Urteilskopf

132 III 715

85. Auszug aus dem Urteil der I. Zivilabteilung i.S. A. und B. gegen C. und Mitb. (Berufung) 4C.136/2006 vom 28. August 2006

Regeste (de):
Art. 752 OR; Prospekthaftung; Kausalzusammenhang.

Für den Nachweis des natürlichen bzw. hypothetischen Kausalzusammenhangs gilt allgemein das Beweismass der überwiegenden Wahrscheinlichkeit. Auch im Bereich der Prospekthaftung hat der Kläger, der behauptet, falsche Angaben im Emissionsprospekt seien kausal für seinen Kaufentschluss und den damit in Zusammenhang stehenden Schaden gewesen, keinen strikten Beweis für den von ihm behaupteten Kausalverlauf, sondern nur den Beweis der überwiegenden Wahrscheinlichkeit zu erbringen (E. 3).

Regeste (fr):
Art. 752 CO; responsabilité pour le prospectus d'émission; lien de causalité.

Lorsqu'il s'agit de démontrer l'existence d'un lien de causalité naturelle, respectivement hypothétique, la preuve s'apprécie en principe sous l'angle de la vraisemblance prépondérante. En matière de responsabilité pour le prospectus également, le demandeur qui prétend que de fausses indications dans le prospectus d'émission auraient joué un rôle causal lors de sa décision d'achat et auraient, de ce fait, été en lien avec le dommage subi ne doit pas apporter la preuve stricte du déroulement causal des événements dont il se prévaut, mais seulement en établir la vraisemblance prépondérante (consid. 3).

Regesto (it):
Art. 752 CO; responsabilità per il prospetto; nesso di causalità.

Dovendosi dimostrare l'esistenza del nesso di causalità naturale rispettivamente ipotetico, il grado della prova richiesta è, di principio, quello della verosimiglianza preponderante. Anche nell'ambito della responsabilità per il prospetto l'attore, il quale pretende che indicazioni erronee contenute nel prospetto di emissione sarebbero state causali per la sua decisione di acquisto e per il danno subito in questo contesto, non è tenuto a fornire la prova piena del corso degli eventi da lui asserito, bensì solamente la prova della verosimiglianza preponderante (consid. 3).

Sachverhalt ab Seite 715

A. Der Verwaltungsrat der X. AG beabsichtigte im Jahr 1999, das Unternehmen, welches bis zu diesem Zeitpunkt stets Verluste geschrieben hatte, an die Börse zu bringen. Das wichtigste Produkt der X. AG war die Software "Z". Im Hinblick auf den Börsengang beauftragte der Verwaltungsrat, welchem unter anderen C. (Beklagter 1), D. (Beklagter 2), E. (Beklagter 3) und F. (Beklagter 4) angehörten, die Bank Y. mit der Begleitung des Börsenganges als Lead Bank. Weitere Aufträge wurden an diverse Rechtsberater,

Wirtschaftsprüfer und an eine PR-Agentur erteilt. Der Emissionsprospekt für den Börsengang datiert vom 24. November 1999. Darin wurde unter anderem der Ausgabepreis auf Fr. 240.- pro Aktie festgesetzt. Am 25. November 1999 war der erste Handelstag der Aktien der X. AG an der Börse. Bereits an diesem ersten Tag stieg der Aktienkurs von Fr. 240.- um 65 % auf Fr. 390.-. Am 3. Dezember 1999 erwarb A. (Kläger 1) 50 Aktien der X. AG zum Kurs von Fr. 399.-. Der Kaufpreis betrug demzufolge inkl. Kommissionen und Abgaben total Fr. 20'076.75. Am 10. und 21. Februar 2000 kaufte B. (Kläger 2) je 20 Aktien zum Preis von Fr. 905.- bzw. Fr. 775.- pro Titel. Der entrichtete Kaufpreis betrug inkl. Kommissionen und Abgaben total Fr. 33'763.15.

B. Nach dem Börsengang stieg der Aktienkurs zunächst steil an. Einen Höchststand erreichte der Kurs am 8. Februar 2000 mit Fr. 1'100.- pro Aktie. Die Höchstmarke von Fr. 1'100.- wurde nochmals am 2. März 2000 erreicht. Im Frühling/Sommer 2000 geriet die X. AG in einen Liquiditätsengpass. Der Versuch, in genügendem Ausmass Neukunden zu überzeugen, misslang. Am 26. Oktober 2000 musste der Geschäftsbetrieb eingestellt und am 6. November 2000 die Nachlassstundung beantragt werden. Die Software "Z." wurde am 15. November 2000 an die neu gegründete new X. AG verkauft. Auch die new X. AG musste ihren Geschäftsbetrieb im April 2001 einstellen. Der Kläger 2 verkaufte seine Aktien am 10. Mai 2000 zum Preis von Fr. 413.-. Daraus resultierte ein Erlös von Fr. 16'439.80. Ausgehend von einem Kaufpreis von Fr. 33'763.15 erlitt der Kläger 2 einen Verlust von Fr. 17'323.35. Der Kläger 1 verkaufte seine Titel zum Preis von Fr. 9.01 und löste dabei insgesamt noch Fr. 427.50. Unter Berücksichtigung des Kaufpreises von Fr. 20'076.75 erlitt er einen Verlust von Fr. 19'649.25.

C. Am 13. Dezember 2004 gelangten die Kläger ans Handelsgericht des Kantons Bern und beantragten, die Beklagten 1 bis 4 sowie die Bank Y. seien unter solidarischer Haftung zu verpflichten, dem Kläger 1 den Betrag von Fr. 19'649.25 sowie dem Kläger 2 den Betrag von Fr. 17'323.35, je zuzüglich Zins von 5 % seit 18. Oktober 2004, zu bezahlen. Im Verlauf des Verfahrens vor dem Handelsgericht trafen die Kläger 1 und 2 mit der Bank Y. einen Vergleich.

Mit Urteil vom 15. November 2005 wies das Handelsgericht des Kantons Bern die Klage gegen die verbleibenden Beklagten 1 bis 4 ab.

D. Mit Berufung vom 10. April 2006 beantragen die Kläger dem Bundesgericht, das Urteil des Handelsgerichts des Kantons Bern vom 15. November 2005 aufzuheben und die Streitsache an die Vorinstanz zurückzuweisen. Die Beklagten beantragen die Abweisung der Berufung, soweit darauf einzutreten sei. Das Handelsgericht des Kantons Bern verzichtet auf eine Vernehmlassung.

E. Mit Urteil vom heutigen Tag wies das Bundesgericht eine gleichzeitig erhobene staatsrechtliche Beschwerde ab. Das Bundesgericht weist die Berufung ab.

Erwägungen

Aus den Erwägungen:

1. Die Aktien der X. AG wurden im November 1999 an die Börse gebracht. Wichtigstes Produkt der Unternehmung war die Software "Z". Grundlage für den Börsengang bildete unter anderem der Emissionsprospekt vom 24. November 1999. Der Emissionspreis wurde auf Fr. 240.- festgelegt. Am ersten Handelstag, dem 25. November 1999, stieg der Aktienkurs von Fr. 240.- um 65 % auf Fr. 390.-. Der Kläger 1 kaufte in der Folge am 3. Dezember 1999 Aktien der X. AG für Fr. 399.- pro Titel. Der Kläger 2 tätigte am 10. und 21. Februar 2000 zwei Käufe zum Preis von Fr. 905.- bzw. Fr. 775.- pro Titel. Der Kläger 1 hielt die Aktien bis zur Eröffnung der Nachlassstundung und erlitt quasi einen Totalverlust. Der Kläger 2 verkaufte seine Aktien bereits am 10. Mai 2000, erlitt dabei aber auch einen erheblichen Verlust. Die Kläger machen geltend, dass die im Emissionsprospekt gemachten Angaben in ihrer Gesamtheit irreführend und unvollständig gewesen seien. Insbesondere seien Mängel der Software "Z" und massive Probleme bei den Kunden verschwiegen worden. Wegen unrichtiger und irreführender Angaben verlangen die Kläger gestützt auf Art. 752 OR von den für die Erstellung des Emissionsprospektes verantwortlichen Beklagten Schadenersatz. Das Handelsgericht des Kantons Bern hat die Frage, ob der Emissionsprospekt täuschend war, vorerst offen gelassen und das

Verfahren auf die Frage der Kausalität beschränkt. Dabei hat es den natürlichen Kausalzusammenhang zwischen den Angaben im Emissionsprospekt und dem Kaufentscheid der Kläger bzw. dem später eingetretenen Schaden verneint. Die Kläger werfen dem Handelsgericht in diesem Zusammenhang in verschiedener Hinsicht vor, Bundesrecht verletzt zu haben.

2. Gemäss Art. 752 OR haftet jeder, der bei der Abgabe oder Verbreitung von unrichtigen, irreführenden oder den gesetzlichen Anforderungen nicht entsprechenden Angaben in Emissionsprospekten oder ähnlichen Mitteilungen im Rahmen der Gründung einer Gesellschaft oder bei der Ausgabe von Aktien, Obligationen oder anderen Titeln absichtlich oder fahrlässig mitgewirkt hat, den Erwerbern der Titel für den dadurch verursachten Schaden.

2.1 Haftungsvoraussetzung der in Art. 752 OR vorgesehenen Prospekthaftung ist unter anderem, dass die Angaben im Prospekt kausal für den Kaufentschluss des Anlegers bzw. den später eingetretenen Schaden war (BGE 131 III 306 E. 2.1 S. 308 f. mit Hinweisen). Dabei ist vorausgesetzt, dass zwischen den Angaben im Emissionsprospekt und dem Schaden sowohl ein natürlicher als auch ein adäquater Kausalzusammenhang besteht (BERNARD CORBOZ, La responsabilité des organes en droit des sociétés, Basel 2005, Rz. 37 ff. zu Art. 752 OR).

2.2 Die natürliche Kausalität ist gegeben, wenn ein Handeln (z.B. falsche Angaben im Emissionsprospekt) Ursache im Sinn einer conditio sine qua non für den Eintritt eines Schadens ist. Dies ist eine Tatfrage, die nur im Verfahren der staatsrechtlichen Beschwerde überprüft werden kann. Rechtsfrage ist demgegenüber, ob zwischen der Ursache und dem Schadenseintritt ein adäquater Kausalzusammenhang besteht. Dies ist eine Wertungsgesichtspunkten unterliegende Rechtsfrage, die nur im Berufungsverfahren überprüft werden kann (BGE 123 III 110 E. 2 S. 111; BGE 113 II 345 E. 2a S. 351, BGE 113 II 52 E. 2 S. 55 f.).

2.3 Nicht nur ein Handeln, sondern auch ein Unterlassen (z.B. Unterdrücken von relevanten Angaben im Emissionsprospekt) kann kausal für die Schädigung eines Anlegers sein. Grundsätzlich unterscheidet die Rechtsprechung auch bei Unterlassungen zwischen natürlichem und adäquatem Kausalzusammenhang. Während bei Handlungen die wertenden Gesichtspunkte erst bei der Beurteilung der Adäquanz zum Tragen kommen, spielen diese Gesichtspunkte bei

Unterlassungen in der Regel schon bei der Feststellung des hypothetischen Kausalverlaufs eine Rolle. Es ist daher bei Unterlassungen in der Regel nicht sinnvoll, den festgestellten oder angenommenen hypothetischen Geschehensablauf auch noch auf seine Adäquanz zu prüfen. Die Feststellungen des Sachrichters im Zusammenhang mit Unterlassungen sind daher entsprechend der allgemeinen Regel über die Verbindlichkeit der Feststellungen zum natürlichen Kausalzusammenhang für das Bundesgericht bindend. Nur wenn die hypothetische Kausalität ausschliesslich gestützt auf die allgemeine Lebenserfahrung - und nicht gestützt auf Beweismittel - festgestellt wird, unterliegt sie der Überprüfung im Berufungsverfahren (BGE 132 III 305 E. 3.5 S. 311; BGE 115 II 440 E. 5a S. 447 f., je mit Hinweisen).

2.4 Im vorliegenden Fall hat das Handelsgericht nach Durchführung eines Beweisverfahrens gestützt auf Parteiverhöre und auf Urkunden ausführliche Angaben zum natürlichen Kausalzusammenhang - und in diesem Zusammenhang auch zum hypothetischen Kausalverlauf - gemacht. Diese auf Beweiserhebungen beruhenden Erkenntnisse sind Tatsachenfeststellungen, und zwar auch insoweit, als sie sich auf den hypothetischen Kausalverlauf beziehen. Die Tatsachenfeststellungen der Vorinstanz sind für das Bundesgericht verbindlich (Art. 63 Abs. 2 OG). Soweit die Kläger die Feststellungen der Vorinstanz zur natürlichen Kausalität - und insbesondere auch diejenigen zum hypothetischen Kausalverlauf - in Frage stellen, ist auf die Berufung nicht einzutreten.

3. Im Zusammenhang mit dem Kausalitätsnachweis machen die Kläger in erster Linie geltend, dass im Bereich der Prospekthaftung generell die Vermutung gelte, dass allfällige falsche Angaben im Emissionsprospekt kausal für den Kaufentschluss des Anlegers und den damit in Zusammenhang stehenden Schaden sind. Die Vorinstanz habe Art. 8 ZGB und Art. 752 OR verletzt, indem sie von dieser Vermutung abgewichen sei und an den Nachweis des Kausalzusammenhangs zu strenge Beweisanforderungen geknüpft habe.

3.1 Nach Art. 8 ZGB hat, wo es das Gesetz nicht anders bestimmt, jene Partei das Vorhandensein einer behaupteten Tatsache zu beweisen, die aus ihr Rechte ableitet. Nach dem bundesrechtlichen Regelbeweismass gilt ein Beweis als erbracht, wenn das Gericht nach objektiven Gesichtspunkten von der Richtigkeit einer Sachbehauptung überzeugt ist. Ausnahmen von diesem

Regelbeweismass der vollen Überzeugung ergeben sich einerseits aus dem Gesetz und sind anderseits durch Rechtsprechung und Lehre herausgearbeitet worden. Danach wird insbesondere eine überwiegende Wahrscheinlichkeit als ausreichend betrachtet, wo ein strikter Beweis nicht nur im Einzelfall, sondern der Natur der Sache nach nicht möglich oder nicht zumutbar ist und insofern eine "Beweisnot" besteht (BGE 130 III 321 E. 3.2 S. 324 mit Hinweisen). Nach dem Beweismass der überwiegenden Wahrscheinlichkeit ("la vraisemblance prépondérante", "la verosimiglianza preponderante") gilt ein Beweis als erbracht, wenn für die Richtigkeit der Sachbehauptung nach objektiven Gesichtspunkten derart gewichtige Gründe sprechen, dass andere denkbare Möglichkeiten vernünftigerweise nicht massgeblich in Betracht fallen (BGE 130 III 321 E. 3.3 S. 325). Eine weitere Beweiserleichterung ist in denjenigen Fällen vorgesehen, in denen eine Behauptung nur glaubhaft gemacht werden muss. Die Glaubhaftmachung ("la simple vraisemblance", "la semplice verosimiglianza") ist vom Beweismass der überwiegenden Wahrscheinlichkeit insoweit zu unterscheiden, als die Glaubhaftmachung insbesondere summarische Verfahren mit Beweismittelbeschränkungen betrifft. Glaubhaft gemacht ist dabei eine Tatsache schon dann, wenn für deren Vorhandensein gewisse Elemente sprechen, selbst wenn das Gericht noch mit der Möglichkeit rechnet, dass sie sich nicht verwirklicht haben könnte (BGE 130 III 321 E. 3.3 S. 325

mit Hinweisen).

3.2 Nach ständiger Rechtsprechung gilt das Beweismass der überwiegenden Wahrscheinlichkeit namentlich für den Nachweis des natürlichen bzw. hypothetischen Kausalzusammenhangs (BGE 128 III 271 E. 2b/aa S. 276; BGE 121 III 358 E. 5 S. 363; BGE 107 II 269 E. 1b S. 273, je mit Hinweisen). Auch für die Verantwortlichkeit aus der Prospekthaftung gelten grundsätzlich die allgemeinen Haftungsvoraussetzungen. Der Kläger hat daher grundsätzlich den Nachweis zu erbringen, dass zwischen der pflichtwidrigen Handlung und dem eingetretenen Schaden ein Kausalzusammenhang besteht. Dem Kläger obliegt der Beweis, dass er sich beim Kaufentscheid auf fehlerhafte Prospektangaben gestützt hat und mit besserem Wissen die Titel nicht oder nicht zu diesem Preis erworben hätte.

3.2.1 Wie allgemein beim Kausalitätsnachweis ist auch im Bereich der Prospekthaftung der Nachweis der Kausalität schwer zu erbringen. Der klagende Anleger dürfte sich oft in "Beweisnot" befinden. Die Rechtsprechung sieht daher schon seit langem - in Einklang mit dem allgemeinen Schadenersatzrecht - eine

Beweiserleichterung für den Nachweis des Kausalzusammenhangs vor. Erforderlich ist nicht ein strikter und absoluter Beweis. Vielmehr hat sich der Richter mit derjenigen Gewissheit zufrieden zu geben, die nach dem gewöhnlichen Lauf der Dinge und der Lebenserfahrung verlangt werden kann (BGE 47 II 272 E. 5 S. 293; 59 II 434 E. II/5 S. 451 f.; 76 II 307 E. 6 S. 319). Auch in der Lehre herrscht Einigkeit darin, dass das Beweismass der überwiegenden Wahrscheinlichkeit für den Nachweis des Kausalzusammenhangs ausreicht und kein strikter Beweis verlangt werden kann. Eine solche Beweiserleichterung gilt zunächst für den Erstkäufer, der die Aktien innerhalb der Zeichnungsfrist gestützt auf die Angaben im Prospekt am Primärmarkt zum Emissionspreis erwirbt. In diesem Fall ist davon auszugehen, dass die Angaben im Prospekt direkt kausal für den Kaufentschluss sind (CHRISTIAN A. CAMENDZIND, Prospektzwang und Prospekthaftung bei öffentlichen Anleihensobligationen und Notes, Diss. Zürich 1989, S. 106; ANDREAS ROHR, Grundzüge des Emissionsrechts, Zürich 1990, S. 222 f.; im Ergebnis gleich BÜRGI/NORDMANN, Zürcher Kommentar, Zürich 1979, N. 14 zu Art. 752 OR, die jedoch anstatt der zutreffenden Umschreibung "überwiegende Wahrscheinlichkeit" den auf Verfahren mit Beweismittelbeschränkung zugeschnittenen Begriff der "Glaubhaftmachung" verwenden; ähnlich auch PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 3. Aufl., Zürich 2004, S. 2029 f., § 18 Rz. 36, am Ende). Das Beweismass der überwiegenden Wahrscheinlichkeit gilt nach der neueren Literatur jedoch auch für den späteren Erwerber, der die Aktientitel am Sekundärmarkt zum - vom Markt gebildeten - Aktienkurs kauft, und zwar auch dann, wenn er den Emissionsprospekt nicht gelesen hat. Unter der Annahme eines effizienten Kapitalmarktes darf der Erwerber nämlich davon ausgehen, dass die Preisbildung am Markt unter Einbezug der Informationen aus dem Emissionsprospekt zustande gekommen ist. Freilich ist in diesem Fall im Rahmen des Wahrscheinlichkeitsbeweises zu berücksichtigen, dass im Laufe der Zeit andere Faktoren wie neuere Unternehmensdaten, Presseberichte, Konjunktureinschätzungen, positive oder negative Marktstimmung etc. für die Einschätzung des Wertpapiers bestimmend werden können (ausführlich mit weiteren Differenzierungen FRÉDÉRIC H. LENOIR, Prospekthaftung im Zusammenhang mit Going Publics, Diss. St. Gallen 2004, S. 142 ff.; ROBERTO/WEGMANN, Prospekthaftung in der Schweiz, SZW 2001 S. 169 f.; DOBLER/VON DER CRONE, Aktivlegitimation zur Geltendmachung von Verantwortlichkeitsansprüchen, SZW 2005 S. 213).

3.2.2 Die soeben umschriebene Beweiserleichterung in Bezug auf das Beweismass (Wahrscheinlichkeitsbe-

weis anstatt strikter Beweis) hat keinen Einfluss auf die Beweislastverteilung. Als Anspruchsvoraussetzung für die Prospekthaftung liegt die Beweislast auch für den Kausalzusammenhang - genau gleich wie für die anderen Anspruchsvoraussetzungen - beim Kläger. In der Literatur wird zwar zum Teil die Auffassung vertreten, der Kläger habe nicht nachzuweisen, dass er sich auf angebliche Falschangaben im Prospekt verlassen habe, weil er annehmen dürfe, die Titel würden vom Markt unter Berücksichtigung der vorhandenen Informationen richtig bewertet (so insbesondere ROLF WATTER, Basler Kommentar, OR II, 2. Aufl., Basel 2004, N. 26 zu Art. 752 OR; im Ergebnis ähnlich BÖCKLI, a.a.O., § 18 Rz. 36, der von einer "Vermutung" der natürlichen Kausalität und damit implizit von einer Beweislastumkehr spricht). Eine solche Umkehr der Beweislast ist jedoch systemfremd und findet auch im Gesetz keine Stütze. Genau gleich wie im allgemeinen Schadenersatzrecht hat der Kläger auch bei der Prospekthaftung den Nachweis zu erbringen, dass zwischen der pflichtwidrigen Handlung und dem eingetretenen Schaden ein Kausalzusammenhang besteht, weil er sich beim Kaufentscheid auf die fehlerhaften Prospektangaben gestützt hat und mit besserem Wissen die Titel nicht oder nicht zu diesem Preis erworben hätte (BÜRGI/NORDMANN, a.a.O., N. 14 zu Art. 752 OR; DOBLER/VON DER CRONE, a.a.O., S. 213; ROHR, a.a.O., S. 223; CAMENDZIND, a.a.O., S. 107 f.).

3.2.3 Zusammenfassend kann somit festgehalten werden, dass der Kläger, der sich auf eine Prospekthaftung gemäss Art. 752 OR beruft, insofern in den Genuss einer Beweiserleichterung gelangt, als er für den Nachweis des natürlichen bzw. hypothetischen Kausalzusammenhangs keinen strikten Beweis, sondern nur den Beweis der überwiegenden Wahrscheinlichkeit zu erbringen hat (vgl. E. 3.2.1). Dagegen ändert diese Beweiserleichterung nichts daran, dass die Beweislast beim Kläger bleibt. Eine Beweislastumkehr, wie sie in der Literatur vereinzelt befürwortet wird, ist im Gesetz nicht vorgesehen und wäre auch systemfremd (vgl. E. 3.2.2). Die Beweiserleichterung reicht aus, die legitimen Interessen des Klägers, der sich bei der Durchsetzung seiner Ansprüche in Beweisschwierigkeiten befinden kann, zu schützen. Innerhalb dieses bundesrechtlich abgesteckten Rahmens verfügt der kantonale Sachrichter bei der Beweiswürdigung über den erforderlichen Ermessensspielraum, um den individuell gelagerten Einzelfällen gerecht zu werden.

3.3 Im Folgenden sind diese Kriterien auf den vorliegenden Fall anzuwenden.

3.3.1 In Bezug auf den Kläger 1 hat die Vorinstanz geprüft, ob sein Kaufentscheid direkt auf die angeblich fehlerhaften Angaben im Emissionsprospekt zurückzuführen waren oder ob er von diesen Angaben bei seinem Investitionsentscheid erheblich beeinflusst war. Im Rahmen der Beweiswürdigung führte das Handelsgericht aus, der Kläger 1 habe den Emissionsprospekt zwar kurz durchgesehen, die sprunghafte Kursentwicklung und die euphorische Anlagestimmung am New Market seien für den Kaufentscheid ebenfalls gewichtige Faktoren gewesen. Ein direktes Abstellen des Kaufentscheides auf allenfalls fehlerhafte Angaben im Emissionsprospekt seien nicht mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit erstellt.

3.3.1.1 Gegen diese Begründung wendet der Kläger 1 ein, das Handelsgericht habe Art. 8 ZGB und Art. 752 OR verletzt, indem es für den Nachweis des Kausalzusammenhangs den vollen Beweis verlangt habe. Dieser Einwand ist unbegründet. Die Vorinstanz hat unter Hinweis auf die Beweisschwierigkeiten ausdrücklich festgehalten, dass vom Kläger kein absoluter Beweis verlangt werden könne. Wenn im angefochtenen Urteil für das geforderte Beweismass die Formulierung "an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit" anstatt die hier bevorzugte Formulierung der "überwiegenden Wahrscheinlichkeit" verwendet wurde, lässt dies nicht auf eine Verletzung des bundesrechtlich geforderten Beweismasses schliessen. Entscheidend ist, dass das Handelsgericht mit aller Deutlichkeit ausgeführt hat, dass der Kläger mit Blick auf die erheblichen Beweisschwierigkeiten in den Genuss der bundesrechtlich geforderten Beweiserleichterung komme. Dass die Beweiswürdigung - auf der Grundlage des bundesrechtlich geforderten Wahrscheinlichkeitsbeweises - nicht willkürlich ist, wurde im Urteil zur staatsrechtlichen Beschwerde ausführlich dargetan.

3.3.1.2 Weiter rügt der Kläger 1, dass für den Nachweis des Kausalzusammenhangs bei ihm das strengere Beweismass für Erwerber am Sekundärmarkt anstatt das Beweismass für Erwerber am Primärmarkt zur Anwendung gebracht wurde. Auch dieser Einwand ist unbegründet. Wie erwähnt gilt nach der Rechtsprechung für den Nachweis der natürlichen bzw. hypothetischen Kausalzusammenhang generell der Beweismassstab der überwiegenden

Wahrscheinlichkeit. Das gleiche Beweismass ist auch auf den Nachweis des Kausalzusammenhangs im Rahmen der Prospekthaftung anzuwenden (E. 3.2.1). Eine Differenzierung an die Anforderungen des Beweises für Ersterwerber, die neu ausgegebene Aktien auf dem Primärmarkt erwerben, und für spätere Erwerber, welche die Titel auf dem Sekundärmarkt kaufen, ist nicht angebracht. Im Gegenteil ist in beiden Fällen das Beweismass der überwiegenden Wahrscheinlichkeit zu fordern. Den Unterschieden im Einzelfall kann der kantonale Sachrichter im Rahmen seines Ermessens bei der Beweiswürdigung Rechnung tragen. Im Übrigen scheint der Kläger 1 ohnehin zu verkennen, dass er nicht als Ersterwerber gelten kann, wie er vorgibt. Der Kläger 1 hat die Aktien der X. AG nicht zum Emissionspreis von Fr. 240.-, sondern zum wenige Tage nach dem Börsengang gehandelten Börsenkurs von Fr. 399.- gekauft. Der seit dem Börsengang innert weniger Tage massiv angestiegene Börsenkurs widerspiegelt nicht nur die dem Prospekt zu Grunde liegenden Erkenntnisse, sondern bei gleich bleibender Informationslage auch weitere Umstände wie Zukunftsglaube, Risikobereitschaft und Spekulation der Anleger, welche für den Kauf der Aktien durch den Kläger 1 - ebenfalls - ursächlich gewesen sein können.

3.3.1.3 Schliesslich wirft der Kläger 1 dem Handelsgericht eine bundesrechtswidrige Auslegung des Begriffs der natürlichen Kausalität vor. Effektiv wird an dieser Stelle jedoch beanstandet, dass die Vorinstanz die natürliche Kausalität des Prospektes für den Erwerb der Titel der X. AG zu Unrecht verneint habe. Damit kritisiert der Kläger 1 die auf Beweiswürdigung beruhenden Sachverhaltsfeststellungen der Vorinstanz, welche für das Bundesgericht verbindlich sind (Art. 63 Abs. 2 OG). Insoweit ist auf die Berufung nicht einzutreten.

3.3.2 Weiter hat die Vorinstanz sowohl in Bezug auf den Kläger 1 als auch auf den Kläger 2 ausgeführt, dass die durch den Emissionsprospekt geschaffene Anlagestimmung im Zeitpunkt des Kaufs durch den Kläger 1 am 3. Dezember 1999 und durch den Kläger 2 am 10. und 21. Februar 2000 nicht massgebend gewesen sei. Vielmehr seien namentlich der Zukunftsglaube, die Risikobereitschaft und Spekulation der Anleger ausschlaggebend gewesen. Diesbezüglich kritisieren die Kläger nicht die Beweislastverteilung bzw. das von der Vorinstanz geforderte Beweismass. Vielmehr rügen sie die Annahme der Vorinstanz als bundesrechtswidrig, dass der Emissionsprospekt nicht - indirekt - kausal für ihren Kaufentscheid

gewesen sei. Damit wenden sie sich aber gegen die Beweiswürdigung, die im konnexen Beschwerdeverfahren als verfassungskonform geschützt worden ist und im vorliegenden Berufungsverfahren nicht überprüft werden kann. Auf diese Rügen ist daher nicht einzutreten.

3.4 Zusammenfassend kann somit festgehalten werden, dass dem Handelsgericht im Zusammenhang mit seinen Feststellungen zum natürlichen Kausalzusammenhang keine Bundesrechtsverletzungen vorgeworfen werden können. Die Beweislast für den natürlichen oder hypothetischen Kausalzusammenhang wurde zutreffend den

Klägern 1 und 2 auferlegt. Und zutreffend hat die Vorinstanz für den Nachweis des natürlichen Kausalzusammenhangs das Beweismass der überwiegenden Wahrscheinlichkeit verlangt. Die Beweiswürdigung in Bezug auf den natürlichen bzw. hypothetischen Kausalverlauf kann im Berufungsverfahren nicht überprüft werden. Darauf wurde ausführlich im Rahmen der staatsrechtlichen Beschwerde eingegangen. Damit erübrigt es sich, auf die Kritik der Kläger einzugehen, die sie an der Eventualbegründung der Vorinstanz zum adäquaten Kausalzusammenhang und Selbstverschulden üben.