ein aufmerksamer und verständiger Leser des Prospekts unschwer erkennen konnte, dass unter den verwendeten Abonnentenbegriff auch Kunden gerechnet werden, die einen äußerst geringen Beitrag erbringen. Auch dieser Umstand spricht dafür, dass die Prospektverantwortlichen darauf vertrauten, dass die Darstellung der Abonentensituation angesichts der Aussagen über die wirtschaftliche Lage der Emittentin insgesamt noch vertretbar ist.

## 57

Auch die von der Beklagten zu 4) geschilderten Sachverhalte aus dem Jahr 2006 sind nicht geeignet die behauptete Ausgabe eines wissentlich und willentlich falschen Prospekts im September 2007 nachzuweisen. Dies gilt für die genannte Feststellung der Wirtschaftsprüfer von PwC am 23.02.2006 (vgl. Anlage BLD 50), die Sitzung des Prüfungsausschusses (vgl. Anlagen BLD 51, 52 Vorstandsbeschluss), die Aufsichtsratssitzung vom 04.05.2006 (vgl. Anlage BLD 53) und die Äußerung des Controllings der Klägerin 10.05.2006 (vgl. Anlage BLD 54/55). All diesen ist gemein, dass Gegenstand der Beratung in den genannten Gremien auch die Erfassung der B2B-Coupons bzw. SRP-Abonnements war und die Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen diese zu den „Abonnenten“ gezählt werden sollen/können. Auch wenn man davon ausgeht, dass in unterschiedlichen Gremien Bedenken gegenüber der Einbeziehung dieser B2B-Coupons bzw. SRP-Abonnements in die Gesamtzahl der Abonnenten - ohne erläuternde Darstellung - bestanden, lässt die Entscheidung des Vorstands, im Prospekt 2007 die B2B-Coupons bzw. SRP-Abonnements nicht explizit aufzuführen und in die Gesamtzahl der Abonnenten einzubeziehen, nicht den zwingenden Schluss zu, dass sie damit bewusst und willentlich einen fehlerhaften Prospekt zu verantworten haben. Das oben ausgeführte gilt auch hier. Das heißt, dass nicht ausgeschlossen werden kann, dass die Prospektverantwortlichen davon ausgingen, dass die Darstellungen im Emissionsprospekt, der eine Vielzahl weiterer Angaben, Statistiken etc. zur wirtschaftlichen Situation enthält und bei dem die Angabe der Abonnenten lediglich einen von vielen Parametern darstellt, bei einer maßgeblichen Gesamtbetrachtung insgesamt nicht fehlerhaft sind. Vor diesem Hintergrund war auch der von der Beklagten zu 4) benannte Zeuge, der für die „Überstimmung des Controlling“, das sich gegen die „weite Zählung“ der Kunden als Abonnenten ausgesprochen habe, durch den Vorstand bzw. die Beklagten zu 1) bis 3) benannt wurde, nicht entscheidungsrelevant bzw. kann als zutreffend unterstellt werden. Dies gilt auch, soweit die Beklagte zu 4) auf eine „Wissenszurechnung“ der Kenntnisse des damaligen Rechtsabteilungsleiters Dr. E, gem. Ziffer 8. AVB-A. 2007 zur Klägerin verweist.

## 58

bb) Aus den oben dargelegten Gründen kann sich die Beklagte zu 4) auch nicht mit Erfolg darauf berufen, gem. Ziffer 4.1. Var. 2 AVB-A. 2007 sei eine Einstandspflicht ausgeschlossen, weil die Klägerin wissentlich Falschangaben veröffentlicht und vorsätzlich einen Schaden bei den Anlegern verursacht habe.

## 59

cc) Auch ein Versicherungsausschluss nach Ziffer 4.1. Var. 3 AVB-A. 2007 wegen wissentlichem „Abweichen von Gesetz, Vorschrift, Satzung, Vollmacht oder Weisung“ liegt nicht vor. Wenn die Beklagte zu 4) meint, es läge ein wissentlicher Verstoß gegen eine Weisung i. S. d. zitierten Versicherungsbedingung

vor, weil der Aufsichtsrat in seiner Sitzung vom 04.05.2006 den Vorstand unter Verweis auf internationale Standards angewiesen habe die Abonnentenzahlen entsprechend dieser anzugeben und das Vorstandsmitglied B., der Beklagte zu 2), dies zugesichert habe, vermag der Senat dem nicht zu folgen. Unabhängig davon, dass bereits äußerst fraglich ist, ob derartige „Weisungen“ des Aufsichtsrats, an die der Vorstand nicht gebunden ist, unter Ziffer 4.1. Var. 3 AVB-Allianz 2007 fallen, bezog sich die „Weisung“ und Zusage des Beklagten zu 2) ausweislich des Protokolls der Aufsichtsratssitzung ausdrücklich auf die interne Quartalsberichterstattung (vgl. Anlage BLD 53). Eine darüber hinausgehende Weisung und Selbstverpflichtung des Vorstands bei der Verfassung des Emissionsprospekts ebenso zu verfahren ergibt sich aus dem Protokoll nicht. Auch aus der vorangegangenen Sitzung des Prüfungsausschusses des Aufsichtsrats vom 19.03.2006 (vgl. Anlage BLD 51) kann auf ein weisungswidriges Verhalten der Beklagten zu 1) bis 3) durch die Herausgabe des streitgegenständlichen Prospekts nicht geschlossen werden. Eine verbindliche Weisung und hierauf bezogene Zusicherung auch im Hinblick auf den streitgegenständlichen Prospekt nach internationale Standards zu verfahren und deshalb Gutscheine-Abos nicht in die Abonnentenzahlen aufzunehmen, gegen die die Beklagten zu 1) bis 3) verstoßen haben sollen, liegt nicht vor.

#### **60**

Gleiches gilt für die Behauptung der Beklagten zu 4) die Klägerin bzw. ihre Vorstände hätten durch ihr Verhalten, konkret durch die Herausgabe des streitgegenständlichen Prospekts, gegen Strafgesetze und Vorschriften verstoßen.

#### **61**

dd) Schließlich kann sich die Beklagte zu 4) auch nicht mit Erfolg auf einen Ausschluss des Versicherungsschutzes nach Ziffer 4.2. AVB-A. 2007 berufen. Worin die vor Beginn der Versicherung gemachten unrichtigen oder unvollständigen Angaben im Sinne der Ziffer 1.1. AVB A. 2007 zu sehen sein sollen, erschließt sich dem Senat nicht. Nach Ziffer 1.1. AVB-A. 2007 besteht Versicherungsschutz grundsätzlich auch für mündliche oder schriftliche Äußerungen, Präsentationen, Verhandlungen, Diskussionen, Presseerklärungen oder Interviews in unmittelbarem Zusammenhang mit der Wertpapieremission vor dem Tag der Platzierung. Ziffer 4.2. AVB-A. 2007 schließt für derartige (unrichtige oder unvollständige) Angaben, die vor Beginn der Versicherung gemacht werden, einen Versicherungsschutz aus, wenn die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit den dort genannten Personen bekannt war. Konkreter Vortrag dazu, dass und welche unrichtigen oder unvollständigen Angaben in unmittelbarem Zusammenhang mit der Wertpapieremission vor Versicherungsbeginn gemacht worden sein sollen, fehlt.

#### **62**

Als Zwischenergebnis ist daher festzuhalten, dass ein Ausschluss des Versicherungsschutzes nach Ziffer 4.1. und 4.2. AVB-A. 2007 nicht greift.

#### **63**

3. Zu Recht rügt die Berufung der Klägerin die Auffassung des Erstgerichts, wonach kein Anspruch gegen die Beklagte zu 4) auf die Versicherungsleistung bestehe, weil die Klägerin gegen ihre Obliegenheit aus Ziffer 7.3. AVB-A. 2007 verstoßen habe, wonach der Versicherungsnehmer nicht berechtigt ist, ohne vorherige Zustimmung des Versicherers einen Haftpflichtanspruch vergleichsweise zu befriedigen. Eine solche den Versicherungsschutz ausschließende Obliegenheitsverletzung liegt nicht vor.

#### **64**

a) Eine Obliegenheitsverletzung scheidet jedoch nicht bereits deshalb aus - wie die Klägerin meint -, weil sie durch die Beklagte zu 4) zum Abschluss des Vergleichs gedrängt oder ihr durch die Beklagte zu 4) für den Abschluss des Vergleichs völlig freie Hand gelassen worden sei oder die Beklagte zu 4) den Vergleich konkludent und umfassend nachträglich gebilligt habe.

#### **65**

Vorzustellen ist, dass der Senat in den schriftsätzlichen Ausführungen der Klägerin keine hinreichend substantiierte Bestätigung der in der mündlichen Verhandlung vorgetragenen Behauptung, wonach sie, die Klägerin, durch die Vertreter der Beklagten zu 4) zum Abschluss des vorliegenden Vergleichs nachhaltig gedrängt und veranlasst worden sei, erkennt. Die Klägerin hat vor allem behaupten lassen, die Beklagte zu 4) habe unter Hinweis auf die Schadensminderungspflicht einen Vergleichsschluss nahe gelegt, sie habe einen Vergleich gewollt. Auch in ihrem nach der Erörterung in der mündlichen Verhandlung vor dem Senat verfassten Schriftsatz vom 13.10.2015 finden sich Ausführungen, die die Behauptung konkretisieren und untermauern, nicht.

#### **66**

Die Klägerin kann sich auch nicht mit Erfolg darauf berufen, dass die Beklagte zu 4) zur Deckung bereits deshalb verpflichtet sei, weil sie ihr, der Klägerin, für die Vergleichsverhandlungen und den Vergleichsschluss bis zum Vergleichsbetrag von 15 Mio. Euro vollständig „freie Hand“ gelassen habe, insbesondere durch die Email vom 14.10.2010 (vgl. Anlage K 51) und durch wiederholte Hinweise auf die Schadensminderungspflicht, und weil sie nach Mitteilung der Vergleichstextes untätig geblieben sei und damit den Vergleich gebilligt habe.

#### **67**

Aufgrund der von den Parteien geschilderten Sachverhalte im Zusammenhang mit den Vergleichsverhandlungen und dem Vergleichsschluss sowie der am 14.10.2010 gewechselten Emails (vgl. Anlagen K 50, K 51), ergibt sich für den Senat vielmehr Folgendes:

#### **68**

Vor Abschluss des Vergleichs mit den Fondsanlegern war der Beklagten zu 4) bekannt, dass Vergleichsverhandlungen laufen. Die Beklagte zu 4) war in die Risikobewertung (Erfolgsaussicht von Prospekthaftungsansprüchen wegen Fehlern im Prospekt 2007) eingebunden und über die Vergleichsverhandlungen informiert.

#### **69**

Die Beklagte zu 4) hat mit ihrer Email vom 14.10.2010 (vgl. Anlage K 51) deutlich zum Ausdruck gebracht, dass sie bei Abschluss eines Vergleichs in der Höhe von maximal 15 Mio. Euro und bei „einer vollständigen und endgültigen Abgeltung aller etwaigen Ansprüche der institutionellen Anleger aus dem schwebenden Versicherungsfall“ einer Inanspruchnahme durch die Klägerin den Einwand des Vergleichsverbots nach Ziffer 7.3. AVB-A. 2007 und damit einer Verletzung bestehender Obliegenheiten nicht entgegen halten werde.

#### **70**

Eine darüberhinausgehende Erklärung dahingehend, dass die Beklagte zu 4) bei einem Vergleichsschluss, der eine Zahlungspflicht von maximal 15 Mio. Euro zum Inhalt hat, der Klägerin hierzu freie Hand lässt und insoweit eine Einstands-/Deckungspflicht anerkennt, kann dem Text der Email nicht entnommen werden. Die Beklagte zu 4) hat sich in der Mail allein insofern festgelegt, als sie die Deckung nicht mit der Begründung ablehnen wird, dass entgegen des vereinbarten Vergleichsverbots die Klägerin ohne vorherige Zustimmung der Beklagten zu 4) einen Vergleich geschlossen hat. Die Beklagte zu 4) erklärte sich dahingehend, im Hinblick auf einen Vergleichsschluss mit konkretisiertem Inhalt bzw. unter genannten Bedingungen den Einwand einer Obliegenheitsverletzung nach Ziffer 7.3. AVB-A. 2007 nicht zu erheben. Im Übrigen hat sich die Beklagte zu 4) eine Prüfung ihrer Einstands-/Deckungspflicht jedoch grundsätzlich vorbehalten.

#### **71**

Diese Auffassung wird gestützt auch durch den eigenen Vortrag der Klägerin. Diese hat nämlich selbst mehrfach vortragen lassen, dass die Beklagte zu 4) „ernste Deckungsbedenken“ gehabt habe und weiter prüfen wollte. Die Klägerin hat sich dahingehend eingelassen, dass die Beklagte zu 4) „bereits 'ernste Deckungsbedenken' geäußert habe und nach damaliger Einschätzung ebenfalls nur im Klagewege zu einer Erfüllung ihrer vertraglichen Deckungspflicht angehalten habe werden können“ (vgl. Schriftsatz vom

13.10.2015 S. 16). Auch in der Berufungsbegründung trägt die Klägerin vor, dass es für sie offensichtlich gewesen sei, „dass die Beklagte zu 4) lediglich noch nach - besseren - Belegen für den behaupteten Vorsatzausschluss suchte“. Nach all dem und unter Berücksichtigung der Email des Zeugen K. vom 14.10.2010, in der insbesondere eine abschließende deckungsrechtliche Prüfung des avisierten Vergleichs als nicht mehr möglich angesehen und ausdrücklich eine deckungsrechtliche Überprüfung sowie Beurteilung des Falles uneingeschränkt vorbehalten wurde, konnte die Klägerin nicht davon ausgehen, dass die Beklagte zu 4) ihr uneingeschränkt „freie Hand“ für den Vergleichsschluss (mit den vorgegebenen Eckpunkten) gelassen hat.

## **72**

Dass die Klägerin nach Abschluss des Vergleichs von einer vorab erklärten Einwilligung bzw. einem „freie Hand Lassen“ durch die Beklagten zu 4) selbst nicht ausging, bestätigt auch der unbestrittene Vortrag der Beklagten zu 4), wonach ihr am 29.10.2010 der Vergleichstext übermittelt (vgl. Anlage BLD 72) und mitgeteilt worden sei, dass der Aufsichtsrat der Klägerin seine Genehmigung des Vergleichs von einer Zustimmung der Versicherung abhängig gemacht habe. Dies ergibt sich auch noch aus der Email vom 11.11.2010, 10.22 Uhr (vgl. auch Anlage BLD 72). Dass der Aufsichtsrat noch am selben Tag, wie sich aus der Email in Anlage BLD 73 ergibt, dem Vergleich ohne eine ausdrückliche Erklärung der Beklagten zu 4) zugestimmt hat, gibt zu keiner anderen Beurteilung Anlass.

## **73**

Der Senat sieht auch - entgegen der Auffassung der Klägerin - aufgrund der dargestellten Umstände und Sachverhalte in der Untätigkeit der Beklagten zu 4) nach Mitteilung des Vergleichstextes keine (konkludente) Billigung mit der Folge, dass sie ihre Einstandspflicht zugestanden hätte. Der Beklagten zu 4) wurde am 29.10.2010 der Vergleichsschluss telefonisch mitgeteilt, ihr wurde der Vergleichstext zugeleitet (vgl. Anlage K 15). Der Vergleich ist nach § 7 unter der aufschiebenden Bedingung der Zustimmung des Aufsichtsrats mit der Frist 15.11.2010 geschlossen worden. Unstreitig ist der Beklagten zu 4) im Rahmen des Telefonats vom 29.10.2010 auch mitgeteilt worden, dass der Aufsichtsrat seine Zustimmung zum Vergleich von einer Zustimmung der Versicherung abhängig mache. Die Klägerin selbst hat in der Email vom 11.11.2010, 10.22 Uhr nochmals auf die vereinbarte Frist 15.11.2010 für die Zustimmung des Aufsichtsrats und die hierfür erforderlichen Äußerungen/Zahlungszusagen u. a. der Versicherer hingewiesen. Wenn der Aufsichtsrat der Klägerin - ohne die zuvor geforderte Äußerung der Beklagten zu 4) - ausweislich der Email vom 11.11.2010, 15.00 Uhr, noch am selben Tag dem Vergleich zustimmte, kann aufgrund des Zeitablaufs und der vorangegangenen Umstände auf eine Billigung des Vergleichs durch die Beklagte zu 4) durch Schweigen bzw. nicht erklärtem Widerspruch nicht geschlossen werden. Auch aus dem nachfolgenden Verhalten der Beklagten zu 4) ergibt sich eine Billigung des Vergleichs mit dem Erklärungsinhalt, dass sie eine Einstandspflicht aus der Prospektversicherung anerkennt, nicht.

## **74**

b) Ob das in Ziffer 7.3. AVB-A. geregelte Vergleichsverbot - wie die Klägerin vortragen lässt - nach § 105 VVG bzw. § 307 Abs. 2 BGB unwirksam ist, kann vorliegend dahin stehen. Denn auch bei unterstellter Wirksamkeit der Klausel kann sich die Beklagte zu 4) nicht mit Erfolg auf eine Obliegenheitsverletzung und auf eine hierauf beruhende Leistungsbefreiung berufen.

## **75**

Die Beklagte zu 4) kann sich einer Deckungspflicht hinsichtlich der vorliegend geschlossenen Vergleiche nicht mit der Behauptung entziehen, die Klägerin habe bei Abschluss der Vergleiche die von ihr, der Beklagten zu 4), genannten Bedingungen, unter denen sie auf ein Berufen auf das Vergleichsverbot und die Obliegenheitsverletzung verzichtet habe, nicht eingehalten. Unstreitig lag der vereinbarte Vergleichsbetrag im finanziellen Rahmen dessen, was die Beklagte zu 4) in ihrer Email vom 14.10.2010 vorgegeben hat. Soweit die Beklagte sich maßgeblich darauf beruft und einer Einstandspflicht entgegen hält, dass die Klägerin die Bedingung der „vollständigen und endgültigen Abgeltung aller etwaigen Ansprüche der institutionellen Anleger aus dem schwebenden Versicherungsfall“ in den Vergleichen nicht erfüllt habe, vermag der Senat dem nicht zu folgen. In den Vergleichen mit den institutionellen Anlegern (vgl. Anlagen K 15, K 16) haben die Vergleichsparteien unter Ziffer 2.1. vereinbart: „Mit Wirksamwerden dieser



Vereinbarung sind sämtliche Ansprüche der Fonds, ob bekannt oder unbekannt, ob gegenwärtig oder zukünftig und gleich aus welchem Rechtsgrund, gegen S. sowie mit S. im Sinne der §§ 15 ff. AktG verbundene Unternehmen aus oder im Zusammenhang mit den in der Vorbemerkung genannten Sachverhalten endgültig und abschließend abgegolten und erledigt.“ Hierin ist die geforderte vollständige und endgültige Abgeltung aller Ansprüche der institutionellen Anleger zu sehen. Entgegen der Auffassung der Beklagten zu 4) steht dem die in Ziffer 2.3. des Vergleichs geregelte Abtretung von etwaigen Ansprüchen gegen Organmitglieder und Mitarbeitern an S. nicht entgegen. Aus der Email vom 14.10.2010 ergibt sich als wesentliche Bedingung, dass sämtliche Ansprüche der institutionellen Anleger durch die vergleichsweise Regelung endgültig bereinigt werden sollten. Dies erfüllt die Vereinbarung, weiteren Ansprüchen aus dem streitgegenständlichen Vertrag ist die Grundlage entzogen und kann sich damit weder die Klägerin noch die Beklagte zu 4) ausgesetzt sehen. Selbst wenn man mit der Beklagten zu 4) der Auffassung sein sollte, die Klägerin habe dadurch, dass sie sich Ansprüche hat abtreten lassen, gegen die gesetzte Bedingung und damit gegen das Verbot verstoßen, das Verbot sei wirksam und deshalb liege eine Obliegenheitsverletzung der Klägerin vor, kommt eine Leistungsbefreiung der Beklagten zu 4) nicht in Betracht. Gem. Ziffer 7.5. AVB-A. 2007 wäre sie nur dann von der Verpflichtung zur Leistung frei, wenn die Obliegenheitsverletzung vorsätzlich oder grob fahrlässig begangen worden wäre. Angesichts der dargelegten Zweifel, dass die gestellte Bedingung so zu verstehen war, wie es die Beklagte zu 4) nunmehr tut, kann von Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit der Klägerin beim Abschluss der Vergleiche nicht ausgegangen werden.

#### **76**

4. Die Beklagte zu 4) ist aus dem Prospektversicherungsvertrag jedoch zur Zahlung nur insofern verpflichtet, als sich der Vergleichsbetrag als durch die Prospektversicherung gedeckter Vermögensschaden darstellt (vgl. Anlagen K 15 bis K 17). Dieser beträgt im vorliegenden Fall 12.975.000 Euro.

#### **77**

a) Die Voraussetzungen für eine Einstandspflicht liegen vor. Wie oben ausgeführt und mit den Parteien erörtert, wurden von Anlegern auch Prospektfehler des Prospekts 2007 als Grundlage für Schadensersatzansprüche herangezogen. Im Hinblick darauf, dass diese Ansprüche voraussichtlich begründet gewesen wären und der Vergleich auch unter dem Blickwinkel der der Klägerin obliegenden Schadensminderungspflicht, auf die die Beklagte zu 4) mehrfach unstreitig hingewiesen hatte, zu würdigen ist, bejaht der Senat einen kausalen Schaden bezüglich des Vergleichsbetrags und eine Einstandspflicht der Beklagten zu 4).

#### **78**

b) Eine Inanspruchnahme der Beklagten zu 4) kommt allerdings nur insoweit und in der Höhe in Betracht, in der sich die im Vergleich vereinbarten Zahlungen an Anleger auf den streitgegenständlichen Prospekt beziehen. Die Klägerin trägt hierfür die Darlegungs- und Beweislast.

#### **79**

aa) Von den durch die Fonds geltend gemachten Schadensersatzansprüchen in Höhe von 241,75 Mio. Euro entfielen nur 26 Mio. Euro auf Prospektfehler des Prospekts 2007, d. h. ca. 10%. Aus den mit den Fondsanlegern geschlossenen Vergleichen ergibt sich, dass 50% der Vergleichssumme auf Prospekthaftungsansprüche nach § 44 BörsG a. F. bezüglich des streitgegenständlichen Prospekts 2007 entfallen, d. h. 13 Mio. Euro (vgl. Ziffer 4.3. der Anlage K 15, Anlage K 16).

#### **80**

bb) Im Hinblick auf die Vergleiche mit den Kleinanlegern, die bezüglich der Prospekte 2005 und 2007 insgesamt ca. 1 Mio. Euro Schadensersatz beanspruchten, ist der Klägerin ein Nachweis, dass und in welcher Höhe sich die aufgrund der Vergleiche geleisteten Zahlungen i. H. v. insgesamt 122.402,00 Euro auf Ansprüche bezüglich des streitgegenständlichen Prospekts erstrecken, nicht gelungen. Die Klägerin behauptet zwar, von den ca. 1 Mio. Euro Schadensersatzansprüchen entfielen ca. 30% auf den Prospekt 2007. Die mit den Kleinanlegern geschlossenen 8 Vergleiche weisen jedoch - anders als die der

Fondsanleger - keine Differenzierung der Abgeltung nach den Prospekten aus (vgl. Anlagen K 17 bis K 24). Da entsprechende weitere Angaben dazu, in welchem Umfang die vereinbarten Zahlungen Ansprüche aufgrund des versicherten Prospekts abdecken sollten, fehlen und dies auch nicht geschätzt werden kann, verneint der Senat eine diesbezügliche Einstandspflicht der Beklagten zu 4).

#### **81**

cc) Soweit die Klägerin neben den Vergleichsbeträgen auch Kosten insbesondere der Rechtsberatung und weitere Abwehrkosten in Höhe von insgesamt 747.562,59 Euro geltend macht, ist auch diesbezüglich anzumerken, dass sich diese Kosten auf alle geltend gemachten Ansprüche beziehen, d. h. nicht nur auf den versicherten Prospekt 2007, so dass auch hier nur ein Anteil der Kosten angesetzt werden kann. Vor dem Hintergrund, dass die Klägerin selbst angibt, dass ca. 10% der geltend gemachten Ansprüche der Fondsanleger auf den Prospekt 2007 entfallen und die Ansprüche der Kleinanleger demgegenüber nicht ins Gewicht fallen, schätzt der Senat die auf den streitgegenständlichen Prospekt angefallenen Abwehr- und Rechtsberatungskosten auf ca. 10%, d. h. auf 75.000,00 Euro.

#### **82**

Damit ergibt sich ein Anspruch der Klägerin auf Versicherungsleistung in Höhe von 13.075.000 Euro, von dem der vertraglich vereinbarte Selbstbehalt in Höhe von 100.000,00 Euro abzuziehen ist. In Höhe von 12.975.000 Euro erweist sich somit die Berufung der Klägerin als erfolgreich. Darüber hinaus gehende Ansprüche stehen ihr nicht zu.

#### **83**

5. Eine Vorteilsanrechnung mit der Folge, dass die Beklagte zu 4) von ihrer Zahlungspflicht frei wird, kommt nicht in Betracht. Der Senat teilt die Auffassung der Beklagten zu 4) wonach sich die Klägerin aufgrund der Klausel in Ziffer 3.1. vorletzter Absatz AVB-A. 2007 die Vorteile aus der Pflichtverletzung, d. h. aus dem fehlerhaften Prospekt 2007, anrechnen lassen muss, die u. a. darin bestehen, dass sie aufgrund des fehlerhaften Prospekts für die Kapitalerhöhung nahezu 176 Mio Euro erlangt habe, bei fehlerfreiem Prospekt die Kapitalerhöhung um 89,57 Mio. Euro niedriger ausgefallen wäre, nicht.

#### **84**

Die Klausel in Ziffer 3.1, vorletzter Absatz AVB-A. 2007 ist wegen Verstoßes gegen das Transparenzgebot nach § 307 Abs. 1 S. 2 BGB unwirksam und würde die Versicherungsnehmerin bei einer Auslegung, wie sie die Beklagte zu 4), vornimmt, unangemessen benachteiligen, § 307 Abs. 2 Nr. 2 BGB. Es kann daher dahingestellt bleiben, ob es sich - wie die Klägerin meint - um eine überraschende Klausel i. S. d. § 305 c Abs. 1 S. 1 BGB handelt.

#### **85**

Nach dem Wortlaut der Ziffer 3.1. AVB-A. 2007 werden „bei der Leistungspflicht des Versicherers solche Vorteile jeweils in Abzug gebracht, die versicherte Personen oder Gesellschaften im Zusammenhang mit der vorgeworfenen Pflichtverletzung erlangt haben“. Vor allem im Zusammenhang mit dem Gegenstand der Versicherung, der in Ziffer 1. AVB-A. 2007 dargestellt ist, ist nicht hinreichend bestimmt, was unter „vorgeworfener Pflichtverletzung“ zu verstehen ist. Gegenstand ist der Versicherungsschutz für den Fall, „dass eine versicherte Gesellschaft oder eine versicherte Person im Zusammenhang mit der im Versicherungsschein bezeichneten Wertpapieremission wegen unrichtiger oder unvollständiger Angaben in einem ... Prospekt ... aufgrund gesetzlicher Haftungsbestimmungen von einem Dritten wegen eines Vermögensschadens auf Schadensersatz in Anspruch genommen wird“. Wenn demgegenüber in Ziffer 3.1. AVB-A. 2007 auf Vorteile abgestellt wird, die durch die „vorgeworfene Pflichtverletzung“ entstehen, ist für den durchschnittlichen Versicherungsnehmer bereits nicht klar, ob damit solche „Pflichtverletzungen“ gemeint sind, die die Grundlage der konkreten Inanspruchnahme durch Dritte sind, oder ob Prospektfehler an sich, unabhängig von einer konkreten Inanspruchnahme und damit losgelöst vom versicherten Risiko. Hinzu kommt, dass das Ereignis, das die Deckungspflicht der Beklagten zu 4) auslöst, nicht die Fehlerhaftigkeit des Prospekts ist, sondern der durch die Geltendmachung von Ersatzansprüchen wegen der Fehlerhaftigkeit des Prospekts ausgelöste Versicherungsfall. Dass die Klausel die erforderliche Klarheit und Transparenz nicht aufweist, zeigt auch das eigene Vorbringen der Beklagten zu 4) in ihrem Schriftsatz

vom 11.03.2016 (Bl. 1983/1984) auf, in dem sie zu erklären versucht, unter welchen Gegebenheiten ein Vorteilsabzug bzw. eine Vorteilsanrechnung nicht zu erfolgen hat. Dass die Anrechnungsklausel in Ziffer 3.1. vorletzter Absatz in dieser von der Beklagten zu 4) vorgetragenen Weise zu verstehen sein soll, kann sich aus der Regelung selbst und insbesondere auch aus dem Versicherungsgegenstand für den durchschnittlichen Versicherungsnehmer nicht hinreichend klar ergeben. Er konnte daher im vorliegenden Fall davon ausgehen, dass nur solche Vorteile anrechenbar wären, die sich im kausalen Zusammenhang mit der Geltendmachung der konkreten Prospekthaftungsansprüchen ergeben, wie z. B. Steuervorteile.

#### **86**

Schließlich würde die Klausel so verstanden, wie die Beklagte zu 4) vortragen lässt, eine unangemessene Benachteiligung gem. § 307 Abs. 2 Nr. 2 BGB des Versicherungsnehmers bedeuten, da dies zur Folge hätte, dass die Versicherung in weitesten Teilen ins Leere gehen würde, weil es faktisch zu keiner Leistungspflicht der Versicherung käme. Dies gilt vor allem im Hinblick darauf, dass die Prospektversicherung sich auf einen „Wertpapieremissionsprospekt“ bezog, durch den Kapital in dreistelliger Millionenhöhe erlangt werden sollte, die Versicherungssumme jedoch auf 25 Mio. Euro begrenzt war. Wie sich auch daraus ersehen lässt, dass die geltend gemachten Prospekthaftungsansprüche bezogen auf den streitgegenständliche Prospekt in ihrer Summe nur unwesentlich über der Versicherungssumme lagen, hätte die Vorteilsanrechnung, wie sie die Beklagte zu 4) beansprucht, zur Folge, dass in jedem Fall eine Einstandspflicht ausgeschlossen wäre. Der Prospektversicherungsvertrag würde im Kern in Bezug auf das versicherte Risiko zwecklos.

#### **87**

Würde die Klausel so verstanden, wie die Beklagte zu 4) vortragen lässt, müsste die Beklagte zu 4) sich auch widersprüchliches und treuwidriges Verhalten vorwerfen lassen, § 242 BGB. Angesichts der Tatsache, dass die Beklagte zu 4) Kenntnis von den geltend gemachten Prospekthaftungsansprüchen hatte, im Vorfeld der Vergleichsschlüsse über die Verhandlungen informiert war und selbst inhaltliche Bedingungen für die Vergleiche vorgegeben hat, wäre es treuwidrig, wenn sie sich nunmehr auf die Anrechnung von Vorteilen, die bereits zum Zeitpunkt der Vergleichsverhandlungen vorlagen und die nach ihrer Auffassung eine Einstandspflicht von vornherein entgegstanden, berufen würde.

#### **88**

6. Verzugszinsen kann die Klägerin jedoch nicht jeweils zwei Wochen nach dem in den Vergleichen vereinbarten Zahlungsterminen bzw. geleisteten Ratenzahlungen beanspruchen, § 106 S. 2 VVG. Die Klägerin hat nicht dargetan, dass die Beklagte zu 4) über die geleisteten Teilzahlungen in Kenntnis gesetzt wurde. Verzug nach § 286 Abs. 2 Nr. 2 BGB konnte daher mangels Kenntnis der Beklagten zu 4) von der Leistungspflicht nicht eintreten. Der Klägerin stehen Verzugszinsen ab 13.03.2012 zu, da die Beklagte zu 4) mit Anwaltschreiben vom 13.03.2012 endgültig eine Einstandspflicht abgelehnt hat, § 286 Abs. 2 Nr. 3 BGB (vgl. Anlage K 56). Dies gilt gleichfalls bezüglich der zugesprochenen Abwehr- und Rechtsberatungskosten.

#### **89**

III. Die Entscheidung über die Kosten bleibt der Schlussentscheidung vorbehalten (vgl. Zöllner, ZPO, 31. Auflage, § 301 Rdnr. 11).

#### **90**

IV. Die Entscheidung über die vorläufige Vollstreckbarkeit ergibt sich aus §§ 708 Nr. 10, 711 ZPO.

#### **91**

V. Die Revision ist nicht zuzulassen, da keine Zulassungsgründe vorliegen (§ 543 Abs. 2 ZPO). Die Rechtssache hat weder grundsätzliche Bedeutung noch erfordert die Fortbildung des Rechts oder die Sicherung einer einheitlichen Rechtsprechung eine Entscheidung des Revisionsgerichts. Die Beklagten zu 4) lässt vortragen, dass sie selbst in den zurückliegenden Jahren 34 vergleichbare Prospekthaftpflicht-Versicherungsverträge abgeschlossen hat und ebenso weitere Versicherungsunternehmen, die insbesondere im Hinblick auf die Vorteilsanrechnung gleichlautende Versicherungsbedingungen aufweisen. Sie meint deshalb, der vorliegende Streit über die Auslegung von Allgemeinen Versicherungsbedingungen,

die bundesweit in einer Vielzahl von Fällen verwendet werden, stelle geradezu das Paradebeispiel einer Grundsatzentscheidung nach § 543 Abs. 2 S. 1 Nr. 1 ZPO dar, und aus diesem Grund sei die Revision zuzulassen. Dem ist zunächst entgegen zu halten, dass vorliegend eine Entscheidung über die Zulässigkeit des Vergleichsverbots in den AVB-Allianz 2007 nicht erging, wie oben ausgeführt konnte diese Frage dahinstehen. Soweit eine Entscheidung über die Wirksamkeit der Vorteilsanrechnungsklausel erging, sieht der Senat eine grundsätzliche Bedeutung nicht. Nach herkömmlicher Definition hat eine Rechtssache grundsätzliche Bedeutung dann, wenn eine klärungsbedürftige Frage zu entscheiden ist, deren Auftreten in einer unbestimmten Vielzahl von Fällen zu erwarten ist und deshalb das abstrakte Interesse der Allgemeinheit an einheitlicher Entwicklung und Handhabung des Rechts berührt (vgl. BGHZ 2002, 3029). Klärungsbedürftig ist eine Rechtsfrage, wenn zu ihr unterschiedliche Auffassungen vertreten werden und noch keine höchstrichterliche Entscheidung vorliegt. Der Senat sieht auch nach dem Vortrag der Beklagten zu 4) nicht, dass sich die Rechtsfrage in einer derartigen unbestimmten Vielzahl von Fällen stellen wird. Die Auswirkungen der Entscheidung dürfen sich nämlich in quantitativer Hinsicht nicht in einer Regelung der Beziehung der Parteien oder in einer von vornherein überschaubaren Anzahl gleich gelagerter Fälle erschöpfen. Im Hinblick auf die hier inmitten stehenden Prospektversicherungsverträge, handelt es sich nicht um eine unbestimmte Vielzahl von gleichgelagerten Fällen. Hinzu kommt, dass der Senat bei der Bewertung der Vorteilsanrechnungsklausel maßgeblich auch auf die individuell ausgehandelten Versicherungssumme und den konkreten Prospekt abgestellt.

...

Urkundsbeamtin der Geschäftsstelle