



BUNDESGERICHTSHOF

IM NAMEN DES VOLKES

URTEIL

XI ZR 170/23

Verkündet am:
27. Januar 2026
Weber
Justizamtsinspektorin
als Urkundsbeamtin
der Geschäftsstelle

in dem Rechtsstreit

Nachschlagewerk: ja
BGHZ: ja
BGHR: ja
JNEU: nein

KapMuG § 22 Abs. 1 und 2 (in der bis zum 19. Juli 2024 geltenden Fassung)

Zur Bindungswirkung der Zurückweisung eines Feststellungsziels als unbegründet in einem Verfahren nach dem Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz

BGH, Urteil vom 27. Januar 2026 - XI ZR 170/23 - OLG Hamburg
LG Hamburg

Der XI. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs hat auf die mündliche Verhandlung vom 27. Januar 2026 durch den Vizepräsidenten Prof. Dr. Ellenberger, den Richter Dr. Grüneberg, die Richterin Dr. Derstadt, den Richter Dr. Sturm und die Richterin Ettl

für Recht erkannt:

Die Revision der Klägerin gegen den Beschluss des 6. Zivilsenats des Hanseatischen Oberlandesgerichts vom 28. August 2023 wird auf ihre Kosten zurückgewiesen.

Von Rechts wegen

Tatbestand:

- 1 Die Klägerin und die Beklagte zu 1 streiten darüber, ob der bei der Emission des Fonds "B. " am 20. Dezember 2007 aufgestellte Prospekt fehlerhaft ist und die Beklagte zu 1 der Klägerin zu Schadensersatz verpflichtet ist.
- 2 Die Beklagte zu 1 ist Initiatorin des Beteiligungsangebots, Verantwortliche des Prospekts und Gründungskommanditistin der Fondsgesellschaft E. GmbH & Co. KG. Gemäß Seite 66 des Prospekts erhält sie für "ihre Leistungen im Zusammenhang mit der Eigenkapitalvermittlung" eine Vergütung in Höhe von 7% des vermittelten Emissionskapitals.

3 Gegenstand des Unternehmens der Fondsgesellschaft ist die mittelbare und unmittelbare Beteiligung (Halten, Verwalten und Handeln) an Schiffsfonds in der Rechtsform der deutschen GmbH & Co. KG und ähnlichen Beteiligungen in einer die Haftung der Gesellschaft begrenzenden Rechtsform. Die Beklagte zu 2, die im Revisionsverfahren nicht mehr beteiligt ist, war mit dem Portfoliomanagement betraut. Die Beklagte zu 3, die ebenfalls im Revisionsverfahren nicht mehr beteiligt ist, fungierte als Treuhänderin.

4 Die Klägerin zeichnete am 27. Februar 2008 eine Beteiligung zum Nominalwert von 50.000 € zzgl. Agio in Höhe von 5%. Sie erhielt Ausschüttungen in Höhe von 750 €. Ferner floss ihr eine weitere Zahlung in Höhe von 2.000 € zu.

5 Im Prospekt finden sich - soweit für das Revisionsverfahren noch von Interesse - folgende Angaben:

6 Auf Seite 9 wird unter anderem ausgeführt:

"Die Emittentin beabsichtigt, während der Investitionsphase sukzessive ein Portfolio zu erwerben, das aus Anteilen an Schifffahrtsgesellschaften besteht. Der Ankauf der Zweitmarktanteile erfolgt unter Beachtung vertraglich fixierter Investitionskriterien (siehe "Das Konzept", Seite 23), die eine bestimmte Qualität und Diversifikation des Portfolios sicherstellen sollen. [...]"

7 Auf Seite 13 ff. werden die "Risiken der Vermögensanlage" unter anderem wie folgt beschrieben:

"[...] Die wirtschaftliche Entwicklung der Vermögensanlage kann über die gesamte Laufzeit nicht vorhergesagt werden und steht zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht fest.

[...]

[...]

Kauf- und Abtretungsverträge

Die Emittentin beabsichtigt, Anteile an Schifffahrtsgesellschaften zu erwerben. Üblicherweise enthalten die Gesellschaftsverträge der Schifffahrtsgesellschaften Regelungen, nach deren Maßgabe die Übertragung und Veräußerung von Kommanditanteilen zu erfolgen hat und die daher beim Ankauf zu beachten sind. [...] Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass einzelne Beteiligungen nicht oder erst nach Ablauf der Zustimmungsfristen erworben werden können. Im Falle der Verweigerung der Zustimmung können rechtliche Auseinandersetzungen die Folge sein, die zu entsprechenden Kosten führen können. Diese könnten die Liquidität der Emittentin belasten und die Auszahlungen verringern.

Darüber hinaus können beim Erwerb von Anteilen Mängel auftreten und die sich daraus ergebenden Schadensersatzansprüche nicht durchsetzbar sein. Es ist darauf hinzuweisen, dass die Verkäufer für die wirtschaftliche Güte der Beteiligung in der Regel keine Gewährleistung übernehmen. Hieraus resultierende Belastungen wären von der Emittentin zu tragen und könnten die Auszahlungen an die Anleger verringern. [...]

Wertentwicklung

Der wirtschaftliche Erfolg der Emittentin hängt unmittelbar von den Konditionen beim Ankauf von Anteilen an Schifffahrtsgesellschaften, dem Wertzuwachs der Anteile, den Auszahlungen der Schifffahrtsgesellschaften und den Erlösen aus der Veräußerung von Anteilen ab. Es ist möglich, dass sich die Schifffahrtsgesellschaften schlechter entwickeln als geplant. Ferner ist zu beachten, dass die auf Ebene der Emittentin und auf Ebene der Schifffahrtsgesellschaften anfallenden Kosten erwirtschaftet werden müssen, bevor eine Wertsteigerung für die Anleger eintritt. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass einzelne oder im schlimmsten Fall auch alle Anteile von einem Wertverlust betroffen sein können oder ihren Wert vollständig verlieren, z.B. auf Grund von Marktentwicklungen. In der Folge können auch die Anteile an der Emittentin an Wert verlieren und im Extremfall den Totalverlust des von den Anlegern eingesetzten Kapitals bedeuten.

Einnahmen/Auszahlungen

Der wirtschaftliche Erfolg der Emittentin hängt unmittelbar von der Wertentwicklung der Anteile der jeweiligen Schifffahrtsgesellschaften ab. Darüber hinaus hängen die Einnahmen der Emittentin und somit die Auszahlungen an die Anleger, bezogen auf ihre Höhe und ihren zeitlichen Anfall, von der Auszahlung der Schifffahrtsgesellschaften ab.

Auf Ebene der Schifffahrtsgesellschaften ist der Erfolg davon abhängig, dass die jeweils unterstellten Ergebnisse erreicht werden. Es besteht das Risiko, dass die wirtschaftliche Entwicklung der Schifffahrtsgesellschaften, insbesondere deren Einnahmen und Veräußerungserlöse, hinter den Erwartungen zurückbleiben und in der Folge die Auszahlungen an die Emittentin verzögert, nicht in erwarteter Höhe, oder gar nicht erfolgen. Dies hätte entsprechend negative Auswirkungen auf die Auszahlungen an die Anleger. Ferner ist zu beachten, dass die Einnahmen der Emittentin auf Grund von Kosten und Vergütungen auf Ebene der Emittentin nicht vollständig für Auszahlungen an die Anleger zur Verfügung stehen.

Prognoserisiken

Die in die Prognoserechnung einfließenden Größen und Parameter basieren auf derzeit geltendem Recht, auf abgeschlossenen Verträgen sowie auf zeitlichen und quantitativen Annahmen der Anbieterin. Die prognostizierten Ergebnisse können nicht garantiert werden. Die Risiken aus wirtschaftlicher, rechtlicher und steuerlicher Entwicklung tragen vollständig und allein die Anleger. Es besteht das Risiko, dass die Anleger ihre geleisteten Einlagen nur zum Teil oder gar nicht zurückerhalten.

Die tatsächliche Entwicklung des Portfolios, insbesondere die Höhe der laufenden Auszahlungen und die Höhe der Veräußerungserlöse der Anteile, kann signifikant von den Prognosen abweichen. Im Falle nachteiliger Marktentwicklungen besteht das Risiko, dass sich die Auszahlungen an die Anleger verschlechtern.

[...]

Investitionsrisiko

Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung stehen die Anteile an Schifffahrtsgesellschaften noch nicht fest, die durch die Emittentin erworben werden sollen (so genannter Blindpool). Es besteht das Risiko, dass innerhalb des geplanten Investitionszeitraumes nicht genügend Anteile an Schifffahrtsgesellschaften erworben werden können, so dass die verfügbaren Mittel nicht, nur teilweise oder nicht zeitnah investiert werden können. Die bei der Emittentin dann möglicherweise entstehende Liquiditätsreserve würde zwar zu marktüblichen Konditionen verzinslich angelegt, erwirtschaftet aber nicht die für die Emittentin erwarteten Erträge. Dies könnte die Auszahlungen an die Anleger verringern.

[...]"

8

Auf Seite 23 wird unter der Überschrift "Das Konzept" erläutert:

"Das B. investiert in Anteile an Schifffahrtsgesellschaften und baut während der Investitionsphase sukzessive einen Bestand von Zweitmarktanteilen auf. Anleger erhalten die Möglichkeit, in ein breit diversifiziertes Portfolio zu investieren und an den Chancen der Schifffahrt zu partizipieren.

Hoher Diversifikationsgrad

Im Rahmen des Aufbaus des Portfolios wird sorgfältig darauf geachtet, Anteile an Schifffahrtsgesellschaften zu erwerben, die unterschiedlichen Schifffahrtsmärkten und Größenklassen angehören. Ferner sollen die von den Schifffahrtsgesellschaften betriebenen Schiffe bei verschiedenen Chartern beschäftigt sein und unterschiedliche Beschäftigungsdauern aufweisen. Hierdurch soll ein Diversifikationsgrad und damit eine Risikostreuung erreicht werden, die deutlich oberhalb einer einzelnen Schiffsbeteiligung liegt. Die breite Streuung trägt zudem zur Erhöhung der Einnahmesicherheit bei.

Investitionskriterien

Ziel beim geplanten Ankauf von Anteilen ist es, ein breit diversifiziertes und gut strukturiertes Portfolio aufzubauen. Hierzu dienen insbesondere die Investitionskriterien,

die von der Geschäftsführung der Emittentin und der T. AG beim Kauf von Zweitmarktanteilen beachtet werden sollen. Zu den Einzelheiten der Investitionskriterien wird auf die ausführliche Darstellung auf Seite 24 sowie auf die Anlage I des Gesellschaftsvertrages, Seite 105, verwiesen.

Fortgeschrittene Entschuldung

Es sollen nur Anteile an solchen Schifffahrtsgesellschaften erworben werden, die zum Investitionszeitpunkt seit mindestens drei Jahren bestehen und durch Tilgungsleistungen ihren Fremdmittelbestand bereits reduziert haben. Die sich somit gegenüber einem Erstmarktfonds ergebende fortgeschrittene Entschuldung ist eine weitere Sicherheitskomponente, von der die Anleger des B. profitieren können.

[...]"

9 Auf Seite 24 sind die Investitionskriterien wie folgt dargestellt:

Die Investitionskriterien

Die Emittentin beabsichtigt, durch den Aufbau eines Portfolios aus Anteilen an Schiffahrtsgesellschaften eine überdurchschnittliche Rendite zu erzielen. Die Auswahl der Investitionen soll einerseits eine Risikostreuung und andererseits eine hohe Qualität der Schiffahrtsgesellschaften sicherstellen. Vor diesem Hintergrund sollen von der Geschäftsführung der Emittentin und der T AG beim Ankauf von Anteilen an Schiffahrtsgesellschaften folgende Investitionskriterien gemäß Anlage I des Gesellschaftsvertrages beachtet werden:

1. Investitionen sollen in Schiffahrtsgesellschaften aller Art erfolgen, insbesondere in solche aus den Marktsegmenten Containerschiffe, Tanker, Bulk-Carrier und Multipurpose-Schiffe.
2. Eine angemessene Verteilung der Anteile auf unterschiedliche Marktsegmente und Altersklassen wird angestrebt. Ein Schwerpunkt wird in der Containerschiffahrt liegen.
3. Die Schiffahrtsgesellschaften sollen zum Investitionszeitpunkt mindestens drei Jahre alt sein.
4. Die Schiffe der jeweiligen Schiffahrtsgesellschaften sollen zum Investitionszeitpunkt mindestens drei Jahre alt sein.
5. Es sollen nur Anteile erworben werden, deren Zukunftserwartung auf Grund des finanzwissenschaftlich basierten Bewertungssystems der T AG eine positive Prognose zulässt und an Schiffahrtsgesellschaften, die über ein leistungsfähiges Fonds- und Schiffsmanagement verfügen.
6. Maximal 5% der Summe der Kaufpreise soll in eine einzelne Schiffahrtsgesellschaft investiert werden können.
7. Es sollen keine Investitionen in von der T AG initiierte Zweitmarktfonds für Schiffsbeteiligungen erfolgen.
8. Es werden nur Anteile an Schiffahrtsgesellschaften erworben, die bereits zur pauschalen Gewinnermittlung nach § 5a EStG (Tonnagesteuer) optiert haben.
9. Bei Investitionen ab 1 Million Euro in eine einzelne Schiffahrtsgesellschaft muss der Beirat zustimmen.
10. Bei Verkauf von Schiffsbeteiligungen zu einem Gesamtveräußerungspreis von über 3 Millionen Euro jährlich muss der Beirat für alle darüber hinaus gehenden Beteiligungsverkäufe dieses Jahres zustimmen. Ausgenommen davon sind Beteiligungsverkäufe ab dem Jahr 2017, unabhängig von der Höhe des jeweiligen Veräußerungspreises.
11. Abweichungen von dem vorstehenden Investitionskriterium gemäß Ziffer 8 und der Beiratszustimmung gemäß Ziffer 9 und 10 sind nur zulässig, wenn signifikante Änderungen im Schiffahrtsbereich oder im Zweitmarkt für geschlossene Fonds dies erforderlich machen, die Abweichungen aus Sicht der Geschäftsführung im Interesse der Anleger sind und bei den Kriterien gemäß Ziffer 9 und Ziffer 10 zusätzlich Eilbedürftigkeit geboten ist. Die Kriterien 1 – 7 stellen als Sollvorschriften lediglich Leitlinien für die Geschäftsführung und die T AG als Geschäftsbesorger dar.

- 10 Auf Seite 34 wird zur T. AG unter der Überschrift "Das Bewertungssystem" erläutert:

"Die sorgfältige Analyse aller geschlossenen Verträge ist einer der grundlegenden Arbeitsschritte bei der Bewertung eines geschlossenen Fonds. Dabei spielen - neben beispielsweise den laufenden Miet- oder Charterverträgen - auch teils komplex gestaltete Gewinnverteilungsregelungen eine Rolle. [...]"

Einer der wichtigsten Bewertungsparameter ist die zukünftige Höhe der Betriebskosten des jeweiligen Anlageobjektes. [...] Die T. Mitarbeiter projizieren [...] die bisherige Kostenstruktur eines jeden Fonds anhand eines Kataloges von Kriterien in die Zukunft. [...]"

- 11 Bei der auf Seite 40 ff. dargestellten Ergebnisprognose und der Investitions- und Finanzierungsrechnung wird in den Fußnoten unter anderem ausgeführt:

"Die Auszahlungen beinhalten auch die Rückführung der Kommanditeinlage und des Agios. [Fußnote 1 zu dem Punkt "Auszahlungen"]

Auf eine Unterteilung der Auszahlungen in Gewinnauszahlungen und Eigenkapitalrückzahlungen wurde verzichtet. Der bilanzielle (handelsrechtliche) Gewinn der Emittentin in den jeweiligen Jahren bestimmt sich maßgeblich aus den bilanziellen Gewinnen der gehaltenen Beteiligungen. Eine Prognose der bilanziellen Ergebnisse der Beteiligungen ist nicht zuverlässig möglich. [Fußnote 2 zu dem Punkt "Auszahlungen"]

Da sich das Haftungsvolumen aus den Auszahlungen und den bilanziellen Ergebnissen bestimmt, wurde auf eine Darstellung verzichtet. Eine Prognose der bilanziellen Ergebnisse ist nicht zuverlässig möglich. Ein Haftungsvolumen ergibt sich, soweit die gezeichnete Pflichteinlage nicht voll eingezahlt wurde bzw. das handelsrechtliche Kapitalkonto des Anlegers durch Entnahmen unter die Hafteinlage gemindert wird. [...] [Fußnote 3 zu dem Punkt "Auszahlungen"]"

12 Auf Seite 41 wird auf Folgendes hingewiesen:

"Die endgültige Zusammensetzung des anzukaufenden Portfolios aus Zweitmarkt-Fondsanteilen wird im Investitionsprozess nach Schließung der Vermögensanlage festgelegt. Die folgenden Angaben für die Ergebnisprognose basieren auf Prognosen der Portfolio-Managerin und Erfahrungswerten. Der tatsächliche Verlauf der Beteiligung kann hiervon signifikant abweichen."

13 Seite 44 gibt folgende Erläuterung:

"Zu 1. Ankauf der Anteile (Summe der Kaufpreise sowie Anschaffungsnebenkosten)

Der Investitionsplan sieht ein Ankaufovolumen für Anteile an Schifffahrtsgesellschaften in Höhe von circa 18,9 Millionen Euro vor. Die endgültige Summe wird erst nach Abschluss der Investitionsphase feststehen und kann unter Umständen signifikant von der geplanten Summe abweichen."

14 Auf Seite 46 wird unter der Überschrift "B. - Wirtschaftlichkeitsprognose" ausgeführt:

"Die Zusammensetzung des zu erwerbenden Portfolios aus Zweitmarkt-Fondsanteilen wird im Investitionsprozess festgelegt. Vereinfachend wurde im Rahmen der Wirtschaftlichkeitsprognose angenommen, dass das gesamte Portfolio zum 1. Mai 2008 von der Emittentin erworben wird. Analog dazu wurde unterstellt, dass die Einzahlung des gesamten Eigenkapitals sowie die Aufnahme des gesamten geplanten Fremdkapitals zum 1. Mai 2008 erfolgt. [...]

Die Wirtschaftlichkeitsprognose beruht auf Prognosen der Portfolio-Managerin sowie auf Erfahrungswerten. Die Erträge der Emittentin ergeben sich im Wesentlichen aus den Erträgen der Schifffahrtsgesellschaften, die diese im laufenden Schiffsbetrieb und bei der Veräußerung der Schiffe erzielen. Vereinfachend wurde unterstellt, dass die Veräußerung der Schiffe bzw. Anteile vornehmlich in den letzten fünf Jahren des Prognosezeitraums (2015 bis 2019) erfolgt."

15 In den "Erläuterungen zu der Wirtschaftlichkeitsprognose" wird auf Seite 48 zu dem Punkt "Auszahlungen der Schifffahrtsgesellschaften" unter anderem erläutert:

"Grundlage der Prognose ist die Analyse eines Modellportfolios, das aus circa 100 Anteilen an Schifffahrtsgesellschaften besteht, sowie eine Einschätzung der Beschaffungsbedingungen der Anteile auf dem Zweitmarkt. Die Prognosewerte basieren auf dem auf Seite 34 beschriebenen Bewertungssystem der Portfolio-Managerin T. AG.

Zusätzlich zu den Auszahlungen, die sich aus dem laufenden Schiffsbetrieb der Gesellschaften ergeben, sind Auszahlungen aus den Schiffsveräußerungen bzw. aus den Veräußerungen von Anteilen unterstellt. [...]"

16 Bei den Sensitivitätsanalysen auf Seite 50 wird unter anderem angegeben:

"Größere Abweichungen von der Prognose bzw. die Kumulierung von Abweichungen sind grundsätzlich möglich. Die Wahrscheinlichkeiten eines Eintritts der einzelnen abgebildeten Abweichungsszenarien sind wirtschaftlich sinnvoll nicht zu konkretisieren."

17 Die Klägerin hielt den Prospekt in mehreren Punkten für fehlerhaft und beantragte - wie andere Kläger in entsprechenden Ausgangsverfahren - die Durchführung eines Musterverfahrens nach dem Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG) in der bis zum 19. Juli 2024 geltenden Fassung (im Folgenden: aF). Das Landgericht setzte das Verfahren gemäß § 8 Abs. 1 Satz 1 KapMuG aF bis zu einer rechtskräftigen Entscheidung des Hanseatischen Oberlandesgerichts über den Vorlagebeschluss des Landgerichts vom 30. Januar 2019 (314 OH 1/19) aus. Das Oberlandesgericht stellte mit Musterentscheid vom 23. Dezember 2020 (13 Kap 6/19, BeckRS 2020, 45215) - unter Zurückweisung der Feststellungsanträge im Übrigen - folgende Feststellungsziele fest:

"I. Es wird festgestellt, dass der am 20.12.2007 veröffentlichte Anlageprospekt zum Fonds "B. "

1. das Risiko aus der hohen Volatilität des Charterratenmarktes nicht genügend darstellt; [bezogen auf das Feststellungsziel II.1.a)]

2. insoweit unvollständig bzw. fehlerhaft ist, als er nicht darauf hinweist, dass die Preise für Gebrauchtschiffe in Abhängigkeit vom volatilen Charterratenniveau ebenfalls extrem schwanken; [bezogen auf das Feststellungsziel II.1.b)]

3. insoweit unvollständig bzw. fehlerhaft ist, als es mangels Darstellung aussagekräftiger Orderbuchzahlen nicht möglich ist, das konkrete künftige Wachstum an Tonnage und die daraus resultierende Übertonnage zu erkennen; [bezogen auf das Feststellungsziel II.1.c)]

4. insoweit unvollständig bzw. fehlerhaft ist, als sowohl die Liquiditätsprognose, als auch die Ergebnisprognose angesichts des hoch volatilen Schiffmarktes nicht nachvollziehbar sind. [bezogen auf das Feststellungsziel II.3.e)]

II. Es wird festgestellt, dass die Musterbeklagten für die zu Ziffer I. Nrn. 1 - 4 des Tenors festgestellten Mängel des am 20.12.2007 veröffentlichten Emmissionsprospekts zur [...] GmbH & Co KG nach den Grundsätzen der uneigentlichen Prospekthaftung im weiteren Sinne gemäß §§ 280 Abs. 1, 241 Abs. 2, 311 Abs. 2 und 3 BGB verantwortlich sind und hinsichtlich der genannten Fehler des Prospektes auch schuldhaft gehandelt haben. [bezogen auf die Feststellungsziele I.1. und I.2.]"

18 Der Bundesgerichtshof hob mit Beschluss vom 11. Januar 2022 (XI ZB 1/21, NZG 2022, 671 ff.) den Musterentscheid unter den Ziffern I. und II. der Entscheidungsformel auf, wies das Feststellungsziel I.1. als unbegründet zurück und erklärte den Vorlagebeschluss des Landgerichts Hamburg vom 30. Januar 2019 hinsichtlich der Feststellungsziele I.2., II.1.a), b), c) und 3.e) für gegenstandslos.

19 Das Ausgangsverfahren der Klägerin wurde nach dem Abschluss des Musterverfahrens wieder aufgenommen.

20 Die Klägerin begehrt die Zahlung von 49.750 € zuzüglich Zinsen Zug um Zug gegen Übertragung der Beteiligung und beantragt festzustellen, dass die Beklagte zu 1 verpflichtet ist, der Klägerin alle weiteren wirtschaftlichen und steuerlichen Schäden aus der Zeichnung der Fondsbeteiligung zu ersetzen.

21 Damit hat die Klägerin in den Vorinstanzen keinen Erfolg gehabt. Mit ihrer vom Senat zugelassenen Revision verfolgt die Klägerin ihr Klagebegehren gegen die Beklagte zu 1 weiter.

Entscheidungsgründe:

22 Die Revision hat keinen Erfolg.

I.

23 Das Berufungsgericht hat zur Begründung seiner Entscheidung im Wesentlichen ausgeführt:

24 Es sei an den im Musterverfahren ergangenen Beschluss des Bundesgerichtshofs vom 11. Januar 2022 (XI ZB 1/21, NZG 2022, 671 ff.) gebunden. Nach § 22 Abs. 1 Satz 1 KapMuG aF binde der Musterentscheid die Prozessgerichte in allen nach § 8 Abs. 1 KapMuG aF ausgesetzten Verfahren.

25 Dabei könne im Streitfall dahinstehen, ob nach der im Beschluss des II. Zivilsenats vom 27. Juni 2023 (II ZR 57/21, ZIP 2023, 1588 ff.) eingeleiteten Neuorientierung der Rechtsprechung eine Haftung der Beklagten zu 1 als Vertriebsverantwortliche nach den Regeln der Prospekthaftung im weiteren Sinne gemäß § 280 Abs. 1, 3, §§ 282, 241 Abs. 2, § 311 Abs. 2 BGB grundsätzlich in Betracht

kommen könne. Denn die spätere Änderung der Rechtslage ändere nichts daran, dass der Bundesgerichtshof im Musterverfahren (XI ZB 1/21) rechtskräftig über die Feststellungsziele des Musterverfahrens entschieden habe (§ 22 Abs. 2 KapMuG aF) und der Senat als Prozessgericht an den Musterentscheid gebunden sei (§ 22 Abs. 1 Satz 1 KapMuG aF). Das Feststellungsziel I.1. richte sich darauf, dass die Musterbeklagten aufgrund ihrer vorvertraglichen Aufklärungspflicht nach den Grundsätzen der Prospekthaftung im weiteren Sinne verantwortlich seien. Der Bundesgerichtshof habe das Feststellungsziel I.1. als unbegründet zurückgewiesen. Damit stehe rechtskräftig fest, dass auch die Beklagte zu 1 nicht nach den Grundsätzen der Prospekthaftung im weiteren Sinne verantwortlich sei, woran der Senat gebunden sei.

- 26 Die Klägerin weise zwar zu Recht darauf hin, dass der Bundesgerichtshof in Randnummer 16 seines Beschlusses im Musterverfahren das Feststellungsziel I.1. einschränkend dahin ausgelegt habe, dass die Verantwortlichkeit der Musterbeklagten aufgrund ihrer Aufklärungspflicht nur auf die Verwendung eines unrichtigen oder unvollständigen Verkaufsprospekts als Mittel der schriftlichen Aufklärung gestützt werde. Da hier aber unstreitig nur eine Aufklärung durch den der Klägerin zur Verfügung gestellten Prospekt stattgefunden habe und es zu keinem persönlichen Kontakt zwischen der Klägerin und den Beklagten gekommen sei, gehe der Streitgegenstand des hiesigen Verfahrens nicht über denjenigen hinaus, über den der Bundesgerichtshof im Musterverfahren rechtskräftig entschieden habe, nämlich dass eine Haftung nicht auf eine unzureichende Aufklärung durch den Prospekt gestützt werden könne.

II.

27 Diese Ausführungen halten der revisionsrechtlichen Überprüfung nicht
stand.

28 Das Berufungsgericht hat zu Unrecht angenommen, dass die Zurückwei-
sung des Feststellungsziels I.1. im Musterverfahren als unbegründet auch einen
Schadensersatzanspruch gegen die Beklagte zu 1 als Vertriebsverantwortliche
umfasst und es durch diese rechtskräftige Entscheidung gemäß § 22 Abs. 1 und
Abs. 2 KapMuG aF gebunden ist.

29 1. Dabei geht das Berufungsgericht rechtsfehlerhaft davon aus, dass es
gemäß § 22 Abs. 2 KapMuG aF an einer eigenen Entscheidung bereits durch die
Rechtskraft des im Musterverfahren ergangenen Beschlusses gehindert ist. Es
geht vorliegend allein um die Reichweite der in § 22 Abs. 1 Satz 1 KapMuG aF
geregelter Bindungswirkung.

30 Demnach bindet der Musterentscheid die Prozessgerichte in allen nach
§ 8 Abs. 1 KapMuG aF ausgesetzten Verfahren. Unbeschadet von § 22 Abs. 3
KapMuG aF wirkt der Musterentscheid für und gegen alle Beteiligten des Mus-
terverfahrens unabhängig davon, ob der Beteiligte alle im Musterverfahren fest-
gestellten Tatsachen selbst ausdrücklich geltend gemacht hat. Beteiligte des
Musterverfahrens sind gemäß § 9 Abs. 1 Nr. 1 bis 3 KapMuG aF der Musterklä-
ger, die Musterbeklagten und die Beigeladenen. Die Bindungswirkung ist zwar
vom Eintritt der Rechtskraft des Musterentscheids abhängig (vgl. BGH, Be-
schluss vom 4. Mai 2021 - II ZB 30/20, NZG 2021, 1508 Rn. 18). Die Rechtskraft
im Sinne des § 22 Abs. 2 KapMuG aF wirkt in subjektiver Hinsicht jedoch nur
zwischen den Parteien des Musterverfahrens, also zwischen Musterkläger und
Musterbeklagten und deren Rechtsnachfolgern. Sie erstreckt sich nicht auf die
Beigeladenen (vgl. Senatsbeschluss vom 22. November 2016 - XI ZB 9/13,

BGHZ 213, 65 Rn. 50 mwN). Die Klägerin war nur Beigeladene des Musterverfahrens.

31 2. Das Berufungsgericht hat ebenfalls rechtsfehlerhaft die Bindungswirkung des § 22 Abs. 1 Satz 1 KapMuG aF zu weit gefasst.

32 a) Die Bindungswirkung erfasst in objektiver Hinsicht nicht nur die Beantwortung des Feststellungsziels im Tenor der Entscheidung, sondern auch die diesen Entscheidungssatz tragenden tatsächlichen und rechtlichen Begründungselemente. Sie reicht jedoch nicht über die Feststellungsziele des Musterverfahrens hinaus (BGH, Beschluss vom 16. Juni 2020 - II ZB 10/19, BKR 2020, 658 Rn. 26). Die Feststellung eines Anspruchs als solchen kann nicht Feststellungsziel eines Musterfeststellungsantrags sein. Feststellungsziel können vielmehr nur einzelne Voraussetzungen einer Anspruchsnorm sein (Senatsbeschluss vom 10. Juni 2008 - XI ZB 26/07, BGHZ 177, 88 Rn. 24). Jedes Feststellungsziel im Sinne des § 2 Abs. 1 Satz 1 KapMuG aF, also jede gesondert begehrte Feststellung zum Vorliegen oder Nichtvorliegen einer anspruchsbegründenden oder anspruchsausschließenden Voraussetzung oder zur Klärung einer Rechtsfrage, bildet ein gesondertes Rechtsschutzbegehren und mithin einen eigenständigen Streitgegenstand des Musterverfahrens (Senatsbeschluss vom 19. September 2017 - XI ZB 17/15, BGHZ 216, 37 Rn. 32). Das macht deutlich, dass das Feststellungsziel nicht mit dem Streitgegenstand des Ausgangsverfahrens identisch ist (vgl. Senatsbeschluss vom 10. Juni 2008, aaO Rn. 14).

33 b) Der Senat hat im Musterverfahren entschieden, dass das Feststellungsziel I.1. im Einklang mit den Feststellungszielen I.2. und I.3. so auszulegen ist, dass die in ihm angesprochene Verantwortlichkeit der Musterbeklagten "aufgrund ihrer vorvertraglichen Aufklärungspflicht" nur auf die Verwendung eines unrichtigen oder unvollständigen Verkaufsprospekts als Mittel der schriftlichen

Aufklärung gestützt wird. Zur Begründung hat er ausgeführt, dass Feststellungsziele so auszulegen sind, dass ein prozessual zulässiges Ergebnis erreicht wird. Feststellungen zu einem Schadensersatzanspruch, der nicht an eine falsche, irreführende oder unterlassene öffentliche Kapitalmarktinformation als Mittel der schriftlichen Aufklärung anknüpft, wären im Kapitalanleger-Musterverfahren unstatthaft (Senatsbeschluss vom 11. Januar 2022 - XI ZB 1/21, NZG 2022, 671 Rn. 16 mwN).

34 Der Senat ist zu dem Ergebnis gelangt, dass die mit dem Feststellungsziel I.1. geltend gemachte Feststellung nicht zu treffen ist, weil eine Haftung der Musterbeklagten als Prospektverantwortliche nicht auf § 280 Abs. 1, § 241 Abs. 2, § 311 Abs. 2 BGB gestützt werden kann. Ein Anspruch auf dieser Grundlage wird durch die Regelungen der spezialgesetzlichen Prospekthaftung in § 13 VerkProspG, §§ 44 ff. BörsG in der bis zum 31. Mai 2012 geltenden Fassung (im Folgenden für alle Vorschriften des VerkProspG und des BörsG: aF) verdrängt (Senatsbeschluss vom 11. Januar 2022 - XI ZB 1/21, NZG 2022, 671 Rn. 17 ff. mwN).

35 c) Das Feststellungsziel I.1. bezieht sich nach der Auslegung des Senats somit nur auf die anspruchsbegründende Voraussetzung der "Verwendung eines unrichtigen oder unvollständigen Verkaufsprospekts als Mittel der schriftlichen Aufklärung". Entgegen der Ansicht der Revisionserwiderung wollte der Senat nicht eine Haftung der Beklagten aus § 280 Abs. 1, § 241 Abs. 2, § 311 Abs. 2 BGB insgesamt mit Bindungswirkung verneinen. Andere Umstände, die zu einer Haftung nach § 280 Abs. 1, § 241 Abs. 2, § 311 Abs. 2 BGB führen können, werden von dem Feststellungsziel I.1. nach der vom Senat im Musterverfahren vorgenommenen Auslegung gerade nicht umfasst. Die Zurückweisung dieses Feststellungsziels als unbegründet bezieht sich daher auch nur auf eine Haftung, die auf die Verwendung eines Prospekts als solche gestützt ist.

36 Allerdings kann ein Gründungsgesellschafter Anlegern aus anderen Gründen als durch Verwenden einer Kapitalmarktinformation als Mittel der schriftlichen Aufklärung - etwa wegen unrichtiger mündlicher Zusicherungen - nach § 280 Abs. 1, § 241 Abs. 2, § 311 Abs. 2 BGB haften. Insoweit schließt die spezialgesetzliche Prospekthaftung aus § 13 VerkProspG, §§ 44 ff. BörsG aF eine Haftung aus c.i.c. nicht aus (Senatsbeschluss vom 11. Juli 2023 - XI ZB 20/21, BGHZ 237, 346 Rn. 41 mwN). Eine Haftung eines Gründungsgesellschafters nach § 280 Abs. 1, § 241 Abs. 2, § 311 Abs. 2 BGB neben der spezialgesetzlichen Prospekthaftung nach § 13 VerkProspG, §§ 44 ff. BörsG aF kommt auch dann in Betracht, wenn der Gründungsgesellschafter dadurch einen zusätzlichen Vertrauenstatbestand setzt, dass er entweder selbst den Vertrieb der Beteiligungen an Anleger übernimmt oder in sonstiger Weise für den von einem anderen übernommenen Vertrieb Verantwortung trägt (Senatsbeschluss vom 11. Juli 2023, aaO; vgl. BGH, Beschluss vom 4. Juni 2024 - II ZB 17/22, BGHZ 240, 363 Rn. 20 mwN).

37 Vertriebsverantwortung trägt ein Altgesellschafter beispielsweise, wenn er selbst den Vertrieb übernimmt, etwa als Vertriebsgesellschaft (vgl. Senatsbeschluss vom 11. Juli 2023 - XI ZB 20/21, BGHZ 237, 346 Rn. 44). Dies ist hier - wie sich aus dem Prospekt ergibt - bezüglich der Beklagten zu 1 der Fall, weil sie "Leistungen im Zusammenhang mit der Eigenkapitalvermittlung" erbringt.

III.

38 Das Berufungsurteil erweist sich jedoch aus anderen Gründen als richtig, so dass die Revision zurückzuweisen ist (§ 561 ZPO). Der Anspruch der Klägerin auf Schadensersatz aus § 280 Abs. 1, § 241 Abs. 2, § 311 Abs. 2 BGB wegen

der Vertriebsverantwortung der Beklagten zu 1 ist unbegründet, weil der Prospekt die von der Klägerin geltend gemachten Fehler nicht aufweist.

39

1. Auf den am 20. Dezember 2007 aufgestellten Prospekt finden die Regelung des § 8g VerkProspG aF i.V.m. § 32 Abs. 2 Satz 1 VermAnlG sowie die Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung (VermVerkProspV) in der vom 1. Juli 2005 bis zum 31. Mai 2012 geltenden Fassung (im Folgenden für alle zitierten Vorschriften der VermVerkProspV: aF) Anwendung. 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 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. 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.; vgl. Senatsbeschlüsse vom 6. Oktober 2020 - XI ZB 28/19, WM 2020, 2411 Rn. 25, vom

12. Januar 2021 - XI ZB 18/17, WM 2021, 672 Rn. 43 und vom 13. Juni 2023 - XI ZB 17/21, WM 2023, 1409 Rn. 37). Maßgeblicher Zeitpunkt für die Beurteilung der Richtigkeit und Vollständigkeit des Prospekts ist grundsätzlich der Zeitpunkt, zu dem der Prospekt aufgestellt wurde (Senatsbeschluss vom 23. Februar 2021 - XI ZB 29/19, WM 2021, 1047 Rn. 65), und damit hier der 20. Dezember 2007.

40 Der Prospekt, den der Senat selbst auslegen kann (st. Rspr.; Senatsbeschlüsse vom 14. Juni 2022 - XI ZB 33/19, WM 2022, 1633 Rn. 66 mwN und vom 5. März 2024 - XI ZB 17/22, WM 2024, 887 Rn. 63), weist die von der Klägerin geltend gemachten Prospektfehler nicht auf.

41 2. Entgegen der Ansicht der Klägerin musste der streitgegenständliche Prospekt nicht auf die hohe Volatilität des Charterratenmarkts sowie auf den Umstand hinweisen, dass die Preise für Gebrauchtschiffe in Abhängigkeit vom volatilen Charterratenniveau ebenfalls extrem schwanken. Der Prospekt ist auch nicht insoweit unvollständig beziehungsweise fehlerhaft, als es mangels Darstellung aussagekräftiger Orderbuchzahlen nicht möglich sein soll, das konkrete künftige Wachstum an Tonnage und die daraus resultierende Übertonnage zu erkennen.

42 Zwar gehören zu den Umständen, über die der Prospekt ein zutreffendes und vollständiges Bild zu vermitteln hat, die für die Anlageentscheidung wesentlichen Prognosen über die voraussichtliche künftige Entwicklung des Anlageobjekts, was bei einer Beteiligung an einer Gesellschaft, deren Unternehmensgegenstand der Erwerb und Betrieb eines Containerschiffs ist, beispielsweise den Flottenzuwachs umfasst (vgl. 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). Anlageobjekt ist vorliegend jedoch die Beteiligung an einer

Gesellschaft, deren Unternehmensgegenstand die mittelbare und unmittelbare Beteiligung (Halten, Verwalten und Handeln) an Schiffsfonds ist, wobei bei Prospektaufstellung die Anteile an Schifffahrtsgesellschaften noch nicht feststehen, die durch die Emittentin erworben werden sollen (sogenanntes Blindpool-Modell).

43 Deshalb sind Bezugspunkt für die Anlageentscheidung in diesem Fall entgegen der Ansicht der Revision nicht die Zahlen zum Tonnagewachstum, sondern zuvörderst die Eignung der Investitionskriterien sowie die Befähigung der Geschäftsführung der Fondsgesellschaft und ihrer Vertragspartner zur Verwirklichung des Fondskonzepts, über die ein Anleger eine sachlich richtige und vollständige Aufklärung erwarten kann (Senatsbeschluss vom 14. November 2023 - XI ZB 2/21, WM 2024, 393 Rn. 72 mwN). Festgelegt ist im Prospekt, wer nach welchen Investitionskriterien die Entscheidung über die zu erwerbenden Anteile trifft. Der Anleger gibt damit die Entscheidung, in welches Schiff konkret investiert wird, aus der Hand. Der Prospekt weist ausdrücklich auf die mit einem solchen Anlagemodell verbundenen Risiken hin. So führt er aus, dass die Anteile an Schifffahrtsgesellschaften noch nicht feststehen, die durch die Emittentin erworben werden sollen, und dass eine Prognose der bilanziellen Ergebnisse der Beteiligungen nicht zuverlässig möglich ist. Zudem stellt er dar, dass das Risiko besteht, dass innerhalb des geplanten Investitionszeitraums nicht genügend Anteile an Schifffahrtsgesellschaften erworben werden können, dass die tatsächliche Entwicklung des Portfolios signifikant von der Prognose abweichen kann (der lediglich ein Musterportfolio zugrunde gelegt werden kann) und dass Vertragspartner - und somit auch die Gesellschaft, die den Ankauf von Anteilen für die Emittentin übernehmen soll - ihren Verpflichtungen gegenüber der Emittentin nicht nachkommen.

44 3. Soweit geltend gemacht wird, dass der Prospekt insoweit unvollständig beziehungsweise fehlerhaft sei, als sowohl die Liquiditätsprognose als auch die

Ergebnisprognose angesichts des hochvolatilen Schiffsmarkts nicht nachvollziehbar seien, liegt ebenfalls kein Prospektfehler vor.

45 Der Prospektherausgeber übernimmt grundsätzlich keine Gewähr dafür, dass die von ihm prognostizierte Entwicklung tatsächlich eintritt. Die Interessen des Anlegers werden dadurch gewahrt, dass Prognosen im Prospekt durch Tatsachen gestützt und ex ante betrachtet vertretbar sein müssen. Prognosen sind hierbei 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 12. Januar 2021 - XI ZB 18/17, WM 2021, 672 Rn. 70 mwN, vom 8. Juni 2021 - XI ZB 22/19, WM 2021, 1479 Rn. 40 ff., vom 26. Juli 2022 - XI ZB 23/20, WM 2022, 2137 Rn. 66 und vom 11. Juli 2023 - XI ZB 20/21, BGHZ 237, 346 Rn. 61). Deckt der Prospekt derartige Unsicherheiten und Lücken der Tatsachengrundlage auf, sind die Interessen des Anlegers nicht verletzt (Senatsbeschlüsse vom 26. Juli 2022 und vom 11. Juli 2023, jeweils aaO). Eine derartige Aufklärung erfolgt durch den streitgegenständlichen Prospekt.

46 Der Prospekt führt dem Anleger deutlich vor Augen, welche Tatsachen und Annahmen er der Prognose zugrunde legt und mit welchen Unsicherheiten und Risiken diese Grundlage behaftet ist.

47 Bei der auf Seite 40 ff. dargestellten Ergebnisprognose und der Investitions- und Finanzierungsrechnung wird unter anderem aufgeführt, dass sich der bilanzielle (handelsrechtliche) Gewinn der Emittentin in den jeweiligen Jahren maßgeblich aus den bilanziellen Gewinnen der gehaltenen Beteiligungen

bestimmt und eine Prognose der bilanziellen Ergebnisse der Beteiligungen nicht zuverlässig möglich ist.

48 In den "Erläuterungen zu der Wirtschaftlichkeitsprognose" auf Seite 48 wird ausgeführt, dass Grundlage der Prognose die Analyse eines Modellportfolios ist, das aus circa 100 Anteilen an Schifffahrtsgesellschaften besteht, sowie eine Einschätzung der Beschaffungsbedingungen der Anteile auf dem Zweitmarkt. Es wird zudem angegeben, dass die Prognosewerte auf dem auf Seite 34 beschriebenen Bewertungssystem der Portfolio-Managerin T. AG basieren. Zwei Seiten zuvor wird der Anleger darauf hingewiesen, dass die Zusammensetzung des zu erwerbenden Portfolios aus Zweitmarkt-Fondsanteilen im Investitionsprozess festgelegt wird und dass vereinfachend im Rahmen der Wirtschaftlichkeitsprognose angenommen wurde, dass das gesamte Portfolio zum 1. Mai 2008 von der Emittentin erworben wird. Analog dazu sei unterstellt worden, dass die Einzahlung des gesamten Eigenkapitals sowie die Aufnahme des gesamten geplanten Fremdkapitals zum 1. Mai 2008 erfolgt. Die Prognose vermittelt somit deutlich, dass sie nur auf einer begrenzten Tatsachengrundlage beruht.

IV.

49 Demnach ist die Revision auf Kosten der Klägerin (§ 97 Abs. 1 ZPO) zurückzuweisen.

Ellenberger

Grüneberg

Derstadt

Sturm

Ettl

Vorinstanzen:

LG Hamburg, Entscheidung vom 11.01.2023 - 314 O 34/18 -

OLG Hamburg, Entscheidung vom 28.08.2023 - 6 U 12/23 -