



BUNDESGERICHTSHOF

BESCHLUSS

XI ZB 7/24

vom

9. Juni 2026

in dem Rechtsstreit

Nachschlagewerk: ja

BGHZ: nein

BGHR: ja

JNEU: nein

VerkProspG § 8g Abs. 1 Satz 1 (in der vom 1. Juli 2005 bis zum 31. Mai 2012 geltenden Fassung)

VermVerkProspV § 2 Abs. 1 Satz 1

Zu der Pflicht, in einem Verkaufsprospekt für die Beteiligung an Gesellschaften, deren Unternehmensgegenstand unter anderem der Erwerb und Betrieb eines Suezmax-Tankers ist, Angaben zu dem bestehenden Angebot an und der bestehenden Nachfrage nach Transportkapazitäten sowie deren prognostizierter Entwicklung zu machen.

BGH, Beschluss vom 9. Juni 2026 - XI ZB 7/24 - OLG Hamburg
LG Hamburg

Der XI. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs hat am 9. Juni 2026 durch den Vizepräsidenten Prof. Dr. Ellenberger, den Richter Dr. Grüneberg, die Richterinnen Dr. Derstadt, den Richter Dr. Sturm und die Richterin Ettl

beschlossen:

Auf die Rechtsbeschwerde der Musterbeklagten zu 1 wird der Musterentscheid des 14. Zivilsenats des Hanseatischen Oberlandesgerichts vom 13. März 2024 in Ziffer 1 teilweise aufgehoben und wie folgt neu gefasst:

"1.

a) Hinsichtlich der Musterbeklagten zu 1 wird zum Feststellungsziel 2. a) bb) festgestellt:

Die auf Seite 43 des Prospekts zu findende Kapitalmarktinformation zum Marktumfeld für Suezmax-Tanker

'Insgesamt liegt das für die kommenden vier Jahre absehbare Ablieferungsvolumen leicht über dem der existierenden Einhülentanker, welche aufgrund der IMO Richtlinien in absehbarer Zeit verschrottet werden müssen. Gleichzeitig wächst die Nachfrage nach Rohöltransporten weiter. Damit scheint das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage auch absehbar ausgeglichen.'

war irreführend.

b) Im Übrigen wird das Feststellungsziel 2. a) bb) hinsichtlich der Musterbeklagten zu 1 als unbegründet zurückgewiesen."

Im Übrigen wird die Rechtsbeschwerde der Musterbeklagten zu 1 zurückgewiesen.

Die Musterbeklagte zu 1 hat die Kosten des Rechtsbeschwerdeverfahrens zu tragen.

Der Streitwert für das Rechtsbeschwerdeverfahren wird hinsichtlich der Gerichtskosten auf 3.033.960 € festgesetzt.

Gründe:

I.

- 1 Die Parteien streiten im Rahmen eines Verfahrens nach dem Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG) in der bis zum 19. Juli 2024 geltenden Fassung (im Folgenden für alle Vorschriften: aF) über die Fehlerhaftigkeit des bei der Emission des Fonds "H. " am 9. Mai 2008 aufgestellten Emissionsprospekts (im Folgenden: Prospekt).
- 2 Gegenstand des Fonds ist eine Beteiligung an sechs Ein-Schiffsgesellschaften in Form von Kommanditgesellschaften, die einen Öltanker ("T. "), zwei Produkten-/Chemikalien-tanker ("C: " und "Co. "), ein Massengutfrachtschiff ("P. ") und zwei Mehrzweck-Schwertgutfrachtschiffe ("B. Fa. " und "B. Fr. ") erwerben und betreiben.
- 3 Zur Beschäftigung des Schiffs " T. " führt der Prospekt auf Seite 41 unter anderem aus:

"Der Suezmax-Tanker T. ist spezialisiert auf den Transport großer Mengen Rohöl. Dadurch, dass die größten Ölvorkommen der Welt in der Regel weit entfernt von den wichtigen Verbrauchermärkten liegen, ist ein permanenter, leistungsfähiger und effizienter Transport über See unerlässlich (z.B. vom Mittleren Osten in die USA). Bei der T. handelt es sich um einen zukunftsicheren Doppelhüllen-Tanker, der weltweit uneingeschränkt eingesetzt werden kann."

- 4 Zum Marktumfeld der Transportschifffahrt im Allgemeinen und von Tank-
schiffen der Suezmax-Größenklasse (120.000 bis 199.999 tdw) im Besonderen
wird auf Seite 42 f. unter anderem ausgeführt:

"Aktuelle weltwirtschaftliche Entwicklung

[...]

Der Welthandel wird nach den Boomjahren 2000 und 2004 auch in den kommenden Jahren weiter wachsen. Nach den aktuell veröffentlichten Ausblicken von OECD und IWF wird damit gerechnet, dass sich das Wachstum der Weltwirtschaft auch in den kommenden Jahren weiter fortsetzt. Dabei werden die fortgesetzt expansiven Volkswirtschaften in Asien überproportional zum globalen Wachstum beitragen. Das gedämpfte Wirtschaftswachstum in den USA und Europa im Jahr 2007 sowie das moderate Wachstum in Japan werden auch zukünftig ihren kräftigen Anteil am globalen Wachstum haben. Nach 4,8 % und 5,4 % Wachstum in den Jahren 2005 und 2006 erwartet der IWF in seiner aktuellen Prognose ein weltweites Wirtschaftswachstum von 5,2 % und 4,8 % in den Jahren 2007 und 2008.

Entsprechend sieht die OECD auch die Aussichten für den Welthandel. Nach einem Wachstum des Welthandels in den Jahren 2005 und 2006 von 7,6 % bzw. 9,4 % gegenüber dem Vorjahr wird für das Jahr 2007 mit 7,0 % gerechnet. Das Wachstum für die Jahre 2008 und 2009 soll laut Prognose jeweils 8,1 % betragen.

Insgesamt kann heute von einer weiteren Steigerung des weltweiten Transportbedarfs auf Seeschiffen ausgegangen werden.

Tanker

Der Ölmarkt

Öl und Ölprodukte sind die mengenmäßig größte Gütergruppe des Weltseeverkehrs. [...] Rohöl wird in großen Mengen von den Förderquellen zu den Häfen der Verbraucherländer oder den Raffinerien transportiert. Dabei wird es aus Kostengründen in den jeweils größtmöglichen Tankern befördert, sofern es keine anderen Restriktionen gibt. Dagegen sind die verschiedenen Anforderungen der weiterverarbeiteten Ölprodukte an die Tankerausstattung höher und die Ladungsmengen kleiner.

Das durchschnittliche Nachfragewachstum lag in den vergangenen 15 Jahren bei Rohöltankern bei ca. 2,0 % p.a., bei Produktentankern bei ca. 4,6 % p.a. Im Jahr 2007 gab es einen mengenmäßigen Rückgang beim Rohöl von ca. 2,6 % und bei den Ölprodukten ein Wachstum von ca. 6,8 %.

Im Jahr 2007 wurden weltweit täglich ungefähr 37,8 Mio. bpd Rohöl über See befördert. Zusammen mit täglich 15,7 Mio. bpd Ölprodukten aus den Raffinerien entfallen heute täglich 53,5 Mio. bpd auf diese beiden Güterarten, die in Tankerschiffen transportiert werden.

Abbildung 1 zeigt die Entwicklung der Rohöl- und Ölprodukte-Transportmengen in den letzten Jahren: [Auf Seite 42 ist eine Abbildung zu "Transportmengen Rohöl und Ölprodukte 1993-2007, Prognose für 2008" enthalten.]

Suezmax-Größenklasse

120.000-199.999 tdw

Als Suezmax werden Tanker mit einer Tragfähigkeit von zwischen 120.000 und 199.999 tdw bezeichnet. [...]

Die Suezmaxtanker-Flotte umfasste Ende Februar 2008 weltweit 362 Einheiten mit einer Kapazität von 54,8 Mio. tdw. Darunter befinden sich noch 58 Einhüllentanker mit 8,5 Mio. tdw, welche nach Anzahl 16,0 % und nach Tragfähigkeit 15,5 % der existierenden Tanker dieses Segmentes entsprechen. Abbildung 2 zeigt die Verteilung der Suezmax-Tankerflotte nach Alter.

Ende Februar 2008 befanden sich 140 Suezmax-Tanker mit zusammen 22,1 Mio. tdw in den Auftragsbüchern der Werften. Dies entspricht 38,7 % nach Anzahl und 40,3 % nach Tragfähigkeit der existierenden Suezmax-Flotte. In den letzten drei Jahren ist in diesem Tankersegment verstärkt Phase-out-Ersatztonnage geordert worden.

Hinsichtlich der weiteren Entwicklung spielt das Verhältnis zwischen Angebot, d.h. verfügbarer Flotte, und Nachfrage nach Transportkapazitäten die entscheidende Rolle. Insgesamt liegt das für die kommenden vier Jahre absehbare Ablieferungsvolumen leicht über dem der existierenden Einhüllentanker, welche aufgrund der IMO-Richtlinien in absehbarer Zeit verschrottet werden müssen. Gleichzeitig wächst die Nachfrage nach Rohöltransporten weiter. Damit scheint das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage auch absehbar ausgeglichen. Voraussetzung bleibt aber auch hier ein vernünftiges Bestellverhalten.

1992 wurde die MARPOL-Konvention [International Convention for the Prevention of Pollution from Ships] der IMO dahingehend ergänzt, dass alle Tanker über 5.000 Tonnen Tragfähigkeit, die nach dem 6. Juli 1993 bestellt wurden, mit einer Doppelhülle ausgestattet sein müssen. (Regulation 13F in Annex I of MARPOL 73 / 78)."

- 5 In Abbildung 2 ("Altersstruktur Tanker 120.000-199.999 tdw") auf Seite 43 des Prospekts wird anhand einer Graphik dargestellt, dass von der Suezmax-Tankerflotte 5,5% der Baujahre vor 1988, 18% der Baujahre 1988 bis 1992, 14,1% der Baujahre 1993 bis 1997, 27,6% der Baujahre 1998 bis 2002 und 34,8% der Baujahre 2003 bis 2008 entstammen. Illustriert wird die Altersstruktur zudem durch die darunter stehende Abbildung 3, die die existierende Suezmax-

Tankerflotte nach Bauart (Einhüllen-/Doppelhüllentanker) und Baujahr - beginnend mit dem Jahr 1980, wobei für das Jahr 2008 teilweise und für die Jahre 2009 bis 2011 lediglich der Auftragsbestand dargestellt ist - in einem Säulendiagramm beschreibt.

- 6 Weiter wird auf Seite 44 im Rahmen der Darstellung der Charterentwicklung für Tankschiffe der Suezmax-Größenklasse ausgeführt:

"Die T. verfügt bis zum 9. September 2009 (+/- 45 Tage) über eine fixe Bruttocharter in Höhe von 36.350 USD je Einsatztag. Anschließend ist eine zweijährige Poolmitgliedschaft im B. P. mit einer Option für drei weitere Jahre vorgesehen. Hier wird mit einer täglichen Nettopoolrate von 36.350 USD kalkuliert.

Hinsichtlich der weiteren Entwicklung spielt das Verhältnis zwischen Angebot, d.h. verfügbarer Flotte, und Nachfrage nach Transportkapazitäten die entscheidende Rolle. Insgesamt ist für die kommenden Jahre ein relativ hohes Abliefervolumen abzusehen. Allerdings sind die aufgrund der neuen, beschleunigten IMO-Richtlinien absehbaren Verschrottungen älterer Tonnage abzuziehen."

- 7 Die Fondsplatzierung verlief nicht planmäßig. Zwei von sechs Schiffen wurden schließlich verkauft; die übrigen Beteiligungsgesellschaften gerieten in die Insolvenz.

- 8 Das Landgericht hat mit Beschluss vom 4. Mai 2016 dem Oberlandesgericht vier Feststellungsziele zum Zweck der Herbeiführung eines Musterentscheids vorgelegt. Das Oberlandesgericht hat mit Beschluss vom 18. Dezember 2019, dieser berichtigt mit Beschlüssen vom 15. Januar 2020 und vom 29. November 2023, die vorgelegten Feststellungsziele konkretisiert und mit Beschluss vom 18. Januar 2019, dieser konkretisiert mit Beschluss vom 2. Januar 2020, das Musterverfahren um drei Feststellungsziele erweitert.

9 Mit dem im Rechtsbeschwerdeverfahren noch streitgegenständlichen Feststellungsziel 2. a) bb) wird geltend gemacht, die Darstellung des Markts und des Marktumfelds für Tanker der Suezmax-Größenklasse auf Seite 43 des Prospekts - "Insgesamt liegt das für die kommenden vier Jahre absehbare Ablieferungsvolumen leicht über dem der existierenden Einhüllentanker, welche aufgrund der IMO Richtlinien in absehbarer Zeit verschrottet werden müssen. Gleichzeitig wächst die Nachfrage nach Rohöltransporten weiter. Damit scheint das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage auch absehbar ausgeglichen." - sei unvollständig und irreführend gewesen. Es sei die konkrete Kapitalmarktinformation unterlassen worden, dass ein erhebliches Tonnageüberangebot aus den Orderbüchern der Werften absehbar gewesen sei.

10 Mit Musterentscheid vom 13. März 2024 hat das Oberlandesgericht unter Zurückweisung der Musterfeststellungsanträge im Übrigen den mit dem Feststellungsziel 2. a) bb) geltend gemachten Prospektfehler hinsichtlich der Musterbeklagten zu 1 festgestellt. Mit ihrer Rechtsbeschwerde begehrt die Musterbeklagte zu 1 die Aufhebung dieser Feststellung und die Zurückweisung des Feststellungsziels.

11 Der Senat hat mit Beschluss vom 5. Juli 2024 die Musterbeklagte zu 1 zur Musterrechtsbeschwerdeführerin bestimmt. Mit Beschluss vom 8. Juli 2025 hat der Senat den Beigeladenen W. zum neuen Musterkläger bestimmt, nachdem der vorherige Musterkläger verstorben war.

II.

12 Die zulässige Rechtsbeschwerde der Musterbeklagten zu 1 hat nur teilweise Erfolg.

- 13 1. Das Oberlandesgericht hat in seinem in BeckRS 2024, 18099 veröffentlichten Musterentscheid - soweit für die Rechtsbeschwerde der Musterbeklagten zu 1 von Interesse - im Wesentlichen ausgeführt:
- 14 Die von dem Musterkläger begehrten Feststellungen seien hinsichtlich der Musterbeklagten zu 1 in Bezug auf das Feststellungsziel 2. a) bb) zu treffen. Das Feststellungsziel rüge zwei Aussagen des Prospekts hinsichtlich von Suezmax-Tankern als unvollständig und irreführend - nämlich erstens die Bewertung des Verhältnisses von dem für die vier Jahre nach Prospektveröffentlichung absehbaren Ablieferungsvolumen von neuen Suezmax-Tankern zu dem Verschrottungsvolumen von Suezmax-Einhüllentankern als "leicht" überhängig hinsichtlich des Ablieferungsvolumens und zweitens die Bewertung des Verhältnisses zwischen Angebot von Rohöltransportkapazitäten und Nachfrage nach Rohöltransportkapazitäten als anscheinend absehbar ausgeglichen angesichts wachsender Nachfrage nach Rohöltransporten.
- 15 Das Feststellungsziel sei hinsichtlich beider Aussagen des Prospekts begründet. Die im Prospekt vorgenommene Prognose hinsichtlich des künftigen Verhältnisses von Ablieferungsvolumen und Verschrottungsvolumen der Einhüllentanker sowie hinsichtlich des künftigen Verhältnisses von Transportangebot und Transportnachfrage sei nicht vertretbar gewesen, wobei die beiden Aussagen nicht differenziert betrachtet werden könnten, weil das Angebot an Transportkapazität mit der vorhandenen Tonnage korrespondiere.
- 16 Lege man die im Prospekt mitgeteilten Zahlen zugrunde, überwiege der Neuzugang mit 140 Schiffen und 22,1 Mio. tdw die Anzahl von 58 Einhüllentankern mit 8,5 Mio. tdw nicht nur "leicht". Diese Bewertung bagatellisiere den sich aus den mitgeteilten Zahlen ergebenden Informationsgehalt. Der sich rechnerisch aus den Prospektzahlen ergebende Überhang betrage 82 Schiffe bzw.

13,6 Mio. tdw. Aus der Stellungnahme von L. folge nichts anderes. Sie beziehe sich zum einen entgegen der Formulierung im Prospekt nicht auf das Verhältnis von noch existierenden Einhüllentankern zu dem aus den Orderbüchern ersichtlichen Kapazitätswachstum, sondern auf das Verhältnis zwischen Kapazitätswachstum und Nachfragewachstum. Selbst bei diesem, dem Prospekt nicht entsprechenden Bezugspunkt merke L. dabei an, man könne sich über die Angemessenheit einer Wertung als "leicht" streiten.

17 Der Prospekt stelle dem als "leicht" bewerteten künftigen Tonnageüberhang im Verhältnis zum Verschrottungsvolumen sodann das Nachfragewachstum bei der Transportkapazität gegenüber und ziehe "damit" den Schluss, das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage scheine absehbar ausgeglichen. Die auf im Prospekt selbst genannte Zahlen gestützte Schlussfolgerung ("damit") und darauf aufbauende Prognose ("absehbar ausgeglichen") sei aber unvertretbar. Es gehe nicht um eine geringfügige Diskrepanz zwischen dem bei Prospektherausgabe vorhandenen und künftig absehbaren Tonnageangebot, sondern um eine ganz erhebliche, auch wenn sie auf einzelne Jahre hinuntergebrochen werde. Selbst wenn innerhalb der nächsten vier Jahre nach Prospektveröffentlichung sämtliche Einhüllentanker mit einer Kapazität von 8,5 Mio. tdw verschrottet würden, würden 22,1 Mio. tdw Neubauvolumen nachdrängen. Daraus ergebe sich ein Überhang von 13,6 Mio. tdw. Bezogen auf den Bestand im Februar 2008, den der Prospekt als Bezugspunkt nehme, bedeute das einen absoluten Zuwachs um insgesamt 24,8% tdw.

18 Das Oberlandesgericht folge nicht der Überlegung, der aufmerksame Leser des Prospekts habe anhand der im Prospekt mitgeteilten Zahlen selbst erkennen können, dass das Volumen von absehbarem Neubau und existierenden Einhüllentankern nicht nur "leicht" differiere und das Verhältnis von Angebot und Nachfrage nicht weiter ausgeglichen bleibe. Im Prospekt würden hinsichtlich des

Suezmax-Tankers nicht lediglich Zahlen mitgeteilt, mit deren Hilfe der Anleger sich ein eigenes Bild hätte machen sollen. Vielmehr werde das Zahlenwerk bewertet ("leicht", "damit scheint... absehbar ausgeglichen") und eine eigene, neue Aussage vorgenommen, die für die Entscheidung des Anlegers wesentlich, aber irreführend sei. Ob ein Anleger tatsächlich die Zahlen nachgerechnet und die Unrichtigkeit der kritisierten Prospektstellen erkannt habe, sei eine Frage des Einzelfalls, die im Ausgangsverfahren im Rahmen der Kausalität der Fehlinformation für die Anlageentscheidung zu prüfen sei.

19 Nicht nachvollziehbar sei der Hinweis, es handele sich um vertretbare Prognosen, weil der Prospekt ausdrücklich hinzufüge, dass sie nur dann haltbar seien, wenn das Bestellverhalten vernünftig bleibe. Die gesamte Berechnung des Kapazitätswachstums beruhe nämlich auf einem im Verhältnis zur existierenden Tankerflotte bereits erfolgten übermäßigen Bestellverhalten für die Jahre 2009 und 2010, wie die Abbildung 3 auf Seite 43 des Prospekts belege.

20 Die sich aus den Zahlen ergebenden Einwendungen gegen die Vertretbarkeit der Prognose eines zukünftigen Ausgeglichenseins von Angebot und Nachfrage an Tonnage ließen sich nicht mit dem Hinweis auf die im April 2008 noch erzielbaren Ein-Jahres- bzw. Drei-Jahres-Chartern entkräften. Wie die Abbildung 3 auf Seite 43 des Prospekts zeige, seien die wesentlichen Kapazitätswüchse erst im Laufe des Jahres 2009 und 2010 auf den Markt gedrängt. Im April 2008 sei der Markt noch ausgeglichen gewesen. Daher möge es für Charterer nahegelegen haben, noch im Jahr 2008 für eine längerfristige, aber zeitlich noch überschaubare Mietperiode abzuschließen. Jedenfalls folge daraus keine belastbare Aussage für die Wahrnehmung des Markts hinsichtlich des künftigen Verhältnisses von Angebot und Nachfrage der Tonnagekapazitäten von Rohöltankern.

21 Die " T. " habe über einen festen Chartervertrag nur noch bis zum 9. September 2009 verfügt. Der Chartervertrag sei also gerade zu dem Zeitpunkt ausgelaufen, zu dem die bei Prospektveröffentlichung in den Orderbüchern erfassten Bestellungen auf den Markt zu drängen begannen und die erheblichen Kapazitätswüchse an Tonnage relevant werden würden, nämlich im Jahr 2008 bereits 19 Tanker und im Jahr 2009 sodann 59 Tanker, im Jahr 2010 47 Tanker und im Jahr 2011 15 Tanker.

22 Auch das Argument der Musterbeklagten, die im Prospekt vorgenommene Bewertung des künftigen Überhangs an Ablieferungsvolumen gegenüber dem Verschrottungsvolumen und gegenüber der Nachfrage an Transportvolumen sei vertretbar gewesen, weil Einhüllentanker dem Markt nicht bis 2015 zur Verfügung gestanden hätten, sondern aufgrund von IMO- und EU-Regelungen, teilweise noch strengeren nationalen Regelungen sowie wegen ihres schlechten Images zum Teil bereits ab 2003 nicht mehr hätten eingesetzt werden können, ab 2008 schrittweise und regulär bis 2010 ausgemustert worden wären, überzeuge nicht. Es sei von einer Phase-out-Zeitspanne bis Ende 2015 für diese Schiffe auszugehen. Das ergebe sich etwa aus der Übersicht von Clarkson in der Anlage K 34 (S. vii). Danach sei bei den Suezmax-Tankern bis 2010 von einem Phase-out von insgesamt 43 Schiffen auszugehen gewesen.

23 Diese Gesamtzahl erfasse überwiegend, aber nicht nur, Einhüllentanker und bleibe unter der Anzahl der Einhüllentanker von 58 Stück. Erst im Jahr 2015 hätte das Phase-out abgeschlossen werden müssen. Keinesfalls könne daher bei der Kapazitätsberechnung fiktiv unterstellt werden, dass die Einhüllentanker bereits im Jahr 2008 vom Markt verschwunden wären.

24 Ebenso wenig überzeuge das Argument, die im Prospekt vorgenommene Bewertung des künftigen Überhangs an Ablieferungsvolumen gegenüber dem

Verschrottungsvolumen und gegenüber der Nachfrage an Transportvolumen sei vertretbar, weil über die Einhüllentanker hinausgehend eine signifikante Verschrottung bei Doppelhüllentankern angestanden hätte. Die übliche Nutzungsdauer bei einem Rohöltanker liege bei 20 Jahren. Jenseits dieser Dienstzeit würden solche Tanker nur eingesetzt, wenn die Nachfrage über den Transportkapazitäten liege. Mittelfristig hätte sich daher ohne Neubauten ein Nachfrageüberhang herausgebildet. Diesen Überlegungen sei aus mehreren Gründen nicht zu folgen: Die Annahme einer regulären Verschrottungsgrenze von 20 Jahren bei Rohöltankern in der von der Musterbeklagten zu 7 angenommenen Absolutheit sei nicht zutreffend. Der Prospekt weise auf Seite 43 in Abbildung 2 ausdrücklich aus, dass auf Rohöltanker in dem Alterssegment von über 20 Jahren immerhin noch 5,5% der vorhandenen Gesamttonnage entfallen würden. Aus der Clarkson-Übersicht von April 2008 (Anlage K 34, S. iv) ergebe sich eine sehr ähnliche (gerundete) Zahl: 20 Schiffe = 6% der Gesamtflotte (Einhüllen- und Doppelhüllentanker) seien im April 2008 älter als 20 Jahre gewesen, in dem Teilsegment der Doppelhüllenschiffe seien es sieben Schiffe = 2% gewesen. Aus derselben Clarkson-Übersicht (Anlage K 34, S. vii i.V.m. den Erläuterungen im Vorspann zu S. ii) würden sich die anzunehmenden Phase-out-Zahlen ergeben. Danach hätten bis Ende 2015 aus dem Markt ausscheiden sollen: sechs Schiffe in 2008, drei Schiffe in 2009, 34 Schiffe in 2010, kein Schiff in 2011, ein Schiff in 2012, vier Schiffe in 2013, drei Schiffe in 2014, acht Schiffe in 2015. Bis 2015 würden danach 59 Schiffe der Gesamtflotte ausscheiden, das ergebe 16,3% nach Anzahl und 15,7% nach tdw der im April 2008 existierenden Gesamtflotte. Lege man beide Zahlenwerke übereinander, ergebe sich, dass nach der Prognose der Experten ein signifikanter Anteil von Schiffen über die 20-Jahres-Marke hinaus gefahren werden würde. Die Gesamtanzahl der Schiffe im Alter von 15 Jahren und mehr habe im April 2008 gemäß Clarkson (Anlage K 34, S. iv) 91 Schiffe betragen. Übertrage man die Aufgliederung der Bestandszahlen in

Fünf-Jahresschritten auf das Phase-out-Schema (in Anlage K 34, S. vii), hätten innerhalb der nächsten rund fünf Jahre bis Ende 2012 lediglich 44 Schiffe aus dem Markt ausscheiden sollen, also nur ein Bruchteil der Schiffe, die Ende 2012 die 20-Jahres-Marke erreicht haben würden.

25 Laut Orderbuch habe die Anzahl der Schiffe bis 2011 um 140 mit 22,1 Mio. tdw wachsen sollen, was bezogen auf die Anzahl der Schiffe 38,7%, bezogen auf die Tragfähigkeit 40,3% ausmache. Im gleichen Zeitraum hätten laut des Zahlenwerks von Clarkson 43 Schiffe mit 6,3 Mio. tdw ausscheiden sollen, das entspreche bezogen auf die Anzahl der Schiffe 11,9%, bezogen auf die Tragfähigkeit 11,5%. Angesichts dieser Überhänge komme es auf einen sogenannten Slipfaktor (wonach etwa 10% der bestellten Schiffe nicht oder nicht zu den ursprünglich bestellten Zeitpunkten ausgeliefert würden) nicht an. Es bleibe ein ganz erheblicher Überhang.

26 Weiterhin lasse sich kein entscheidendes Indiz für ein absehbar ausgeglichenes Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage aus der Behauptung herleiten, im April 2008 habe der Neubaupreis für einen Tanker der 150k-Klasse 94 Mio. US-Dollar betragen, während zum gleichen Zeitpunkt ein fünf Jahre alter Tanker 96 Mio. US-Dollar gekostet habe. Ein im April 2008 neu bestellter Tanker würde ca. drei Jahre später verfügbar sein, ein gebrauchter Tanker sofort. Mit gebrauchten Tankern habe man also im April 2008 besseres Geld verdienen können als mit Neubauten, die erst in drei Jahren abgeliefert werden würden. Das behauptete Indiz könne also genauso gut in die gegenteilige Richtung weisen und sei daher ohne Belang.

27 Die Vertretbarkeit der im Prospekt getroffenen Prognose zum Verhältnis von Transportkapazität und -nachfrage folge auch nicht aus den Veränderungen

in der Schifffahrt zu Beginn der 2000er Jahre bis zum Ausbruch der Weltwirtschaftskrise. Es sei bereits in sich widersprüchlich, wenn einerseits eine erhöhte Nachfrage nach Transportkapazität aus längerer Reisedauer von größeren Tankern bei gleichzeitig geringerer Anzahl von Reisen gefolgert werde (dies erwähne auch der Prospekt auf S. 43 f.), während wenig später mit der wachsenden Anzahl von Häfen entlang den Küsten von Indien und China und der Zunahme des Punkt-zu-Punkt-Verkehrs argumentiert werde, also gerade einer Zunahme von Einzelreisen kleinerer Tanker bei geringerer Profitabilität von großen Tankern mit hoher Transportkapazität.

28 Der Prospektfehler sei auch wesentlich. Er betreffe den Kern der vom Anleger zu treffenden Anlageentscheidung, nämlich ob das Investitionsobjekt wert-
haltig sei oder nicht.

29 2. Diese Erwägungen halten einer rechtlichen Überprüfung stand, soweit
das Oberlandesgericht die Irreführung der mit dem Feststellungsziel beanstan-
deten Aussagen im Prospekt bejaht hat. Der Musterentscheid des Oberlandes-
gerichts ist jedoch aufzuheben, soweit das Oberlandesgericht zugleich festge-
stellt hat, dass der Prospekt unvollständig sei, weil die konkrete Kapitalmarktin-
formation unterlassen worden sei, dass ein erhebliches Tonnageüberangebot
aus den Orderbüchern der Werften absehbar gewesen sei. Insoweit ist das Fest-
stellungsziel als unbegründet zurückzuweisen, weil der Prospekt diese Aussage
enthält.

30 a) Auf den am 9. Mai 2008 aufgestellten Prospekt findet die Regelung des
§ 8g VerkProspG in der bis zum 31. Mai 2012 geltenden Fassung (im Folgenden
für alle Vorschriften: aF) i.V.m. § 32 Abs. 2 Satz 1 VermAnlG Anwendung. Damit
ist auch der Anwendungsbereich von § 13 VerkProspG, §§ 44 ff. BörsG in der bis
zum 31. Mai 2012 geltenden Fassung (im Folgenden: aF) eröffnet. Nach § 8g

Abs. 1 Satz 1 VerkProspG aF muss der Verkaufsprospekt alle tatsächlichen und rechtlichen Angaben enthalten, die notwendig sind, um dem Publikum eine zutreffende Beurteilung des Emittenten und der Vermögensanlagen im Sinne des § 8f Abs. 1 VerkProspG aF zu ermöglichen. Nach § 8g Abs. 2 VerkProspG aF i.V.m. § 2 Abs. 1 Satz 1 VermVerkProspV in der bis zum 31. Mai 2012 geltenden Fassung (im Folgenden: aF) muss der Verkaufsprospekt über die tatsächlichen und rechtlichen Verhältnisse, die für die Beurteilung der angebotenen Vermögensanlagen notwendig sind, Auskunft geben und richtig und vollständig sein.

31 Der Prospekt muss daher über alle Umstände, die von wesentlicher Bedeutung sind oder sein können, sachlich richtig und vollständig unterrichten. Dazu gehört eine Aufklärung über Umstände, die den Vertragszweck vereiteln können, und über solche Umstände, von denen zwar noch nicht feststeht, die es aber wahrscheinlich machen, dass sie den vom Anleger verfolgten Zweck gefährden. Für die Frage, ob ein Prospekt nach diesen Grundsätzen unrichtig oder unvollständig ist, kommt es nicht allein auf die darin wiedergegebenen Einzeltatsachen an, sondern wesentlich auch darauf, welches Gesamtbild der Prospekt dem Anleger von den Verhältnissen des Unternehmens vermittelt. Hierbei sind solche Angaben wesentlich, die ein Anleger "eher als nicht" bei seiner Anlageentscheidung berücksichtigen würde. Abzustellen ist auf die Kenntnisse und Erfahrungen eines durchschnittlichen Anlegers, der als Adressat des Prospekts in Betracht kommt und der den Prospekt sorgfältig und eingehend liest (st. Rspr.; statt vieler Senatsbeschluss vom 2. Juli 2024 - XI ZB 29/21, WM 2024, 1653 Rn. 61 mwN). Maßgeblicher Zeitpunkt für die Beurteilung der Richtigkeit und Vollständigkeit des Prospekts ist grundsätzlich der Zeitpunkt, zu dem der Prospekt aufgestellt wurde (Senatsbeschluss, aaO mwN), und damit hier der 9. Mai 2008.

32 b) Gemessen an diesen Grundsätzen hat das Oberlandesgericht zu Recht festgestellt, dass die im Feststellungsziel 2. a) bb) zitierte Stelle im Prospekt - den

der Senat selbst auslegen kann (st. Rspr.; vgl. Senatsbeschluss vom 14. Juni 2022 - XI ZB 33/19, WM 2022, 1633 Rn. 66 mwN) - irreführend ist. Rechtsfehlerhaft ist das Oberlandesgericht hingegen zu dem Ergebnis gelangt, dass der Prospekt unvollständig ist. Die mit dem Feststellungsziel 2. a) bb) geltend gemachte Auslassung ist im Prospekt enthalten.

33 Soll die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit einer Kapitalmarktinformation hinsichtlich mehrerer Aussagen festgestellt werden, handelt es sich bei jeder angeblich fehlerhaften oder unzureichenden Aussage um ein eigenständiges Feststellungsziel im Sinne des § 2 Abs. 1 Satz 1 KapMuG aF (Senatsbeschlüsse vom 19. September 2017 - XI ZB 17/15, BGHZ 216, 37 Rn. 33 und vom 12. Januar 2021 - XI ZB 18/17, WM 2021, 672 Rn. 99). Das Feststellungsziel muss die beanstandete Aussage oder Auslassung der Kapitalmarktinformation selbst wiedergeben (vgl. Senatsbeschluss vom 12. November 2024 - XI ZB 26/20, WM 2025, 165 Rn. 65 mwN).

34 Das Feststellungsziel 2. a) bb) beanstandet zum einen, dass eine bestimmte im Prospekt auf Seite 43 enthaltene Passage irreführend ist, und erhebt zum anderen den Vorwurf, dass eine bestimmte Aussage - es sei ein erhebliches Tonnageüberangebot aus den Orderbüchern der Werften absehbar gewesen - fehlen würde. Auch diese beanstandete Auslassung stellt einen eigenständigen Streitgegenstand des Musterverfahrens dar (vgl. Senatsbeschluss vom 23. Mai 2023 - XI ZB 30/20, WM 2023, 1403 Rn. 37), was das Oberlandesgericht übersehen hat.

35 aa) Soweit das Feststellungsziel beanstandet, dass die Information, "dass ein erhebliches Tonnageüberangebot aus den Orderbüchern der Werften absehbar war", im Prospekt fehlen würde, ist es als unbegründet zurückzuweisen, weil diese Information dem Prospekt zu entnehmen ist.

36 Zunächst führt der Prospekt dem Anleger das künftige Wachstum der verfügbaren Suezmax-Tankerflotte deutlich vor Augen. Auf Seite 43 des Prospekts wird ausgeführt, dass die Suezmax-Tankerflotte Ende Februar 2008 weltweit 362 Einheiten mit einer Transportkapazität von insgesamt 54,8 Mio. tdw umfasst habe, darunter 58 Einhüllentanker mit einer Transportkapazität von insgesamt 8,5 Mio. tdw. Der Prospekt weist ausdrücklich darauf hin, dass in den letzten drei Jahren verstärkt Phase-out-Ersatztonnage geordert wurde. Ende Februar 2008 hätten sich 140 Suezmax-Tanker mit zusammen 22,1 Mio. tdw in den Orderbüchern der Werften befunden. Verdeutlicht wird die Anzahl der existierenden und geordneten Schiffe der Suezmax-Größenklasse durch die auf derselben Seite befindliche Abbildung 3, die die existierende Tankerflotte nach Bauart (Einhüllen-/Doppelhüllentanker) und Baujahr (beginnend mit dem Jahr 1980, wobei für das Jahr 2008 teilweise und für die Jahre 2009 bis 2011 lediglich der Auftragsbestand dargestellt ist) in einem Säulendiagramm beschreibt. Unterhalb des Diagramms heißt es: "Einhüllentanker (58)", "Doppelhüllentanker (304)" und "Auftragsbestand (140)".

37 Die darüberstehende Abbildung 2, auf die im Text verwiesen wird, zeigt die Altersstruktur der Tanker der Suezmax-Größenklasse. Daraus ergibt sich, dass im Jahr 2008 34,8% der Suezmax-Tankerflotte null bis fünf Jahre alt ("Baujahre 2003 - 2008") und 27,6% zwischen sechs und zehn Jahren alt ("Baujahre 1998 - 2002") waren, während sich lediglich 5,5%, d.h. 20 Schiffe, in der Altersgruppe von über 20 Jahren ("Baujahre vor 1988") befanden. In Zusammenschau mit der Abbildung 3 erkennt der Anleger, dass in den Jahren 1989, 1991 und 1992 jeweils mehr als zehn Einhüllentanker gebaut wurden, so dass im Jahr 2008 ein großer Anteil der Einhüllentanker in die Altersgruppe 16 bis 20 Jahre ("Baujahre 1988 - 1992") fiel. Zugleich illustriert die Übersicht, dass vor allem in den Jahren 2009 und 2010 viele neue Doppelhüllentanker (59 bzw. 47 Schiffe) auf den Markt drängen werden - zu einem Zeitpunkt also, in dem die Einhüllentanker

des Baujahrs 1989 teilweise und der Baujahre 1991 und 1992 sämtlich (noch) nicht zur ältesten Altersgruppe gehören. Für den aufmerksamen Leser ist damit erkennbar, dass nach den Orderbüchern in den kommenden vier Jahren 140 Doppelhüllentanker zur Flotte hinzukommen sollen, während die Gesamtflotte noch jung ist. Daraus kann der Anleger schließen, dass die Suezmax-Tankerflotte in der nahen Zukunft - auch wenn es zu Verschrottungen von Einhüllentankern kommen sollte - deutlich wachsen wird.

38 bb) Das Oberlandesgericht ist jedoch zu Recht zu dem Ergebnis gelangt, dass die von dem Feststellungsziel bezeichnete Passage auf Seite 43 des Prospekts irreführend ist und das Feststellungsziel insoweit begründet ist.

39 Entgegen der Ansicht der Rechtsbeschwerde handelt es sich bei der Aussage zum Ablieferungsvolumen um eine wesentliche Information für den Anleger.

40 (1) Zu den Umständen, über die der Prospekt ein zutreffendes und vollständiges Bild zu vermitteln hat, gehören die für die Anlageentscheidung wesentlichen Prognosen über die voraussichtliche künftige Entwicklung des Anlageobjekts (Senatsbeschlüsse vom 26. März 2024 - XI ZB 25/22, WM 2024, 1028 Rn. 73 und vom 6. Mai 2025 - XI ZB 30/21, ZIP 2025, 1731 Rn. 114). Der Flottenzuwachs stellt einen solchen Umstand dar, der für den Anleger bei seiner Anlageentscheidung von Bedeutung ist. Denn ein Zuwachs der Flotte geht mit einem höheren Angebot an Transportkapazität einher, was sich - in Abhängigkeit von der Nachfrage - negativ auf die Position der Fondsschiffe am Markt auswirken kann. Um die zukünftige Marktposition der Fondsschiffe einschätzen zu können, muss der Prospekt den Anleger daher sowohl über die prognostizierte Nachfrage nach als auch über das prognostizierte Angebot an Transportkapazität informieren (vgl. Senatsbeschlüsse, jeweils aaO).

- 41 (2) Aus den im Prospekt angegebenen Zahlen und Übersichten ergibt sich für die Jahre 2008 bis 2011 ein Auftragsbestand von 140 Tankern, während die Zahl der Einhüllentanker mit 58 angegeben wird. Im Text findet sich die Auskunft, dass die Einhüllentanker nach Tragfähigkeit 15,5% der existierenden Tanker des Suezmax-Segments entsprächen, während der Auftragsbestand von 140 Tankern 40,3% nach Tragfähigkeit der existierenden Suezmax-Flotte entspreche. Sowohl der Anzahl als auch der Tragfähigkeit nach übersteigt der Auftragsbestand somit deutlich den Bestand der Einhüllentanker. Der Abbildung 3 ist zudem zu entnehmen, dass schon im Jahr 2009 der Auftragsbestand sich auf deutlich über 50 Tanker beläuft, so dass bereits durch den Auftragsbestand der Jahre 2008 und 2009 die Zahl der existierenden Einhüllentanker überschritten wird.
- 42 (3) Die mit dem Feststellungsziel angegriffene Passage im Prospekt hingegen gibt an, dass das für die kommenden vier Jahre absehbare Ablieferungsvolumen leicht über dem der existierenden Einhüllentanker liege, und führt aus, dass die Einhüllentanker aufgrund der IMO-Richtlinien in absehbarer Zeit verschrottet werden müssen. Damit wird suggeriert, dass schon durch die Verschrottung der Einhüllentanker der anstehende Zuwachs an Suezmax-Tankern weitgehend aufgefangen werden kann. Die folgende Information, dass gleichzeitig die Nachfrage nach Rohöltransporten weiter wachse, wird als weiterer positiver Umstand aufgeführt. Schließlich folgert der Prospekt, dass damit das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage auch absehbar ausgeglichen scheine.
- 43 Da die Sätze aufeinander bezogen sind, weil die Aussage, "damit schein[e] das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage auch absehbar ausgeglichen", eine Schlussfolgerung aus den zuvor gegebenen Informationen darstellt, können sie entgegen der Ansicht der Rechtsbeschwerde nicht unabhängig voneinander beurteilt werden. Soweit die Rechtsbeschwerde ausführt, das Oberlandesgericht hätte eine Jahresbetrachtung anstellen müssen, übersieht sie,

dass der Prospekt selbst auf das "für die kommenden vier Jahre absehbare Ablieferungsvolumen" Bezug nimmt und seine Aussage in Bezug auf diesen Zeitraum trifft.

44 (4) Für den Anleger, der den Prospekt sorgfältig und eingehend liest, ergibt sich aus diesen Angaben ein widersprüchliches Gesamtbild. Die Abbildungen und das daraus ersichtliche sowie im Text auch zitierte Zahlenwerk sollen ersichtlich die Grundlage für die Aussagen zum Ablieferungsvolumen und zum Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage sein. Allerdings lassen sie sich damit nicht vereinbaren. Das rein zahlenmäßige Verhältnis zwischen Auftragsbestand und Zahl der Einhüllentanker rechtfertigt nicht die Einstufung als leichtes Übersteigen. Auch wenn man davon ausgeht, dass mit der Aussage eine qualitative Bewertung des rechnerischen Ergebnisses ausgedrückt und darauf hingewiesen werden soll, dass die Diskrepanz nicht besorgniserregend ist, ergeben sich aus den im Prospekt dargestellten Informationen keine Anhaltspunkte, die diese Einschätzung stützen. Da die hohen Ablieferungszahlen der kommenden Jahre nicht allein durch das Ausscheiden der Einhüllentanker ausgeglichen werden, gibt der Prospekt keine Antwort darauf, welche Umstände der positiven Einschätzung zugrundeliegen.

45 Die Rechtsbeschwerde führt zwar einige Umstände auf, welche die Vertretbarkeit der Prognose belegen sollen (unter anderem die fehlende Synchronizität von Abwrackung und Indienststellung der jeweiligen Schiffe; der sogenannte "Slipfaktor", wonach etwa 10% der bestellten Schiffe nicht oder nicht zu den bestellten Zeitpunkten ausgeliefert werden; Einsatz älterer Doppelhüllentanker nur noch als "schwimmende Lager"; Anreize zur vorzeitigen Verschrottung von Doppelhüllentankern; langsames Wachstum der beiden an die Suezmax-Tanker angrenzenden Größenklassen). Diese Umstände sind jedoch im Prospekt nicht enthalten. Der Prospekt gibt somit eine Prognosegrundlage an, welche die in ihm

enthaltene Prognose nicht trägt, während er die Umstände, die nach Angabe der Musterbeklagten zu 1 zur Vertretbarkeit der Prognose führen würden, verschweigt. Damit wird der Anleger nicht vollständig unterrichtet und kann entgegen der Auffassung der Rechtsbeschwerde auf der Grundlage der mitgeteilten Informationen nicht erkennen, ob er die Wertungen teilen oder nicht teilen kann.

46 (5) Zudem sind gemäß § 2 Abs. 2 Satz 5 VermVerkProspV aF Angaben, die eine Prognose beinhalten, deutlich als Prognosen kenntlich zu machen. Prognosen sind ferner nach den bei der Prospekterstellung gegebenen Verhältnissen und unter Berücksichtigung der sich abzeichnenden Risiken zu erstellen. Hängt ein wirtschaftlicher Erfolg von bestimmten Voraussetzungen ab, deren Eintritt noch ungewiss ist, ist dies deutlich zu machen. Auch bloße Mutmaßungen müssen sich deutlich aus dem Prospekt ergeben (Senatsbeschlüsse vom 26. Juli 2022 - XI ZB 23/20, WM 2022, 2137 Rn. 66 und vom 12. November 2024 - XI ZB 22/22, WM 2025, 157 Rn. 44, jeweils mwN).

47 Auch diesen Anforderungen wird die im Feststellungsziel beanstandete Prospektstelle nicht gerecht. Zum einen erschließt sich der Wertungscharakter bei der einleitenden Aussage, wonach das für die kommenden vier Jahre absehbare Ablieferungsvolumen leicht über dem der existierenden Einhüllentanker liege, nicht unmittelbar. Zum anderen werden die Faktoren, welche die Musterbeklagte zu 1 als entscheidend für die Vertretbarkeit der Prognose ansieht, nicht aufgeführt. Insbesondere im Hinblick auf die Verschrottungen im Bereich der Doppelhüllentanker wären insoweit weitere Angaben erforderlich gewesen.

III.

48 Die Entscheidung über die Kosten des Rechtsbeschwerdeverfahrens folgt aus § 26 Abs. 1 und 3 KapMuG aF i.V.m. § 92 Abs. 2 Nr. 1 ZPO. Demnach werden der Musterbeklagten zu 1 die Kosten des Rechtsbeschwerdeverfahrens auferlegt.

49 Die Entscheidung über die Festsetzung des Streitwerts für die Gerichtskosten folgt aus § 51a Abs. 2 GKG in der bis zum 19. Juli 2024 geltenden Fassung. Der Gesamtwert der in sämtlichen ausgesetzten Ausgangsverfahren gegen die Musterbeklagte zu 1 geltend gemachten Ansprüche beträgt vorliegend 3.033.960 €.

Ellenberger

Grüneberg

Derstadt

Sturm

Ettl

Vorinstanzen:

LG Hamburg, Entscheidung vom 04.05.2016 - 333 OH 1/16 -

OLG Hamburg, Entscheidung vom 13.03.2024 - 14 Kap 9/16 -