

Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zum Bank- und Kapitalmarktrecht im 1. Halbjahr 2023

von Rechtsanwalt beim Bundesgerichtshof
Dr. Peter Rädler, LL.M. (Cantab), Karlsruhe und Rechtsanwältin Dr. Katja Lembach,
Karlsruhe

Nachstehend haben wir für Sie die im 1. Halbjahr 2023 verkündeten und inhaltlich begründeten Entscheidungen des Bundesgerichtshofs mit Bezügen zum Bank- und Kapitalmarktrecht zusammengefasst.¹ Berücksichtigt sind die bis zum 21. August 2023 veröffentlichten Entscheidungen; später veröffentlichte Entscheidungen aus dem 1. Halbjahr 2023 werden in die nachfolgende Rechtsprechungsübersicht aufgenommen.

Die Gliederung der nachfolgenden Zusammenfassung orientiert sich an den in § 14I FAO aufgeführten bank- und kapitalmarktrechtlichen Schwerpunkten, die für die Erlangung der Fachanwaltsbezeichnung „Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht“ erforderlich und im Rahmen der Fortbildung nachzuweisen sind.

Besonders hervorzuheben sind die folgenden Entscheidungen:

- Der XI. Zivilsenat hat seine Rechtsprechung zu den Widerrufsfolgen bei Autokrediten fortgeführt. Danach entfällt das Leistungsverweigerungsrecht des Darlehensgebers nach § 357 Abs. 4 Satz 1 BGB nicht dadurch, dass der Darlehensnehmer das Fahrzeug an einen weder

¹ Alle nachfolgend behandelten Entscheidungen des Bundesgerichtshofs können [hier](#) auf dessen Internetseite kostenlos im Volltext abgerufen werden. Zur Vereinfachung für Sie haben wir in den Fußnoten sämtliche Aktenzeichen mit der Entscheidungsdatenbank des Bundesgerichtshofs verlinkt. Frühere Berichtszeiträume sind aufrufbar auf unserer Website („Aktuelles“) unter dem Menüpunkt „[Newsletter](#)“.

an dem Darlehensvertrag noch an dem damit verbundenen Kaufvertrag beteiligten Dritten veräußert hat (Urteil des XI. Zivilsenats vom 14. Februar 2023 – XI ZR 152/22 – Newsletter, S. 6).

- Mit Urteil vom 09. Mai 2023 (– XI ZR 544/21 –) hat sich der XI. Zivilsenat im Grundsatz (vorbehaltlich abweichender vertraglicher Vereinbarung) gegen „Negativzinsen“ aufgrund einer Zinsgleitklausel ausgesprochen, weil dies dem gesetzlichen Leitbild des § 488 Abs. 1 Satz 2 BGB widerspricht (Newsletter, S. 19).
- Am 13. Dezember 2022 (– II ZR 14/21 –) hat der II. Zivilsenat zu Ansprüchen von Aktionären auf eine weitere Gegenleistung im Zusammenhang mit der Übernahme der Postbank durch die Deutsche Bank im Jahr 2010 entschieden und dabei zahlreiche Fragen zu kontrollrechtlichen Tatbeständen des § 30 WpÜG geklärt (Newsletter, S. 35).
- Zur STADA-Übernahme aus dem Jahr 2017 ist die Entscheidung des II. Zivilsenats vom 23. Mai 2023 (– II ZR 219/21 –) ergangen. Dabei hat der Senat u.a. ausgesprochen, dass eine nach § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG dem Erwerb im Sinne der Absätze 3 bis 5 gleichgestellte Vereinbarung nicht voraus setzt, dass der Bieter die Übereignung von Aktien verlangen kann (Newsletter, S. 48).
- Mit Beschlüssen vom 23. Mai 2023 (– XI ZB 30/20 –) und 13. Juni 2023 (– XI ZB 11/22; XI ZB 17/21 –) hatte der XI. Zivilsenat Gelegenheit, die Anforderungen an einen Verkaufsprospekt für Vermögensanlagen zu schärfen, etwa im Hinblick auf Angaben zu einem Bewertungsgutachten, zur Darstellung des Totalverlustrisikos bei einer Kapitalanlage in eine Ölplattform, oder bei der Darstellung der mit einer Fremdfinanzierung einhergehenden Risiken sowie mit dem Erfordernis von Angaben über Bewertungsgutachten bei einer Beteiligung an einem geschlossenen Immobilienfonds (Newsletter, S. 52).

- Die Verjährung eines Schadensersatzanspruchs wegen Verletzung der Pflichten aus einem Anlageberatungsvertrag wird nach einem Urteil des III. Zivilsenats vom 13. Juni 2023 (– XI ZR 464/21 –) durch die Klageerhebung nach § 204 Abs. 1 Nr. 1 BGB auch bezüglich solcher Pflichtverletzungen gehemmt, die in der Klageschrift nicht geltend gemacht sind (Newsletter, S. 62).
- Mit Hinweisbeschlüssen vom 27. Juni 2023 (– II ZR 57/21 u.a. –) hat der II. Zivilsenat auf seine Absicht hingewiesen, seine Rechtsprechung betreffend die Haftung von Altgesellschaftern einer Neuausrichtung zu unterziehen, die offenbar eine Anrufung des Großen Senats für Zivilsachen im Streit des II. und des XI. Zivilsenats um die Reichweite eines Vorrangs der spezialgesetzlichen vor der bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung im weiteren Sinne entbehrlich machen soll. Eine vorvertragliche Aufklärungspflicht trifft danach nur noch solche Altgesellschafter, die entweder selbst den Vertrieb der Beteiligungen an Anleger übernehmen oder in sonstiger Weise für den von einem anderen übernommenen Vertrieb Verantwortung tragen (Newsletter, S. 64).

1.

Geschäftsverbindung zwischen Bank und Kunden, insbesondere Allgemeine Geschäftsbedingungen, Bankvertragsrecht, das Konto und dessen Sonderformen

Bei **Prämiensparverträgen**, bei denen die Prämien auf die Sparbeiträge stufenweise bis zum 15. Sparjahr steigen, sind im Wege der **ergänzenden Vertragsauslegung (§§ 133, 157 BGB)** für die vorzunehmenden Zinsanpassungen ein **langfristiger Referenzzinssatz** und die **Verhältnismethode** maßgebend.

Das hat der XI. Zivilsenat am 24. Januar 2023² in Bestätigung seiner Senatsurteile vom 13. April 2010³, vom 21. Dezember 2010⁴ und vom 6. Oktober 2021⁵ entschieden.

Enthalten die Vertragsformulare zu Prämien Sparverträgen **keine konkreten Bestimmungen zur Änderung des variablen Zinssatzes**, sondern Formulierungen wie:

„Die Spareinlage wird **variabel, z.Zt. mit ...% p.a.** verzinst.“

oder

„Die Sparkasse zahlt neben dem **jeweils gültigen Zinssatz, z.Zt. ...%**, am Ende eines Kalender-/Sparjahres [...]“

ist nach der Rechtsprechung des Senats ein **Referenzzinssatz** für die variable Verzinsung des Sparguthabens im Wege der ergänzenden Vertragsauslegung zu bestimmen.⁶ Nach dem Dafürhalten des Senats ist es bei Sparverträgen der zu beurteilenden Art allein interessengerecht, einen Referenzzinssatz für **langfristige Spareinlagen** heranzuziehen, wobei die **Ansparphase** Berücksichtigung finden kann. Neben der langen **Fristigkeit des Referenzzinssatzes** wird der als Referenz heranzuziehende Marktzinssatz oder die als Referenz heranzuziehende Umlaufrendite, wie der Senat nunmehr klarstellt, auch widerzuspiegeln haben, dass es sich bei den betreffenden Sparverträgen um eine **risikolose Anlageform** handelt.⁷

² Urteil vom 24. Januar 2023 – [XI ZR 257/21](#) – juris; vgl. auch die Parallelentscheidung – [XI ZR 225/21](#) – vom 25. April 2023.

³ Urteil vom 13. April 2010 – [XI ZR 197/09](#) – juris, Rn. 22 f., 26 f.

⁴ Urteil vom 21. Dezember 2010 – [XI ZR 52/08](#) – juris, Rn. 22, 25.

⁵ Urteil vom 06. Oktober 2021 – [XI ZR 234/20](#) – juris, Rn. 85, 95 ff.; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht II/2021.

⁶ Urteil vom 24. Januar 2023 – [XI ZR 257/21](#) – juris, Rn. 18 mit Bezug auf Senatsurteil vom 06. Oktober 2021 – [XI ZR 234/20](#) – juris, Rn. 81 ff.; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht II/2021.

⁷ Urteil vom 24. Januar 2023 – [XI ZR 257/21](#) – juris, Rn. 18.

Gegenüber Einwänden von Teilen des Schrifttums hält der Senat auch daran fest, dass bei den **Zinsanpassungen** das Verhältnis des konkret vereinbarten Zinssatzes zum Referenzzinssatz gewahrt bleiben muss, nicht etwa eine gleichbleibende absolute Gewinnmarge.⁸ Die Anwendung der **Verhältnismethode** entspricht nach Ansicht des Senats bei der maßgebenden objektiv-generalisierenden Sicht den typischen Vorstellungen der Vertragsparteien bei Vertragsschluss. Sie wahrt das **Äquivalenzprinzip**, indem sie gewährleistet, dass günstige Zinskonditionen günstig bleiben und ungünstige auch ungünstig bleiben dürfen.⁹ Dass sich die **absolute Zinsmarge** der Sparkasse bei Anwendung der Verhältnismethode im Fall eines Anstiegs des Referenzzinssatzes **erhöht** und im Fall eines Absinkens des Referenzzinssatzes **reduziert**, verstößt nach dem Dafürhalten des Senats nicht gegen die **Grundsätze des Preisanpassungsrechts**.¹⁰ Die Verhältnismethode gewährleistet vielmehr anders als die **Differenzmethode**, dass der **anfängliche relative Abstand** des Vertragszinssatzes zum Referenzzinssatz konstant und damit das **Grundgefüge der Vertragskonditionen** über die gesamte Laufzeit der Sparverträge erhalten bleibt.¹¹ Auch die Gefahr eines **mathematisch negativen Zinsergebnisses** wird dadurch reduziert. Der Senat sieht die Verhältnismethode auch deshalb als interessengerecht an, weil sie anders als die Differenzmethode bei **positiven Referenzzinssätzen stets zu positiven Vertragszinsen führt** und damit den Vorstellungen der an den Sparverträgen beteiligten Verkehrskreise entspricht, auch bei sinkenden aber positiven Marktzinsen Zinserträge mit der Spareinlage zu generieren, die im gleichen Verhältnis zum Marktzinsniveau stehen wie bei Vertragsschluss.¹²

Die Revision im Musterverfahren des Verbraucherschutzverbands hatte danach Erfolg. Der Senat hat die beantragte **Feststellung ausgesprochen**, dass die Musterbeklagte verpflichtet ist, die **Zinsänderung** in den

⁸ a.a.O. – juris, Rn. 21 mit Bezug auf Urteil vom 06. Oktober 2021 – [XI ZR 234/20](#) – juris, Rn. 95 ff.; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht II/2021.

⁹ Urteil vom 24. Januar 2023 – [XI ZR 257/21](#) – juris, Rn. 21.

¹⁰ a.a.O. – juris, Rn. 23.

¹¹ a.a.O. – juris, Rn. 24.

¹² a.a.O. – juris, Rn. 27.

Sparverträgen „S-Prämien sparen flexibel“ **monatlich vorzunehmen** und dabei das im **Zeitpunkt des Vertragsschlusses** bestehende **relative Verhältnis** zwischen dem bei Vertragsschluss vereinbarten **variablen Zinssatz** und dem **Referenzzinssatz im Sinne des Feststellungsziels 2** zu wahren.¹³

Hinsichtlich der **Bestimmung des Referenzzinssatzes** für die im Streit stehenden Sparverträge führte die Revision zur Aufhebung und Zurückverweisung der Sache zur weiteren Sachaufklärung an das Oberlandesgericht. Dort ist mit **sachverständiger Hilfe** festzustellen, ob die vom Musterkläger in seinem Hauptantrag zum Feststellungsziel 2 genannte Umlaufrendite inländischer Inhaberschuldverschreibungen/Hypothekendarlehenbriefe mit einer Restlaufzeit von über neun bis zehn Jahren (ehemalige Zinsreihe WX4260 der Zinsstatistik der Deutschen Bundesbank) als Referenzzinssatz den Interessen der Parteien eines Sparvertrags mit den typischen Merkmalen gerecht wird.¹⁴ In diesem Zusammenhang weist der Senat darauf hin, dass zur Verfahrensbeschleunigung gemäß **§ 411a ZPO** ein bereits erstelltes Sachverständigengutachten dann verwertet werden kann, wenn es in einem **Gerichtsverfahren** oder von der **Staatsanwaltschaft** eingeholt worden ist.¹⁵

2. Kreditvertragsrecht und Kreditsicherung einschließlich Auslandsgeschäft

a)

Nach einem Urteil des XI. Zivilsenats vom 14. Februar 2023¹⁶ entfällt das **Leistungsverweigerungsrecht des Darlehensgebers** nach § 357 Abs. 4 Satz 1 BGB bei einem mit einem im **stationären Handel** geschlossenen **Fahrzeugkaufvertrag** verbundenen und vom Darlehensnehmer **wider-**

¹³ a.a.O. – juris, Rn. 33.

¹⁴ a.a.O. – juris, Rn. 19.

¹⁵ a.a.O. – juris, Rn. 34.

¹⁶ Urteil vom 14. Februar 2023 – [XI ZR 152/22](#) – juris.

rufenen Allgemein-Verbraucherdarlehensvertrag nicht dadurch, dass der Darlehensnehmer das Fahrzeug an einen weder an dem Darlehensvertrag noch an dem damit verbundenen Kaufvertrag beteiligten **Dritten veräußert** hat.

Nach wirksamem Widerruf steht dem Verbraucher gegen den Darlehensgeber ein Anspruch auf **Rückgewähr** der bis zum Widerruf erbrachten Zins- und Tilgungsleistungen aus § 358 Abs. 4 Satz 1 BGB i.V.m. § 355 Abs. 3 Satz 1 BGB und hinsichtlich der nach Erklärung des Widerrufs geleisteten Zins- und Tilgungszahlungen aus § 812 Abs. 1 Satz 1 Alt. 1 BGB zu. Dem kann der Darlehensgeber nach § 358 Abs. 4 Satz 1 i.V.m. § 357 Abs. 4 Satz 1 BGB gegenüber dem **vorleistungspflichtigen Kläger** ein Leistungsverweigerungsrecht entgegenhalten, bis er das **finanzierte Fahrzeug zurückerhalten** hat oder der Verbraucher den Nachweis erbracht hat, dass er das Fahrzeug **abgesandt** hat.¹⁷

Wie der Senat nunmehr ausgesprochen und dabei einen Meinungsstreit in Literatur und Rechtsprechung entschieden hat, **entfällt das Leistungsverweigerungsrecht nicht** dadurch, dass der Darlehensnehmer das Fahrzeug an einen **Dritten veräußert**. Vielmehr erstarkt das Gegenrecht des Darlehensgebers zu einem **dauerhaften** Leistungsverweigerungsrecht, wenn dem Verbraucher die Rückgewähr der Ware **endgültig nicht mehr möglich** ist.¹⁸

Für den Senat folgt dieses Ergebnis aus dem Wortlaut und der Gesetzgebungshistorie der Vorschrift, dem Sinn und Zweck des Leistungsverweigerungsrechts und der Systematik der aufeinander bezogenen Normen.¹⁹ Insbesondere setzt das Leistungsverweigerungsrecht aus § 358 Abs. 4

¹⁷ Urteil vom 14. Februar 2023 – [XI ZR 152/22](#) – juris Rn. 24 mit Bezug auf Urteil vom 27. Oktober 2020 – [XI ZR 498/19](#) – juris, Rn. 23, vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht II/2020.

¹⁸ Urteil vom 14. Februar 2023 – [XI ZR 152/22](#) – juris Rn. 25 ff.; nachfolgend in ständiger Rechtsprechung, vgl. Urteile vom 23. Mai 2023 – [XI ZR 6/22](#) – juris, Rn. 25; – [XI ZR 43/22](#) – juris, Rn. 21; – [XI ZR 272/22](#) – juris, Rn. 24 (an diesem Verfahren war unsere Sozietät beteiligt); – [XI ZR 436/21](#) – juris, Rn. 16; – [XI ZR 562/21](#) – juris, Rn. 25; vom 20. Juni 2023 – [XI ZR 61/22](#) – juris, Rn. 20.

¹⁹ Urteil vom 14. Februar 2023 – [XI ZR 152/22](#) – juris, Rn. 31 ff.

Satz 1 BGB i.V.m. § 357 Abs. 4 Satz 1 BGB seiner Ansicht nach nicht die **Möglichkeit der Rückgewähr** der Ware voraus. Ein Fortfall des Leistungsverweigerungsrechts mit dem Untergang der Leistungspflicht des Verbrauchers gemäß § 275 BGB ist für ihn weder im Wortlaut des § 357 Abs. 4 Satz 1 BGB angelegt noch findet er in anderen Normen eine rechtliche Grundlage. Anders als § 273 Abs. 1 BGB („die ihm gebührende Leistung“) oder § 320 Abs. 1 BGB („Gegenleistung“) knüpft der Wortlaut des § 357 Abs. 4 Satz 1 BGB das Leistungsverweigerungsrecht des Unternehmers nicht an die Pflicht des Verbrauchers zu einer (Rückgewähr-)Leistung, die gemäß § 275 BGB entfallen kann, sondern an einen **tatsächlichen Umstand**, nämlich den **Rückerhalt der Ware** oder den Nachweis von deren Versendung.²⁰

Mit der Vorleistungspflicht des Verbrauchers nach § 357 Abs. 4 Satz 1 BGB hat der Gesetzgeber nach dem Dafürhalten des Senats das **Interesse des Unternehmers** am Rückerhalt der Ware besonders anerkannt. Die in § 357 Abs. 4 Satz 1 BGB angeordnete **Vorleistungspflicht des Verbrauchers** beruht auf dem gesetzgeberischen Willen, dass nur die **tatsächliche Rückgabe** der Ware den Rückabwicklungsmechanismus in Gang setzt. Der Unternehmer soll die Ware nach dem Widerruf des Verbrauchervertrags **physisch zurückerhalten**, bevor er seinerseits die empfangenen Leistungen zurückzugewähren hat.²¹

Diese Zielrichtung des Leistungsverweigerungsrechts entfällt nach der Beurteilung des Senats nicht dadurch, dass der Verbraucher die Ware wegen der **Veräußerung** nicht zurückgewähren kann. Denn das Gesetz gewährt dem Darlehensgeber die **freie Disponibilität** über die zurückgewährte Ware. Das Leistungsinteresse des Darlehensgebers ist folglich auf die Ware selbst, hier das Fahrzeug, und nicht allein auf den darin verkörperten Geldwert gerichtet. Der Darlehensgeber soll mit der Ware nach

²⁰ a.a.O. – juris, Rn. 33.

²¹ a.a.O. – juris, Rn. 36.

dem Widerruf **frei wirtschaften** können. Mit der Veräußerung der Ware ver-
eilt der Verbraucher das Recht des Darlehensgebers auf Rückgabe und
Verwertung der Ware.²²

b)

Bei einem mit einem im **stationären Handel** geschlossenen **Fahrzeug-
kaufvertrag verbundenen** und vom Darlehensnehmer widerrufenen
Allgemein-Verbraucherdarlehensvertrag besteht das **Leistungsverwei-
gerungsrecht** des Darlehensgebers nach § 357 Abs. 4 Satz 1 BGB **nicht**
mehr, wenn der Darlehensnehmer das **Fahrzeug an den Händler wieder**
veräußert hat und aufgrund der konkreten Umstände des Einzelfalls anzu-
nehmen ist, dass der **Darlehensgeber dem zugestimmt** hat. Das hat der
XI. Zivilsenat am 14. Februar 2023²³ anknüpfend an die zuvor referierte
Entscheidung vom gleichen Tag²⁴ entschieden.

Allerdings entfällt das Leistungsverweigerungsrecht des Darlehensgebers
nach § 357 Abs. 4 Satz 1 BGB nicht dadurch, dass der Darlehensnehmer
das Fahrzeug an einen – weder an dem Darlehensvertrag noch an dem
damit verbundenen Kaufvertrag beteiligten – Dritten veräußert hat.²⁵ Im
Grundsatz gilt dies sogar dann, wenn der Darlehensnehmer das Fahrzeug
an den **Fahrzeughändler**, von dem er das Fahrzeug erworben hatte, wie-
der veräußert. Denn § 358 Abs. 4 Satz 5 BGB ordnet eine **gesetzliche**
Schuldübernahme und einen Anspruchsübergang an und gewährleistet
damit eine (ausschließlich) bilaterale Abwicklung zwischen Verbraucher
und Darlehensgeber. Dies bedeutet nach Ansicht des Senats aber auch,
dass die darlehensfinanzierte Ware vorbehaltlich abweichender Vereinba-
rungen nur an den Darlehensgeber zurückgegeben werden kann. Der mit
§ 358 Abs. 4 Satz 5 BGB angeordnete gesetzliche Schuldner- und Gläubi-
gerwechsel eröffnet dem Verbraucher **nicht das Wahlrecht**, anstelle der
Abwicklung mit dem Darlehensgeber direkt den Unternehmer auf Rück-

²² a.a.O. – juris, Rn. 38 f.

²³ Urteil vom 14. Februar 2023 – [XI ZR 537/21](#) – juris.

²⁴ Urteil vom 14. Februar 2023 – [XI ZR 152/22](#) – juris.

²⁵ Urteil vom 14. Februar 2023 – [XI ZR 537/21](#) – juris, Rn. 23.

abwicklung des finanzierten Geschäfts in Anspruch zu nehmen. Aufgrund dessen ist es dem Verbraucher im Grundsatz verwehrt, seinen Rückgewähranspruch gegenüber dem Darlehensgeber geltend zu machen, seine Rückgewährleistung aber an den Unternehmer zu erbringen.²⁶

Etwas anderes gilt nach dem Dafürhalten des Senats im Fall einer **abweichenden Vereinbarung** oder Handhabung der (Darlehensvertrags-)Parteien, wenn diese für den Verbraucher keinen Nachteil mit sich bringt (§ 361 Abs. 2 Satz 1 BGB), so etwa wenn der **Unternehmer** die aufgrund des Widerrufs des Darlehensvertrags zurückzugewährende Ware **für den Darlehensgeber zurücknimmt**.²⁷ Wie der Senat näher ausführt, hat die Leistung an einen Dritten gemäß § 362 Abs. 2 BGB **befreiende Wirkung** unter anderem dann, wenn dieser vom Gläubiger **rechtsgeschäftlich ermächtigt** ist, die Leistung im eigenen Namen in Empfang zu nehmen. Statt einen Dritten zum Empfang der Leistung zu ermächtigen (§ 362 Abs. 2, § 185 BGB), kann der Gläubiger auch dem Schuldner nach § 362 Abs. 2, § 185 BGB die Ermächtigung erteilen, die Leistung an einen Dritten zu erbringen. Die Leistung an einen nichtberechtigten Dritten erlangt von gesetzlich besonders geregelten Fällen (vgl. etwa §§ 169, 370, 407, 408 BGB) abgesehen nur dann befreiende Wirkung, wenn der Gläubiger sie **nachträglich genehmigt** oder wenn einer der beiden anderen Fälle des § 185 Abs. 2 BGB eintritt. Dass der Schuldner den Nichtberechtigten gutgläubig für empfangsberechtigt hält, führt deshalb, sofern keine gesetzlichen Sonderregelungen bestehen, allein nicht zum Freiwerden des Schuldners. Vielmehr tritt Erfüllungswirkung in einem solchen Fall erst dann ein, wenn der nicht empfangsbefugte Dritte die Leistung entsprechend den Weisungen des Schuldners an den Gläubiger weiterleitet oder der Gläubiger die **Leistungserbringung an den Dritten ausdrücklich oder schlüssig genehmigt**.²⁸

²⁶ a.a.O. – juris, Rn. 25.

²⁷ a.a.O. – juris, Rn. 26.

²⁸ a.a.O. – juris, Rn. 29.

Eine solche Genehmigung durch schlüssiges Verhalten hat der Senat im Streitfall darin gesehen, dass die Parteien durch den **Rückerwerb** des finanzierten Fahrzeugs und die **Ablösung der Schlussrate** mittels der bereits bei Abschluss des Darlehensvertrags vereinbarten Abtretung der Kaufpreisforderung sowie der **Freigabe des Sicherungseigentums durch die Darlehensgeberin** zugunsten des Händlers im Rahmen des Rückgewährschuldverhältnisses die **Rückkaufvereinbarung** zur Anwendung gebracht haben. Nach der Beurteilung des Senats durfte die Klägerin im Hinblick auf den von ihr zuvor erklärten **Vorbehalt einer Rückforderung** der nach Widerruf auf das Darlehen erbrachten Leistungen davon ausgehen, dass die Darlehensgeberin einem Rückerwerb des finanzierten Fahrzeugs auch für den ihrem Rechtsstandpunkt an sich widersprechenden Fall der Wirksamkeit des Widerrufs **zustimmt** und der Händler das Fahrzeug in Erfüllung der dann gegenüber der Darlehensgeberin bestehenden Rückgabepflicht entgegengenommen hat.²⁹

Der Senat bekräftigt seine Rechtsprechung, wonach sich der **Wertverlust** nach der **Vergleichswertmethode** bemisst. Danach hat der Darlehensnehmer die **Differenz** zwischen dem unter Heranziehung der vertraglichen Gegenleistung zu ermittelnden **Verkehrswert des finanzierten Fahrzeugs bei Abschluss des Darlehensvertrags** und dem **Verkehrswert des Fahrzeugs bei dessen Rückgabe** an den Darlehensgeber zu ersetzen. Maßgeblich ist der **objektive Wert** der Ware. Bei einem mit einem im stationären Handel geschlossenen Fahrzeugkaufvertrag verbundenen und vom Darlehensnehmer widerrufenen Allgemein-Verbraucherdarlehensvertrag ist für die Berechnung des Wertersatzanspruchs nach § 357 Abs. 7 BGB a.F. (nunmehr: § 357a Abs. 1 BGB) bei Übergabe des Fahrzeugs an den Verbraucher der **Händlerverkaufspreis einschließlich Händlermarge und Umsatzsteuer** zugrunde zu legen.³⁰

²⁹ a.a.O. – juris, Rn. 30.

³⁰ a.a.O. – juris, Rn. 32 mit Bezug auf Urteile vom 27. Oktober 2020 – [XI ZR 498/19](#) – juris, Rn. 40 ff. und vom 25. Oktober 2022 – [XI ZR 44/22](#) – juris, Rn. 57 ff. (an diesem Verfahren war unsere Sozietät beteiligt), vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht II/2020 und II/2022.

Wie der Senat weiter klarstellt, sind bei der Bemessung des Wertersatzanspruchs zu Lasten des Verbrauchers auch **rein zeitbedingte** oder „**exogene**“ **Wertveränderungen** wie insbesondere eine Wertminderung aufgrund Alterung oder anderer Umstände zu berücksichtigen. Zu den Umständen, die auf den „Umgang“ des Verbrauchers mit der Sache, d.h. der bestimmungsgemäßen Nutzung der Ware, zurückzuführen sind, zählen nach der Beurteilung des Senats auch Wertverluste aufgrund der **Alterung der Ware während der Besitzdauer** oder ein **Preisverfall** für entsprechende Produkte. Dies entspricht seiner Ansicht nach dem Sinn und Zweck der Vorschrift, weil ein Umgang mit der Ware insbesondere im Falle eines zulässigen Widerrufs nach Ablauf der an sich gesetzlich vorgesehenen 14-tägigen Widerrufsfrist stets mit dem **Verstreichen von Zeit** und damit mit der Alterung der Ware und der Änderung der ökonomischen und technischen Umstände verbunden ist, was sich im **Marktwert der Ware** abbildet. Die ggf. **jahrelange Nutzung** des finanzierten Fahrzeugs durch den Verbraucher ist gerade ein Umgang mit dem Fahrzeug, der über das zur Prüfung der Ware erforderliche Maß hinausgeht und daher nicht mehr von dem **Prüfungsprivileg** gemäß § 357 Abs. 7 Nr. 1 BGB a.F., das in der Widerrufsinformation angesprochen ist, erfasst wird.³¹

Dies führte zur weitgehenden Bestätigung des Berufungsurteils. Lediglich die **Berechnung des Wertersatzanspruchs** hat der Senat dahin korrigiert, dass er als **Ausgangswert** zum Zeitpunkt der Übergabe des finanzierten Fahrzeugs an die Klägerin nicht – wie das Berufungsgericht – den Nettoverkaufspreis, sondern den **Bruttoverkaufspreis** zugrundegelegt hat.³²

c)

Ansonsten enthalten die Entscheidungen, ebenso wie die weitere Rechtsprechung zum Widerrufsrecht im Berichtszeitraum, lediglich die **Bestätigung bekannter Aussagen**:

³¹ Urteil vom 14. Februar 2023 – [XI ZR 537/21](#) – juris, Rn. 34 ff.

³² a.a.O. – juris, Rn. 31.

Im Geltungsbereich der **Verbraucherkreditrichtlinie** verlangt Art. 247 § 3 Abs. 1 Nr. 11 EGBGB die Angabe des zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses geltenden **konkreten Prozentsatzes des Verzugszinses**. Andernfalls beginnt die vierzehntägige Widerrufsfrist aus § 355 Abs. 2 Satz 1 BGB gemäß § 356b Abs. 2 Satz 1 BGB nicht zu laufen, da dann die aus § 492 Abs. 2 BGB i.V.m. Art. 247 § 6 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 i.V.m. § 3 Abs. 1 Nr. 11 EGBGB resultierende Verpflichtung, über den Verzugszinssatz und die Art und Weise seiner etwaigen Anpassung zu unterrichten, nicht ordnungsgemäß erfüllt ist.³³

Hinsichtlich der **Verwirkung oder rechtsmissbräuchlichen Ausübung des Widerrufsrechts** lässt der Senat offen, ob oder inwieweit die Rechtsprechung zur Anwendung des Grundsatzes von Treu und Glauben auf das Widerrufsrecht nach § 495 BGB im Hinblick auf das Urteil des Gerichtshofs der Europäischen Union vom 09. September 2021 (C-33/20, WM 2021, 1986 **Volkswagen Bank**) und die weitere Rechtsprechung des Gerichtshofs hierzu gegebenenfalls angepasst, d.h. **eingeschränkt** werden muss. Er begnügt sich damit, das Berufungsurteil, das einen Rechtsmissbrauch verneint, auf der Grundlage der **bisherigen Rechtsprechung des Senats** unbeanstandet zu lassen.³⁴

Nach der ständigen Rechtsprechung des Senats muss ein Kläger, der die Umwandlung eines Verbraucherdarlehensvertrags in ein Rückgewährschuldverhältnis geltend macht, grundsätzlich **vorrangig mit der Leistungsklage** vorgehen. Ist dem Kläger eine Klage auf Leistung möglich und zumutbar und erschöpft sie das Rechtsschutzziel, fehlt ihm das **Feststellungsinteresse**, weil er im Sinne einer besseren Rechtsschutzmöglichkeit

³³ a.a.O. – juris, Rn. 17; vgl. ferner Urteile vom 14. Februar 2023 – [XI ZR 537/21](#) – juris, Rn. 17; vom 21. März 2023 – [XI ZR 42/22](#) – juris, Rn. 19; vom 23. Mai 2023 – [XI ZR 6/22](#) – juris, Rn. 17; – [XI ZR 43/22](#) – juris, Rn. 16; – [XI ZR 272/22](#) – juris, Rn. 18 (an diesem Verfahren war unsere Sozietät beteiligt); – [XI ZR 436/21](#) – juris, Rn. 12; – [XI ZR 562/21](#) – juris, Rn. 16; vom 20. Juni 2023 – [XI ZR 61/22](#) – juris, Rn. 17.

³⁴ Urteil vom 14. Februar 2023 – [XI ZR 152/22](#) – juris, Rn. 19; ebenso Urteile vom 14. Februar 2023 – [XI ZR 537/21](#) – juris, Rn. 18 f.; vom 21. März 2023 – [XI ZR 42/22](#) – juris, Rn. 20; vom 23. Mai 2023 – [XI ZR 6/22](#) – juris, Rn. 19; – [XI ZR 272/22](#) – juris, Rn. 19 (an diesem Verfahren war unsere Sozietät beteiligt); – [XI ZR 562/21](#) – juris, Rn. 19.

den Streitstoff in einem Prozess klären kann. Abweichend von dieser Regel kann allerdings eine **Feststellungsklage ausnahmsweise zulässig** sein, wenn im konkreten Fall gesichert ist, dass der Rechtsstreit die Meinungsverschiedenheiten der Parteien **endgültig bereinigt**.³⁵

In den Auto-Widerrufsfällen betrachtet der Senat eine Leistungsklage regelmäßig als möglich und zumutbar. Der Kläger hat lediglich seine **Vorleistungspflicht** nach § 358 Abs. 4 Satz 1 BGB i.V.m. § 357 Abs. 4 Satz 1 BGB dadurch zu berücksichtigen, dass er auf **Zahlung nach Rückgabe des finanzierten Fahrzeugs** klagt und zuvor die Beklagte mit der Entgegennahme des Fahrzeugs in **Annahmeverzug** setzt. Auch wenn die Höhe der bis zum Widerruf erbrachten Zins- und Tilgungsleistungen zwischen den Parteien nicht streitig ist – und daher insoweit ein Feststellungsinteresse des Klägers nicht besteht – führt ein Feststellungsurteil nach dem Dafürhalten des Senats nicht zu einer endgültigen Klärung sämtlicher Streitpunkte der Parteien, wenn und weil nicht ausgeschlossen ist, dass die Parteien über die Höhe des der Beklagten zustehenden und gegen den Zahlungsanspruch des Klägers aufrechenbaren (weiteren) **Wertersatzanspruchs** in Streit sein werden.³⁶

Ein Antrag auf Rückzahlung der bis zum Widerruf erbrachten Zins- und Tilgungsleistungen aus § 358 Abs. 4 Satz 1 BGB „nach“ **Herausgabe des Fahrzeugs** kann in entsprechender Anwendung des § 322 Abs. 2 BGB nur Erfolg haben, wenn die Beklagte mit der Entgegennahme des Fahrzeugs im **Verzug der Annahme** war. Dazu genügt es nicht, wenn der Kläger das Fahrzeug der Beklagten lediglich zur **Abholung** anbietet, weil dies seiner Verpflichtung nicht genügt, der Beklagten das Fahrzeug zu **bringen**.³⁷

³⁵ Urteile vom 21. März 2023 – [XI ZR 42/22](#) – juris, Rn. 29; vom 20. Juni 2023 – [XI ZR 2/22](#) – juris, Rn. 17.

³⁶ Urteile vom 21. März 2023 – [XI ZR 42/22](#) – juris, Rn. 30; vom 20. Juni 2023 – [XI ZR 2/22](#) – juris, Rn. 18.

³⁷ Urteile vom 23. Mai 2023 – [XI ZR 6/22](#) – juris, Rn. 27; – [XI ZR 43/22](#) – juris, Rn. 25.

Ein **wörtliches Angebot (§ 295 BGB)** des Schuldners begründet den Annahmeverzug nur dann, wenn der Gläubiger ihm erklärt hat, dass er die Leistung nicht annehmen werde. Dabei muss die **Annahmeverweigerung** zur Begründung des Annahmeverzugs zeitlich vor dem wörtlichen Angebot erklärt werden. Allein darin, dass die Beklagte vorgerichtlich und im Rechtsstreit das Vorliegen der materiell-rechtlichen Voraussetzungen eines **wirksamen Widerrufs bestritten** hat, liegt nach dem Dafürhalten des Senats **nicht die Erklärung**, dass sie die **Leistung nicht annehmen** werde.³⁸

Die Beklagte kann sich auch dann auf ihr **Leistungsverweigerungsrecht** nach § 357 Abs. 4 Satz 1 BGB berufen, wenn sie den Rückgewähranspruch des Klägers bereits **dem Grunde nach in Abrede stellt**.³⁹

d)

Ein im Zusammenhang mit einem **variabel verzinslichen Darlehensvertrag** geschlossener **Zinssatz-Swap-Vertrag mit fester Laufzeit** ist weder in direkter noch in analoger Anwendung von § 489 Abs. 1 Nr. 2 BGB **ordentlich kündbar**.

Wenn die Bank für den Fall einer vorzeitigen Auflösung des Zinssatz-Swap-Vertrags den **negativen Marktwert als Ablösebetrag** verlangt, stellt dies **keine Erschwerung** im Sinne des § 489 Abs. 4 Satz 1 BGB hinsichtlich des **ordentlichen Kündigungsrechts betreffend den Darlehensvertrag** dar.

Das hat der XI. Zivilsenat am 14. März 2023⁴⁰ entschieden.

Mit der Entscheidung stellt sich der Senat auf die Seite der herrschenden Ansicht in der Instanzrechtsprechung und Literatur, wonach ein im Zusammenhang mit einem Darlehensvertrag geschlossener Zinssatz-Swap-Vertrag mit fester Laufzeit **nicht ordentlich kündbar** ist.⁴¹

³⁸ Urteil vom 20. Juni 2023 – [XI ZR 61/22](#) – juris, Rn. 25 f.

³⁹ Urteil vom 21. März 2023 – [XI ZR 42/22](#) – juris, Rn. 27.

⁴⁰ Urteil vom 14. März 2023 – [XI ZR 420/21](#) – juris.

⁴¹ a.a.O. – juris, Rn. 22 ff.

Nach dem Dafürhalten des Senats findet **§ 489 BGB** auf Zinssatz-Swap-Verträge keine direkte Anwendung. Die Vorschrift regelt das ordentliche Kündigungsrecht des Darlehensnehmers bei **Darlehensverträgen**. Den zwischen den Prozessparteien geschlossenen Swap-Vertrag ordnet der Senat nicht als Darlehensvertrag ein, weil es an der dafür charakteristischen **zeitweiligen Überlassung eines Geldbetrags** durch den Darlehensgeber fehlt. Die Parteien haben in dem Swap-Vertrag nach Ansicht des Senats (nur) den **Austausch von Geldleistungen zu bestimmten Zeitpunkten** vereinbart, deren Höhe durch verschiedene Zinssätze und Währungen bestimmt wird.⁴²

Dass der Swap-Vertrag im **Zusammenhang mit einem Darlehensvertrag** abgeschlossen wurde, rechtfertigt nach dem Dafürhalten des Senats keine andere Beurteilung. Der Senat hebt hervor, dass es sich bei dem mit der Bank abgeschlossenen Darlehensvertrag einerseits und dem zwischen den Prozessparteien vereinbarten Swap-Vertrag andererseits um **rechtlich selbständige Verträge** handelt und keine Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass Darlehens- und Swap-Vertrag derart eng miteinander verbunden sind, dass beide Verträge nach dem Willen der Vertragsparteien miteinander stehen und fallen sollen. Die Verträge wurden nicht nur mit **verschiedenen Vertragspartnern** geschlossen, sondern auch in **getrennten Vertragsurkunden** ohne wechselseitige Bezugnahme verschriftlicht.⁴³

Auch eine **analoge Anwendung** von § 489 Abs. 1 Nr. 2 BGB verwirft der Senat, wie er anhand der **Gesetzgebungsgeschichte** eingehend begründet.⁴⁴ Diese belegt für den Senat, dass das ordentliche Kündigungsrecht aus § 489 Abs. 1 Nr. 2 BGB vom Gesetzgeber **bewusst auf Darlehensverträge** zugeschnitten worden ist. Bei dieser Beschränkung hat es der Gesetzgeber auch im Rahmen des Schuldrechtsmodernisierungsgesetzes

⁴² a.a.O. – juris, Rn. 27.

⁴³ a.a.O. – juris, Rn. 28.

⁴⁴ a.a.O. – juris, Rn. 29 ff.

aus dem Jahr 2001 belassen, obwohl Zinssatz-Swap-Verträge, die im Zusammenhang mit Darlehensverträgen geschlossen wurden, zu diesem Zeitpunkt bereits erhebliche praktische Bedeutung erlangt hatten. Damit fehlt es nach Ansicht des Senats an einer **planwidrigen Regelungslücke**.⁴⁵

Dass bei **einheitlicher wirtschaftlicher Betrachtung** beider Verträge vom Darlehensnehmer zu leistende Zahlungen vereinbart werden können, die im Ergebnis mit denen übereinstimmen, die sich aus einem entsprechenden Festzinsdarlehen ergeben (sog. „**synthetischer Festzinskredit**“), rechtfertigt für den Senat keine abweichende Betrachtung, weil dabei seiner Ansicht nach unberücksichtigt bliebe, dass die beiden Verträge **rechtlich selbständig** sind und der Darlehensvertrag teilweise **zwingenden gesetzlichen Regelungen** unterworfen ist. So ist der auch im Rahmen einer solchen Kombination abgeschlossene **Darlehensvertrag** mit variabler Verzinsung gemäß § 489 Abs. 2 BGB **jederzeit unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von drei Monaten kündbar**.⁴⁶

Da es außerdem bei einem Swap-Vertrag – anders als bei einem Darlehensvertrag – **keinen Kapitalnehmer** gibt, der ausschließlich zur Zahlung von Zinsen verpflichtet ist, trägt nach dem Dafürhalten der Zweck des § 489 Abs. 1 Nr. 2 BGB nicht, dem Schuldner die Möglichkeit zu geben, sich von der Bindung an einen **nicht mehr marktgerechten Zinssatz für ein überlassenes Kapital** zu lösen.⁴⁷

Nach Ansicht des Senats wird das **ordentliche Kündigungsrecht** des Klägers aus § 489 Abs. 1 Nr. 2 und Abs. 2 BGB betreffend den **Darlehensvertrag** nicht im Sinne des **§ 489 Abs. 4 Satz 1 BGB erschwert**, weil die Beklagte für die **vorzeitige Auflösung des Swap-Vertrags** einen **Ablösebetrag** in Höhe von ca. 1,65 Mio. € verlangt.⁴⁸

⁴⁵ a.a.O. – juris, Rn. 38.

⁴⁶ a.a.O. – juris, Rn. 42.

⁴⁷ a.a.O. – juris, Rn. 44.

⁴⁸ a.a.O. – juris, Rn. 46.

Nach § 489 Abs. 4 Satz 1 BGB kann das Kündigungsrecht des Darlehensnehmers nach den Absätzen 1 und 2 dieser Vorschrift nicht durch Vertrag ausgeschlossen oder erschwert werden. Erschwerungen in diesem Sinne sind unter anderem Abreden, die an eine **Kündigung** gemäß § 489 Abs. 1 oder Abs. 2 BGB **Rechtsfolgen knüpfen**, durch die der Darlehensnehmer von der Kündigung **abgehalten** wird.⁴⁹

Ein solcher Fall liegt nach der Beurteilung des Senats schon deshalb nicht vor, weil sich eine entsprechende Abrede über die Zahlung eines Ablösebetrags im Fall der vorzeitigen Beendigung des Swap-Vertrags weder in dem zwischen dem Kläger und der Bank bestehenden Darlehensvertrag noch in dem streitgegenständlichen Swap-Vertrag findet. Soweit sich die Beklagte gegenüber dem Kläger bereit erklärt hat, den Swap-Vertrag vor Ablauf der vereinbarten Vertragslaufzeit gegen Zahlung eines Ablösebetrags zu beenden, beruht dies nach Ansicht des Senats **nicht auf einer vertraglichen Verpflichtung**.⁵⁰ Der Senat stellt darauf ab, dass die Verpflichtung des Klägers zur Zahlung eines Ablösebetrags **keine Rechtsfolge** ist, die an die ordentliche Kündigung des Darlehensvertrags nach § 489 Abs. 1 Nr. 2 BGB anknüpft, sondern an die **Entscheidung des Klägers**, den Swap-Vertrag vorzeitig zu beenden. Der Kläger kann den Darlehensvertrag nach der genannten Vorschrift auch ohne den Abschluss einer den Swap-Vertrag betreffenden Aufhebungsvereinbarung kündigen und so die Zahlung eines Ablösebetrags vermeiden. Dass die zwischenzeitliche Entwicklung der Marktzinsen und des Wechselkurses (CHF/EUR) aus Sicht des Klägers zu einem negativen Marktwert des Swap-Vertrags und damit zu einem Ablöseverlangen der Beklagten geführt hat, das die Kündigung des Darlehensvertrags derzeit **wirtschaftlich uninteressant** macht, stellt nach dem Dafürhalten des Senats **keine Erschwerung** des Kündigungsrechts im Sinne des § 489 Abs. 4 Satz 1 BGB dar.⁵¹

⁴⁹ a.a.O. – juris, Rn. 47.

⁵⁰ a.a.O. – juris, Rn. 48.

⁵¹ a.a.O. – juris, Rn. 49.

e)

In seinem Urteil vom 09. Mai 2023⁵² hatte der XI. Zivilsenat Gelegenheit, sich zum Anspruch auf Zahlung von „**Negativzinsen**“ aus **Schuldscheindarlehen** aufgrund einer **Zinsgleitklausel** zu äußern.

Die Entscheidung betrifft die AGB-rechtlich geprägte Auslegung einer Zins-klausel in fünf gleichlautenden Schuldscheindarlehen mit folgendem Wort-laut:⁵³

Das Darlehen ist, [...], bis zum Ablauf des der vereinbarten Fälligkeit des Kapitals vorhergehenden Tages, wie folgt jährlich zu verzinsen: **Nominalzins 3-Monats-EURIBOR + 0,1175% Höchstsatz 5,00%** Feststellungstage: 2 TARGET-Bankarbeitstage vor Beginn der jeweili-gen Zinsperiode [...]

In der Auslegung des Senats ist diese Zinsabrede dahin auszulegen, dass sie **keinen Anspruch** des Darlehensschuldners auf Zahlung der rechne-risch ermittelten „**Negativzinsen**“ begründet. Dies ergibt sich für ihn aus dem Wortlaut sowie aus dem Regelungszusammenhang mit der vorange-stellten Einleitung und der nachfolgenden Ziffer 6, wonach „Darlehens-schuldner“ der Kläger ist und er als solcher „Zins- und Tilgungsleistungen“ (nur) auf ein inländisches Konto des Darlehensgebers zu überweisen hat.⁵⁴

Zur Auslegung der Zinsabrede geht der Senat im Ausgangspunkt von dem **Begriff „Zins“** aus, der im Gesetz nicht definiert ist, sondern von der Privatrechtsordnung vorausgesetzt wird. Dabei hat sich unter dem Einfluss ökonomischer Aspekte ein **einheitliches juristisches Begriffsverständ-nis** durchgesetzt. Zins im Rechtssinne bedeutet deshalb nach Ansicht des Senats das für die **Möglichkeit des Gebrauchs von zeitweilig überlasse-nem Kapital zu leistende Entgelt, das zeitabhängig, aber zugleich**

⁵² Urteil vom 09. Mai 2023 – [XI ZR 544/21](#) – juris, vgl. auch die Parallelentscheidungen – [XI ZR 116/22](#) –, – [XI ZR 117/22](#) – und – [XI ZR 576/21](#) – vom 20. Juni 2023.

⁵³ Urteil vom 09. Mai 2023 – [XI ZR 544/21](#) – juris, Rn. 3.

⁵⁴ a.a.O. – juris, Rn. 21 ff.

gewinn- und umsatzunabhängig berechnet wird. Nach dieser Definition kann ein Zins – weil ein Entgelt – **nicht negativ** werden. Dabei ist es nach dem Dafürhalten des Senats ohne Belang, dass die Privatrechtsordnung einen **negativen Basiszinssatz** im Sinne von § 247 BGB anerkennt. Denn der Basiszinssatz ist als **fiktive Rechengröße** ausgestaltet, ohne aus sich heraus eine Zinsschuld begründen zu können.⁵⁵

Wird unter Geltung des dispositiven Gesetzesrechts eine Zinsabrede getroffen, entlastet § 488 Abs. 1 Satz 2 BGB die Vertragsparteien davon, eine umfassende **rechtsgeschäftliche Regelung** darüber zu treffen, was unter dem Begriff „Zins“ im Sinne ihrer Vereinbarung zu verstehen sein soll. Es gilt dann nach Ansicht des Senats der **Zinsbegriff im Rechtssinne**, soweit die Vertragsparteien **keine abweichende Regelung** getroffen oder die Ergänzung durch das dispositive Gesetzesrecht ausgeschlossen haben. Dem entspricht es, dass nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs eine ergänzende Vertragsauslegung ausscheidet, wenn die Vertragslücke durch Heranziehung des dispositiven Gesetzesrechts sachgerecht geschlossen werden kann. In diesem Sinne misst der Senat dem **§ 488 Abs. 1 Satz 2 BGB** eine ähnliche Funktion wie einer **Auslegungsregel** zu.⁵⁶

Aus der Verwendung der in § 488 Abs. 1 Satz 2 BGB in geringfügiger Abwandlung enthaltenen Rechtsbegriffe „Nominalzins“, „Darlehen“, „Darlehensgläubiger“ und „Darlehensschuldner“ schließt der Senat auf den allgemeinen **Willen der Parteien**, ihrer Vereinbarung den **Zinsbegriff im Rechtssinne** zugrunde zu legen. Er sieht sich darin durch den Grundsatz bestätigt, wonach in **Allgemeinen Geschäftsbedingungen verwendete Rechtsbegriffe** in der Regel entsprechend ihrer **juristischen Fachbedeutung** zu verstehen sind, insbesondere wenn erkennbar auf eine gesetzliche Regelung Bezug genommen wird.⁵⁷

⁵⁵ a.a.O. – juris, Rn. 26.

⁵⁶ a.a.O. – juris, Rn. 31.

⁵⁷ a.a.O. – juris, Rn. 32.

Wie der Senat weiter annimmt, stellen die geltend gemachten „Negativzinsen“ nach dem **gesetzlichen Leitbild** des § 488 Abs. 1 Satz 2 BGB keine Zinsen im Rechtssinne dar.⁵⁸ Beim Darlehensvertrag stellt nämlich nach dem Verständnis des Senats der Zins den **Preis für die Kapitalnutzung** dar.⁵⁹ Daraus leitet der Senat für das eingangs dargestellte juristische Begriffsverständnis des Zinses im Sinne des § 488 Abs. 1 Satz 2 BGB ab, dass derjenige, der das Kapital zeitweilig erlangt (Darlehensnehmer), demjenigen, der das Kapital zur Verfügung stellt (Darlehensgeber), als Zins einen stets positiven Betrag zu zahlen hat. Dem Zinsbegriff im Rechtssinne ist sonach eine **definitivische Untergrenze bei 0% immanent**, bei deren Erreichen die Pflicht des Darlehensnehmers zur Zinszahlung entfällt. Damit lässt sich eine **Umkehrung des Zahlungsstroms** von dem Darlehensgeber an den Darlehensnehmer nach dem Dafürhalten des Senats nicht vereinbaren.⁶⁰

Unter Zugrundelegung des gesetzlichen Leitbilds des § 488 Abs. 1 Satz 2 BGB legt der Senat die Zinsabrede in den Schuldscheinen mit dem Berufungsgericht dahin aus, dass die Beklagte nicht zur Zahlung der rechnerisch ermittelten „Negativzinsen“ verpflichtet ist.⁶¹ Etwas anderes folgt für den Senat auch nicht aus dem Umstand, dass die Klausel im Unterschied zu der Obergrenze von 5% p.a. **keine ausdrückliche Zinsuntergrenze** enthält. Diesem Schweigen misst der Senat keinen Erklärungswert zu. Denn die unterbliebene ausdrückliche Vereinbarung einer Zinsuntergrenze beruht seiner Ansicht nach darauf, dass die Parteien bei Vertragsschluss entweder davon ausgegangen sind, dass der variable Zins nach der von ihnen vereinbarten Zinsformel aufgrund der **zu erwartenden Marktentwicklung** nicht negativ werden könne, oder dass sie aufgrund des **Leitbilds** und der vertragstypischen Pflichten eines Darlehensvertrags angenommen haben,

⁵⁸ a.a.O. – juris, Rn. 35.

⁵⁹ a.a.O. – juris, Rn. 36 mit Bezug u.a. auf Urteile vom 13. Mai 2014 – [XI ZR 405/12](#) – juris, Rn. 33 und vom 05. Juni 2018 – [XI ZR 790/16](#) – juris, Rn. 44; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht I/2018.

⁶⁰ Urteil vom 09. Mai 2023 – [XI ZR 544/21](#) – juris, Rn. 37.

⁶¹ a.a.O. – juris, Rn. 39.

dass ohnehin nur den Darlehensnehmer, nicht aber den Darlehensgeber eine Zinszahlungspflicht treffen könne.⁶²

Eine mögliche **Störung des Äquivalenzverhältnisses** von Leistung und Gegenleistung, die bestünde, wenn die Bank bei Absinken des Referenzzinssatzes einschließlich des Zinsaufschlags unter null ihre Gewinnmarge ausweiten könnte, je weiter sich der Referenzzinssatz in den negativen Bereich entwickelt, ist nach Ansicht des Senats ohne Belang. Das Äquivalenzprinzip kann als **Kontrollmaßstab** nur bei der **Inhaltskontrolle** von in Allgemeinen Geschäftsbedingungen enthaltenen **Preis- oder Zinsanpassungsklauseln** herangezogen werden. Die Preisvereinbarung für die **Hauptleistung** unterliegt dagegen weder der Inhaltskontrolle, soweit sie Art und Umfang der Vergütung unmittelbar regelt, noch einer gerichtlichen Angemessenheitsprüfung.⁶³ So liegt es nach der Beurteilung des Senats im Streitfall. Er betrachtet die Zinsvereinbarung als Regelung über die Höhe des vertraglich geschuldeten Zinses und damit als **Preishauptabrede für die vertragliche Hauptleistung**. Daran ändert es seiner Ansicht nach nichts, dass aus der Klausel der Umfang der vertraglichen Hauptleistung des Darlehensnehmers nicht unmittelbar ersichtlich ist, sondern hierfür noch der **maßgebliche Referenzzinssatz** heranzuziehen ist.⁶⁴

Die Auslegung der Zinsklausel, dass die Beklagte keine „Negativzinsen“ schuldet, entspricht nach dem Dafürhalten des Senats aus der objektiven Sicht der Parteien auch dem Verständnis redlicher und verständiger Vertragspartner in ihrer Eigenschaft als **professionelle Marktteilnehmer**. Für den Kunden ist die **Refinanzierung der Bank** seiner Ansicht nach in der Regel nicht von Interesse, weil diese in die Risikosphäre der Bank fällt. Der verständigen Erwartung des Kunden entspricht es vielmehr, Zinsen für die ihm überlassene Darlehensvaluta zahlen zu müssen. Redlicherweise wird

⁶² a.a.O. – juris, Rn. 40 f.

⁶³ a.a.O. – juris, Rn. 43.

⁶⁴ a.a.O. – juris, Rn. 44.

er nicht damit rechnen können, dass ihm umgekehrt Zinsen für die Kapitalnutzungsmöglichkeit bezahlt werden.⁶⁵ Die Vereinbarung des „**3-Monats-EURIBOR**“ als **Referenzzinssatz** rechtfertigt für den Senat keine andere Beurteilung. Dessen ungeachtet ist es seiner Ansicht nach vom Erwartungshorizont des Kunden nicht umfasst, dass sich die Bank mit der Vereinbarung einer Zinsvariabilität und dem „3-Monats-EURIBOR“ als Referenzzinssatz bereit erklärt, etwaige **Zahlungen ihrer Refinanzierungspartner** an ihn durchzureichen.⁶⁶

Schließlich lehnt der Senat einen Anspruch des Klägers im Wege der **ergänzenden Vertragsauslegung** (§§ 133, 157 BGB) ebenso ab wie nach den Grundsätzen über den **Wegfall der Geschäftsgrundlage** (§ 313 BGB).⁶⁷

f)

Die Entscheidung des XI. Zivilsenats vom 20. Juni 2023⁶⁸ befasst sich mit der **möglichen Umkehr der Zahlungspflichten in einem Swap-Vertrag**.

Der Senat befasst sich darin mit der Auslegung eines von den Parteien geschlossenen „**Rahmenvertrags für Finanztermingeschäfte**“ (DRV), der dem von den Spitzenverbänden des Kreditgewerbes erarbeiteten Muster aus dem Jahr 2001 entspricht⁶⁹ und in dem auszugsweise steht:

3. Zahlungen und sonstige Leistungen

[...]

(3) Haben beide Parteien an demselben Tag aufgrund des Vertrages Zahlungen in der gleichen Währung zu leisten, zahlt die Partei, die den höheren Betrag schuldet, die Differenz zwischen den geschuldeten Beträgen. [...]

⁶⁵ a.a.O. – juris, Rn. 47 f.

⁶⁶ a.a.O. – juris, Rn. 49 f.

⁶⁷ a.a.O. – juris, Rn. 58 f.

⁶⁸ Urteil vom 20. Juni 2023 – [XI ZR 80/22](#) – juris.

⁶⁹ a.a.O. – juris, Rn. 20.

Zudem ist im Rahmenvertrag unter Nr. 12 Abs. 2 folgende Option angekreuzt:

„In Nr. 3 Abs. 3 werden die Worte ‚des Vertrages‘ durch ‚desselben Einzelabschlusses‘ ersetzt.“

Auf der Grundlage des Rahmenvertrages schlossen die Parteien drei Zinssatz-Swap-Verträge. Diese Einzelabschlüsse weisen die Klägerin als „**Zahler der Festbeträge**“ und die Beklagte als „**Zahler der variablen Beträge**“ aus. Der variable Satz bestimmt sich vertragsgemäß nach dem **6-Monats-EURIBOR** bzw. **6-Monats-LIBOR**. Der 6-Monats-LIBOR notierte erstmals im Dezember 2014 und der 6-Monats-EURIBOR erstmals Anfang November 2015 im **negativen Bereich**. Für den Zeitraum ab dem Jahr 2015 ergab sich für die Einzelabschlüsse rechnerisch ein **negativer variabler Betrag**, den die Klägerin jeweils unter Vorbehalt an die Beklagte zahlte. Die Parteien streiten darüber, ob die Klägerin aus den Einzelabschlüssen verpflichtet ist, zusätzlich zu dem Festbetrag einen negativen variablen Betrag an die Beklagte zu zahlen.

Nach dem Dafürhalten des Senats schließt der Wortlaut der Vereinbarung die Annahme einer Verpflichtung der Klägerin zur „Zahlung“ eines negativen variablen Betrages an die Beklagte nicht von vornherein aus.⁷⁰ Der Senat sieht den Sinn und Zweck der Regelung in Nr. 3 Abs. 3 Satz 1 i.V.m. Nr. 12 Abs. 2 DRV darin, den „Zahlungsaustausch“ dahin zu modifizieren, dass unter der Voraussetzung, dass beide Parteien an demselben Tag aufgrund desselben Einzelabschlusses Zahlungen in der gleichen Währung zu leisten haben, diejenige Partei, die den höheren Betrag schuldet, die Differenz zwischen den geschuldeten Beträgen zahlt (sog. **Zahlungs-Netting**).⁷¹

Diese Regelung setzt nach dem Verständnis des Senats nicht lediglich das Bestehen einer Zahlungspflicht „aufgrund desselben Einzelabschlusses“

⁷⁰ a.a.O. – juris, Rn. 23.

⁷¹ a.a.O. – juris, Rn. 24.

voraus, sondern legt nach ihrem Sinn und Zweck eine **Pflicht zur Zahlung** des nach Maßgabe des Rahmenvertrages zu berechnenden **Differenzbetrages** fest. Das Zahlungs-Netting dient der Beschränkung des **Ausfallrisikos** der Gegenpartei in einem besonders gelagerten Fall. Es schützt davor, dass die Gegenpartei zu einem Zeitpunkt insolvent wird, in dem sie die an diesem Tag fälligen Zahlungen bereits erhalten hat, ihre an demselben Tag fälligen Zahlungen aber noch nicht geleistet hat (sog. **Herstatt-Risiko**). Zur Erfüllung dieses Schutzzwecks genügt es nicht, wenn der Partei, die aufgrund desselben Einzelabschlusses den höheren Betrag schuldet, ein Recht eingeräumt wird, den Differenzbetrag zu zahlen. Vielmehr ist gewollt, dass die Forderungen, soweit sie sich decken, ohne Weiteres **erlöschen**, so dass sich das Ausfallrisiko auf den Differenzbetrag beschränkt. Die **Pflicht zur Zahlung des Differenzbetrages** tritt damit an die Stelle der gegenseitigen Zahlungspflichten „aufgrund desselben Einzelabschlusses“.⁷²

Dass sich die Zahlungen, zu denen sich die Parteien eines Zinssatz-Swap-Vertrages gegenseitig verpflichten, anhand festgelegter Zinssätze auf der Grundlage eines Nominalbetrages als Bezugsgröße berechnen, legt für den Senat ein **mathematisches Verständnis der Zahlungsvereinbarung** nahe. Ergibt sich danach ein **negativer variabler Betrag**, ist gemäß Nr. 3 Abs. 3 Satz 1 DRV der positive Festbetrag der „höhere“ von beiden und errechnet sich als „Differenz“, auf die sich die Zahlungspflicht bezieht, ein **absoluter positiver Betrag**. Haben die Parteien ihrer Zahlungsvereinbarung diese Berechnungsweise zugrunde gelegt, ist es nach der Beurteilung des Senats denkfehlerhaft anzunehmen, die Klägerin könne als „Zahler der Festbeträge“ nicht „zusätzlich“ zur Zahlung eines negativen variablen Betrages an die Beklagte verpflichtet sein.⁷³

Diesem Auslegungsergebnis steht nach dem Dafürhalten des Senats nicht entgegen, dass sich hier der variable Satz nach einem **Referenzzinssatz**

⁷² a.a.O. – juris, Rn. 25.

⁷³ a.a.O. – juris, Rn. 26.

(6-Monats-EURIBOR bzw. 6-Monats- LIBOR) berechnet und für den **Zinsbegriff eine definitorische Untergrenze bei 0%** anerkannt ist, bei deren Erreichen eine Pflicht zur Zinszahlung entfällt.⁷⁴ Den Unterschied sieht der Senat darin, dass anders als bei einem verzinslichen Darlehensvertrag nach § 488 Abs. 1 Satz 2 BGB bei einem **Zinssatz-Swap-Vertrag keine Zinsen im Rechtssinne** gezahlt werden. Es fehlt an der für den Zinsbegriff wesentypischen Voraussetzung der **Überlassung von Kapital auf Zeit**.⁷⁵

Auch eine **beiderseits interessengerechte Auslegung** verbietet nach Ansicht des Senats grundsätzlich die Annahme, der Zahler der Festbeträge könne nicht auch zur Zahlung eines negativen variablen Betrages an den anderen Vertragsteil verpflichtet sein. Der Vorteil der hier vorliegenden Vertragsgestaltung „**fest gegen variabel**“ besteht für die Klägerin in der Begrenzung von Risiken durch ein steigendes Zinsniveau, während die Beklagte von einem sinkenden Zinsniveau profitiert. Der Vereinbarung ist **immanent**, dass, wenn der variable Satz ein negatives Vorzeichen annimmt, sich die **Zahlungsrichtung in Bezug auf den davon abhängigen variablen Betrag umkehrt**.⁷⁶ Wollte der Festbetragszahler dieses wirtschaftliche Ergebnis vermeiden, stünde es ihm frei, mit dem anderen Vertragsteil im Einzelabschluss eine **Zinsuntergrenze („Floor-Rate“)** von **Null** zu vereinbaren, deren wirtschaftlichen Wert er sich typischerweise vergüten lässt.⁷⁷

Etwas anderes kann nach Ansicht des Senats allerdings dann in Betracht kommen, wenn die Verpflichtung des Festbetragszahlers zur Zahlung eines negativen variablen Betrages an den anderen Vertragsteil zu einer **Störung** des mit dem Abschluss des jeweiligen Zinssatz-Swap-Vertrages **übereinstimmend verfolgten Absicherungszwecks** führte. Zu einer Störung des

⁷⁴ a.a.O. – juris, Rn. 27 mit Bezug auf die oben referierte Entscheidung vom 09. Mai 2023 – [XI ZR 544/21](#) – juris, Rn. 37.

⁷⁵ Urteil vom 20. Juni 2023 – [XI ZR 80/22](#) – juris, Rn. 20 mit Bezug auf die oben referierte Entscheidung vom 14. März 2023 – [XI ZR 420/21](#) – juris, Rn. 27 und 41.

⁷⁶ a.a.O. – juris, Rn. 31.

⁷⁷ a.a.O. – juris, Rn. 32.

Absicherungszwecks kann es danach kommen, wenn der Festbetragszahler neben dem Festbetrag einen negativen variablen Betrag an den anderen Vertragsteil zahlen muss und gleichzeitig der variable Zinssatz im Verhältnis zwischen Darlehensnehmer und Darlehensgeber **bei 0% „eingefroren“** ist und die Vertragsparteien des Swap-Vertrags dies nicht wollten. In dieser Konstellation ist der Festbetragszahler doppelt belastet, weil die Verpflichtung zur Zahlung eines negativen variablen Betrages nicht dadurch kompensiert wird, dass er aus dem variabel verzinslichen Darlehensvertrag von dem Darlehensgeber **„Negativzinsen“** erhält.⁷⁸ Als äußerer Begleitumstand, der geeignet ist, auf einen **übereinstimmend verfolgten** Absicherungszweck zu schließen, kann der Abschluss eines Grundgeschäfts allerdings nur dann für die Auslegung nach §§ 133, 157 BGB herangezogen werden, wenn dessen gegenläufiges Risiko und die innerlich zusammenhängenden sonstigen Umstände **dem anderen Vertragsteil zum Zeitpunkt eines jeden Einzelabschlusses bekannt** oder für ihn erkennbar waren.⁷⁹

Im Hinblick auf diese Umstände fehlte es an revisionsrechtlich tragfähigen Feststellungen. Dies führte zur Aufhebung und Zurückverweisung der Sache. Das Berufungsgericht hatte noch ohne Weiteres angenommen, der Klägerin stehe der geltend gemachte Anspruch aus § 812 Abs. 1 Satz 1 Alt. 1 BGB zu, da sie aus den Einzelabschlüssen nicht verpflichtet sei, zusätzlich zu dem Festbetrag einen negativen variablen Betrag an die Beklagte zu zahlen.

3. Zahlungsverkehr, insbesondere
a) Überweisungs-, Lastschrift-, Wechsel- und Scheckverkehr,
b) EC-Karte und Electronic-/Internet-Banking,
c) Kreditkartengeschäft

Hierzu sind im Berichtszeitraum keine Entscheidungen ergangen.

⁷⁸ a.a.O. – juris, Rn. 33 f.

⁷⁹ a.a.O. – juris, Rn. 35.

4.

Sonstige Bankgeschäfte – insbesondere i.S.v. § 1 Abs. 1 Satz 2 KWG

Hierzu sind im Berichtszeitraum keine Entscheidungen ergangen.

5.

Kapitalmarkt- und Kapitalanlagerecht, insbesondere Wertpapierhandel, Investmentgeschäft, alternative Anlageformen, Vermögensverwaltung, Vermögensverwahrung

a)

Mit der **Verjährung** von Ansprüchen, die auf einer **mangelnden mündlichen Aufklärung** über das dem Investment innewohnende **(Total-) Verlustrisiko** beruhen, befasst sich die Entscheidung des III. Zivilsenats vom 01. Dezember 2022.⁸⁰

Für die subjektiven Voraussetzungen des Verjährungsbeginns genügt es nach der Rechtsprechung des Senats im Allgemeinen, dass der Geschädigte die **tatsächlichen Umstände** kennt oder grob fahrlässig nicht kennt, die eine schuldhafte Pflichtverletzung als naheliegend und damit eine Schadensersatzklage – und sei es auch nur als Feststellungsklage – als so aussichtsreich erscheinen lassen, dass ihm ihre Erhebung **zugemutet** werden kann.⁸¹ Erforderlich ist, dass der Gläubiger um die anspruchsbegründenden Umstände weiß, nicht aber, dass er den Vorgang **rechtlich zutreffend beurteilt**. In Fällen einer unzureichenden Aufklärung muss der Geschädigte insbesondere **nicht die Rechtspflicht des Schädigers zur Aufklärung** kennen. Nur in besonders gelagerten Ausnahmefällen, von

⁸⁰ Urteil vom 01. Dezember 2022 – [III ZR 229/21](#) – juris.

⁸¹ a.a.O. – juris, Rn. 19 mit Bezug u.a. auf Urteile vom 10. Oktober 2019 – [III ZR 227/18](#) – juris, Rn. 12 (an diesem Verfahren war unsere Sozietät beteiligt); vom 7. März 2019 – [III ZR 117/18](#) – juris, Rn. 18; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht I/2019 und II/2019.

denen hier aber keiner vorliegt, kann die Rechtsunkenntnis des Geschädigten den Verjährungsbeginn hinausschieben.⁸²

Die Beklagten hatten dem Kläger, der in ein sicheres Produkt investieren wollte, die Anlage in den **persönlichen Gesprächen** als eine solche mit nur einem **kleinen Risiko** empfohlen und ihn nicht auf die dem Investment (**Venture Capital Fonds**) innewohnenden erheblichen Risiken bis hin zum Totalverlustrisiko hingewiesen. Der **Emissionsprospekt** wurde **nicht rechtzeitig** übergeben, nämlich frühestens am 18. Dezember 2009, so dass in Anbetracht des bevorstehenden Weihnachtsfests, des Umfangs des Prospekts und der mangelnden Anlageerfahrung des Klägers nicht angenommen werden kann, dieser habe den Prospekt **bis zum Zeichnungstag** am 23. Dezember gelesen und verstanden und werde gegebenenfalls von sich aus Nachfragen stellen.⁸³

Vor diesem Hintergrund gewinnt nach Ansicht des Senats der Umstand Bedeutung, dass der Kläger den ihm überreichten Emissionsprospekt nach den auf seiner persönlichen Anhörung beruhenden Feststellungen **zeitnah nach Zeichnung der Kapitalanlage gelesen** hat.⁸⁴ Der Senat stellt darauf ab, dass in dem Prospekt sehr deutlich und mehrfach ausgeführt wird, dass es sich um eine Anlage mit einem **hohen unternehmerischen Risiko**, einschließlich des **Totalverlustrisikos**, handelt, nicht aber eine solche mit einem lediglich „kleinen Risiko“. ⁸⁵ Unter diesen Umständen beanstandet er die Annahme des Berufungsgerichts, daraus allein gehe noch keine Kenntnis beziehungsweise grob fahrlässige Unkenntnis der sich daraus ergebenden Folgen hervor, als **denkfehlerhaft**.⁸⁶

Das Berufungsgericht hätte deshalb nach Ansicht des Senats auch nicht offenlassen dürfen, ob und in welchem Umfang der Kläger den Prospekt

⁸² Urteil vom 01. Dezember 2022 – [III ZR 229/21](#) – juris, Rn. 19.

⁸³ a.a.O. – juris, Rn. 14.

⁸⁴ a.a.O. – juris, Rn. 22.

⁸⁵ a.a.O. – juris, Rn. 23.

⁸⁶ a.a.O. – juris, Rn. 22.

tatsächlich gelesen oder - gegebenenfalls im Vertrauen auf die Angaben der Beklagten - **nur durchgeblättert** hat und welche Schlüsse er daraus gezogen hat oder hätte ziehen müssen. Es kann weiter darauf ankommen, welche Bedeutung der Kläger der Risikodarstellung im Prospekt auch mit Blick auf den Inhalt der persönlichen Gespräche mit den Beklagten beimaß. Dabei kann nach dem Dafürhalten des Senats ins Gewicht fallen, ob die Beklagten den Prospektinhalt zuvor im persönlichen Gespräch in einer Weise **beschönigt** beziehungsweise **entwertet** hätten, die dazu führte, dass der Kläger den Abweichungen im Prospekt keine durchgreifende Bedeutung beimessen musste.⁸⁷

Der Senat grenzt von Fallgestaltungen ab, in denen der Anleger einen ihm überlassenen Emissionsprospekt nach Zeichnung der Kapitalanlage im **Vertrauen auf die Angaben** seines Beraters oder Vermittlers **nicht mehr gelesen** hat. In derartigen Konstellationen ist er – von Ausnahmefällen abgesehen – nicht verpflichtet, den ihm übergebenen Anlageprospekt **zusätzlich durchzusehen und auszuwerten**. Vielmehr treten die Prospektangaben gegenüber den Ratschlägen, Auskünften und Mitteilungen des Anlageberaters oder -vermittlers, die dieser in einem persönlichen Gespräch vermittelt hat und denen der Anlageinteressent ein besonderes Gewicht beimessen wird, regelmäßig in den Hintergrund. Unterlässt der Anleger eine „Kontrolle“ des Beraters oder Vermittlers durch Lektüre des Anlageprospekts, weist dies auf das **bestehende Vertrauensverhältnis** hin und ist daher nach der Rechtsprechung des Senats für sich genommen nicht schlechthin „unverständlich“ oder „unentschuldigbar“.⁸⁸

Dies führte zur Aufhebung und Zurückverweisung der Sache zur erneuten Anhörung des Klägers. Das Berufungsgericht hatte eine Verjährung der Aufklärungspflichtverletzung betreffend das Totalverlustrisiko ungeachtet der Lektüre des Prospekts verneint.

⁸⁷ a.a.O. – juris, Rn. 23.

⁸⁸ a.a.O. – juris, Rn. 24.

b)

Der **Vorrang der spezialgesetzlichen Prospekthaftung** gilt nach einer Entscheidung des XI. Zivilsenats vom 13. Dezember 2022⁸⁹ auch dann, wenn der Anleger seine Beteiligung erst **nach Ablauf** der in § 13 Abs. 1 Nr. 1 VerkProspG a.F., § 44 Abs. 1 Satz 1 BörsG a.F. bestimmten **Sechs-Monats-Frist** gezeichnet hat.

Nach inzwischen gefestigter Rechtsprechung des XI. Zivilsenats kann die Haftung des Gründungsgesellschafters aus der sogenannten Prospekthaftung im weiteren Sinne gemäß § 280 Abs. 1, § 241 Abs. 2, § 311 Abs. 2 BGB nicht auf die **Verwendung eines Prospekts als solche** gestützt werden, weil ein Anspruch auf dieser Grundlage durch die Regelungen der spezialgesetzlichen Prospekthaftung **verdrängt** wird.⁹⁰ Der Senat bestätigt seine Abgrenzung zu Entscheidungen des II. und III. Zivilsenats⁹¹ und stellt klar, dass Sachverhaltskonstellationen mit einem **Beratungsgespräch** oder der **Inanspruchnahme persönlichen Vertrauens** auch nach seiner Rechtsprechung von dem Vorrang der spezialgesetzlichen Prospekthaftung **nicht** erfasst werden.⁹²

Der Vorrang der spezialgesetzlichen Prospekthaftung gilt, wie der Senat nunmehr ausführt, auch dann, wenn der Anleger seine Beteiligung erst nach Ablauf der in § 13 Abs. 1 Nr. 1 VerkProspG a.F., § 44 Abs. 1 Satz 1 BörsG a.F. bestimmten **Sechs-Monats-Frist** gezeichnet hat. Zur Begründung knüpft der Senat an sein dictum vom **umfassenden Vorrang** der spezialgesetzlichen Prospekthaftung in ihrem Anwendungsbereich an. Eine Haftung nach § 280 Abs. 1, § 241 Abs. 2, § 311 Abs. 2 BGB kommt für

⁸⁹ Beschluss vom 13. Dezember 2022 – [XI ZB 10/21](#) – juris.

⁹⁰ a.a.O. – juris Rn. 12 mit Bezug auf Beschlüsse vom 19. Januar 2021 – [XI ZB 35/18](#) – juris, Rn. 22 ff., vom 14. Juni 2022 – [XI ZR 395/21](#) – juris, Rn. 7 ff. in der Fassung des Beschlusses vom 05. September 2022 – juris und vom 26. Juli 2022 – [XI ZB 23/20](#) – juris, Rn. 50 ff.; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht I/2021 und II/2022.

⁹¹ Beschluss vom 13. Dezember 2022 – [XI ZB 10/21](#) – juris Rn. 15 mit Bezug auf Beschlüsse vom 15. März 2022 – [XI ZB 31/20](#) – juris, Rn. 25 ff.; vom 26. April 2022 – [XI ZB 27/20](#) – juris, Rn. 22 ff.; vom 19. Juli 2022 – [XI ZB 32/21](#) – juris, Rn. 23 ff. und vom 22. November 2022 – [XI ZB 28/21](#) – juris, Rn. 27.

⁹² Beschluss vom 13. Dezember 2022 – [XI ZB 10/21](#) – juris Rn. 17.

einen Prospektverantwortlichen danach nur bei Sachverhaltskonstellationen in Betracht, die von der gesetzlich geregelten Prospekthaftung überhaupt nicht erfasst sind, wie beispielsweise unrichtige mündliche Zusicherungen. Andernfalls liefen die **gesetzgeberischen Wertungsentscheidungen** zu dem auf Vorsatz und grober Fahrlässigkeit reduzierten Verschuldensmaßstab (§ 12 Abs. 1 WpPG, § 20 Abs. 3 VermAnlG, § 306 Abs. 3 Satz 1, Abs. 4 Satz 1 KAGB) und in der Ausgestaltung der Rechtsfolge „als eine Art modifiziertes Rücktrittsrecht“ anstelle eines Anspruchs auf Schadensersatz im Sinne von § 249 BGB nach dem Dafürhalten des Senats vollständig leer.⁹³

Für die in § 13 Abs. 1 Nr. 1 VerkProspG a.F., § 44 Abs. 1 Satz 1 BörsG a.F. bzw. § 9 Abs. 1 Satz 1 WpPG, § 20 Abs. 1 Satz 1 VermAnlG, § 306 Abs. 5 Satz 1 KAGB bestimmte **Ausschlussfrist** gilt nach der Rechtsprechung des Senats nichts anderes.⁹⁴ Insoweit hat der Gesetzgeber etwa die Verlängerung der Ausschlussfrist von sechs Monaten auf zwei Jahre in § 20 Abs. 1 Satz 1 VermAnlG damit begründet, dass einerseits die (frühere) Ausschlussfrist von sechs Monaten bei Vermögensanlagen eine sachlich nicht gerechtfertigte Benachteiligung der Anleger, die die Vermögensanlage später als sechs Monate nach dem ersten Angebot im Inland erwerben, darstelle, weil die Platzierungsphase bei einer Vermögensanlage mehrere Jahre betragen könne, ohne dass die Grundkonzeption der Vermögensanlage durch die Initiatoren geändert werde, andererseits aber zu berücksichtigen sei, dass der Anbieter nach § 11 VermAnlG nur während der Dauer des öffentlichen Angebots die Pflicht habe, den Verkaufsprospekt durch Nachträge auf einem aktuellen Stand zu halten, und der Verkaufsprospekt nach dieser Dauer von Gesetzes wegen veraltet sein dürfe, so dass es unbillig sei, Anlegern für den Fall, dass sie die Vermögensanlage zu einem späteren Zeitpunkt erwerben, auch Ansprüche wegen eines fehlerhaften Verkaufsprospekts zuzuerkennen. Diese gesetzgeberischen

⁹³ a.a.O. – juris, Rn. 18.

⁹⁴ a.a.O. – juris, Rn. 19 mit Bezug auf Beschlüsse vom 29. November 2022 – [XI ZR 560/21](#) – und – [XI ZR 568/21](#) – juris.

(Billigkeits-)Erwägungen würden nach Ansicht des Senats missachtet, wenn neben der spezialgesetzlichen Prospekthaftung ohne weiteres die bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im weiteren Sinne anwendbar bliebe.⁹⁵

Nach Auffassung des Senats führt der Vorrang der spezialgesetzlichen Prospekthaftung im Hinblick auf deren zeitliche Begrenzung **nicht zu einem Wertungswiderspruch** oder einer nicht gerechtfertigten Haftungslücke, wenn der Prospekt durch Umstände unrichtig oder unvollständig geworden ist, die erst **nach seiner Fertigstellung** eintreten. Diese Fallkonstellation hat der Gesetzgeber geregelt, indem er den Anbieter zur **Veröffentlichung ergänzender Angaben** bis zum Ende des öffentlichen Angebots (§ 11 VermAnIG, § 268 Abs. 2, § 316 Abs. 5 KAGB, § 16 WpPG in der bis zum 20. Juli 2019 geltenden Fassung, nunmehr: Art. 23 der Verordnung (EU) 2017/1129) und den Emittenten zur Veröffentlichung aktueller Informationen auch nach Beendigung des öffentlichen Angebots (z.B. § 11a VermAnIG) verpflichtet. Diese Vorschriften regeln für den Fall einer Pflichtverletzung auch die Rechtsfolgen, indem dem Anleger unter Umständen ein Widerrufsrecht eingeräumt wird (z.B. § 11 Abs. 2 VermAnIG, § 305 Abs. 8 KAGB) oder der Anbieter zu einer Haftung gegenüber dem geschädigten Anleger verpflichtet wird (z.B. im Rahmen des § 20 VermAnIG).

Die Rechtsbeschwerde des Klägers, mit der er sich gegen die **Ablehnung der Aussetzung** des Rechtsstreits gegen die Beklagten zu 1 (Gründungs-gesellschafterin) bis zur Entscheidung eines Musterverfahrens wendet, blieb damit ohne Erfolg. Die Klage gegen die Beklagte zu 1 ist nach der vom Senat bestätigten Auffassung des Beschwerdegerichts im Hinblick auf die in dem Musterverfahren streitgegenständlichen Feststellungsziele **abweisungsreif**, weil sich diese lediglich auf die sogenannte Prospekthaftung im weiteren Sinne gemäß § 311 Abs. 2, § 241 Abs. 2, § 280 Abs. 1 BGB wegen der Verwendung eines unrichtigen oder unvollständigen Prospekts

⁹⁵ Beschluss vom 13. Dezember 2022 – [XI ZB 10/21](#) – juris Rn. 19.

beziehen und ein Anspruch auf dieser Grundlage durch die Regelungen der spezialgesetzlichen Prospekthaftung, die ihrerseits **verjährt** ist, verdrängt wird. Eine Aussetzung nach § 8 Abs. 1 Satz 1 KapMuG ist daher ausgeschlossen.⁹⁶

Gleiches gilt für die Beklagte zu 2, die der Senat – weil Gründungsgesellschafterin der Fondsgesellschaft mit einer Kommanditeinlage von 1.000 € – ebenfalls als **Prospektveranlasserin** im Sinne von § 44 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 BörsG a.F. ansieht. Dass die Beklagte zu 2 nicht nur Gründungsgesellschafterin, sondern auch **Treuhandkommanditistin** ist, ändert daran nach Auffassung des Senats nichts. Hierdurch die Stellung als „**Hintermann**“ und somit als Prospektveranlasser im Sinne von § 44 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 BörsG a.F. seiner Ansicht nach noch verstärkt.⁹⁷

Die Rechtsbeschwerde der Beklagten zu 2 hatte damit Erfolg und führte zur Aufhebung des angefochtenen Beschlusses, soweit der Rechtsstreit im Streitverhältnis des Klägers zur Beklagten zu 2 gemäß § 8 Abs. 1 KapMuG ausgesetzt worden ist. Das Beschwerdegericht hatte noch angenommen, die Beklagte zu 2 sei nicht Prospektveranlasserin, weil sie nur mit einem geringen Anteil von 1.000 € als Kommanditistin an der Emittentin beteiligt sei und den wesentlichen Teil ihrer Vergütung für die Erbringung von Treuhand- und Serviceleistungen habe beziehen sollen.

c)

Aktien werden nur dann **für Rechnung des Bieters gehalten** (§ 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG), wenn dieser die Möglichkeit hat, auf die **Stimmrechtsausübung** des Eigentümers der Aktien **Einfluss zu nehmen**. Für die Möglichkeit einer Einflussnahme auf die Stimmrechtsausübung genügt es, dass der Inhaber der Stimmrechte bei ihrer Ausübung die **Interessen des Bie-**

⁹⁶ a.a.O. – juris, Rn. 10.

⁹⁷ a.a.O. – juris, Rn. 24 mit Bezug auf Beschlüsse vom 20. September 2022 – [XI ZB 34/19](#) – juris, Rn. 60 und vom 22. November 2022 – [XI ZB 28/21](#) – juris, Rn. 22 ff.; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht II/2022.

ters wahren muss. Kann der Bieter das Erwerbsrecht erst **in Zukunft** ausüben, findet die **Zurechnung** nach § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpÜG erst statt, wenn der für die Ausübung maßgebliche **Zeitpunkt erreicht** wurde. Das hat der II. Zivilsenat mit Urteil vom 13. Dezember 2022⁹⁸ entschieden, das sich mit der **Übernahme der Postbank** durch die Deutsche Bank im Jahr 2010 befasst.

Die Gegenleistung für die Aktien der Zielgesellschaft muss bei einem **Übernahmeangebot** gemäß § 4 Satz 1 WpÜG-AngVO mindestens dem Wert der **höchsten** vom Bieter gewährten oder vereinbarten Gegenleistung für den Erwerb von Aktien der Zielgesellschaft **innerhalb der letzten sechs Monate** vor der Veröffentlichung nach § 14 Abs. 2 Satz 1 WpÜG entsprechen.⁹⁹ Nach der Rechtsprechung des Senats verlängern sich die Referenzzeiträume nach §§ 4, 5 WpÜG-AngVO, wenn der Bieter bereits **vor der Veröffentlichung** seines Übernahmeangebots 30 % oder mehr der Stimmrechte der Zielgesellschaft und damit die **Kontrolle** im Sinne des § 29 Abs. 2 WpÜG erwirbt und es dennoch unterlässt, ein Pflichtangebot oder ein als freiwilliges Übernahmeangebot nach § 29 Abs. 1 WpÜG bezeichnetes Angebot innerhalb der Frist des § 35 Abs. 2 Satz 1 WpÜG zu veröffentlichen. Dies gilt jedenfalls dann, wenn der **Durchschnittskurs** in der Zeit zwischen dem Kontrollerwerb und der (verspäteten) Veröffentlichung des Übernahmeangebots **sinkt** oder wenn Vorerwerbe in der Zeit vor dem Kontrollerwerb stattgefunden haben, die bei einer rechtzeitigen Veröffentlichung eines Übernahmeangebots zu einer höheren Gegenleistung geführt hätten, aufgrund der Verspätung aber an sich nicht zu berücksichtigen sind. Dies führt zu einer **Vorverlegung des Referenzzeitraums** mit der Folge, dass die auf den Zeitpunkt einer rechtzeitigen Veröffentlichung bezogenen Vorerwerbe entsprechend § 4 WpÜG-AngVO zu berücksichtigen sind, wenn diese zu einem **höheren Angebotspreis** führen.¹⁰⁰

⁹⁸ Urteil vom 13. Dezember 2022 – [II ZR 14/21](#) – juris; vgl. auch die Parallelentscheidung – [II ZR 9/21](#) – vom gleichen Tag.

⁹⁹ Urteil vom 13. Dezember 2022 – [II ZR 14/21](#) – juris, Rn. 34.

¹⁰⁰ a.a.O. – juris, Rn. 35.

Für die Annahme einer **zurechnungsbegründenden Verhaltensabstimmung** durch eine Verständigung über die Ausübung von Stimmrechten, die nach § 30 Abs. 2 Satz 1 Halbsatz 1 Alt. 1, Satz 2 Alt. 1 WpÜG i.V.m. § 29 Abs. 2 WpÜG zum **Kontrollerwerb** führen kann, kommt es nach dem Dafürhalten des Senats nicht darauf an, ob eine im Kaufvertrag über ein Aktienpaket als Interessenschutzklausel vereinbarte Regelung über die **Stimmrechtsausübung** durch den Verkäufer darauf gerichtet ist, die **bestehenden Verhältnisse bei der Zielgesellschaft** im Zeitraum zwischen dem Abschluss und dem Vollzug eines Kaufvertrags über Aktien der Zielgesellschaft **aufrechtzuerhalten** und/oder diese keine über die allgemeine Leistungstreuepflicht hinausgehende Absprache oder tatsächliche Einflussnahme vorsieht, sondern sich **darin erschöpft**, die sich bereits aus § 242 BGB ergebende Verpflichtung abzubilden, den **Vertragszweck nicht zu gefährden**.¹⁰¹ Der Senat leitet dies aus der Funktion des § 30 Abs. 2 WpÜG ab, **Zurechnungslücken** zu schließen, sowie aus dem Sinn und Zweck der Zurechnungstatbestände, den **Stimmrechtseinfluss des Bieters zu erfassen**, um den Aktionären der Zielgesellschaft im Hinblick auf einen drohenden oder bereits eingetretenen **Kontrollwechsel** den Austritt aus der Gesellschaft zu ermöglichen.¹⁰²

Erforderlich ist nach dem Dafürhalten des Senats aber, dass die Verständigung des Bieters mit einem Dritten über die Ausübung von Stimmrechten auf eine **tatsächliche und konkrete Einflussnahme** bei der Zielgesellschaft gerichtet ist.¹⁰³ Mit der Verständigung über die Stimmrechtsausübung wird nach Ansicht des Senats ein auf die Einflussnahme auf die Zielgesellschaft gerichtetes Verhalten beschrieben und somit auf **materielle Zurechnungskriterien** abgestellt. Insoweit werden der auf das Halten von Stimmrechten abstellende formale Kontrollbegriff des § 29 Abs. 2 WpÜG und die jedenfalls weitgehend auf formale Kriterien abstellenden Zurechnungstatbestände des § 30 Abs. 1 WpÜG systematisch um

¹⁰¹ a.a.O. – juris, Rn. 38.

¹⁰² a.a.O. – juris, Rn. 51.

¹⁰³ a.a.O. – juris, Rn. 62.

einen **Auffangtatbestand** ergänzt. Der darin enthaltene Zweck, **Umgehungen** zu verhindern, rechtfertigt für den Senat im Hinblick auf die einschneidenden Folgen der Angebotspflicht und die Beeinträchtigung des Rechtsverkehrs keine an eine **abstrakt** bleibende Einflussmöglichkeit orientierte Auslegung.¹⁰⁴

Nach diesen Maßstäben hat der Senat eine im Streitfall zu beurteilende Vereinbarung von **Zustimmungsvorbehalten** nicht als zurechnungsbegründende Verhaltensabstimmung angesehen, weil deren **Geltungsdauer** auf den Zeitraum bis zum Vollzugsdatum beschränkt war, dessen Eintritt die Parteien **vor der nächsten Hauptversammlung** erwartet hatten. Damit waren die Parteien – die Deutsche Bank und die Deutsche Post als damalige Mehrheitsaktionärin der Postbank – bei Abschluss der Vereinbarungen nicht davon ausgegangen, dass es **tatsächlich zu einer Stimmrechtsausübung** unter Berücksichtigung der vereinbarten Bindungen durch die Deutsche Post kommen würde, so dass die Vereinbarung nach dem Dafürhalten des Senats nicht auf eine tatsächliche und konkrete Einflussnahme bei der Zielgesellschaft gerichtet war.¹⁰⁵

Jedoch hat der Senat beanstandet, dass das Berufungsgericht eine Zurechnung von Stimmrechten der Post an die Deutsche Bank gemäß § 30 Abs. 2 Satz 1 Halbsatz 1 Alt. 1, Satz 2 Alt. 1 WpÜG in einer **Gesamtschau der vorgelegten Verträge** verneint hat. Eine Zurechnung unter Berücksichtigung der geschlossenen **Verpfändungsvereinbarungen** kann nach der dargelegten Rechtsauffassung des Senats nicht mit dem Argument verneint werden, dass die in darin enthaltene Interessenschutzklausel keine über den **Erhalt des Status quo** hinausgehende Regelung enthalte.¹⁰⁶ Maßgeblich ist seiner Ansicht nach vielmehr, ob nach den Vorstellungen der Parteien **Entscheidungen durch die Hauptversammlung** während der voraussichtlichen Laufzeit der Verpfändungsvereinbarungen zu treffen

¹⁰⁴ a.a.O. – juris, Rn. 66.

¹⁰⁵ a.a.O. – juris, Rn. 67 ff.

¹⁰⁶ a.a.O. – juris, Rn. 84.

waren und ob die Verpflichtungen der Post aus den jeweiligen Verpfändungsvereinbarung gegenüber der Deutschen Bank ihr im Hinblick darauf ein **bestimmtes Abstimmungsverhalten** abverlangten.¹⁰⁷ Für diese Beurteilung fehlte es dem Senat an ausreichenden Feststellungen.

Zu den Voraussetzungen einer Zurechnung von Stimmrechten nach **§ 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpÜG** hat der Senat entschieden, dass Stimmrechte aus Aktien zuzurechnen sind, für die der Bieter die Möglichkeit hat, durch **einseitige Willenserklärung** ohne Mitwirkung des Vertragspartners oder eines Dritten das **Eigentum** zu erwerben. Ein **schuldrechtlicher Anspruch** auf Übereignung der Aktien reicht dagegen für eine Zurechnung nicht aus. Erforderlich ist eine dem Eigentum gleichkommende **gesicherte Erwerbsmöglichkeit**. Kann der Bieter das Erwerbsrecht **in Zukunft** ausüben, findet die Zurechnung erst statt, wenn der für die Ausübung maßgebliche **Zeitpunkt erreicht** wurde, weil der Zurechnungsgrund den **jederzeit möglichen Zugriff** auf die Stimmrechte erfordert. Entsprechend erfolgt eine Zurechnung nach § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpÜG auch dann nicht, wenn der Erwerb mit Wirkung für die Zukunft vereinbart wird.¹⁰⁸

Damit scheiden die **Verpfändungsvereinbarungen** für eine Zurechnung nach dieser Norm aus, weil der **Verwertungsfall** nicht eingetreten war.¹⁰⁹ Ein Zusammenwirken in sonstiger Weise gemäß § 30 Abs. 2 Satz 1 Halbsatz 1 Alt. 2, Satz 2 Alt. 2 WpÜG kann auch außerhalb der Hauptversammlung vorliegen und erfordert die koordinierte, auf einer gemeinsamen Absprache und Strategie beruhende Ausübung gesellschaftsrechtlich vermittelten Einflusses auf den Emittenten, wobei eine tatsächliche Einflussnahme nicht erforderlich ist, sondern bereits die bloße Absicht genügt.¹¹⁰ Das Zusammenwirken muss nach Ansicht des Senats darauf gerichtet sein, eine bereits konkretisierte, dauerhafte und erhebliche Änderung der unternehmerischen Ausrichtung herbeizuführen. Die unternehmerische

¹⁰⁷ a.a.O. – juris, Rn. 89.

¹⁰⁸ a.a.O. – juris, Rn. 74.

¹⁰⁹ a.a.O. – juris, Rn. 75.

¹¹⁰ a.a.O. – juris, Rn. 76.

Ausrichtung der Zielgesellschaft umfasst nach der Definition des Senats die grundlegenden Weichenstellungen, die das Unternehmen als Ganzes betreffen, wie das verfolgte Geschäftsmodell, die Ausrichtung der Geschäftsbereiche oder die Finanzierungsstruktur.¹¹¹

Danach hat der Senat diesen Zurechnungstatbestand für die Vereinbarung der „**Heads of Terms for Cooperation**“ zwischen der Deutschen Bank und der Postbank verneint, weil der darauf beruhende Einfluss der Deutschen Bank **nicht gesellschaftsrechtlich vermittelt** ist¹¹² und weil die Vereinbarung lediglich dazu diente, auf definierten Gebieten die Möglichkeiten einer weitergehenden **Kooperation auszuloten**, nicht aber das Ziel einer Änderung der unternehmerischen Ausrichtung verfolgte.¹¹³

Die Entscheidung befasst sich weiter mit der übernahmerechtlichen Zurechnungsvorschrift des **§ 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG**.¹¹⁴ Aus dem Merkmal „**für Rechnung**“ in dieser Norm ergibt sich für den Senat, dass der Bieter die **wesentlichen Risiken und Chancen** aus den betreffenden Aktien tragen muss. Dazu gehören etwa die Risiken und Chancen einer **Veränderung des Börsenkurses**, die Chancen einer **Dividendenzahlung** und das **Insolvenzrisiko** der Zielgesellschaft, wenn sie wesentlich sind. Maßgeblich ist die Zuordnung nach **wirtschaftlichen Gesichtspunkten**.¹¹⁵

Es muss seiner Ansicht nach die Möglichkeit hinzukommen, auf die **Stimmrechtsausübung des Eigentümers der Aktien Einfluss** zu nehmen.¹¹⁶ Er leitet dies aus dem Sinn und Zweck der Zurechnungstatbestände ab, **Stimmrechtsmacht** beim Bieter zu erfassen.¹¹⁷ Außerdem streitet dafür nach seiner Beurteilung das Ziel einer **rechtssicheren Bestimmung** der Zurechnungsvoraussetzungen. Im Hinblick darauf, dass die Zurechnung

¹¹¹ a.a.O. – juris, Rn. 81.

¹¹² a.a.O. – juris, Rn. 79.

¹¹³ a.a.O. – juris, Rn. 82.

¹¹⁴ a.a.O. – juris, Rn. 91 ff.

¹¹⁵ a.a.O. – juris, Rn. 92.

¹¹⁶ a.a.O. – juris, Rn. 124 ff.

¹¹⁷ a.a.O. – juris, Rn. 129.

zum Schutz vor Umgehungen nur den Übergang der **wesentlichen** Chancen und Risiken voraussetzt, verbleibt seiner Ansicht nach zwangsläufig ein Bereich, in dem die Grenzen der Zurechnung von den Beteiligten nicht rechtssicher vorausbestimmt werden können. Wegen der einschneidenden Folgen einer Fehleinschätzung über das Vorliegen der Zurechnungsvoraussetzungen sollten es die Beteiligten nach dem Dafürhalten des Senats in der Hand haben, durch **entsprechende Regelungen** in dem Rechtsverhältnis, das zur Verlagerung wirtschaftlicher Chancen und Risiken führt, klarzustellen, dass der Bieter **keine Möglichkeit zur Einflussnahme auf die Stimmrechtsausübung** hat. Darin liegt seiner Ansicht nach keine unzulässige Umgehung der Norm.¹¹⁸

Die Möglichkeit einer Einflussnahme auf die Stimmrechtsausübung setzt nach den weiteren Klarstellungen des Senats **kein Weisungsrecht** des Bieters oder eine **aktive rechtliche Einflussmöglichkeit** voraus. Es genügt, dass der Inhaber der Stimmrechte bei ihrer Ausübung das **Interesse des Bieters** hinsichtlich der von diesem übernommenen wirtschaftlichen Chancen und Risiken **wahren muss**. Die **rein tatsächliche** Möglichkeit einer Einflussnahme rechtfertigt die Zurechnung dagegen nach der Beurteilung des Senats nicht.¹¹⁹ Der Anwendungsbereich der Zurechnungsnorm würde nach dem Dafürhalten des Senats unzulässig verkürzt und für Umgehungen geöffnet, wenn nur ein Weisungsrecht oder eine ausdrückliche Vereinbarung über die Ausübung der Stimmrechte geeignet wäre, die Möglichkeit einer Einflussnahme zu vermitteln. Der Inhaber der Stimmrechte, der unter Berücksichtigung der **rechtlichen Beziehungen** zum Bieter dessen Interessen wahren muss, wird, wie der Senat annimmt, seine Stimmrechte entweder auf Grund einer tatsächlichen Abstimmung oder jedenfalls im angenommenen Interesse des Bieters ausüben, so dass bereits die **Interessenwahrungspflicht in Verbindung mit der wirtschaftlichen**

¹¹⁸ a.a.O. – juris, Rn. 135.

¹¹⁹ a.a.O. – juris, Rn. 138.

Zuordnung der Aktie beim Bieter die Annahme der **Stimmrechts- herrschaft** rechtfertigt.¹²⁰

Nach diesen Maßstäben kann der Senat nicht ausschließen, dass die Voraussetzungen der übernahmerechtlichen Zurechnungsvorschrift des § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG vorliegen. Für ihn liegt es nahe, dass die **Dividendenchance** durch den Verkauf der Aktien der ersten Tranche (betrifft Aktien in Höhe von 29,75 % des Grundkapitals der Postbank) bei der gebotene Gesamtbetrachtung unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten auf die Deutsche Bank übergegangen ist.¹²¹ Auch die Möglichkeit einer **Einflussnahme auf die Stimmrechtsausübung** konnte der Senat auf der Grundlage der getroffenen Feststellungen nicht verneinen.¹²²

Ein Anspruch der Aktionäre der Zielgesellschaft auf Zahlung einer angemessenen Gegenleistung gegen den Bieter unterliegt, wie der Senat weiter entschieden hat, der **regelmäßigen Verjährung nach §§ 195, 199 BGB**. Eine **entsprechende Anwendung von § 12 Abs. 4 WpÜG** lehnt der Senat ab.¹²³ Die Ansprüche der Kläger sind daher im Ergebnis **nicht verjährt**. Der Senat nimmt an, dass eine Klageerhebung im Hinblick auf die rechtlichen Unsicherheiten über das Bestehen eines Anspruchs jedenfalls vor dem Jahr 2014 **unzumutbar** war.¹²⁴

Dies führte zur Aufhebung und Zurückverweisung, damit das Berufungsgericht ergänzende Feststellungen zu einer Zurechnung von Stimmrechten der Post an die Deutsche Bank (Beklagte) gemäß § 30 Abs. 2 Satz 1 Alt. 1, Satz 2 Alt. 1 WpÜG und § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG treffen kann. Die Klage, mit der die Kläger unter Anrechnung der Gegenleistung von 25 € je Aktie im Wesentlichen die Berücksichtigung des am 12. September 2008 in

¹²⁰ a.a.O. – juris, Rn. 140.

¹²¹ a.a.O. – juris, Rn. 94 ff.

¹²² a.a.O. – juris, Rn. 143 ff.

¹²³ a.a.O. – juris, Rn. 147 ff.

¹²⁴ a.a.O. – juris, Rn. 152 ff.

der Ursprungsvereinbarung zwischen der Beklagten und der Post vereinbarten Erwerbspreises von 57,25 € verlangen, wäre nach Ansicht des Senats begründet, wenn eine zum Kontrollerwerb führende Zurechnung von Stimmrechten und Kenntnis bzw. Kennenmüssen bereits auf der Grundlage der Ursprungsvereinbarung, gegebenenfalls unter Berücksichtigung der Verpfändungsvereinbarung vom 30. Dezember 2008 anzunehmen wäre.¹²⁵ Das Berufungsgericht hatte noch sämtliche kontrollrechtlichen Zurechnungstatbestände verneint und die Klage abgewiesen.

d)

In seinem eine **fehlgeschlagene Kapitalanlage** und **Prospektfehler** betreffenden Urteil vom 09. Februar 2023¹²⁶ befasst sich der III. Zivilsenat mit der **Bewertung von Geldforderungen in der Handelsbilanz** und zur Erforderlichkeit der Einholung eines **Sachverständigengutachtens** für die Beurteilung der richtigen bilanziellen Bewertung einer (möglicherweise) **risikobehafteten Forderung** sowie mit der Annahme eines **vorsatz-ausschließenden Tatbestandsirrtums** bei Erteilung eines **uneingeschränkten Bestätigungsvermerks** durch einen Wirtschaftsprüfer gemäß § 322 Abs. 2 i.V.m. Abs. 3 und 4 HGB.

Ist eine Forderung **risikobehaftet**, ist dem nach der Rechtsprechung des Senats bei der Bewertung in der Handelsbilanz durch eine **Abschreibung** nach § 252 Abs. 1 Nr. 4 Halbsatz 1, § 253 Abs. 4 HGB Rechnung zu tragen. Diese sogenannten zweifelhaften Forderungen sind mit ihrem **wahrscheinlichen Wert** anzusetzen. Dies ist der Wert, mit dem sie wahrscheinlich realisiert werden können, wobei grundsätzlich eine Einzelbewertung vorzunehmen ist. Ein (wegen Ausfallrisikos) unter ihrem Nennbetrag liegender Wert von Geldforderungen kann im Allgemeinen nur im Wege der **Schätzung** ermittelt werden. Dabei kommt dem **Ermessen des Kaufmanns** be-

¹²⁵ a.a.O. – juris, Rn. 167 ff.

¹²⁶ Urteil vom 09. Februar 2023 – [III ZR 117/20](#) – juris; vgl. auch die Parallelentscheidungen – [III ZR 113/20](#) –, – [III ZR 116/20](#) –, – [III ZR 122/20](#) – und – [III ZR 125/20](#) – vom gleichen Tag.

sondere Bedeutung zu. Maßgebend ist, ob ein vorsichtig bewertender Kaufmann nach der allgemeinen Lebenserfahrung aus den jeweiligen Umständen des Einzelfalls die Annahme eines (teilweisen) Forderungsausfalls herleiten darf und muss. Die **Zahlungsfähigkeit und die Zahlungswilligkeit eines Schuldners** sind dabei individuell nach dessen Verhältnissen zu ermitteln. Allerdings muss die Schätzung eine **objektive Grundlage** in den am Abschlussstichtag gegebenen Verhältnissen finden. Schätzungen, die auf bloßen **pessimistischen Prognosen** zur zukünftigen Entwicklung beruhen, sind unbeachtlich.¹²⁷

In zeitlicher Hinsicht sind bei der Bewertung gemäß § 252 Abs. 1 Nr. 4 Halbsatz 1 HGB alle vorhersehbaren Risiken und Verluste, die bis zum **Abschlussstichtag** entstanden sind, zu berücksichtigen, selbst wenn diese erst zwischen dem Abschlussstichtag und dem Tag der Aufstellung des Abschlusses bekanntgeworden sind (sogenannte **wertaufhellende Tatsachen**). Der zu berücksichtigende Umstand selbst muss jedoch bereits zum Abschlussstichtag vorgelegen haben; wertbegründende oder wertbeeinflussende Tatsachen, die erst nach dem Abschlussstichtag entstanden sind, müssen dagegen unberücksichtigt bleiben.¹²⁸

Die Beurteilung, ob zu den maßgeblichen Zeitpunkten Umstände vorlagen, die die Abschreibung einer Forderung vonnöten machten, und in welchem Umfang diese gegebenenfalls vorzunehmen war, erfordert nach Auffassung des Senats eine **umfassende Würdigung der Einzelfallumstände**, die zumeist besonderen **kaufmännischen und bilanztechnischen Sachverstand** voraussetzt. Deshalb ist im Zivilprozess in der Regel die Einholung eines **Sachverständigengutachtens** zur Beurteilung der richtigen bilanziellen Bewertung einer (möglicherweise) risikobehafteten Forderung geboten, es sei denn, das Gericht verfügt ausnahmsweise selbst über die

¹²⁷ Urteil vom 09. Februar 2023 – [III ZR 117/20](#) – juris, Rn. 29 mit Bezug auf Urteil vom 20. Januar 2022 – [III ZR 194/19](#) – juris, Rn. 20 ff.; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht I/2022.

¹²⁸ Urteil vom 09. Februar 2023 - [III ZR 117/20](#) – juris, Rn. 30.

notwendige besondere **Sachkunde** und weist die Parteien zuvor hierauf hin.¹²⁹

Stehen im Hinblick auf eine Haftung nach § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit § 264a Abs. 1 Nr. 1 StGB oder § 826 BGB Unrichtigkeiten und Rechtsverstöße in Rede, die sich auf die Darstellung des Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage einer Kapitalgesellschaft wesentlich auswirken, kann die **Erteilung eines uneingeschränkten Bestätigungsvermerks** (§ 322 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1, Abs. 3 HGB) durch einen Abschlussprüfer (§ 319 Abs. 1 Satz 1 und 2 HGB) - von Ausnahmefällen, etwa wenn dem Jahresabschluss die Unrichtigkeit „auf der Stirn geschrieben steht“, abgesehen – nach der Beurteilung des Senats dazu führen, bei einem **Vorstandsmitglied** der Kapitalgesellschaft einen **vorsatzausschließenden Tatbestandsirrtum** anzunehmen. Das gilt aber nur für das – redliche – Vorstandsmitglied, das alle Aufklärungen und Nachweise, die für eine **sorgfältige Prüfung** notwendig sind (§ 320 Abs. 2 Satz 1 HGB), erteilt respektive durch nachgeordnete Mitarbeiter oder von ihm beauftragte Dritte erteilen lässt.¹³⁰ Die **Darlegungslast** für einen solchen Irrtum liegt bei den in Anspruch genommenen Vorstandsmitgliedern, die dartun müssen, dass sie den Abschlussprüfern - und **beratend herangezogenen Rechtsanwälten**, bezüglich derer keine geringeren Anforderungen gelten – **alle erforderlichen Informationen gegeben** hatten, die für eine sorgfältige Prüfung der Werthaltigkeit der Kaufpreisforderungen gegen die Erwerberkommanditgesellschaften erforderlich waren.¹³¹

Die angefochtene Entscheidung konnte danach keinen Bestand haben. Der Senat hat beanstandet, dass das Berufungsgericht hinsichtlich der (Einzel) Bewertung der hier in Rede stehenden Kaufpreisforderungen zu den maßgeblichen Stichtagen **weder ein Gutachten** über die Werthaltigkeit der

¹²⁹ a.a.O. – juris, Rn. 31.

¹³⁰ a.a.O. – juris, Rn. 36 mit Bezug auf Urteil vom 05. Mai 2022 – [III ZR 131/20](#) – juris, Rn. 30; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht I/2022.

¹³¹ Urteil vom 09. Februar 2023 – [III ZR 117/20](#) – juris, Rn. 36.

Kaufpreisforderungen gegen die Erwerbberkommanditgesellschaften eingeholt, noch hinreichend dargetan hat, über die **erforderliche Sachkunde** zu verfügen. Der Hinweis des Berufungssenats, aufgrund seiner Spezialzuständigkeit für Kapitalanlagesachen und der jahrelangen Befassung mit einschlägigen Fällen zu wissen, dass die Auswirkungen der Finanzkrise, in welche hier die Platzierungsbemühungen gefallen waren, auf Immobilienfonds auch in Fachkreisen unterschätzt worden waren, genüge dem Senat insoweit nicht.¹³² Auch zur Frage eines **vorsatzausschließenden Tatbestandsirrtums** hat der Senat tragfähige Feststellungen vermisst.¹³³ Dies führte zur Aufhebung und Zurückverweisung.

e)

Die **Anlagebedingungen eines Investmentfonds** (OGAW-Sondervermögen) nach § 162, § 163 KAGB müssen als **Allgemeine Geschäftsbedingungen** im Sinne der §§ 305 ff BGB wirksam in den Investmentvertrag zwischen dem Anleger und der Kapitalverwaltungsgesellschaft **einbezogen** werden. Dies hat der III. Zivilsenat am 02. März 2023¹³⁴ entschieden und damit sein Urteil vom 21. April 2022¹³⁵ bestätigt.

Der Senat behandelt die Bestimmungen im **Verwaltungsreglement** des luxemburgischen **Anlageprospekts** als (von der zuständigen luxemburgischen Finanzaufsichtsbehörde genehmigte) Anlagebedingungen im Sinne des § 162 KAGB und somit als Allgemeine Geschäftsbedingungen im Sinne der §§ 305 ff BGB. Als solche müssen sie nach seiner Auffassung in den zwischen den Parteien bestehenden Investmentvertrag, bei dem es sich um einen durch das Kapitalanlagegesetzbuch besonders ausgestalteten **Dienstvertrag mit Geschäftsbesorgungscharakter** gemäß § 611, § 675 Abs. 1 BGB handelt, mit dem die Kapitalverwaltungsgesellschaft fremde

¹³² a.a.O. – juris, Rn. 32.

¹³³ a.a.O. – juris, Rn. 36.

¹³⁴ Urteil vom 02. März 2023 – [III ZR 108/22](#) – juris.

¹³⁵ Urteil vom 21. April 2022 – [III ZR 268/20](#) – juris, Rn. 18 ff.; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht I/2022.

Vermögensinteressen eigenverantwortlich wahrnimmt, **wirksam einbezogen** worden sein. Nach § 305 Abs. 2 BGB setzt die Einbeziehung Allgemeiner Geschäftsbedingungen in eine Vereinbarung mit einem Verbraucher im Sinne des § 13 BGB - abgesehen von dessen Einverständnis mit ihrer Geltung - voraus, dass ihr Verwender die andere Vertragspartei bei Vertragsschluss ausdrücklich oder, wenn ein ausdrücklicher Hinweis wegen der Art des Vertragsschlusses nur unter unverhältnismäßigen Schwierigkeiten möglich ist, durch deutlich sichtbaren Aushang am Ort des Vertragsschlusses auf sie hinweist (Nr. 1) und dem Vertragspartner die Möglichkeit verschafft, in zumutbarer Weise von ihrem Inhalt Kenntnis zu nehmen (Nr. 2). Insoweit gelten seit Inkrafttreten des Schuldrechtsmodernisierungsgesetzes am 1. Januar 2002 – anders als noch nach § 23 Abs. 3 AGBG - auch im Verhältnis zwischen der Kapitalverwaltungsgesellschaft und dem (Privat) Anleger keine Besonderheiten.¹³⁶

Die **Einhaltung dieser Einbeziehungsvoraussetzungen** ist nach dem Dafürhalten des Senats in der Praxis bei einem Investmentvertrag, der im Zusammenhang mit einem unmittelbaren oder durch Dritte vermittelten **Ersterwerb von Fondsanteilen** von der Kapitalverwaltungsgesellschaft durch einen **Privatanleger** geschlossen wird, ohne Weiteres möglich, zumal bereits nach den Sondervorschriften des Kapitalanlagegesetzbuchs – im vorliegenden Fall nach § 294, § 297 Abs. 1, 3 und 4 KAGB – die wesentlichen Anlageinformationen, die in der Regel den **Prospekt nebst Anlagebedingungen** enthalten werden, dem Erwerbsinteressenten vor Vertragsschluss in der geltenden Fassung kostenlos zur Verfügung zu stellen sind. So kann die Kapitalverwaltungsgesellschaft oder der von ihr eingeschaltete Vermittler den Anforderungen des § 305 Abs. 2 Nr. 1 und 2 BGB mit der Überlassung der Anlagebedingungen nachkommen, die regelmäßig zugleich als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots (**invitatio ad offerendum**) zum Abschluss des Investmentvertrags anzusehen ist. Der Anlageinteressent kann mit seinem in der nachfolgenden Zeichnung der

¹³⁶ Urteil vom 02. März 2023 – [III ZR 108/22](#) – juris, Rn. 15.

Beteiligung liegenden Vertragsangebot schlüssig nach § 305 Abs. 2 letzter Halbsatz BGB sein **Einverständnis** mit der Geltung dieser Vertragsbedingungen erklären.¹³⁷

Wie der Senat weiter bekräftigt, kommt der Investmentvertrag nur bei der erstmaligen Ausgabe von Anteilen zwischen der Kapitalverwaltungsgesellschaft und dem Ersterwerber zustande. Werden bereits ausgegebene Fondsanteile im Wege eines sogenannten **Zweiterwerbs** (der auch ein Letzterwerb in einer aus mehreren Personen bestehenden Erwerbskette sein kann) über die Börse oder im freien Handel erworben, tritt der Letzterwerber aufgrund eines Rechtskaufs im Sinne des § 453 BGB in **sämtliche Rechte und Pflichten des Ersterwerbers aus dem Investmentvertrag** ein. Die Anlagebedingungen gelten daher nach Auffassung des Senats auch gegenüber dem Letzterwerber, ohne dass es im Verhältnis zwischen ihm und der Kapitalverwaltungsgesellschaft ihrer erneuten rechtsgeschäftlichen Anerkennung bedarf. Voraussetzung ist lediglich, dass sie wirksam in den **zwischen der Kapitalverwaltungsgesellschaft und dem Ersterwerber** geschlossenen Investmentvertrag einbezogen worden sind. Ist der Ersterwerber ein **Unternehmer** im Sinne des § 14 BGB, genügt es insoweit nach § 310 Abs. 1 Satz 1 BGB, dass der Verwender erkennbar auf seine Anlagebedingungen hinweist, seinem Vertragspartner zumutbar die Möglichkeit der Kenntnisnahme verschafft und dieser den Bedingungen nicht widerspricht.¹³⁸

Das Berufungsurteil konnte danach keinen Bestand haben, weil es an tragfähigen Feststellungen fehlt, ob das Verwaltungsreglement nach den vorstehenden Maßgaben in das Vertragsverhältnis zwischen den Parteien einbezogen worden ist. Der Senat beanstandet, dass das Berufungsgericht weder zu den – streitigen – **Umständen des Erwerbs** der in das Depot der Klägerin eingebuchten Fondsanteile noch zu einer etwaigen Überlassung von **die Kapitalanlage betreffenden Unterlagen** Feststellungen getroffen

¹³⁷ a.a.O. – juris, Rn. 16.

¹³⁸ a.a.O. – juris, Rn. 17.

hat. Dies wird im neuen Berufungsverfahren nachzuholen sein, wobei der Senat darauf hinweist, dass grundsätzlich die Beklagte die tatsächlichen Voraussetzungen für eine wirksame Einbeziehung des Verwaltungsreglements bei einem Erst- oder (auch außerbörslichen) Zweiterwerb der Fondsanteile durch die Klägerin **darzulegen und gegebenenfalls zu beweisen** hat.¹³⁹

f)

Eine nach **§ 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG** dem Erwerb im Sinne der Absätze 3 bis 5 **gleichgestellte Vereinbarung** setzt nicht voraus, dass der **Bieter die Übereignung von Aktien verlangen** kann. Das hat der II. Zivilsenat in seinem Urteil vom 23. Mai 2023¹⁴⁰ ausgesprochen.

Der Bieter ist gemäß § 31 Abs. 5 Satz 1 WpÜG gegenüber den Inhabern der Aktien, die das Angebot angenommen haben, zur Zahlung einer Geldleistung in Höhe des Unterschiedsbetrags verpflichtet, wenn er innerhalb eines Jahres nach der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 2 WpÜG außerhalb der Börse Aktien der Zielgesellschaft erwirbt und hierfür wertmäßig eine höhere als die im Angebot genannte Gegenleistung gewährt oder vereinbart. Dies gilt nach § 31 Abs. 5 Satz 2 WpÜG nicht für den Erwerb von Aktien im Zusammenhang mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung an Aktionäre der Zielgesellschaft. Gemäß § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG sind Vereinbarungen einem Erwerb gleichgestellt, auf Grund derer die Übereignung von Aktien verlangt werden kann.¹⁴¹

Wie der Senat nunmehr entgegen einer überwiegenden Auffassung in Rechtsprechung und Schrifttum entschieden hat, setzt eine Vereinbarung nach § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG nicht voraus, dass **der Bieter** die Übereignung von Aktien verlangen kann.¹⁴²

¹³⁹ a.a.O. – juris, Rn. 18.

¹⁴⁰ Urteil vom 23. Mai 2023 – [II ZR 219/21](#) – juris.

¹⁴¹ a.a.O. – juris, Rn. 12.

¹⁴² a.a.O. – juris, Rn. 14 ff.

Der **Wortlaut** von § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG lässt in der Lesart des Senats offen, wer aus der Vereinbarung **berechtigt** und wer **verpflichtet** ist.¹⁴³ Weder die Gesetzesmaterialien noch der Sinn und Zweck der Norm gebieten nach der Beurteilung des Senats eine einschränkende Auslegung, die Vereinbarungen ausnimmt, durch die der **Bieter ein Andienungsrecht einräumt**.¹⁴⁴ Die Regelung will einer **Umgehung** der in § 31 Abs. 1 Satz 2 WpÜG auf den dinglichen Erwerb bezogenen Regeln durch schuldrechtliche Vereinbarungen vorbeugen. Wenn statt eines Erwerbs eine schuldrechtliche Vereinbarung geschlossen wird, die den dinglichen Erwerb ermöglicht, soll bei der **Bestimmung des Vorerwerbspreises** auf diese Vereinbarung abzustellen sein. Damit soll sichergestellt werden, dass der Bieter an dem Preis festgehalten wird, den er im **zeitlichen Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot selbst als angemessen angesehen** hat.¹⁴⁵ Nach Ansicht des Senats kann der Bieter auch durch die Einräumung eines **Andienungsrechts** zu erkennen geben, **zu welchem Preis er bereit ist, die Aktien zu erwerben**, und auf diese Weise einzelne Aktionäre bevorzugt behandeln.¹⁴⁶

Gegen die Anwendung von § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG spricht nach dem Dafürhalten des Senats nicht, dass der Bieter, der einem Aktionär ein Andienungsrecht einräumt, nicht die Möglichkeit hat, den Erwerb der Aktien **herbeizuführen**. Für die Anwendung der Vorschrift kommt es nach Ansicht des Senats nicht darauf an, ob es später **tatsächlich zu einem Aktien-erwerb** kommt. Es genügt vielmehr der **Abschluss der Vereinbarung**, die den dinglichen Erwerb ersetzt.¹⁴⁷

Einer Anwendung von § 31 Abs. 5 Satz 1, Abs. 6 Satz 1 WpÜG steht es nach der Beurteilung des Senats auch nicht entgegen, dass sich aus einer

¹⁴³ a.a.O. – juris, Rn. 17 ff.

¹⁴⁴ a.a.O. – juris, Rn. 23.

¹⁴⁵ a.a.O. – juris, Rn. 24 f.

¹⁴⁶ a.a.O. – juris, Rn. 25.

¹⁴⁷ a.a.O. – juris, Rn. 26.

gleichgestellten Vereinbarung für **keine der Vertragsparteien** ein **Anspruch auf Übereignung** von Aktien der Zielgesellschaft ergibt, sondern ein solcher Anspruch vom Wirksamwerden eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags und der Ausübung eines Andienungsrechts (§ 305 Abs. 1 AktG) **abhängig** ist. Eine Vereinbarung ist nach Ansicht des Senats bereits dann eine Grundlage für ein Übereignungsverlangen, wenn sie bei objektiver Betrachtung eine auf den Erwerb von Aktien der Zielgesellschaft gerichtete **rechtsgeschäftliche Disposition des Bieters** enthält, in der zum Ausdruck kommt, dass er bereit ist, eine Gegenleistung für den Aktienerwerb zu erbringen, die die nach § 11 Abs. 2 Satz 1 Nr. 4 WpÜG **angebotene Gegenleistung übersteigt**.¹⁴⁸

Der Senat knüpft zur Begründung an seine Rechtsprechung an, wonach eine Vereinbarung, auf Grund derer die Übereignung von Aktien verlangt werden kann, im Hinblick auf den beabsichtigten Umgehungsschutz nicht nur vorliegt, wenn sich aus ihr unmittelbar ein Anspruch auf Übereignung von Aktien ergibt, sondern auch dann, wenn ein **mehraktiger Vorgang** vorliegt, bei dem ein Anspruch auf Übereignung erst **später begründet** wird.¹⁴⁹

Auf dieser Grundlage hat der Senat das „**Irrevocable Commitment**“ (IC), mit der sich ein **Paketaktionär** verpflichtet hat, in der **Hauptversammlung** der Zielgesellschaft einem **Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag** zugunsten des Bieters **zuzustimmen**, wenn den außenstehenden Aktionären eine **Mindestabfindung** von 74,40 € je Aktie angeboten wird, als einem Erwerb nach § 31 Abs. 3 bis 5 WpÜG gleichgestellte Vereinbarung nach § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG eingestuft.¹⁵⁰ Sie enthält nach Ansicht des Senats eine auf den Erwerb von Aktien gerichtete rechtsgeschäftliche Disposition des Bieters, weil dieser darin seine **Absicht** zum Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags bekundet hat und

¹⁴⁸ a.a.O. – juris, Rn. 27.

¹⁴⁹ a.a.O. – juris, Rn. 28.

¹⁵⁰ a.a.O. – juris, Rn. 13 ff., Rn. 29 ff.

die Vereinbarung dazu diene, sich die nach § 293 Abs. 1 Satz 2 AktG **erforderliche Mehrheit** von drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Kapitals zu sichern.¹⁵¹

Die Vereinbarung steht nach der Beurteilung des Senats nicht im Zusammenhang mit der gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung an Aktionäre der Zielgesellschaft gemäß § 305 Abs. 1 AktG.¹⁵²

Nach § 31 Abs. 5 Satz 2 Alt. 1 WpÜG unterliegt der Bieter bei einem Erwerb im Zusammenhang mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung an Aktionäre **keiner Nachbesserungspflicht** nach Satz 1 der Vorschrift. Im Anwendungsbereich von § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG, der die dort genannten Vereinbarungen einem Erwerb gleichstellt, muss daher ein **Zusammenhang der Vereinbarung**, auf Grund derer die Übereignung von Aktien verlangt werden kann, mit einer **gesetzlichen Verpflichtung** zur Gewährung einer Abfindung an Aktionäre der Zielgesellschaft vorliegen.¹⁵³

Der Charakter der Vorschrift als **Ausnahmeregelung** sowie deren Sinn und Zweck legen für den Senat ein enges Verständnis vom Begriff des Zusammenhangs nahe, damit die der Nachbesserungspflicht nach § 31 Abs. 5 Satz 1, Abs. 6 Satz 1 WpÜG zu Grunde liegende Zielsetzung, die **Gleichbehandlung der Aktionäre** auch hinsichtlich der innerhalb eines Jahres nach der Veröffentlichung nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG vereinbarten Preise zu gewährleisten, nicht ausgehöhlt wird.¹⁵⁴ Die Abstimmung einer Mindestabfindung im Vorfeld eines vom Bieter beabsichtigten Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages mit einem Paketaktionär erfolgt, wie der Senat hervorhebt, **ohne gesetzliche Verpflichtung**. Die Öffnung der Ausnahmebestimmung für Abfindungszusagen an einzelne Paketaktionäre in Bezug auf spätere Strukturmaßnahmen würde es Bietern ermögli-

¹⁵¹ a.a.O. – juris, Rn. 29, Rn. 32.

¹⁵² a.a.O. – juris, Rn. 39.

¹⁵³ a.a.O. – juris, Rn. 42.

¹⁵⁴ a.a.O. – juris, Rn. 43, Rn. 47.

chen, **Sondervorteile zu versprechen**, um ihr Übernahmeziel zu erreichen. Dies ist nach dem Dafürhalten des Senats vom Zweck der Ausnahmebestimmung nicht mehr gedeckt.¹⁵⁵

Das Berufungsurteil konnte danach keinen Bestand haben. Der Senat hat in der Sache entschieden und der Klägerin, einer Aktionärin der Zielgesellschaft, nach § 31 Abs. 5 Satz 1, Abs. 6 Satz 1 WpÜG einen Anspruch in Höhe des **Unterschiedsbetrags** zwischen der im IC in Aussicht gestellten Abfindung von 74,40 € je Aktie und der im **Übernahmeangebot** genannten Gegenleistung von 66,25 € je Aktie zuerkannt.¹⁵⁶ Das Berufungsgericht hatte den Anspruch noch verneint, weil es die bloße Veräußerungsoption ohne Bezugsberechtigung des Bieters nicht als Vereinbarung im Sinne von § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG angesehen hatte.

g)

In seinem Beschluss vom 23. Mai 2023¹⁵⁷ hatte der XI. Zivilsenat Gelegenheit zu den Angaben Stellung zu nehmen, die in einem **Verkaufsprospekt für Vermögensanlagen** zu einem **Bewertungsgutachten** zu machen sind.

Ein Fehler des zu beurteilenden Prospekts (betreffend einen Schiffsfonds) kann nach dem Dafürhalten des Senats nicht damit begründet werden, dass im Prospekt ein Hinweis darauf fehle, dass der Gutachter die Schiffe **weisungsgemäß nicht besichtigt** habe und dass ihm bei Beauftragung mit der Gutachtenerstellung **vorgegeben** worden sei, von einer uneingeschränkten **Nutzbarkeit der Schiffe für weitere 14 Jahre** auszugehen.¹⁵⁸

Der Prospekt muss nach Ansicht des Senats keinen Hinweis darauf enthalten, dass die Annahme einer uneingeschränkten Nutzung der Schiffe über mindestens 14 Jahre dem Sachverständigen von seinen Auftraggebern vorgegeben worden sei und nichts darüber aussage, ob der Gutachter eine

¹⁵⁵ a.a.O. – juris, Rn. 49.

¹⁵⁶ a.a.O. – juris, Rn. 54.

¹⁵⁷ Beschluss vom 23. Mai 2023 – [XI ZB 30/20](#) – juris.

¹⁵⁸ a.a.O. – juris, Rn. 44.

Nutzung der konkreten Schiffe über mindestens 14 Jahre auch **tatsächlich für möglich halte**. Denn der Prospekt ruft bei einem Anleger nach der Beurteilung des Senats nicht die Erwartung hervor, dass der Sachverständige **selbst festgestellt** habe, dass die Schiffe auch noch für die gesamte avisierte Fondslaufzeit einsetzbar sein würden, und lässt zudem erkennen, dass die **Annahme von der Anbieterin stammt**.¹⁵⁹

Der Senat folgert dies aus dem Wortlaut der Angaben des Prospekts, wonach der Sachverständige den Wert der Schiffe „**unter der Annahme**“ einer uneingeschränkten Nutzung über einen Zeitraum von mindestens 14 Jahren auf US-\$ 55.000.000 schätze; dies macht für den Senat klar, dass der vom Sachverständigen geschätzte Wert nur Geltung beansprucht, wenn man als künftige Entwicklung eine uneingeschränkte Nutzung der Schiffe über einen Zeitraum von 14 Jahren zugrunde legt. Dass es dabei nicht um eine tatsächliche Feststellung gehen kann, ergibt sich für den Senat neben dem eindeutigen Wortlaut auch daraus, dass es sich bei der Nutzung über einen Zeitraum von 14 Jahren um einen **zukünftigen Umstand** handelt, der sich einer Tatsachenfeststellung naturgemäß entzieht. Bewertungsannahmen sind im Wesentlichen zukunftsorientiert und somit unsicher. Dass dies auch für die Annahme bezüglich der Nutzung gilt, lässt sich dem Prospekt nach der Beurteilung des Senats an mehreren Stellen entnehmen. Der Senat verweist auf Passagen, aus denen deutlich wird, dass auch **andere als rein technische Gründe** eine Nutzung einschränken oder gar unmöglich machen können, wie z.B. eine verspätete Auslieferung, behördliche Hindernisse, höhere Gewalt und kriegerische Ereignisse. Im Hinblick auf die Technik werden ebenso Umstände aufgeführt, deren Eintreten für einen Anleger ersichtlich von einem Sachverständigen nicht ausgeschlossen werden kann, nämlich insbesondere allgemein technische **Ausfallzeiten** oder mögliche **verdeckte Mängel**.¹⁶⁰

¹⁵⁹ a.a.O. – juris, Rn. 45.

¹⁶⁰ a.a.O. – juris, Rn. 46.

Dass die Annahme von der Anbieterin der Beteiligung stammt, lässt sich für den Senat daran erkennen, dass die **Prognose** ebenfalls von einer Nutzung der Schiffe über einen Zeitraum von 14 Jahren ausgeht, nämlich in den Jahren 2007 bis 2020. Im Jahr 2020 sollen die Schiffe zum „Schrottpreis“ veräußert werden. Dass die der Prognose zugrunde gelegten Annahmen von der Anbieterin herrühren, wird im Prospekt gesagt. Daraus ergibt sich nach dem Dafürhalten des Senats hinreichend deutlich, dass sich die Bewertungsannahme des Sachverständigen **an dem Fondskonzept der Anbieterin orientiert**; sie erweckt damit beim Anleger nicht den Eindruck, als stammte sie vom Gutachter.¹⁶¹

In den Prospekt war nach Ansicht des Senats auch kein Hinweis darauf aufzunehmen, dass der Sachverständige die Schiffe nicht besichtigt hat. Gemäß § 9 Abs. 2 Nr. 7 VermVerkProspV a.F. muss der Prospekt nur den Namen der Person oder Gesellschaft, die ein Bewertungsgutachten für das Anlageobjekt erstellt hat, das Datum des Bewertungsgutachtens und dessen Ergebnis angeben. **Wie der Gutachter zu diesem Ergebnis gekommen ist**, braucht nach dieser Vorschrift in der Auslegung des Senats nicht erläutert zu werden.¹⁶²

Der Senat erkennt auch keine Anhaltspunkte, die eine weitergehende Auskunftspflicht nach § 2 Abs. 1 Satz 1 VermVerkProspV begründen könnten. Anders als das Oberlandesgericht interpretiert er die im Prospekt dargestellte Bewertungsannahme **nicht als eine von dem Gutachter getroffene Feststellung zur technischen Nutzbarkeit**, die beim Anleger bestimmte Erwartungen zur Vorgehensweise des Gutachters wecken soll. Der Anleger kann auf dieser Grundlage auch nicht davon ausgehen, dass der Punkt „Zustand der Schiffe“ durch den Sachverständigen abgedeckt ist. Dass der Prospekt dann, wenn eine natürliche Person das Gutachten erstellt hat, neben dem Namen dieser Person noch deren Berufsbezeichnung und

¹⁶¹ a.a.O. – juris, Rn. 47.

¹⁶² a.a.O. – juris, Rn. 49.

akademischen Grad anführt, dient dazu, dem Anleger eine bessere Einordnung dieser Person zu ermöglichen, und reicht für sich genommen nach Ansicht des Senats nicht aus, um von einer „**besonderen Hervorhebung**“ dieses Sachverständigen auszugehen, die beim Anleger ein **besonderes Vertrauen** begründen könnte.¹⁶³

Die Entscheidung des Oberlandesgerichts im Musterfeststellungsverfahren konnte danach keinen Bestand haben. Der Senat hat die betreffenden Feststellungsziele, nämlich dass im Prospekt ein Hinweis darauf fehle, dass der Gutachter die Schiffe weisungsgemäß nicht besichtigt habe und dass ihm bei Beauftragung mit der Gutachtenerstellung vorgegeben worden sei, von einer uneingeschränkten Nutzbarkeit der Schiffe für weitere 14 Jahre auszugehen, als unbegründet zurückgewiesen. Das Oberlandesgericht hatte in diesem Punkt einen Prospektfehler mit der Begründung bejaht, der Anleger gehe von einer Besichtigung des physischen Zustands der Fondsschiffe durch den Sachverständigen aus und rechne nicht damit, dass die Einschätzung der weiteren Nutzbarkeit der Fondsschiffe stattdessen auf ungeprüften Vorgaben der Fondsgesellschaft beruhe.

Auch die weiter geltend gemachten Prospektfehler, nämlich dass der Prospekt nicht darstelle, dass die Musterbeklagte zu 3 mit den Verkäuferinnen der Fondsschiffe verflochten sei, und dass die Reederei durch den Verkauf der vier Fondsschiffe einen erheblichen Gewinn erzielt hat, hat der Senat als unbegründet zurückgewiesen.¹⁶⁴ Die Verflechtungen ergeben sich nach Auffassung des Senats aus dem Prospekt.¹⁶⁵ Dass die Reederei durch den Verkauf der Fondsschiffe einen erheblichen Gewinn erzielt hat, ist nach Ansicht des Senats nicht vom betreffenden Feststellungsziel umfasst, welches ausschließlich auf Sondervorteile der Musterbeklagten zu 3 abstellt.¹⁶⁶

¹⁶³ a.a.O. – juris, Rn. 50.

¹⁶⁴ a.a.O. – juris, Rn. 36 ff, Rn. 40 ff.

¹⁶⁵ a.a.O. – juris, Rn. 38.

¹⁶⁶ a.a.O. – juris, Rn. 41 ff.

h)

In seinem Beschluss vom 13. Juni 2023¹⁶⁷ befasst sich der XI. Zivilsenat mit der **Darstellung des Totalverlustrisikos** einer Kapitalanlage in eine **Ölplattform** gemäß § 2 Abs. 2 Satz 3 und 4 VermVerkProspV in der bis zum 31. Mai 2012 geltenden Fassung im Rahmen eines Verkaufsprospektes. Der zu beurteilende Prospekt ist nach Ansicht des Senats nicht deshalb fehlerhaft sei, weil er die Anleger durch die Formulierung: „Für den Fall eines **kumulierten Auftretens** der dargestellten Risiken muss u.a. auf die Möglichkeit von Kapitalverlusten bis hin zum **Totalverlustrisiko** hingewiesen werden“ unrichtig über die Verlustrisiken aufklärt.¹⁶⁸

Der Senat stellt für die Beurteilung, ob ein Prospekt unrichtig oder unvollständig ist, nicht isoliert auf eine einzelne Formulierung im Prospekt ab, sondern auf das **Gesamtbild**, das der Prospekt dem Anleger unter Berücksichtigung der von ihm zu fordernden sorgfältigen und eingehenden Lektüre vermittelt.¹⁶⁹ Für den Senat ist daher im vorliegenden Fall maßgeblich, dass der Anleger an mehreren Stellen des Prospekts darauf hingewiesen wird, dass auch ein **einzelnes Risiko** im Fall seiner Realisierung zu einem Totalverlust führen kann.¹⁷⁰ Seiner Ansicht nach vermittelt das Gesamtbild des in Rede stehenden Prospekts daher gerade nicht das von der Musterklägerin mit der beanstandeten Formulierung dargelegte Verständnis, nur der kumulierte Eintritt von Risiken führe zu einem Totalverlust.¹⁷¹

Das Totalverlustrisiko wird im fraglichen Prospekt nach dem Dafürhalten des Senats auch nicht **verharmlost**.¹⁷² Das gilt auch im Hinblick auf die Angabe, der Treuhandkommanditistin stehe bei einem **Desinvestment**,

¹⁶⁷ Beschluss vom 13. Juni 2023 – [XI ZB 11/22](#) – juris.

¹⁶⁸ a.a.O. – juris, Rn. 36.

¹⁶⁹ a.a.O. – juris, Rn. 38.

¹⁷⁰ a.a.O. – juris, Rn. 40.

¹⁷¹ a.a.O. – juris, Rn. 41.

¹⁷² a.a.O. – juris, Rn. 42.

d.h. bei der Veräußerung des Anteils der Gesellschaft an der Beteiligungsgesellschaft oder bei einem Totalverlust, ein **Vorabgewinn in Höhe von 1%** des von der Gesellschaft erzielten Veräußerungserlöses bzw. der erhaltenen Entschädigungszahlung zu. Diese Formulierung lässt nach Ansicht des Senats nicht darauf schließen, dass der **Anleger** im Fall eines Desinvestments in dem genannten Sinne eine Auszahlung erhält.¹⁷³

Auch die Darstellung der „**Delay in Start-Up**“-Versicherung im Prospekt ist nach der Beurteilung des Senats nicht zu beanstanden; insbesondere suggeriert der Prospekt insoweit nicht, dass **alle etwaigen Verzögerungsrisiken** durch die „Delay in Start-Up“-Versicherung abgedeckt sind.¹⁷⁴

Der fragliche Prospekt informierte in Grundzügen darüber, dass die Versicherung bei einer **verspäteten Ablieferung** der Ölplattform die fehlenden Brutto-Einnahmen und die im Zusammenhang mit der Vermeidung bzw. Reduzierung der Verspätung stehenden Kosten abdeckt. Angegeben wurden der versicherte Verspätungszeitraum von 12 Monaten, der maximale Entschädigungsanspruch pro Tag ab dem 4. Monat und die Gesamtdeckungssumme für 12 Monate. Eine Darstellung der mit einer verspäteten Ablieferung der Ölplattform versicherten und **nicht versicherten Risiken** wurde im Zusammenhang mit den Erläuterungen des prospektierten Investitions- und Finanzierungsplans von einem durchschnittlichen Leser des Prospekts nach dem Dafürhalten des Senats nicht erwartet. Ausführungen dazu, dass die „Delay in Start-Up“-Versicherung keinen Schutz bietet, wenn die Verspätung der Ablieferung in der **Sphäre der Eigentümergesellschaft** begründet ist oder wenn sie auf einer **verspäteten Lieferung der Erstausrüstungsgegenstände** (Owner's Furnished Equipment) beruht, waren daher nach Ansicht des Senats nicht veranlasst.¹⁷⁵

¹⁷³ a.a.O. – juris, Rn. 44 f.

¹⁷⁴ a.a.O. – juris, Rn. 46.

¹⁷⁵ a.a.O. – juris, Rn. 47.

Schließlich hat der Senat einen Prospektfehler im Zusammenhang mit der Angabe über die der Prognoserechnung zugrunde liegende **Anzahl der Einsatztage der Ölplattform** als nicht hinreichend dargelegt angesehen.¹⁷⁶

Darlegungs- und beweispflichtig für die begehrte Feststellung, die Prognose von 350 Einsatztagen habe keine „**vertretbare Basis**“ bzw. keine „**valide Grundlage**“, ist nach der Rechtsprechung des Senats die (Muster-)Klägerin.¹⁷⁷ Deren Vorbringen, dass die Prognose "unrealistisch" sei, weil in der Ertragsprognose 350 Einsatztage unterstellt würden, obwohl bei **Schlechtwetter, Positionierung der Plattform und höherer Gewalt** nur 90% oder weniger der Charrate gezahlt werde und die Vergütung bei Reparaturen insgesamt ausfalle, hat der Senat als **zu pauschal** und damit unzureichend angesehen.¹⁷⁸ .

Ein durchschnittlicher Anleger, der den Prospekt sorgfältig und eingehend liest, erkennt zudem nach Ansicht des Senats, dass die bemängelte Angabe im Prospekt nicht an **Erfahrungswerte** anknüpft. Die Musterklägerin hat auch nicht dargelegt, dass entsprechende Erfahrungswerte bestünden, aus denen sich die Unvertretbarkeit der prospektierten Prognose ergebe.¹⁷⁹ Darüber hinaus wird einem durchschnittlichen Anleger nach dem Dafürhalten des Senats im Prospekt hinreichend verdeutlicht, dass die prospektierte Erlösprognose lediglich eine **mögliche wirtschaftliche Entwicklung** wiedergibt, die von **Unwägbarkeiten** wie etwa von der Wetterlage und von technischen Ausfällen abhängt.¹⁸⁰

i)

Mit der Darstellung der mit einer Fremdfinanzierung einhergehenden Risiken sowie mit dem Erfordernis von Angaben über Bewertungsgutachten und zu ihrer Darstellung in einem Verkaufsprospekt, der einer Beteiligung

¹⁷⁶ a.a.O. – juris, Rn. 51.

¹⁷⁷ a.a.O. – juris, Rn. 54 mit Bezug auf Beschluss vom 14. Juni 2022 – [XI ZB 33/19](#) – juris, Rn. 86; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht II/2022.

¹⁷⁸ Beschluss vom 13. Juni 2023 – [XI ZB 11/22](#) – juris, Rn. 54.

¹⁷⁹ a.a.O. – juris, Rn. 55.

¹⁸⁰ a.a.O. – juris, Rn. 56.

an einem geschlossenen Immobilienfonds zugrunde liegt, befasst sich eine Entscheidung des XI. Zivilsenats vom 13. Juni 2023.¹⁸¹

Ein sog. **Overrent**, d.h. eine über der **marktüblichen Miete** liegende Miete, kann ein für den Ertrag der Anlage **besonderes Risiko** darstellen, das der **Aufklärung** bedarf, da eine solche Miete häufig **nicht nachhaltig** zu erzielen ist, sondern bei einer **Anschlussvermietung** der Fondsimmoblie nur noch die marktübliche Miete vereinbart werden kann.¹⁸² Dieses Risiko tritt nach Auffassung des Senats in den Hintergrund, wenn der Mietvertrag des einzigen Mieters fest bis deutlich **über den Zeitpunkt der geplanten Veräußerung der Fondsimmoblie läuft** und die **Leistungsfähigkeit** dieses Mieters aufgrund seines Umsatzes und seines Ratings als gesichert angesehen werden darf. Dann bestehen keine begründeten Zweifel, dass die über dem Marktniveau liegende Miete über die **gesamte Haltedauer** zu erzielen sein würde. Der Umstand, dass die Fondsimmoblie an einen einzigen Mieter vermietet ist und dass sich etwa dessen **Insolvenz** negativ auf den Ertrag der Anlage auswirken kann, wird im Prospekt ebenso genannt wie das Risiko, dass das Recht zur außerordentlichen Kündigung vor Ablauf oder dasjenige zur ordentlichen Kündigung zum Ablauf der Festmietzeit ausgeübt wird und dass im Falle einer Neuvermietung unter Umständen nur eine niedrigere Miete erzielt werden kann.¹⁸³

Unter diesen Umständen hält der Senat die Aussage des Prospekts, dass der vereinbarte **Kaufpreis durch ein unabhängiges Gutachten für marktgerecht erklärt** wurde, nach dem maßgeblichen Gesamtbild für nicht zu beanstanden. Der mit der Bewertung der Fondsimmoblie beauftragte Gutachter ist unter Berücksichtigung des sog. Overrent zu einem Wert von 76.000.000 € netto gelangt. Dass die Wertermittlung nicht vertretbar wäre, war nach Ansicht des Senats nicht dargetan.¹⁸⁴

¹⁸¹ Beschluss vom 13. Juni 2023 – [XI ZB 17/21](#) – juris.

¹⁸² a.a.O. – juris, Rn. 40.

¹⁸³ a.a.O. – juris, Rn. 41.

¹⁸⁴ a.a.O. – juris, Rn. 42.

Nach dem Dafürhalten des Senats versteht der durchschnittliche Anleger die Angabe, der Kaufpreis sei für marktgerecht erklärt worden, nicht dahin, dass die mit der Fondsimmoblie erzielten **Erträge dem aktuellen Mietniveau** entsprechen. Die Bewertung als marktgerecht bezieht sich ausdrücklich auf den **Kaufpreis der Immobilie** und nicht auf die Höhe der Miete. Die Angabe kann nach Ansicht des Senats auch nicht dahin verstanden werden, die Bewertung der Immobilie sei vom Fondskonzept „weitestgehend“ losgelöst. Der Senat stellt darauf ab, dem durchschnittlichen Anleger sei bekannt, dass die Ertragsverhältnisse einer Immobilie sowohl nach deutschem Recht (vgl. § 2 Abs. 1, Abs. 3 Satz 2 Nr. 6, § 8 Abs. 3 Satz 2 Nr. 1 ImmoWertV) als auch nach internationalen Bewertungsverfahren als **wertbildender Faktor** anerkannt sind.¹⁸⁵

Auch die Prognose der Liquidationserlöse des Prospekts auf Basis eines **Mietvervielfältigers** mit dem Faktor 14,62 als Mittelwert bzw. einem Faktor von 13,62 im schlechtesten und 15,62 im besten Fall hat der Senat nicht beanstandet.¹⁸⁶ Dass die vereinbarte Miete zum Zeitpunkt des Abschlusses des Mietvertrags über dem Marktüblichen lag und die **Restlaufzeit des Mietvertrags** im geplanten Verkaufszeitpunkt nur noch auf etwa vier Jahre betrug, ändert daran nach Auffassung des Senats nichts.¹⁸⁷ Er stellt darauf ab, dass der Prospekt an verschiedenen Stellen verdeutlicht und vertieft, dass die **Prognose mit Unsicherheiten** behaftet ist und bei der geplanten Veräußerung im Jahr 2019 unter Umständen ein Kaufpreis erzielt würde, der unter dem 14,62-fachen der Jahresnettomiete liegen würde. So erwähnt der Prospekt das Risiko des Totalverlusts sowie die weiteren Risiken, dass der **Verkaufspreis der Fondsimmoblie nicht ausreichen** könnte, das valutierende Fremdkapital vollständig zurückzuführen, dass es nicht gelingen könnte, die Fondsimmoblie zum geplanten Zeitpunkt zu veräußern, oder dass dies nicht sinnvoll sein könnte. Die zum Zeitpunkt der geplanten Veräußerung im Jahr 2019 verbleibende Restlaufzeit des Mietvertrags von

¹⁸⁵ a.a.O. – juris, Rn. 42.

¹⁸⁶ a.a.O. – juris, Rn. 43 ff.

¹⁸⁷ a.a.O. – juris, Rn. 46.

etwa vier Jahren ließ sich dem Prospekt ebenfalls ohne Weiteres entnehmen.¹⁸⁸

Ein etwaiges **Bewertungsgutachten der finanzierenden Bank** musste im Prospekt nicht erwähnt werden. Denn solche Bewertungsgutachten werden von der finanzierenden Bank grundsätzlich nur im **eigenen Interesse** sowie im Interesse der Sicherheit des Bankensystems, nicht dagegen im Kundeninteresse erstellt. Aufgrund dessen handelt es sich dabei nach dem Dafürhalten des Senats von vornherein nicht um eine Angabe, die der Verkaufsprospekt nach § 8g Abs. 1 Satz 1 VerkProspG a.F. enthalten muss, um dem **Publikum eine zutreffende Beurteilung der Vermögensanlage** zu ermöglichen.¹⁸⁹

Der Prospekt musste schließlich nach der Beurteilung des Senats nicht darauf hinweisen, dass der zur **Finanzierung des Kaufpreises** der Fondsimmoblie abgeschlossene **Darlehensvertrag** eine sog. **Loan-to-Value-Klausel** enthielt.

Nach Ansicht des Senats genügt insoweit die Angabe in dem Prospekt, dass im Rahmen des Darlehensvertrags an der Fondsimmoblie eine **Hypothek** in das Grundbuch eingetragen wird, mithin die **Fondsimmoblie als Sicherheit** dient und der Hinweis auf das Risiko des **Totalverlustes** sowie den Umstand, dass der finanzierenden Bank bei einer **Verschlechterung der wirtschaftlichen Verhältnisse** der Darlehensnehmerin das Recht zusteht, **weitere Sicherheiten** zu verlangen. Dass eine Bank bei einer wesentlichen Verschlechterung der Vermögensverhältnisse des Darlehensnehmers oder der Werthaltigkeit einer Sicherheit als milderer Mittel gegenüber der Kündigung gemäß § 490 Abs. 1 BGB eine **Nachbesicherung** verlangen kann, ist nach dem Dafürhalten des Senats neben der Verdeutlichung des Verlustrisikos **nicht gesondert aufklärungspflichtig**. Denn wenn die Bank aufgrund vertraglicher Regelungen in bestimmten

¹⁸⁸ a.a.O. – juris, Rn. 47.

¹⁸⁹ a.a.O. – juris, Rn. 51.

Konstellationen beispielsweise zusätzliche Sicherheiten oder eine Sondertilgung verlangen kann, so besteht das Risiko weiterhin darin, dass es zu einem Totalverlust der Einlage kommen kann, weil der Darlehensnehmer die **zusätzlichen Sicherheiten nicht stellen** oder die Sondertilgung nicht leisten kann und die Bank deshalb den Darlehensvertrag kündigt. Es ändert sich daher weder an dem Risiko noch an der **Ursache des Risikos** etwas.¹⁹⁰

j)

Die **Verjährung** eines Schadensersatzanspruchs wegen Verletzung der Pflichten aus einem **Anlageberatungsvertrag** wird durch die Klageerhebung nach § 204 Abs. 1 Nr. 1 BGB auch bezüglich **solcher Pflichtverletzungen** gehemmt, die in der **Klageschrift nicht geltend gemacht** sind. Das hat der XI. Zivilsenat am 13. Juni 2023¹⁹¹ entschieden.

Nach der Rechtsprechung des Senats beurteilt sich die **Reichweite der Hemmungswirkung** von Rechtsverfolgungsmaßnahmen gemäß § 204 Abs. 1 BGB – ebenso wie die materielle Rechtskraft nach § 322 Abs. 1 ZPO – nicht nach dem einzelnen materiell-rechtlichen Anspruch, sondern nach dem den **Streitgegenstand** bildenden **prozessualen Anspruch**. Dieser erfasst alle materiell-rechtlichen Ansprüche, die sich im Rahmen des Rechtsschutzbegehrens aus dem zur Entscheidung unterbreiteten **Lebenssachverhalt** herleiten lassen, in Anlageberatungsfällen folglich **sämtliche Pflichtverletzungen** eines zu einer Anlageentscheidung führenden **Beratungsvorgangs**, und zwar ohne Rücksicht darauf, ob diese Pflichtverletzungen **vorgetragen** worden sind oder vorgetragen hätten werden können.¹⁹² Denn die einer Anlageentscheidung vorausgegangene Beratung

¹⁹⁰ a.a.O. – juris, Rn. 58 mit Bezug auf Beschlüsse vom 23. Februar 2021 – [XI ZB 29/19](#) – juris, Rn. 90; vom 18. Mai 2021 – [XI ZB 19/18](#) – juris, Rn. 55 und vom 20. September 2022 – [XI ZB 34/19](#) – juris, Rn. 84; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht I/2021 und II/2022.

¹⁹¹ Urteil vom 13. Juni 2023 – [XI ZR 464/21](#) – juris.

¹⁹² a.a.O. – juris, Rn. 21 mit Bezug auf Urteile vom 22. Oktober 2013 – [XI ZR 42/12](#) – juris, Rn. 15 ff.; vom 18. Juni 2015 – [III ZR 198/14](#) – juris, Rn. 15; vom 18. Juni 2015 – [III ZR 303/14](#) – juris, Rn. 10 f.; vom 16. Juli 2015 – [III ZR 238/14](#) – juris, Rn. 15 und vom 15. Oktober 2015 – [III ZR 170/14](#) – juris, Rn. 15.

stellt nach Ansicht des Senats bei natürlicher Betrachtungsweise einen **einheitlichen Lebensvorgang** dar, der nicht in einzelne Aufklärungs- und Beratungspflichtverletzungen, die der Anleger der Bank vorwirft, aufgespalten werden kann. Dementsprechend wird die Verjährung der Ansprüche für **jeden** einer Anlageentscheidung zugrunde liegenden Beratungsfehler gehemmt, wenn in unverjährter Zeit wegen eines oder mehrerer Beratungsfehler Klage erhoben oder ein Mahn- oder Güteverfahren eingeleitet wird, und steht die **Rechtskraft** einer Entscheidung über einen Schadensersatzanspruch gegen eine Bank wegen eines Fehlers bei der Kapitalanlageberatung einer Klage auf Ersatz desselben Schadens wegen eines anderen Beratungsfehlers in demselben Beratungsgespräch entgegen.¹⁹³

Schadensersatzansprüche wegen unterbliebener **Aufklärung über den anfänglichen negativen Marktwert** sind daher nach Auffassung des Senats **nicht deshalb verjährt**, weil diese Pflichtverletzung nicht in der Klageschrift, sondern **erstmalig in der Berufungsbegründung** geltend gemacht wurden.¹⁹⁴

Das Berufungsurteil konnte danach keinen Bestand haben. Es hatte bezüglich drei der vier **Zinsscollar- und Zinssatzswap-Verträge**, bei denen die Beklagte aufgrund der Beratungsverträge jeweils verpflichtet war, die Klägerin über den anfänglichen negativen Marktwert der Verträge aufzuklären, zu Unrecht eine Verjährung dieser Pflichtverletzung angenommen, weil diese nicht in der Klageschrift, sondern erstmalig in der Berufungsbegründung geltend gemacht worden war. Dies führte insoweit zur Aufhebung und Zurückverweisung.

Nicht beanstandet hat der Senat die Annahme, dass es sich bei den **vier Beratungsverträgen** und den daraufhin abgeschlossenen Zinsscollar- und Zinssatzswap-Verträgen jeweils um einen **selbständigen Geschehensablauf** und damit um einen neuen Lebenssachverhalt handelt, so dass die

¹⁹³ Urteil vom 13. Juni 2023 – [XI ZR 464/21](#) – juris, Rn. 21.

¹⁹⁴ a.a.O. – juris, Rn. 20.

auf eine fehlerhafte Beratung gestützten Schadensersatzansprüche jeweils einer **eigenständigen Verjährung** unterliegen.¹⁹⁵ Davon ausgehend hat er weiter gebilligt, dass das Berufungsgericht die Verjährung bezüglich des vierten Vertrags bejaht hat.¹⁹⁶ Aus einem Produktinformationsblatt ergab sich nach Ansicht des Senats klar und deutlich ein negativer Marktwert des Swapvertrags, der auf einer Marge der Beklagten beruht, die neben dem Aufwand für Strukturierung, Absicherung und Vertrieb einen Ertrag der Beklagten enthält. Dies verschaffte der Klägerin **Kenntnis von den anspruchsbegründenden Umständen**. Welche Vorstellung die Klägerin hinsichtlich der **konkreten Höhe** dieses anfänglichen negativen Marktwerts hatte, ist nach dem Dafürhalten des Senats für den Verjährungsbeginn nicht entscheidend.¹⁹⁷

Für das weitere Verfahren weist der Senat auf die für die **Anlageberatung** geltende **Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens** hin, die für alle Aufklärungs- und Beratungsfehler eines Anlageberaters eine **echte Umkehr der Darlegungs- und Beweislast** zugunsten des Aufklärungsbedürftigen begründet. Die für einen Schadensersatzanspruch wegen fehlerhafter **Finanzierungsberatung** geltenden Grundsätze sind dagegen nach Auffassung des Senats nicht einschlägig.¹⁹⁸

k)

Mit **Hinweisbeschlüssen** vom 27. Juni 2023¹⁹⁹ hat der II. Zivilsenat auf seine Absicht hingewiesen, im Grundsatz an seiner Rechtsprechung festzuhalten, nach der im **Anwendungsbereich der spezialgesetzlichen Prospekthaftung** nach § 13 VerkProspG, §§ 44 ff. BörsG in der bis zum 31. Mai 2012 geltenden Fassung eine **Haftung der Altgesellschafter**

¹⁹⁵ a.a.O. – juris, Rn. 19.

¹⁹⁶ a.a.O. – juris, Rn. 22.

¹⁹⁷ a.a.O. – juris, Rn. 24.

¹⁹⁸ a.a.O. – juris, Rn. 32.

¹⁹⁹ Beschlüsse vom 27. Juni 2023 – [II ZR 57/21](#) –, – [II ZR 58/21](#) – und – [II ZR 59/21](#) – juris.

wegen **Verletzung von Aufklärungspflichten** gemäß § 280 Abs. 1, 3, §§ 282, 241 Abs. 2, § 311 Abs. 2 BGB **nicht ausgeschlossen** wird.²⁰⁰

Allerdings rechtfertigen die mit dem Gesetz zur Verbesserung des Anlegerschutzes (Anlegerschutzverbesserungsgesetz) vom 28. Oktober 2004 geschaffenen spezialgesetzlichen Aufklärungspflichten und das mit ihnen verbundene Haftungsregime unter Berücksichtigung der zwischenzeitlich ergangenen Rechtsprechung des XI. Zivilsenats nach nunmehr geänderter Rechtsauffassung des Senats eine **Neuaustrichtung** der nach der bisherigen Rechtsprechung des **II. Zivilsenats** bestehenden allgemeinen Aufklärungspflichten der Altgesellschafter. Eine **vorvertragliche Aufklärungspflicht** trifft danach **nur noch solche Altgesellschafter**, die entweder **selbst den Vertrieb** der Beteiligungen an Anleger übernehmen oder in sonstiger Weise für den von einem anderen übernommenen Vertrieb **Verantwortung** tragen.²⁰¹

Vertriebsverantwortung tragen danach, soweit der Vertriebsauftrag von der Fondsgesellschaft erteilt wurde, die **geschäftsführungsbefugten Altgesellschafter**. Altgesellschafter tragen die Verantwortung für eine ordnungsgemäße Aufklärung der Beteiligungsinteressenten aber **nicht allein deswegen**, weil **ihr Alleingesellschafter** aufgrund eines von der Fondsgesellschaft erteilten Auftrags den Vertrieb der Beteiligungen übernommen hat. Eine **personelle Verflechtung** eines Altgesellschafters mit der Vertriebsgesellschaft begründet ebenfalls **keine Verantwortung** für den Vertrieb.

Nach der vorläufigen Bewertung des Senats kam im zu beurteilenden Fall daher eine Haftung der Beklagten zu 1 als **geschäftsführende Kommanditistin** in Betracht, nicht aber eine Haftung der Beklagten zu 2. Der Beklagten zu 1 oblag nach dem Prospekt und dem dort wiedergegebenen

²⁰⁰ Beschluss vom 27. Juni 2023 – [II ZR 57/21](#) – juris mit Bezug auf Beschluss vom 25. Oktober 2022 – [II ZR 22/22](#) – juris, Rn. 31 (an diesem Verfahren war unsere Sozietät beteiligt); vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht II/2022.

²⁰¹ Beschluss vom 27. Juni 2023 – [II ZR 57/21](#) – juris.

Gesellschaftsvertrag die **Geschäftsführung der Fondsgesellschaft**, die den **Vertriebsauftrag an die H. GmbH erteilt** hat. Die Beklagte zu 2 war zwar persönlich haftende Gesellschafterin der Fondsgesellschaft, allerdings **von der Geschäftsführung ausgeschlossen**. Der Umstand, dass die **Alleingesellschafterin** der Beklagten zu 2, die H. GmbH, den Vertrieb der Beteiligungen übernommen hat, begründet nach dem Dafürhalten des Senats ebenso wenig eine **Verantwortung für den Vertrieb** wie eine mögliche **personelle Verflechtung** der Beklagten zu 2 mit der H. GmbH.²⁰²

Wie der Senat weiter ausführt, hat der **XI. Zivilsenat** des Bundesgerichtshofs auf Anfrage mitgeteilt, dass seine Rechtsprechung, nach der die spezialgesetzliche Prospekthaftung gemäß den § 13 VerkProspG, §§ 44 ff. BörsG in der bis zum 31. Mai 2012 geltenden Fassung in ihrem Anwendungsbereich eine Haftung der Gründungsgesellschafter als Prospektveranlasser unter dem Aspekt einer vorvertraglichen Pflichtverletzung aufgrund der Verwendung eines unrichtigen, unvollständigen oder irreführenden Prospekts als Mittel der schriftlichen Aufklärung gemäß § 280 Abs. 1 BGB i.V.m. § 311 Abs. 2 BGB ausschließt, einer **an die Vertriebsverantwortung anknüpfenden Haftung der Altgesellschafter** gemäß § 280 Abs. 1, 3, §§ 282, 241 Abs. 2, § 311 Abs. 2 BGB wegen der **Verletzung von Aufklärungspflichten nicht entgegensteht**.²⁰³

Eine Anrufung des Großen Senats für Zivilsachen im Streit des II. und des XI. Zivilsenats um die Reichweite eines Vorrangs der spezialgesetzlichen vor der bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung im weiteren Sinne könnte aufgrund dieses offenbar gefundenen Kompromisses entbehrlich sein.

6.-9. Factoring/Leasing, Geldwäsche, Bankenaufsicht, Steuerliche Bezüge

Hierzu sind im Berichtszeitraum keine Entscheidungen ergangen.

²⁰² a.a.O. – juris.

²⁰³ a.a.O. – juris.

10. Besonderheiten des Verfahrens- und Prozessrechts

a)

Die oben schon in anderem Zusammenhang referierte Entscheidung des XI. Zivilsenats vom 23. Mai 2023²⁰⁴ befasst sich außerdem mit der **Bestimmtheit und Reichweite von Feststellungszielen in Musterverfahren**.

Der **Vorlagebeschluss** (§ 6 Abs. 1 KapMuG) und der **Erweiterungsbeschluss** (§ 15 Abs. 1 KapMuG) treten im Musterverfahren an die Stelle einer **verfahreneinleitenden Klageschrift**. Die dort aufgenommenen Feststellungsziele müssen die zu treffenden Feststellungen ebenso **bestimmt bezeichnen**. Demnach darf ein Feststellungsziel nach der Rechtsprechung des Senats nicht derart undeutlich gefasst sein, dass der **Streitgegenstand** und der Umfang der Prüfungs- und Entscheidungsbefugnis des Gerichts (§ 308 Abs. 1 ZPO entsprechend) nicht erkennbar abgegrenzt sind, sich der Musterbeklagte deshalb nicht erschöpfend verteidigen kann und die Entscheidung darüber, was mit Bindungswirkung für die Ausgangsverfahren feststeht (§ 22 Abs. 1 KapMuG), letztlich den Prozessgerichten der ausgesetzten Verfahren überlassen bleibt.²⁰⁵ Zur Konkretisierung eines Feststellungsziels kann auch der im Vorlage- oder Erweiterungsbeschluss wiedergegebene Parteivortrag führen.²⁰⁶

Nach diesen Maßstäben sieht der Senat das Feststellungsziel, wonach das **Gutachten** zu näher bezeichneten Schiffen „**nicht ordnungsgemäß erstellt worden sei**“, als nicht hinreichend bestimmt und damit als unzulässig an.²⁰⁷ Diese Formulierung wird den Anforderungen nach Ansicht des

²⁰⁴ Beschluss vom 23. Mai 2023 – [XI ZB 30/20](#) – juris.

²⁰⁵ a.a.O. – juris, Rn. 52 mit Bezug auf Beschlüsse vom 12. Januar 2021 – [XI ZB 18/17](#) – juris, Rn. 96, vom 23. Februar 2021 – [XI ZB 29/19](#) – juris, Rn. 68 und vom 30. März 2021 – [XI ZB 3/18](#) – juris, Rn. 37; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht I/2021.

²⁰⁶ Beschluss vom 23. Mai 2023 – [XI ZB 30/20](#) – juris, Rn. 52 mit Bezug auf Beschluss vom 17. Dezember 2020 – [II ZB 31/14](#) – juris, Rn. 67; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht I/2021.

²⁰⁷ BGH, Beschluss vom 23. Mai 2023 – [XI ZB 30/20](#) – juris, Rn. 51.

Senats deshalb nicht gerecht, weil sie den **Fehler bei der Erstellung des Gutachtens nicht benennt**. Daran ändert es nach dem Dafürhalten des Senats auch nichts, dass das Oberlandesgericht das Feststellungsziel in den Gründen des Musterentscheids dahingehend konkretisiert, dass die nicht ordnungsgemäße Erstellung des Gutachtens darin liegen soll, dass der Gutachter keine Besichtigung der Fondsschiffe vorgenommen hat. Denn weder dem Feststellungsziel noch dem Erweiterungsbeschluss lässt sich diese **Konkretisierung entnehmen**. Auch durch die Bezugnahme auf den Prospekt konnte im konkreten Fall nicht eingegrenzt werden, welcher methodische Fehler dem Gutachter mit dem Feststellungsziel vorgeworfen werden soll.²⁰⁸

Eine Konkretisierung durch den **Vortrag im Erweiterungsantrag** schließt der Senat für den Streitfall ebenfalls aus. Nach Ansicht des Senats wird aus der Antragsbegründung nicht hinreichend deutlich, ob mit dem Feststellungsziel die fehlende Besichtigung **abschließend als einziger Grund** für die Unvertretbarkeit der Wertangabe geltend gemacht werden sollte. Denn diese wird auch aus anderen Fehlern hergeleitet, welche in mehreren Feststellungszielen benannt werden, die insoweit das Fehlen eines Hinweises im Prospekt rügen. Der Senat kann daher nicht ausschließen, dass sich der Musterkläger durch die weite Fassung des Feststellungsziels die Möglichkeit offen halten wollte, **alle** in den anderen Feststellungszielen aufgeführten oder gar alle im Laufe des Musterverfahrens noch auftretenden **Kritikpunkte an dem Gutachten** auch in das **Feststellungsziel einfließen** zu lassen.²⁰⁹ Außerdem hätte die Konkretisierung nach Ansicht des Senats die von der Begründung geltend gemachte **Unvertretbarkeit der Wertangabe** einbeziehen müssen, so dass das Oberlandesgerichts nicht hätten offen lassen dürfen, ob die fehlende Besichtigung sich auf das Ergebnis des Gutachtens ausgewirkt hat und dieses unvertretbar werden ließ.²¹⁰

²⁰⁸ a.a.O. – juris, Rn. 53.

²⁰⁹ a.a.O. – juris, Rn. 54.

²¹⁰ a.a.O. – juris, Rn. 55.

Ob für die Konkretisierung des Feststellungsziels überhaupt auf den dem Erweiterungsbeschluss zugrunde liegenden Antrag nach § 15 Abs. 1 Satz 2 KapMuG zurückgegriffen werden kann, konnte der Senat daher **offen-gelassen**.²¹¹

Dies führte zur Aufhebung des Musterentscheids und Zurückweisung des betreffenden Feststellungsziels als unzulässig.²¹² Das Oberlandesgericht hatte die Feststellung aufgrund der von ihm vorgenommenen Konkretisierung auf die fehlende Besichtigung der Fondsschiffe noch getroffen.

Auch ein anderes Feststellungsziel hat der Senat eng ausgelegt. Stellt das Feststellungsziel auf **Sondervorteile** an die Musterbeklagte zu 3 und damit **andie Gründungsgesellschafterin** ab, deckt es die vom Oberlandesgericht angenommene Fallkonstellation nicht ab, dass Sondervorteile an eine mit einer Gründungsgesellschafterin **personell verflochtene Gesellschaft** fließen. Der Senat sieht es nicht als Aufgabe des Oberlandesgerichts an, einem unbegründeten Feststellungsziel durch eine inhaltliche Abänderung zum Erfolg zu verhelfen, die im Verfahrensrecht keine Stütze findet. So wie das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz die Möglichkeit einer Ersetzung eines zu unbestimmt gefassten Vorlagebeschlusses nicht vorsieht, lässt es nach dem Dafürhalten des Senats auch **keinen Raum für inhaltliche Modifikationen**, die dem Feststellungsziel eine **andere Zielrichtung** geben. Prospektfehler in Bezug auf etwaige Sondervorteile der Reederei H. V. GmbH hätten demnach nur dann vom Oberlandesgericht geprüft und gegebenenfalls festgestellt werden dürfen, wenn ein Beteiligter ein **entsprechendes (weiteres) Feststellungsziel formuliert** und das Oberlandesgericht es auf der Grundlage des § 15 KapMuG zum Gegenstand des Musterverfahrens gemacht hätte.²¹³

²¹¹ a.a.O. – juris, Rn. 52.

²¹² a.a.O. – juris, Rn. 51.

²¹³ a.a.O. – juris, Rn. 43 mit Bezug u.a. auf Beschluss vom 06. Juli 2021 – [XI ZB 27/19](#) – juris, Rn. 25; vgl. Newsletter Bank- und Kapitalmarktrecht II/2021.

b)

In einem **Kapitalanleger-Musterverfahren** ist die **Musterklägerin**, wenn sie Rechtsbeschwerde eingelegt hat, auch dann als **alleinige Rechtsbeschwerdeführerin** anzusehen, wenn neben ihrem **beschränkten** Rechtsmittel ein **unbeschränktes Rechtsmittel von einem Beigeladenen** eingelegt wurde. Das hat der II. Zivilsenat in seinem eine Gegenvorstellung zurückweisenden Beschluss vom 27. Juni 2023²¹⁴ ausgesprochen.

Legt der Musterkläger Rechtsbeschwerde gegen den Musterentscheid ein, so führt er nach § 21 Abs. 1 Satz 1 KapMuG das Musterverfahren als Musterrechtsbeschwerdeführer in der Rechtsbeschwerdeinstanz fort. Nach der Rechtsprechung des Senats spricht § 21 Abs. 1 Satz 1 KapMuG dem Musterkläger die **Stellung des Musterrechtsbeschwerdeführers** ohne Rücksicht darauf zu, ob neben ihm **Beigeladene Rechtsbeschwerde eingelegt** haben, so dass stets nur **ein Rechtsbeschwerdeverfahren** mit nur **einem** Musterrechtsbeschwerdeführer in Gang gesetzt wird.²¹⁵ Das gilt nach dem Dafürhalten des Senats auch dann, wenn der Musterkläger seine Rechtsbeschwerde auf das Prozessrechtsverhältnis zu einer Musterbeklagten **beschränkt**, während ein Beigeladener eine Rechtsbeschwerde einlegt, die sich auf **alle Musterbeklagte** erstreckt.²¹⁶

Der Senat leitet dies aus dem Wortlaut von § 21 Abs. 1 Satz 1 KapMuG,²¹⁷ den Gesetzesmaterialien²¹⁸ und der Systematik des Gesetzes²¹⁹ ab. Danach setzt Musterkläger, „sofern“ er Rechtsbeschwerde einlegt, seine Rolle als **Vertreter der übrigen Kläger** der Ausgangsverfahren auch im

²¹⁴ Beschluss vom 27. Juni 2023 – [II ZB 21/22](#) –.

²¹⁵ a.a.O. – juris, Rn. 6 mit Bezug auf Beschluss vom 17. Dezember 2020 – [II ZB 31/14](#) – juris, Rn. 32 und eine abweichende Ansicht bei Beschluss vom 12. Oktober 2022 – [XI ZB 25/22](#) –, juris.

²¹⁶ Beschluss vom 27. Juni 2023 – [II ZB 21/22](#) – juris, Rn. 6.

²¹⁷ a.a.O. – juris, Rn. 7.

²¹⁸ a.a.O. – juris, Rn. 8.

²¹⁹ a.a.O. – juris, Rn. 9.

Rechtsbeschwerdeverfahren fort, und zwar unabhängig davon, ob er beschränkt oder unbeschränkt Rechtsbeschwerde eingelegt hat. Die mit der **Bündelung der Rechtsmittel** angestrebte Vereinfachung des Rechtsbeschwerdeverfahrens würde nach Ansicht des Senats nicht erreicht, wenn letztlich über sämtliche Rechtsmittel nach allgemeinen prozessualen Grundsätzen zu entscheiden wäre, zumal das Rechtsbeschwerdegericht eine **einheitliche Entscheidung** über die Rechtsbeschwerde des Musterrechtsbeschwerdeführers und der auf seiner Seite Beigeladenen herbeiführen muss.²²⁰

Wie der Senat weiter klarstellt, ist die **Beigeladene**, die danach nicht in die Rolle des Musterrechtsbeschwerdeführerin gelangt, und deren Rechtsbeschwerde in einen **Beitritt gemäß § 20 Abs. 3 KapMuG umzudeuten** ist, nicht gehindert, im Rechtsbeschwerdeverfahren **Feststellungsziele im Hinblick auf weitere Musterbeklagte** zu verfolgen.²²¹ Beschränkt der Musterrechtsbeschwerdeführer seine Rechtsbeschwerde auf die Überprüfung des Musterentscheids im Hinblick auf einzelne Feststellungsziele nach § 2 Abs. 1 Satz 1 KapMuG, kann der Beigetretene im Rahmen der ihm durch § 20 Abs. 4 Satz 2, § 14 KapMuG zugewiesenen Rechtsstellung gleichwohl Rechtsverletzungen rügen, die **über die Anträge des Musterrechtsbeschwerdeführers hinausgehende Feststellungsziele** betreffen.²²²

Dem Interesse der Musterklägerin, im Hinblick auf ihre hier auf das Prozessrechtsverhältnis zur Musterbeklagten zu 1 beschränkte Rechtsbeschwerde nicht mit **Kosten** belastet zu werden, die durch die **Beteiligung der Musterbeklagten zu 2** veranlasst werden, kann nach Ansicht des Senats gegebenenfalls im Hinblick auf einen unterschiedlichen Grad der

²²⁰ a.a.O. – juris, Rn. 11.

²²¹ a.a.O. – juris, Rn. 12.

²²² a.a.O. – juris, Rn. 15.

Beteiligung am Rechtsbeschwerdeverfahren (§ 26 Abs. 1 KapMuG) Rechnung zu tragen; das gilt auch bei Anwendung von § 26 Abs. 3 und 4 KapMuG.²²³

Seite 72 von 72

Die Gegenvorstellung der Musterklägerin blieb danach ohne Erfolg. Es verbleibt bei ihrer Bestimmung als **alleinige Musterrechtsbeschwerdeführerin** ungeachtet der Tatsache, dass ihre Rechtsbeschwerde, anders als diejenige der Beigeladenen, auf das Prozessrechtsverhältnis zur Musterbeklagten zu 1 beschränkt ist.²²⁴

Karlsruhe, den 11. Oktober 2023

Dr. Peter Rädler

Dr. Katja Lembach

²²³ a.a.O. – juris, Rn. 17.

²²⁴ a.a.O. – juris, Rn. 3 ff.