Hanseatisches Oberlandesgericht in Bremen - Urteil vom 07.05.2025 - 1 U 15/24

Archivdruck des veröffentlichten amtlichen Entscheidungstextes

Dieser Archivdruck wurde am 31.10.2026 aus dem gespeicherten amtlichen Text erstellt. Er ist als redaktionell erstellte PDF-Fassung gekennzeichnet. Maßgeblich bleibt die angegebene amtliche Fundstelle.

Amtliche Fundstelle: https://www.oberlandesgericht.bremen.de/entscheidungen/detail.php?gsid=bremen88.c.25547.de&asl=bremen88.c.2335.de

Hanseatisches Oberlandesgericht in Bremen
Im Namen des Volkes
Urteil

1 U 15/24
_____

4 O 1826/22
Landgericht Bremen

Verkündet am 07.05.2025
_____gez._____
Urkundsbeamter(in) der Geschäftsstelle

In dem Rechtsstreit
...

- Klägerin -

Prozessbevollmächtigte:
Rechtsanwälte und Rechtsanwältinnen ...

gegen

...

- Beklagte -

Prozessbevollmächtigte:
Rechtsanwälte und Rechtsanwältinnen ...

hat das Hanseatische Oberlandesgericht in Bremen – 1. Zivilsenat – durch den Vorsitzenden Richter am Oberlandesgericht Kelle, den Richter am Oberlandesgericht Dr. Böger und die Richterin am Amtsgericht Reinke auf die mündliche Verhandlung vom 26.02.2025 für Recht erkannt:

I.
Die Berufung der Klägerin gegen das Urteil des Landgerichts Bremen vom 08.03.2024, Az.: 4 O 1826/22, wird zurückgewiesen.
II.
Die Kosten der Berufung trägt die Klägerin.
III.
Dieses Urteil sowie das Urteil des Landgerichts Bremen vom 08.03.2024, Az.: 4 O 1826/22, sind vorläufig vollstreckbar ohne Sicherheitsleistung. Der Klägerin bleibt

Seite 2/28
nachgelassen, die Vollstreckung durch Sicherheitsleistung in Höhe von 110 % des aufgrund des Urteils gegen ihn vollstreckbaren Betrags abzuwenden, wenn nicht die Beklagte vor der Vollstreckung Sicherheit i.H.v. 110 % des jeweils zu vollstreckenden Betrages leistet.
IV.
Die Revision wird zugelassen.

V.
Der Streitwert des Berufungsverfahrens wird auf EUR 127.500,00 festgesetzt.

Gründe
I.
Die Klägerin nimmt die Beklagte auf Zahlung von Zinsen aus einer Anleihe in Anspruch.
Die beklagte Landesbank ist eine Anstalt des öffentlichen Rechts und die Rechtsnachfolgerin der A. Landesbank (nachfolgend: „A.“). Die Klägerin ist die Holdinggesellschaft einer Reedereigruppe und fungiert gleichzeitig als sogenanntes Family Office für die Gesellschafter der Klägerin. Die Klägerin ist Inhaberin einer von der Beklagten unter dem 29.06.2015 ausgegebenen Nachranganleihe (Additional Tier 1-Bond/AT1-Bond) mit der ISIN: … (nachfolgend: „Anleihe“) der Beklagten i.H.v. EUR 1.500.000,00.
Die Anleihe ist einer Globalurkunde verbrieft, in der die Anlage bezeichnet wird als „nachrangige Euro AT1-Schuldverschreibung von 2015 (keine Endfälligkeit)“, und welche bei der B. als Zentralverwahrer zur Verwahrung hinterlegt ist. Die Globalurkunde verweist auf Anleihebedingungen, welche in der Globalurkunde als Teil derselben bestimmt sind. Die Anleihebedingungen sind ebenfalls beim Zentralverwahrer hinterlegt, wobei der Zeitpunkt dieser Hinterlegung zwischen den Parteien in erster Instanz streitig war.
Die Anleihebedingungen entsprechen den vom Bundesverband deutscher Banken e.V. (BdB) herausgegebenen „Musterbedingungen für Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals nach Art. 51 ff. CRR“ und sehen einen Zinssatz von 8,5 % p.a. bis zum 29.06.2020, danach eine Verzinsung zum 12-Monats-EURIBOR plus Marge i.H.v. 7,968 % vor (§ 3 Abs. 2 der Anleihebedingungen), wobei Zinszahlungstag beginnend mit dem Jahr 2016 der 29.06. sein sollte (§ 3 Abs. 1). Zum Ausschluss der Zinszahlung enthalten die Anleihebedingungen die folgenden Bestimmungen:
§ 3 Abs. 8 Buchst. (a): „Die Emittentin hat das Recht, die Zinszahlung nach freiem Ermessen ganz oder teilweise entfallen zu lassen, insbesondere (jedoch nicht ausschließlich) wenn dieses notwendig ist, um ein Absinken der Harten Kernkapitalquote (wie in § 5 (8) definiert) unter Mindest-CET 1-Quote (wie in § 5 (8) definiert) zu vermeiden oder eine Auflage der zuständigen Aufsichtsbehörde zu erfüllen.“

Seite 3/28
§ 3 Abs. 8 Buchst. (b): „Eine Zinszahlung auf die Schuldverschreibungen ist für die betreffende Zinsperiode ausgeschlossen (ohne Einschränkung des freien Ermessens nach § 3 (8)(a)):
(i) soweit eine solche Zinszahlung zusammen mit den zeitgleich geplanten oder erfolgenden und den in dem laufenden Geschäftsjahr der Emittentin bereits erfolgten weiteren Ausschüttungen (wie in § 3 (9) definiert) auf die anderen Kernkapitalinstrumente (wie in § 3 (9) definiert) die Ausschüttungsfähigen Posten (wie in § 3 (9) definiert) übersteigen würde, wobei die Ausschüttungsfähigen Posten für diesen Zweck um einen Betrag erhöht werden, der bereits als Aufwand für Ausschüttungen in Bezug auf Kernkapitalinstrumente (einschließlich Zinszahlungen auf die Schuldverschreibungen) in die Ermittlung des Gewinns, der den Ausschüttungsfähigen Posten zugrunde liegt, eingegangen ist; oder
(ii) wenn und soweit die zuständige Aufsichtsbehörde anordnet, dass diese Zinszahlung insgesamt oder teilweise entfällt, oder ein anderes gesetzliches oder

behördliches Ausschüttungsverbot besteht.“
Der Zeichnung der Anleihe durch die Klägerin lag zugrunde, dass im Mai 2015 ein damaliges Vorstandsmitglied der A., Herr C., die Klägerin bezüglich der geplanten Emission der vorgenannten Anleihe kontaktierte. Anfang Juni 2015 hielt der damalige Leiter des Vertriebsbereichs der A., Herr D., bei der Klägerin eine Präsentation über die Anleihe, welche in den Risikohinweisen unter anderem auf die Möglichkeit des Zinsausfalls nach Ermessen der Bank verwies sowie darauf, dass ein AT1-Bond dem zusätzlichen Kernkapital zugerechnet werden soll. Ferner wies die Präsentation darauf hin, dass es sich bei den hierin dargestellten Bedingungen lediglich um indikative Konditionen handele und dass maßgeblich für einen späteren Geschäftsabschluss daher allein die im Rahmen dieses Abschlusses zugrunde gelegten Geschäftsunterlagen und -dokumente seien. Im Übrigen ist der Inhalt dieser Gespräche im Einzelnen zwischen den Parteien streitig.
Am 24.06.2015 zeichnete die Klägerin die Anleihe über die E., die der Klägerin bei ihrer Zeichnung ein Term Sheet zur Anleihe zur Verfügung stellte, welches ebenfalls auf die Möglichkeit des Zinsausfalls nach Ermessen der Emittentin hinwies und darauf verwies, dass die vollständigen Details der Emissionsbedingungen dem Prospektentwurf zu entnehmen seien. Die Anleihe wird von der Klägerin weiterhin gehalten.
Die Beklagte war bereits zum Zeitpunkt der Zeichnung Mehrheitsgesellschafterin der A. Ausweislich der Angaben im Konzernabschluss der A. zum 31.12.2016 wurde deren Geschäftsentwicklung im Jahr 2016 durch eine sich nochmals deutlich verschärfende Krise im Schifffahrtssegment beeinträchtigt, welche sich für die A. unter anderem in einem weit überproportionalen Anstieg der Risikovorsorge im Geschäftsjahr 2016 und einer erheblichen Belastung der Eigenkapitalquoten auswirkte. Infolge dieser krisenhaften Entwicklungen im

Portfolio der A. von Schifffahrtskrediten übernahm die Beklagte zunächst zum 01.01.2017 die verbleibenden Anteile an der A. und vereinigte sich im Jahr 2017 mit ihr durch Fusionsvertrag im Wege der Vereinigung durch Aufnahme; die Fusion beider Anstalten öffentlichen Rechts erfolgte auf der Grundlage eines Staatsvertrags der beteiligten Rechtsträger (…), dessen § 13 Abs. 1 Buchst. (b) für die Wirkungen einer länderübergreifenden Fusion auf § 20 UmwG verweist.
Zinszahlungen an die Klägerin auf die Anleihe erfolgten am 29.06.2016 und am 29.06.2018 für die Zeiträume vom 29.06.2015 bis 28.06.2016 bzw. vom 29.06.2017 bis 28.06.2018. Die Zinszahlung zum Zinszeitpunkt 29.06.2017 wurde von der A. ausgesetzt. In den darauffolgenden Jahren – hier klagegegenständlich für den Zeitraum vom 29.06.2018 bis zum 28.06.2019 – erfolgten keine Zinszahlungen der Beklagten, die sich insoweit auf einen Ausschluss nach den Anleihebedingungen nach der Regelung zum Ausschluss der Zinszahlung nach freiem Ermessen berief und auch die Auffassung vertrat, keine Begründung oder Erläuterung für den Zinsausfall angeben zu müssen.
Die Klägerin hat vor dem Landgericht behauptet, den Zweck der Anleihe zur Erhöhung der Solvabilität der A. im Hinblick auf Eigenkapitalanforderungen verstanden zu haben und bereit gewesen zu sein, der A. hierbei behilflich zu sein. Herr D. habe aber die Anleihebedingungen in dem Informationsgespräch unzutreffend wiedergegeben. Zur Zinsaussetzung habe er gesagt, dass es zu dieser nur komme, wenn die von der A. geforderte Kernkapitalquote unterschritten werde oder die Aufsichtsbehörde einer Ausschüttung widerspreche, ein freies Ermessen der A. hinsichtlich des Zinsausfalls sei nicht erwähnt worden. Ferner habe Herr D. die wirtschaftliche Lage der A. beschönigt, insbesondere mit Blick auf Risiken aus dem Schifffahrtsportfolio.
Nach dem Vortrag der Klägerin vor dem Landgericht seien ferner die Anleihebedingungen bei Zeichnung der Anleihe am 24.06.2015 nicht beim Zentralverwahrer gemeinsam mit der Globalurkunde der Anleihe hinterlegt worden, weswegen sie nicht wirksam vereinbart worden seien.
Die Klägerin hat vor dem Landgericht zudem die Auffassung vertreten, dass die Regelung zur Möglichkeit des Ausschlusses von Zinszahlungen nach freiem Ermessen gemäß § 3 Abs. 8

Buchst. (a) der Anleihebedingungen unwirksam sei, wozu sich die Klägerin auf ein Privatgutachten der Professoren Dr. Dr. … und Dr. … bezogen hat. Es habe nach Auffassung der Klägerin auch die Verschmelzung der A. mit der Beklagten nicht zu einer Änderung der Anleihebedingen führen können und es sei daher über Zins- und Rückzahlungen anhand fortgeführter Bilanzen der A. zu entscheiden.
Die Klägerin hat vor dem Landgericht beantragt,

Seite 5/28
1. die Beklagte zu verurteilen, an die Klägerin EUR 127.500,00 nebst Zinsen in Höhe von 8 Prozentpunkten über Basissatz seit dem 01.07.2019 zu zahlen,
2. festzustellen, dass § 3 Abs. 8 Buchst. (a) S. 1 der Bedingungen der Anleihe …, wonach die Beklagte die Zinszahlung nach freiem Ermessen ausfallen lassen kann, unwirksam ist.
Die Beklagte hat vor dem Landgericht beantragt,
die Klage abzuweisen.
Die Beklagte hat vor dem Landgericht die Auffassung vertreten, die Anleihebedingungen seien wirksam vereinbart worden, insbesondere seien die Ausschlussgründe für Zinszahlungen gemäß § 3 Abs. 8 Buchst. (a) und (b) der Anleihebedingungen bankenaufsichtsrechtlich zwingend vorgegeben. Auf der Grundlage dieser Regelungen sei das Ausfallen der Zinszahlungen zu Recht erfolgt. Die Bedienung der Anleihe sei mangels ausschüttungsfähiger Posten i.S.v. § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (i) der Anleihebedingungen ausgeschlossen gewesen, da die Beklagte in den Geschäftsjahren 2018 bis 2021 erhebliche Verluste verzeichnet habe; zudem habe ein gesetzliches Ausschüttungsverbot i.S.v. § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (ii) der Anleihebedingungen und § 10i Abs. 3 S. 3 KWG bestanden, weil die Beklagte im Geschäftsjahr 2018 die relevante kombinierte Kapitalpufferanforderung unterschritten habe. Die Verschmelzung der A. mit der Beklagten habe dazu geführt, dass letztere an die Stelle der ursprünglichen Emittentin getreten sei und daher auch die Bilanzkennzahlen der Beklagten für die Anwendung der Anleihebedingungen maßgeblich seien. Darüber hinaus sei die Beklagte aufgrund der Regelung in § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen zum Ausfallenlassen der Zinszahlungen nach freiem Ermessen berechtigt gewesen; die Ausübung dieses freien Ermessens sei im Hinblick auf die erheblichen Verluste der Beklagten in den maßgeblichen Jahren auch nicht willkürlich gewesen. Die Beklagte habe den Zinsausfall für das Geschäftsjahr 2018 gegenüber dem Zentralverwahrer angezeigt, ebenso für die Folgejahre 2020 bis 2022. Im Übrigen hat die Beklagte die Einrede der Verjährung erhoben.
Das Landgericht hat mit Urteil vom 08.03.2024 die Klage abgewiesen. Zur Begründung hat das Landgericht ausgeführt, dass der Feststellungsantrag bereits unzulässig sei, da es sich bei der Wirksamkeit einer einzelnen Klausel der Anleihebedingungen nicht um ein feststellungsfähiges Rechtsverhältnis i.S.d. § 256 ZPO handele. Der Zahlungsantrag sei unbegründet.
Nach dem klägerischen Vortrag seien die

streitgegenständlichen
Anleihebedingungen nicht wirksam zwischen den Parteien vereinbart; ohne eine wirksame Vereinbarung von § 3 Abs. 1 und Abs. 2 der Anleihebedingungen sei aber auch keine taugliche Anspruchsgrundlage gegeben. Der Anspruch auf die geltend gemachten Zinsen sei auch nicht auf die weiteren von der Klägerin vorgetragenen Erklärungen der A. im Vorfeld der Zeichnung zu stützen, da diese keinen verbindlichen Charakter gehabt hätten, wie namentlich

Seite 6/28

den Hinweisen in der Präsentation und im Term Sheet zu entnehmen sei. Unter dem Aspekt einer Haftung wegen einer geltend gemachten Pflichtverletzung der A. bei der Information über die Bedingungen der Anleihe sei der Zinsanspruch bereits deswegen nicht zu begründen, da die Rechtsfolge einer solchen Pflichtverletzung nicht die begehrte Zinszahlung wäre, sondern die Klägerin so zu stellen wäre, als hätte sie die Anleihe nie gezeichnet.
Hinsichtlich des Tatbestandes und des weiteren Vorbringens der Parteien in erster Instanz wird Bezug genommen auf die Feststellungen im angefochtenen Urteil des Landgerichts Bremen vom 08.03.2024, Az.: 4 O 1826/22 (§ 540 Abs. 1 Nr. 1 ZPO).
Gegen dieses Urteil wendet sich die Klägerin mit ihrer Berufung, mit der sie ihren erstinstanzlichen Klageantrag zu 1. (Zahlungsantrag) weiterverfolgt.
Zur Frage der Einbeziehung der Anleihebedingungen trägt die Klägerin in der Berufung nunmehr vor, dass die Anleihebedingungen jedenfalls zum Ausstellungstag des 29.06.2015 und damit rechtzeitig beim Zentralverwahrer hinterlegt worden seien.
Die Klägerin ist weiterhin der Auffassung, dass die Klausel in § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen unwirksam sei, wobei sich die Klägerin wie in erster Instanz auf die Erwägungen des von ihr vorgelegten Privatgutachtens bezieht. Insbesondere entspreche das in § 3 Abs. 8 Buchst. (a) für das Institut vorgesehene „freie Ermessen“ nicht dem Begriff des „eigenen Ermessens“ aus Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (iii) der VO (EU) Nr. 575/2013, da letzterer Begriff sich auf das Verhältnis zwischen Bankaufsicht und Institut beziehe und klarstelle, dass es einer Zustimmung der Aufsicht (für die Zinszahlung wie für deren Ausfall) nicht bedürfe, während im Verhältnis zwischen Institut und Anleihegläubiger das Institut bei seiner Entscheidung die Kapitalerhaltungsgrundsätze zu beachten habe, also gerade nicht eine freie Entscheidung treffe.
Hinsichtlich der Anwendung der Klausel in § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (i) tritt die Klägerin dem von der Beklagten geltend gemachten Vorliegen der Voraussetzungen eines Zinsausfalls nach dieser Klausel auf der Grundlage der Bilanzkennzahlen der Beklagten und der für sie geltenden Eigenkapitalvoraussetzungen (anstelle derjenigen der A.) entgegen. Die Klägerin ist der Auffassung, dass die Gesamtrechtsnachfolge durch Verschmelzung der übertragenden Gesellschaft (hier der A.) mit der übernehmenden Gesellschaft (hier der Beklagten) nach § 20 UmwG grundsätzlich keinerlei inhaltliche Änderung der bestehenden Verträge der übertragenden Gesellschaft zur Folge haben könne. Das Geschäft der A., welches die Klägerin bei ihrer Investitionsentscheidung allein zum Maßstab habe nehmen können, sei, so der Vortrag der Klägerin, weniger komplex und risikobehaftet gewesen und habe zu niedrigeren Anforderungen an die harte Kernkapitalquote als für die Beklagte und – damit einhergehend – zu günstigeren Zinszahlungsbedingungen für die Nachrang-Anleihegläubiger der A. geführt. Ein Abstellen auf die für die Beklagte als neuen Vertragspartner der Klägerin geltenden Anforderungen käme hier einer Vertragsänderung gleich, die dem Grundsatz der

Seite 7/28

verschmelzungsrechtlichen Gesamtrechtsnachfolge widerspräche. Bei der Anwendung der vereinbarten Ausschlussgründe „Herabsinken unter die harte Kernkapitalquote“ und „Fehlen ausschüttungsfähiger Posten“ könnten daher jedenfalls nicht die Daten aus dem Geschäftsabschluss der Beklagten maßgeblich sein, sondern es komme vielmehr ausschließlich auf fortgeführte Bilanzen der A. als der ursprünglichen Emittentin an. Dies gelte sowohl hinsichtlich der konkreten Frage, welche harte Kernkapitalquote im Rahmen des § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen maßgeblich sei, bei der ein Anknüpfen an die für die A. geltenden Anforderungen (harte Kernkapitalquote von 5,125 %) für die Klägerin

günstiger sei als eines an diejenige für die Beklagte mit einer von der Klägerin behaupteten harten Kernkapitalquote von 9,60 %, als auch hinsichtlich der allgemeineren Frage, welche Bilanzen bzw. Bilanzierungsgrundsätze als Berechnungsgrundlage für die Anwendung der weiteren Regelungen der Anleihebedingungen zu dienen hätten. Auch aufgrund des Günstigkeitsprinzips (siehe § 305c Abs. 2 BGB) gebühre bei der Auslegung der Regelungen in den Anleihebedingungen im Zweifel derjenigen Variante der Vorrang, die für den Vertragspartner des Verwenders, hier die Klägerin als Gläubigerin, am günstigsten sei. Mit nachgelassenem Schriftsatz vom 18.03.2025 hat die Klägerin zudem geltend gemacht, dass in den Anleihebedingungen eine Bestimmung fehle, die jegliche Verschmelzung gestatte, auch eine Verschmelzung der Emittentin auf ein übernehmendes Unternehmen mit größeren Risiken. Bei Fehlen einer solchen Verschmelzungsklausel sei durch Auslegung zu ermitteln, ob an die Stelle der Bilanz der Emittentin diejenige der Beklagten treten könne oder ob das Recht zu Zinsausfall und Herabsetzung des Nominalbetrages mit der Verschmelzung entfalle. Verschmelzungen würden die Frage einer Verletzung des Grundsatzes der Gleichwertigkeit von Leistung und Gegenleistung aufwerfen, welcher seinen Ausdruck in § 23 UmwG finde, wobei auch in Betracht komme, die streitige Anleihe als mit Sonderrechten verbundenes Wertpapier im Sinne dieser Vorschrift anzusehen. Die Verschmelzung führe zu einer fehlenden Gleichwertigkeit der Rechte der Klägerin im Hinblick auf das von der Klägerin behauptete höhere Risiko des Geschäftsmodells der Beklagten, welches in den für diese geltenden höheren Kapitalanforderungen und ihren Verlusten in den Jahren ab 2018 zum Ausdruck komme.
Soweit die Beklagte auf ihren Geschäftsabschluss 2018 verweise und dem entnehme, dass die Verluste die Gewinnrücklage überstiegen, also keine ausschüttungsfähigen Posten i.S.v. § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (i) der Anleihebedingungen vorhanden seien, hält die Klägerin dem entgegen, dass der in 2018 ausgewiesene Bilanzverlust von EUR 2,35 Mrd. mit der dort ausgewiesenen Kapitalrücklage von EUR 3,324 Mrd. verrechenbar gewesen sei, wie es dann im folgenden Jahr auch vorgenommen worden sei. Dann wären aber auch für das Jahr 2018 ausschüttungsfähige Posten in Form einer Gewinnrücklage vorhanden gewesen. Im Übrigen erfüllten die vorgelegten Abschlüsse nicht die nach den Anleihebedingungen geltenden Voraussetzungen.

Seite 8/28
Hinsichtlich der Frage des Vorliegens eines gesetzlichen Ausschüttungsverbots gemäß den Regelungen in § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (ii) und § 10i KWG trägt die Klägerin vor, dass die Regelung in den Anleihebedingungen mit einem Verweis auf die gesetzliche Regelung der Transparenzkontrolle nicht standhalte. Zudem fehle es an substantiiertem Vortrag der Beklagten zum Vorliegen der Voraussetzungen des §10i KWG.
Schließlich beruft sich die Klägerin auf eine Verletzung des wertpapierrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatzes,
wenn
die
von
der
Beklagten
selbst
emittierten
Nachrangdarlehen im Gegensatz zur streitgegenständlichen Anleihe bedient würden.
Die Klägerin beantragt,
unter Abänderung des angefochtenen Urteils die Beklagte zu verurteilen, an die Klägerin EUR 127.500,00 nebst Jahreszinsen in Höhe von 8% über Basissatz seit dem 01.07.2019 zu zahlen.
Die Beklagte beantragt,
die Berufung zurückzuweisen.
Die

Beklagte
verteidigt
das
erstinstanzliche
Urteil
und
meint,
dass
nach
den
Anleihebedingungen eine Zinszahlung für den Zeitraum vom 29.06.2018 bis zum 28.06.2019 ausgeschlossen gewesen sei. Die Beklagte sei nach § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen berechtigt gewesen, die Zinszahlungen nach ihrem Ermessen ausfallen zu lassen. Diese Regelung sei wirksam, da sie lediglich die gesetzliche Regelung in Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (iii) der VO (EU) Nr. 575/2013 wiedergebe und damit gemäß § 307 Abs. 3 BGB einer Inhaltskontrolle entzogen sei. Nur bei Verwendung einer solchen Klausel könne die Beklagte die AT1-Anleihe als Instrument nutzen, welches als zusätzliches Kernkapital gemäß Art. 52 der VO (EU) Nr. 575/2013 gelte; das Interesse der Klägerin werde durch den hohen Zinssatz gewahrt, der das Risiko eines möglichen Zinsausfalls durch Ausübung der Ermessensklausel ausgleiche.
Auch die Klauseln in § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (i) und (ii) der Anleihebedingungen seien wirksam. Auch ihr Regelungsgehalt gehe nicht über die aufsichtsrechtlichen Vorgaben in Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (i) der VO (EU) Nr. 575/2013 und § 10i Abs. 3 S. 3 KWG hinaus und auch nach diesen Vorschriften wären ausgefallene Ausschüttungen nicht nachzuholen. Die Nichtkumulierung ausgefallener Ausschüttungen sei eine allgemeine Anforderung an Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals. Ein zentrales Element der europarechtlichen Regulierung von AT1-Kapitalinstrumenten liege darin, eine Ausschüttungsflexibilität zu sichern. Zudem sei jeder Fall eines zwingenden Ausfallens von Ausschüttungen zugleich als ein ermessensbasierter Ausfall von Ausschüttungen auf nicht kumulierter Basis nach Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (iii) der VO (EU) Nr. 575/2013 zu qualifizieren und die Regelungen in § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (i) und (ii) der Anleihebedingungen hätten daneben nur

Seite 9/28
klarstellende Bedeutung. Die Klauseln in § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (i) und (ii) der Anleihebedingungen entsprächen zudem dem von der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) veröffentlichten Mustertext für Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals vom 10.10.2016,
in
dem
ausdrücklich
klargestellt
werde,
dass
sämtliche
entfallenen
Ausschüttungen weder kumuliert noch zu einem späteren Zeitpunkt ausgezahlt werden dürften;
dies
decke
sich
auch
mit
dem
Verständnis

der
Bundesanstalt
für
Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu § 10 Abs. 4 S. 1 Nr. 1 KWG a.F. in ihrem Rundschreiben vom 05.05.2011 (Rundschreiben 5/2011 (B)). Auf dieser rechtlichen Grundlage sei gemäß § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (i) der Anleihebedingungen eine Zinszahlung ausgeschlossen gewesen, da nicht ausreichend ausschüttungsfähige Posten zur Verfügung gestanden hätten. Die Beklagte verweist hierzu auf ihren Geschäftsbericht für das Jahr 2018, wonach im Geschäftsjahr 2018 der Jahresfehlbetrag von EUR 2,435 Milliarden nicht durch hinzuzurechnende Gewinnrücklagen in Höhe von ca. EUR 530,6 Millionen habe ausgeglichen werden können.
Weiter sei, so die Beklagte, eine Zinszahlung auch ausgeschlossen gemäß § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (ii) der Anleihebedingungen in Verbindung mit dem gesetzlichen Ausschüttungsverbot nach § 10i KWG. Dabei seien ebenso wie bei den vereinbarten Fällen eines
Ausschüttungsausfalls
nach
§ 3
Abs. 8
Buchst. (b)
Ziff. (i)
und
(ii)
der
Anleihebedingungen auch beim gesetzlichen Ausschüttungsverbot nach § 10i Abs. 3 S. 3 Nr. 3 KWG ausgefallene Ausschüttungen nicht nachzuholen. Die Beklagte habe zum 29.06.2019 eine Kernkapitalquote von 11,10 % und eine Harte Kernkapitalquote von 9,6 % zu erfüllen gehabt, habe aber nur eine Kernkapitalquote von 7,71 % und eine Harte Kernkapitalquote von 6,82 % vorweisen können. Erst Ende 2019 sei mit der durchgeführten Kapitalerhöhung eine Genehmigung durch die Aufsichtsbehörde erfolgt.
Die Beklagte meint ferner, dass es entgegen der Auffassung der Klägerin für die Anwendung des
§ 3
Abs. 8
Buchst. (a)
und
(b)
der
Anleihebedingungen
aufgrund
der
Gesamtrechtsnachfolge nach § 20 UmwG allein auf die Bilanzkennzahlen der Beklagten ankomme, die an die Stelle der A. getreten sei. Eine fortgeführte Bilanz der rechtlich nicht mehr existierenden A. wäre faktisch unmöglich und würde auch zur Umgehung der für die streitgegenständliche
AT1-Anleihe
zu
beachtenden
Eigenkapitalanforderungen
für
Kreditinstitute im Sinne der Art. 51 ff. der VO (EU) Nr. 575/2013 führen. Die Klägerin werde durch die Verschmelzung auch nicht strukturell benachteiligt: Dass für die Beklagte eine höhere Kernkapitalquote zu beachten sei, als für die A. gegolten habe, bedeute nicht, dass

die Risiken der Beklagten höher seien als die der A., zumal auch die risikobehafteten Kredite der A. einen erheblichen Anteil am Risiko der Beklagten ausmachten und davon auszugehen sei, dass die Aufsicht auch der A. angesichts ihrer erheblichen Krise höhere Kapitalanforderungen auferlegt hätte, wobei auch die seit dem Jahr 2016 sukzessive gestiegenen Kapitalpufferanforderungen zu berücksichtigen seien.

Seite 10/28

Hinsichtlich des weiteren Vorbringens der Parteien in der Berufungsinstanz wird auf die gewechselten Schriftsätze nebst Anlagen verwiesen.

II.

Die zulässige Berufung ist in der Sache nicht begründet. Zwar ist dem Grunde nach ein Zinsanspruch entsprechend § 3 Abs. 1 i.Vm. Abs. 2 der Anleihebedingungen begründet (siehe unter 1.), der sich infolge der Fusion auch gegen die Beklagte als Rechtsnachfolgerin der A. als der ursprünglichen Emittentin richtet (siehe unter 2.).

Nach den weiteren Anleihebedingungen ist der Ausfall der Zinszahlung für den Zeitraum vom 29.06.2018 bis zum 28.06.2019 aber berechtigt erfolgt, da nach § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen die Beklagte berechtigt war, nach ihrem Ermessen die Zinszahlungen ausfallen zu lassen (siehe unter 3.).

Dagegen ergibt sich das Entfallen eines Zinszahlungsanspruchs für den Zeitraum vom 29.06.2018 bis zum 28.06.2019, anders als von der Beklagten geltend gemacht, nicht auch aus dem Bestehen eines gesetzlichen Ausschüttungsverbotes nach § 10i Abs. 3 S. 3 KWG (dazu siehe unter 4.) sowie aus den Regelungen in § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (ii) (dazu siehe unter 5.) und § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (i) der Anleihebedingungen (dazu siehe unter 6.), hierauf kommt es aber wegen der Berechtigung der Beklagten zum Ausfallenlassen der Zinszahlung nach der Regelung in § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen vorliegend aber nicht mehr an.

Vorrangige Sonderabreden, mit denen die Klägerin und die A. von den Regelungen der Anleihebedingungen abgewichen wären, sind nicht festzustellen (dazu siehe unter 7.) und der geltend gemachte Anspruch ergibt sich schließlich auch nicht aus dem Gesichtspunkt einer Aufklärungspflichtverletzung der A. (dazu siehe unter 8.).

1. Die Klägerin hat in der Berufungsinstanz unstreitig gestellt, dass die Anleihebedingungen zum Ausgabezeitpunkt beim Zentralverwahrer hinterlegt waren, so dass die Erfordernisse des § 2 Abs. 1 SchVG bei Zeichnung der Anleihe durch die Klägerin erfüllt waren und die Anleihebedingungen damit Vertragsbestandteil geworden sind. Die Anforderungen des § 305 Abs. 2 BGB finden auf Anleihebedingungen von Schuldverschreibungen keine Anwendung (siehe BGH, Urteil vom 28.06.2005 – XI ZR 363/04, juris Rn. 16 ff., BGHZ 163, 311); ohnehin gilt für die Einbeziehung gegenüber der Klägerin als Unternehmerin § 310 Abs. 1 S. 1 BGB. Damit besteht – vorbehaltlich der Regelungen zum Ausschluss der Zinszahlung nach § 3 Abs. 8, dazu sogleich – nach § 3 Abs. 1 und Abs. 2 der Anleihebedingungen ein jährlicher Zinszahlungsanspruch zum Zinszahlungstag des 29.06., wobei der jährliche Zinssatz für die hier streitgegenständliche Zinsperiode vom 29.06.2018 bis zum 28.06.2019 nach § 3 Abs. 2 Ziff. (i) der Anleihebedingungen 8,50 % p.a. beträgt.

Seite 11/28

2. Der Zinszahlungsanspruch der Klägerin richtet sich infolge der Verschmelzung der A. mit der Beklagten gegen die Beklagte als übernehmendes Institut, dies ergibt sich auf der Grundlage des Staatsvertrags der beteiligten Rechtsträger (…), dessen § 13 Abs. 1 Buchst. (b) für die Wirkungen einer länderübergreifenden Fusion auf § 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG verweist, wonach das Vermögen des übertragenden Rechtsträgers einschließlich der Verbindlichkeiten auf den übernehmenden Rechtsträger übergeht.

3. Nach § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen war aber die Beklagte berechtigt, nach ihrem Ermessen die hier geltend gemachten Zinszahlungen für den Zeitraum vom 29.06.2018 bis zum 28.06.2019 ausfallen zu lassen.

Es handelt sich bei der Regelung in § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen um grundsätzlich kontrollfähige Allgemeine Geschäftsbedingungen (siehe unter a.).

Die Regelung ist aber nicht nach § 307 Abs. 1 und Abs. 2 BGB unwirksam, da sie keine unangemessene Benachteiligung des Vertragspartners des Verwenders entgegen den Geboten von Treu und Glauben nach § 307 Abs. 1 S. 1 und Abs. 2 BGB beinhaltet (siehe unter b.) und eine ungemessene Benachteiligung sich auch nicht aus einem Verstoß gegen das Transparenzgebot nach § 307 Abs. 1 S. 2 BGB ergibt (siehe unter c.).
Das Ausfallenlassen der Zinszahlungen auf der Grundlage der demnach wirksamen Regelung erfolgte jedenfalls nicht grob unbillig bzw. willkürlich (siehe unter d.), einer Angabe von Gründen bedurfte es nicht (siehe unter e.) und die Beklagte hat die nach § 3 Abs. 8 Buchst. (a) S. 2 i.V.m. § 10 der Anleihebedingungen erforderlichen Mitteilungen vorgenommen (siehe unter f.).
a. Bei der Regelung in § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen, wonach die Emittentin berechtigt ist, Zinszahlungen nach freiem Ermessen ganz oder teilweise entfallen zu lassen, handelt es sich um eine grundsätzlich kontrollfähige Allgemeine Geschäftsbedingung.
aa. Auch Bedingungen von Schuldverschreibungen sind grundsätzlich nicht der AGB-Kontrolle entzogen (siehe BGH Urteil vom 05.10.1992 – II ZR 172/91, juris Rn. 13, BGHZ 119, 305; Urteil vom 28.06.2005 – XI ZR 363/04, juris Rn. 13, BGHZ 163, 311; Urteil vom 30.06.2009 – XI ZR 364/08, juris Rn. 23, WM 2009, 1500; Urteil vom 16.01.2020 – IX ZR 351/18, juris Rn. 23 f., WM 2020, 369; Urteil vom 18.01.2024 – III ZR 245/22, juris Rn. 18, WM 2024, 347).
bb. Entgegen der Auffassung der Beklagten handelt es sich bei der vorliegenden Regelung zum Entfallenlassen der Zinszahlungen nach freiem Ermessen auch nicht um eine kontrollfreie Preisabrede: Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs gilt, dass die AGB-Inhaltskontrolle nach § 307 Abs. 3 S. 1 BGB beschränkt ist auf solche Bestimmungen in Allgemeinen Geschäftsbedingungen, durch die von Rechtsvorschriften abweichende oder diese ergänzende Regelungen vereinbart werden, worunter weder Bestimmungen über den

Preis der vertraglichen Hauptleistung noch Klauseln über das Entgelt für eine rechtlich nicht geregelte zusätzlich angebotene Sonderleistung fallen (siehe BGH, Urteil vom 21.04.2009 – XI ZR 78/08, juris Rn. 16, BGHZ 180, 257; Urteil vom 13.05.2014 – XI ZR 405/12, juris Rn. 24, BGHZ 201, 168; BGH, Urteil vom 15.11.2022 – XI ZR 551/21, juris Rn. 17, BGHZ 235, 102). Die Regelung von Leistung und Gegenleistung ist nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs vielmehr grundsätzlich Sache der Vertragsparteien, da es regelmäßig keine gesetzliche Preisregelung gibt, die bei Unwirksamkeit der vertraglichen Abrede gemäß § 306 Abs. 2 BGB an deren Stelle treten könnte. Zu den einer richterlichen Inhaltskontrolle nach §§ 307 ff. BGB entzogenen Preisbestimmungen zählen danach auch solche Klauseln, die den Preis bei Vertragsschluss zwar nicht unmittelbar beziffern, jedoch die für die Ermittlung des Preises maßgeblichen Bewertungsfaktoren und das hierbei einzuhaltende Verfahren festlegen (siehe BGH, Urteil vom 26.01.2001 – V ZR 452/99, juris Rn. 20, BGHZ 146, 331; Urteil vom 24.03.2010 – VIII ZR 178/08, juris Rn. 19, BGHZ 185, 96). Dagegen handelt es sich bei solchen Abreden um kontrollfähige (Preis-) Nebenabreden, die zwar mittelbare Auswirkungen auf Preis und Leistung haben, an deren Stelle aber, wenn eine wirksame vertragliche Regelung fehlt, dispositives Gesetzesrecht treten kann, so dass sie anders als unmittelbare Preisabreden nicht das Ob und den Umfang von Entgelten bestimmen, sondern als ergänzende Regelungen, die lediglich die Art und Weise der zu erbringenden Vergütung und/oder etwaige Preismodifikationen zum Inhalt haben, „neben" eine bereits bestehende Preishauptabrede treten (siehe BGH, Urteil vom 30.11.1993 – XI ZR

80/93, juris Rn. 12, BGHZ 124, 254; Urteil vom 16.11.1999 – KZR 12/97, juris Rn. 32, BGHZ 143, 128; BGH, Urteil vom 26.01.2001 – V ZR 452/99, juris Rn. 20, BGHZ 146, 331; Urteil vom 24.03.2010 – VIII ZR 178/08, juris Rn. 20, BGHZ 185, 96). Derartige Klauseln weichen nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs von dem das dispositive Recht beherrschenden Grundsatz ab, nach dem die Preisvereinbarung der Parteien bei Vertragsschluss für die gesamte Vertragsdauer bindend ist, und sind daher einer AGB-Kontrolle unterworfen, wobei es keinen Unterschied macht, ob die Bestimmungen dem Verwender das Recht zu einer einseitigen Preisänderung einräumen oder ob sie eine automatische Preisanpassung zur Folge haben (siehe BGH, Urteil vom 24.03.2010 – VIII ZR 178/08, juris Rn. 20, BGHZ 185, 96).
Nach diesen Maßstäben handelt es sich bei der Zinsausfallregelung zwar um eine Bestimmung, die Auswirkungen auf das Verhältnis von Leistung und Gegenleistung unter der Anleihe hat. Hierbei handelt es sich aber lediglich um eine mittelbare Modifikation der eigentlichen Zinsregelungen in den Anleihebedingungen, die nicht das Ob und den Umfang von Entgelten an sich bestimmt, sondern lediglich in Abweichung von der grundsätzlich bindenden Wirkung der Preisvereinbarung der Emittentin ein Recht zur einseitigen Preisänderung durch ein Ausfallenlassen der Verzinsung nach freiem Ermessen zugesteht. Als (Preis-) Nebenabrede ist diese Klausel daher kontrollfähig.

Seite 13/28
cc. Weiter ist die Klausel auch nicht nach § 307 Abs. 3 BGB der Inhaltskontrolle entzogen. Es handelt sich bei dieser Klausel nicht um eine lediglich die gesetzliche Regelung wiedergebende Bestimmung. Die Regelung in Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (iii) der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 vom 26.06.2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012 (Capital Requirements Regulation/Kapitaladäquanzverordnung, VO (EU) Nr. 575/2013) sieht zwar vor, dass Kapitalinstrumente nur dann zu den Instrumenten des zusätzlichen Kernkapitals zählen, wenn unter anderem die Bedingung erfüllt ist, dass die für die Instrumente geltenden Bestimmungen dem Institut das Recht verleihen, die Ausschüttungen auf die Instrumente jederzeit nach eigenem Ermessen für unbefristete Zeit und auf nicht kumulierter Basis ausfallen zu lassen. Bei dieser aufsichtsrechtlichen Vorgabe handelt es sich aber nicht um eine unmittelbar im Verhältnis zwischen Emittent und Gläubiger geltende Vorschrift, sondern um die Formulierung der Voraussetzungen für die aufsichtsrechtliche Anerkennung als Instrument des zusätzlichen Kernkapitals. Dies entspricht der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs, wonach die aufsichtsrechtlichen Vorschriften zum Eigenkapital grundsätzlich keine unmittelbare Wirkung auf zivilrechtliche Vereinbarungen haben, wenn nicht ein etwaiger Wille des Gesetzgebers, anderweitige zivilrechtliche Vorschriften zurücktreten zu lassen, angeordnet ist (siehe BGH, Urteil vom 29.04.2014 – II ZR 395/12, juris Rn. 36, WM 2014, 1076). Daran fehlt es hier; vielmehr ist durch die Regelung

des Art. 55 der VO (EU) Nr. 575/2013 als Rechtsfolge der Nichterfüllung einer der Voraussetzungen nach Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (iii) der VO (EU) Nr. 575/2013 lediglich vorgesehen, dass das betreffende Instrument mit unmittelbarer Wirkung nicht länger als Instrument des zusätzlichen Kernkapitals gilt, wohingegen nicht aber auch Rechtsfolgen im Verhältnis zwischen Emittent und Gläubiger bestimmt werden; auch ist nach Art. 78 Abs. 1 der VO (EU) Nr. 575/2013 nur für Verringerung, Rückkauf, Kündigung oder Rückzahlung bzw. Tilgung von Instrumenten des harten Kernkapitals, des zusätzlichen Kernkapitals oder des Ergänzungskapitals eine vorherige Erlaubnis der zuständigen Aufsichtsbehörde vorgesehen, was insoweit eine zivilrechtliche Wirkung des entgegenstehenden Verbots mit Erlaubnisvorbehalt nahelegt. Der Annahme des Bestehens unmittelbar auch zivilrechtlicher Wirkungen hinsichtlich des Zinsausfalls nach eigenem Ermessen im Verhältnis zwischen Emittent und Gläubiger bedürfte es für die Erreichung der Zielsetzungen des Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (iii) der VO (EU) Nr. 575/2013 auch nicht, da es für die von dieser Vorschrift beabsichtigte Schaffung der Möglichkeit der Stärkung des zusätzlichen Kernkapitals unter den dort genannten Voraussetzungen genügt, dass die Parteien entsprechende Regelungen wirksam vereinbaren.
b. Die Regelung ist nicht nach den Grundsätzen der AGB-Inhaltskontrolle nach § 307 Abs. 1 und Abs. 2 BGB unwirksam, da sie keine unangemessene Benachteiligung des

Vertragspartners des Verwenders entgegen den Geboten von Treu und Glauben nach § 307 Abs. 1 S. 1 und Abs. 2 BGB beinhaltet.
aa. Dazu ist zunächst die zu § 308 Nr. 4 BGB ergangene Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zur Unwirksamkeit von Änderungsvorbehalten in Allgemeinen Geschäftsbedingungen zu beachten, wonach die Vereinbarung eines Rechts des Verwenders, die versprochene Leistung zu ändern oder von ihr abzuweichen, unwirksam ist, wenn nicht die Vereinbarung der Änderung oder Abweichung unter Berücksichtigung der Interessen des Verwenders für den anderen Vertragsteil zumutbar ist. Der Bundesgerichtshof hat hierzu entschieden, dass dies aufgrund einer Abwägung zwischen den Interessen des Klauselverwenders an der Möglichkeit einer Änderung seiner Leistung und denen des anderen Vertragsteils an der Unveränderlichkeit der vereinbarten Leistung zu beurteilen ist, wobei ein Änderungsvorbehalt, der sich nicht nur auf die Umstände der Leistungserbringung oder auf Nebenpflichten bezieht, sondern auch Inhalt und Umfang der Hauptleistung betrifft, als besonders nachteilig für den anderen Vertragsteil erscheinen soll (siehe BGH, Urteil vom 15.11.2007 – III ZR 247/06, juris Rn. 21, WM 2008, 308; Urteil vom 30.06.2009 – XI ZR 364/08, juris Rn. 24, WM 2009,

1500).
Insbesondere
eine
Änderung
des
Äquivalenzverhältnisses zwischen den beiderseitigen Leistungen soll demnach ein Indiz für die Unzumutbarkeit des Änderungsvorbehalts darstellen können und die Änderungsklausel muss ferner dem Grundsatz der Erforderlichkeit genügen, wobei ein rechtfertigender Grund für eine solche Klausel fehlt, wenn der Verwender bei ordnungsgemäßer Geschäftsführung dem Vertragspartner bereits im Zeitpunkt des Vertragsschlusses die Leistung in der geänderten Form hätte versprechen können (siehe BGH, Urteil vom 30.06.2009, a.a.O.; vgl. auch BGH, Urteil vom 10.12.1986 – VIII ZR 349/85, juris Rn. 35, WM 1987, 426). Weiterhin ist für erforderlich erachtet worden, dass die Klausel in ihren Voraussetzungen und Folgen für den anderen Vertragsteil zumindest ein gewisses Maß an Kalkulierbarkeit der möglichen Leistungsänderung gewährleistet (siehe BGH, Urteil vom 15.11.2007 – III ZR 247/06, juris Rn. 21, WM 2008, 308; Urteil vom 30.06.2009, a.a.O.; Beschluss vom 19.09.2019 – V ZB 119/18, juris Rn. 29, WM 2020, 1315).
Diese Grundsätze gelten auch für Bedingungen von Schuldverschreibungen (siehe BGH, Urteil vom 30.06.2009, a.a.O.) und sie sind nicht nur im Rahmen des § 308 Nr. 4 BGB, sondern auch im Fall der Verwendung gegenüber Unternehmern, wo § 308 Nr. 4 BGB aufgrund des § 310 Abs. 1 S. 2 BGB keine Anwendung findet, nach den allgemeinen Regelungen des § 307 Abs. 1 S. 1 und Abs. 2 BGB zu beachten (siehe BGH, Urteil vom 30.06.2009, a.a.O.; siehe allgemein zur Indizwirkung und Übertragbarkeit der in den besonderen Klauselverboten zum Ausdruck kommenden Wertungen auf die Inhaltskontrolle im unternehmerischen Verkehr BGH, Urteil vom 19.09.2007 – VIII ZR 141/06, juris Rn. 11 f., BGHZ 174, 1).

Seite 15/28
bb. Nach diesen Maßstäben ist vorliegend ungeachtet des der Emittentin eingeräumten freien Ermessens zur Entscheidung über den Zinsausfall eine unangemessene Benachteiligung des Vertragspartners des Verwenders entgegen den Geboten von Treu und Glauben zu verneinen.
Dabei ist zunächst nicht zu verkennen, dass in der bisherigen Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes
solche
Änderungsvorbehalte
mehrfach
als
unangemessene
Benachteiligung
angesehen
wurden,
die
ein
freies
und
nicht
an
nachprüfbare
Voraussetzungen gebundenes Ermessen des Verwenders vorgesehen bzw. keine sachlichen Grenzen für die Leistungsänderungen bestimmt haben (siehe BGH, Urteil vom 15.11.2007 – III ZR 247/06, juris Rn. 23 f., WM 2008, 308; Beschluss vom 25.09.2012 – VIII ZR 329/11, juris Rn. 5, NJW-RR 2013, 584; Urteil vom 20.03.2013 – VIII ZR 168/12, juris Rn. 16, NJW 2013, 1526; Urteil vom 16.01.2018 – X ZR 44/17, juris Rn. 26, NJW 2018, 1534; Urteil vom

16.01.2020 – IX ZR 351/18, juris Rn. 26, WM 2020, 369).
Der vorliegende Fall unterscheidet sich von diesen Fallkonstellationen aber dadurch, dass die Einräumung eines freien Ermessens für die Emittentin hinsichtlich der Entscheidung über den Zinsausfall unmittelbar den aufsichtsrechtlichen Vorgaben aus Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (iii) der VO (EU) Nr. 575/2013 entsprach. Nur unter Beachtung dieser Vorgaben kann die Anleihe das Ziel verwirklichen, als zusätzliches Kernkapital der Emittentin im Sinne dieser Vorschrift zu dienen. Damit ist zwar die Ermessensregelung selbst nicht auf bestimmte Fälle einer Erforderlichkeit des Entfallenlassens der Zinszahlung beschränkt; gerade diese nicht in dieser Weise eingeschränkte Ermessensregelung war aber erforderlich, um den genannten aufsichtsrechtlichen Vorgaben zu entsprechen. Zugleich folgt aus dieser Vorgabe auch, dass eine Beschränkung der Ermessensregelung nicht zulässig gewesen wäre: Die Fälle des Entfallenlassens der Zinszahlung dann, wenn dieses notwendig ist, um ein Absinken der Harten Kernkapitalquote unter die Mindest-CET 1-Quote zu vermeiden oder eine Auflage der zuständigen Aufsichtsbehörde zu erfüllen, sind in der Klausel ausdrücklich nur beispielhaft aufgezählt und eine Einschränkung der Klausel auf bestimmte Fallkonstellationen hätte den Vorgaben der Verordnung nicht entsprochen. Damit stand dem Klauselverwender gerade nicht – anders als in den Konstellationen aus der vorstehend zitierten Rechtsprechung – eine Möglichkeit offen, bereits bei Vertragsschluss konkretere Fassungen der Voraussetzungen des Zinsausfalls zu bestimmen.
Es verbleibt allerdings zu konstatieren, dass die Einräumung eines freien Ermessens der Emittentin dazu führt, dass für den Gläubiger nicht von vornherein mit Sicherheit zu kalkulieren ist, wann die Emittentin von diesem Ermessen Gebrauch machen wird. Eingeschränkt und kalkulierbar wird die mögliche Leistungsänderung aber immerhin dadurch, dass sie lediglich die Zinszahlung betrifft, die Frage der Rückzahlbarkeit der unbefristeten Anleihe als solche ist dagegen nicht Gegenstand dieser Ermessensentscheidung der

Seite 16/28
Emittentin. Ein weitergehendes Maß der Kalkulierbarkeit der möglichen Leistungsänderung lassen die aufsichtsrechtlichen Vorgaben nicht zu; es ist damit auch nicht als eine unangemessene Benachteiligung des anderen Vertragsteils anzusehen, wenn die Bedingungen der Nachranganleihe, wenn diese den Zweck der Zurverfügungstellung zusätzlichen Kernkapitals erfüllen soll, diesen aufsichtsrechtlichen Vorgaben entsprechen.
cc. Entgegen der Auffassung der Klägerin ergibt sich eine unangemessene Benachteiligung entgegen den Geboten von Treu und Glauben vorliegend auch nicht daraus, dass in sprachlicher Hinsicht die Formulierung des nach § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen vorgesehenen Ermessens („nach freiem Ermessen ganz oder teilweise“) leicht von der Terminologie in Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (iii) der VO (EU) Nr. 575/2013 („jederzeit nach eigenem Ermessen für unbefristete Zeit“) abweicht. Ein inhaltlicher Unterschied ist hieraus nicht abzuleiten; auch unter Berücksichtigung der weiteren Sprachfassungen der Verordnung (siehe insbesondere Englisch: full discretion; Französisch: toute latitude; Italienisch: piena discrezionalità; Spanisch: plena discrecionalidad) ist nicht festzustellen, dass mit der Verordnung hier eine Einschränkung hinsichtlich der möglichen Gründe für die Ausübung der Ermessensentscheidung beabsichtigt gewesen wäre, die sich in der Formulierung des „freien Ermessens“ nicht wiederfinden würde. Insbesondere die in den vorgenannten Sprachfassungen enthaltene Erweiterung des Ermessens durch die Attribute

full, toute, piena, plena ist hier vielmehr dahingehend zu verstehen, dass das Institut in der Ermessensausübung frei und gerade nicht eingeschränkt und gebunden sein sollte. Der Vergleich der Klägerin zu einem von ihr vertretenen Verständnis des (nicht erweiterten) Begriffs der „discretion“ im englischen Common Law überzeugt daher schon sprachlich nicht, ohnehin ist die Verordnung als Teil des Unionsrechts, die zur Ermittlung ihres Sinnes und ihrer Tragweite nicht ausdrücklich auf das Recht der Mitgliedstaaten verweist, in erster Linie autonom auszulegen (siehe die st. Rspr. des EuGH, zuletzt in EuGH, Urteil vom 19.12.2024 – C-65/23, juris Rn. 37, ZIP 2025, 108). Gestützt wird die Annahme der aufsichtsrechtlichen Vorgabe eines unbegrenzten Ermessens auch dadurch, dass dies auch der Auffassung der Deutschen Bundesbank als der nach § 7 Abs. 1 KWG für die laufende Überwachung zuständigen Aufsichtsbehörde entspricht, wie sich aus deren von der Beklagten vorgelegten Internet-Informationstexten ergibt.
dd. Hinzu kommt, dass im vorliegenden Fall die Natur der Anleihe als Nachranganleihe bzw. Additional Tier 1-Bond/AT-1 Bond bereits der Bezeichnung des Wertpapiers zu entnehmen ist, wie er sowohl in den Anleihebedingungen, der Globalurkunde, dem Term Sheet und der Wertpapierabrechnung
enthalten
ist.
Als
Nachranganleihe
mit
dem
Zweck
der
Zurverfügungstellung zusätzlichen Kernkapitals (siehe § 11 der Anleihebedingungen) ist diesem Wertpapier wegen der aufsichtsrechtlichen Vorgaben aus Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (iii) der VO (EU) Nr. 575/2013 das eigene Ermessen des Instituts hinsichtlich des Ausfallens der Zinszahlung wesenseigen. Derartige Anleihen können einen sinnvollen Zweck

nur dann erfüllen, wenn sie unter Vereinbarung dieses Ermessens geschlossen werden; ohne eigenes bzw. freies Ermessen des Instituts bestünde kein Grund für die Existenz dieser Anlageart.
ee. Einer unangemessenen Benachteiligung der Vertragspartner durch die Verwendung der Klausel in § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen steht schließlich entgegen, dass die Nachranganleihe nur unter Beachtung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben dem Zweck der Zurverfügungstellung zusätzlichen Kernkapitals dienen kann und nur unter diesem Gesichtspunkt auch zu einem – hier unstreitigen – höheren Zinssatz angeboten werden kann. Dieses höhere Entgelt wiegt für den Gläubiger nach der Konstruktion der Anleihe das innewohnende gesteigerte Risiko auf.
c. Das in § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen vorgesehene Recht der Emittentin, Zinszahlungen nach freiem Ermessen ganz oder teilweise entfallen zu lassen, widerspricht auch nicht den Vorgaben des Transparenzgebotes nach § 307 Abs. 1 S. 2 BGB.
aa. Nach der Regelung des § 307 Abs. 1 S. 2 BGB kann sich eine zur Unwirksamkeit nach § 307 Abs. 1 S. 1 BGB führende unangemessene Benachteiligung auch daraus ergeben, dass die Bestimmung nicht klar und verständlich ist. Nach diesem Grundsatz, der grundsätzlich auch auf Bedingungen von Schuldverschreibungen Anwendung findet (siehe BGH, Urteil vom 16.01.2020 – IX ZR 351/18, juris Rn. 24 f., WM 2020, 369; Urteil vom 18.01.2024 – III ZR 245/22, juris Rn. 18, WM 2024, 347), ist der Verwender von Allgemeinen Geschäftsbedingungen verpflichtet, Rechte und Pflichten seiner Vertragspartner möglichst klar und durchschaubar darzustellen, und er muss folglich die tatbestandlichen Voraussetzungen
und
Rechtsfolgen

so
genau
beschreiben,
dass
für
ihn
keine
ungerechtfertigten Beurteilungsspielräume entstehen, während der Vertragspartner ohne fremde Hilfe möglichst klar und einfach seine Rechte feststellen können soll, damit er nicht von deren Durchsetzung abgehalten wird (siehe BGH, Urteil vom 06.12.2018 – IX ZR 143/17, juris Rn. 35, BGHZ 220, 280; Urteil vom 16.01.2020, a.a.O.). Unter dem Aspekt des Transparenzgebotes muss die verwendete Klausel zudem die wirtschaftlichen Nachteile und Belastungen für einen durchschnittlichen Vertragspartner soweit erkennen lassen, wie dies nach den Umständen gefordert werden kann, wobei dabei auf die Erwartungen und Erkenntnismöglichkeiten eines typischen Vertragspartners bei Verträgen der geregelten Art abzustellen ist (siehe BGH, Urteil vom 26.03.2019 – II ZR 413/18, juris Rn. 12, WM 2019, 915; Urteil vom 16.01.2020, a.a.O.).
bb. Nach diesen Maßstäben ist vorliegend nicht festzustellen, dass sich eine unangemessene Benachteiligung des Vertragspartners der Emittenten daraus ergeben würde, dass die Bestimmung in § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen nicht klar und verständlich ist. Wiederum ist hier zu berücksichtigen, dass die Regelung unmittelbar den aufsichtsrechtlichen Vorgaben folgt und damit eine konkretere Fassung der Verwenderin der AGB nicht möglich

war. Die Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Vorgabe durch § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen erfolgt hier auch unter dem Aspekt der Klarheit und Verständlichkeit der Regelung nicht in zu beanstandender Weise und es wird in eindeutiger und unmissverständlicher Wortwahl auf dieses – aufsichtsrechtlich vorgegebene – Ermessen hingewiesen und überdies auch mit der beispielhaften Erwähnung der Fälle des Entfallenlassens der Zinszahlung dann, wenn dieses notwendig ist, um ein Absinken der Harten Kernkapitalquote unter die Mindest-CET 1-Quote zu vermeiden oder eine Auflage der zuständigen Aufsichtsbehörde zu erfüllen, der Konnex zu den aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen gezogen. In weiterer Unterscheidung zu Fällen, in denen nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs bisher eine mangelnde Transparenz der Bedingungen von Schuldverschreibungen angenommen wurde (siehe BGH, Urteil vom 16.01.2020 – IX ZR 351/18, juris Rn. 24 f., WM 2020, 369; Urteil vom 18.01.2024 – III ZR 245/22, juris Rn. 18, WM 2024, 347), ist zudem die Klausel auf die spezifische Rechtsfolge des Entfallenlassens einer Zinszahlung beschränkt, was jedenfalls das Ausmaß der hierdurch drohenden Nachteile dem Anleger soweit wie nach den aufsichtsrechtlichen Vorgaben möglich erkennbar werden lässt. Wiederum ist sodann zu beachten, dass es sich bei der streitgegenständlichen Anleihe bereits nach ihrer Bezeichnung sowie den weiteren dazu für den Anleger verfügbaren Informationen um eine Nachranganleihe mit dem Zweck der Zurverfügungstellung zusätzlichen Kernkapitals handelte; dann aber werden auch die Erwartungen eines typischen Vertragspartners bei Verträgen der geregelten Art gewahrt, wenn sich aus deren Bedingungen ergibt, dass die Anleihe so ausgestaltet ist, dass sie die aufsichtsrechtlichen Vorgaben für solche Instrumente erfüllt.
d. Das Entfallenlassen der Zinszahlung ist auch nicht als unzulässig anzusehen unter dem Gesichtspunkt einer groben Unbilligkeit bzw. Willkürlichkeit der Ermessensausübung. Bereits aus der europarechtlichen Vorgabe des Begriffs des eigenen Ermessens folgt die Pflicht zur Beachtung des Willkürverbots, bei dem es sich um einen allgemeinen Grundsatz des Europarechts handelt (siehe bereits EuGH, Beschluss vom 27.04.1988 – 352/87, juris Rn. 7, Slg 1988, 2281) und woran sich auch die Beklagte selbst hinsichtlich der Ausübung des Ermessens nach § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen gebunden ansieht (siehe bereits den Schriftsatz der Beklagten vom 20.10.2023). Zudem gilt für die Auslegung des in

den Anleihebedingungen verwendeten Ausdruck des freien Ermessens hinsichtlich des hier gegenständlichen Leistungsbestimmungsrechts (§ 315 BGB) der Emittentin, dass bei einer Leistungsbestimmung eines der Vertragsteile nach „freiem Ermessen“ in der Regel anzunehmen sein soll, dass die Bestimmung so erfolgen soll, wie sie ein Dritter nach § 319 Abs. 1 S. 1 BGB vorzunehmen hätte, dass die Bestimmung also nicht offenbar unbillig sein darf, d.h. eine Bestimmung ist unwirksam, wenn sie in so grober Weise gegen die Interessen einer Partei verstößt, dass sich ihre Unbilligkeit einem Unbefangenen aufdrängen muss (siehe BAG, Urteil vom 16.03.1982 – 3 AZR 1124/79, juris Rn. 40, BB 1982, 1486). Vorliegend ist

bereits in tatsächlicher Hinsicht eine willkürliche Ermessensentscheidung nicht festzustellen. Die Ausfallenlassen der Zinszahlungen auf die Anleihe für den Zeitraum vom 29.06.2018 bis zum 28.06.2019 erfolgte im Hinblick auf den Umstand, dass die Beklagte zum maßgeblichen Zinszahlungszeitpunkt des 29.06.2019 die kombinierte Kapitalpufferanforderung nach § 10i Abs. 1 KWG nicht erfüllte und nicht genügend ausschüttungsfähige Posten zur Verfügung gestanden haben, nicht ohne sachlichen Grund und damit nicht willkürlich oder unbillig (siehe unter (a) und (b)); jedenfalls ist zudem das Ausfallenlassen der Ausschüttungen auch deswegen nicht als ermessensfehlerhaft anzusehen, da es in einer Situation erfolgte, in der das Eigenkapital der sich in einer wirtschaftlich angespannten Lage befindlichen Emittentin durch den Verzicht auf die Verrechnung eines Bilanzverlustes mit der Kapitalrücklage zu stärken war (siehe unter (c)). Ferner ist auch ein geltend gemachter Verstoß gegen den wertpapierrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz nicht festzustellen (siehe unter (d)).
(a) Den Angaben im Geschäftsbericht der Beklagten für das Geschäftsjahr 2018 ist zu entnehmen, dass im Geschäftsjahr 2018 der Jahresfehlbetrag von EUR 2,435 Milliarden nicht durch hinzuzurechnende Gewinnrücklagen in Höhe von ca. EUR 530,6 Millionen ausgeglichen werden konnte. Damit fehlte es an ausschüttungsfähigen Posten, aus denen nach der aufsichtsrechtlichen Vorgabe des Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (i) der VO (EU) Nr. 575/2013 nur die Ausschüttungen auf Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals wie die vorliegende Anleihe erfolgen dürfen. Das Ausfallenlassen der Ausschüttungen erfolgte damit zur Einhaltung dieser aufsichtsrechtlichen Vorgabe und folglich nicht willkürlich oder unbillig.
(aa) Bei den ausschüttungsfähigen Posten gemäß § 3 Abs. 8 und Abs. 9 der Anleihebedingungen handelt es sich um den Gewinn am Ende des dem betreffenden Zinszahlungstag unmittelbar vorhergehenden Geschäftsjahres der Emittentin, für das ein testierter Jahresabschluss vorliegt, zuzüglich etwaiger vorgetragener Gewinne und ausschüttungsfähiger Rücklagen, jedoch abzüglich vorgetragener Verluste und gemäß anwendbarer Rechtsvorschriften oder der Satzung der Emittentin nicht ausschüttungsfähiger Gewinne und in die nicht ausschüttungsfähigen Rücklagen eingestellter Beträge. Festzustellen sind diese Gewinne, Verluste und Rücklagen nach § 3 Abs. 9 der Anleihebedingungen ausgehend von dem handelsrechtlichen Einzelabschluss der Emittentin. Aus den vorstehend genannten Zahlen ergibt sich, dass es aufgrund des hohen Jahresfehlbetrags und den zu geringen Gewinnrücklagen daher an ausschüttungsfähigen Posten in diesem Sinne fehlte. Diesen Angaben im geprüften Jahresabschluss der Beklagten nach § 26 Abs. 1 KWG ist die Klägerin mit ihrem Vorbringen nur unsubstantiiert entgegengetreten, wobei angesichts des durch den testierten Abschluss substantiierten Vortrags der Beklagten und der in § 3 Abs. 9 der Anleihebedingungen vereinbarten Maßgeblichkeit des Geschäftsabschlusses der Emittentin gesteigerte Anforderungen an den Vortrag der Klägerin zu beachten gewesen wären. Der bloße Hinweis auf eine Verrechnung

des Bilanzverlusts mit der Kapitalrücklage im Jahr 2019 lässt jedenfalls keinen Rückschluss auf das Jahr 2018 zu; diesen zutreffenden Ausführungen der Beklagten ist die Klägerin nicht mehr erheblich entgegnet. Nicht durchdringen kann die Klägerin auch mit ihrem Vorbringen, dass sich die vorrangige Verrechenbarkeit daraus ergebe, dass die Kapitalrücklage im Wesentlichen auf die Rücklage für allgemeine Bankrisiken zurückzuführen sei, so dass eine Auflösung durch Verrechnung mit eingetretenen Verlusten dann zum Kern eines solchen

Sonderpostens gehöre: Dem Vorbringen der Beklagten, dass die Kapitalrücklage gerade nicht mit Sonderposten für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB gleichzusetzen sei, ist die Klägerin nicht mehr erheblich entgegengetreten.
(bb) Entgegen der Auffassung der Klägerin ist insoweit hier auch auf die Kennzahlen der Beklagten abzustellen, nicht auf diejenigen der A. als der ursprünglichen Emittentin. Rechtsfolge der Fusion ist nach § 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG der Übergang des Vermögens des übertragenden Rechtsträgers auf den übernehmenden Rechtsträger, hier die Beklagte. Soweit die Anleihebedingungen auf die Bilanzen und Kennzahlen der A. verweisen (siehe insbesondere die Regelung zu den ausschüttungsfähigen Posten gemäß § 3 Abs. 9 der Anleihebedingungen), ist dies nach der Fusion nach den §§ 133, 157 BGB als eine Bezugnahme auf die Bilanzen und Kennzahlen der Beklagten zu verstehen. Entgegen der Auffassung der Klägerin hat insoweit nicht nach dem Grundsatz der Auslegung contra preferentem (§ 305c Abs. 2 BGB) ein Zweifel bei der Auslegung der AGB zu Lasten der Beklagten als Verwenderin zu gehen, da sich vielmehr bereits aus dem Gehalt der Anleihebedingungen eindeutig ergibt, dass nur eine Bezugnahme auf die Bilanzen und Kennzahlen der Beklagten anstelle der erloschenen A. möglich ist. Dies ergibt sich in erster Linie bereits aus dem Zweck der Anleihe, die der Zurverfügungstellung zusätzlichen Kernkapitals für die Emittentin diente und damit im Zusammenhang mit der Erfüllung bankaufsichtsrechtlicher Anforderungen der Emittentin stand. Mit dem Erlöschen der A. konnten sich bankaufsichtsrechtliche Anforderungen nur noch an die Beklagte richten, so dass auch auf diese Anforderungen bezogene Bezugnahmen auf Bilanzen und Kennzahlen nur noch als auf die Beklagte gerichtet verstanden werden konnten. Besonders eindeutig ergibt sich dies insbesondere auch im Hinblick auf die Regelung in § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (ii) der Anleihebedingungen zum Ausfallen der Zinszahlungen bei Vorliegen eines gesetzlichen oder behördlichen Ausschüttungsverbotes. Ein solches gesetzliches oder behördliches Verbot ist nach dem Erlöschen der A. nur noch gegenüber der Beklagten denkbar, so dass eine Auslegung im Sinne einer fiktiven Weiterführung der A.-Bilanzen hier bereits denklogisch ausscheidet. Soweit sich die Klägerin demgegenüber darauf beruft, dass sie in ihrem Vertrauen darauf zu schützen sei, sich alleine auf die ihr bekannten Verhältnisse der A. einrichten zu müssen, verfängt dieses Argument nicht, da eine derartige Fortführung der Anleihe zu den ursprünglichen Konditionen aus den vorgenannten Gründen ohnehin nicht mehr möglich ist.

Seite 21/28
(cc) Diesem Abstellen auf die Kennzahlen der Beklagten steht auch nicht die Anwendung der gläubigerschützenden Regelungen in §§ 22 f. UmwG entgegen. Diese Vorschriften sind – ebenso wie die Regelung des § 21 UmwG zu Kollisionen bzw. Doppelungen vertraglicher Pflichten infolge der Fusion – bereits nicht von der Verweisung in § 13 Abs. 1 Buchst. (b) des Staatsvertrags erfasst und der eigenständige Anwendungsbereich des UmwG ist bei der Verschmelzung zweier Anstalten des öffentlichen Rechts nach § 3 UmwG nicht eröffnet. Die Klägerin kann sich auch nicht auf einen hinter diesen Regelungen stehenden Grundsatz des Schutzes der Gläubigerrechte bei der Umwandlung berufen, der ihr – wie sie geltend macht – einen Anspruch darauf verleihe, dass entweder für die Anwendung der Regelungen zum Ausfallen der Zinszahlungen nach § 3 Abs. 8 der Anleihebedingungen weiterhin die Daten aus den Bilanzen der A. an die Stelle derjenigen der Beklagten treten könnten oder dass das Recht zu Zinsausfall und Herabsetzung des Nominalbetrages mit der Verschmelzung entfallen müsste. Wie sich bereits aus den obigen Ausführungen ergibt, ist die streitgegenständliche Nachranganleihe als AT1-Anleihe nach ihrem Sinn und Zweck darauf ausgerichtet, der Stärkung des Eigenkapitals der Emittentin für die Zwecke der bankaufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen zu dienen. Diesen Zweck kann die Nachranganleihe im Fall einer Fusion nur dann erfüllen, wenn die für die Anerkennung als zusätzliches Kernkapital gemäß Art. 52 der VO (EU) Nr. 575/2013 erforderliche Möglichkeit des Entfallens von Zinszahlungen nach
den

Kennzahlen
des
übernehmenden
Rechtsträgers
bestimmt
wird.
Die
Anleihebedingungen schließen die Möglichkeit einer Fusion nicht aus, die somit zu einer solchen Heranziehung der Kennzahlen des übernehmenden Rechtsträgers anstelle derjenigen der A. als der ursprünglichen Emittentin führen musste, womit auch gerade kein schutzwürdiges Vertrauen der Klägerin darin begründet sein konnte, dass für die Frage des Entfallens von Zinszahlungen nach den Anleihebedingungen die ursprünglichen Verhältnisse der A. maßgeblich bleiben würden, die zudem auch aufgrund möglicher anderweitiger Vorgänge in der Geschäftsentwicklung der Beklagten oder einer Veränderung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen einer sicheren Vorhersehbarkeit für die Klägerin entzogen waren. Auch auf der Grundlage der Grundsätze des § 313 BGB zur Störung der Geschäftsgrundlage kommt daher eine Vertragsanpassung im von der Klägerin geltend gemachten Sinne nicht in Betracht.
(dd) Die Rüge der Klägerin, dass es für die Feststellung der maßgeblichen Bilanzkennzahlen auf Bilanzen nach HGB anstelle nach IFRS ankäme, geht ins Leere, weil es sich lediglich bei dem von der Beklagten vorgelegten Konzernbericht der Beklagten für das Jahr 2018 (...) um einen Bericht nach IFRS-Standard handelt, während die Klägerin nicht mehr erheblich bestritten hat, dass der Geschäftsbericht für die Beklagte in der Anlage B9 nach HGB-Vorschriften erstellt wurde. Soweit die Klägerin gerügt hat, dass in diesem Bericht die Grundsätze der Bilanzkontinuität zu den Geschäftsberichten der A. nicht gewahrt seien, geht

diese Rüge aus den vorgenannten Erwägungen ins Leere, da nach der Verschmelzung vielmehr allein auf die Bilanzen der Beklagten abzustellen ist.
(b) Weiter lässt sich den Angaben im Konzernbericht der Beklagten für das Geschäftsjahr 2018 entnehmen, dass die Beklagte zum maßgeblichen Zeitpunkt des 29.06.2019 die kombinierte Kapitalpufferanforderung nach § 10i Abs. 1 KWG nicht erfüllte. Jedenfalls zum maßgeblichen Zinszeitpunkt des 29.06.2019 erfolgte das Ausfallenlassen der Ausschüttungen damit zur Einhaltung des zu diesem Zeitpunkt geltenden Ausschüttungsverbotes aus § 10i Abs. 3 KWG und folglich auch aus diesem Grunde nicht willkürlich oder unbillig. Ausweislich des Konzernberichts für das Geschäftsjahr 2018 konnte die Beklagte zum 31.12.2018
lediglich
eine
Kernkapitalquote
von
7,71 %
vorweisen,
während
für
sie
eine
Gesamtanforderung von 11,10 % galt. Wie die Klägerin nicht bestritten hat, ist erst zu Ende 2019 mit der durchgeführten Kapitalerhöhung eine Genehmigung des Kapitalerhaltungsplans durch die Aufsichtsbehörde erfolgt.
Mit der Bezugnahme auf den Konzernbericht der Beklagten und der unbestritten erst zu Ende 2019 erfolgten Genehmigung des Kapitalerhaltungsplans durch die Aufsichtsbehörde hat die Beklagte das Vorliegen der Voraussetzungen einer Nichterfüllung der kombinierten Kapitalpufferanforderung zum 29.06.2019 substantiiert vorgetragen; weiterer Offenlegungen der Beklagten bedarf es angesichts dieses substantiierten Vorbringens der Beklagten und des

nur pauschalen Bestreitens der Klägerin nicht. Wie bereits aus den vorstehenden Ausführungen folgt, kann es für die Voraussetzungen der Zinsausfallregelungen nach den Anleihebedingungen nach der Verschmelzung der A. mit der Beklagten nur auf die für diese geltenden Kapitalanforderungen ankommen; soweit sich die Klägerin darauf beruft, dass sie auf eine Anwendung der ursprünglichen Kapitalquote für die A. habe vertrauen dürfen, ist dem bereits entgegenzuhalten, dass die kombinierte Kapitalpufferanforderung nach § 10i Abs. 1 KWG institutsspezifische Anteile enthält, die auch für die A. – für den Fall, dass es nicht zu einer Verschmelzung gekommen wäre – einer Anpassung unterlegen wären, so dass die Klägerin nicht in ihrem Vertrauen auf die ursprünglichen Kapitalquoten geschützt war.
(c) Das Ausfallenlassen der Zinszahlungen ist im Übrigen – auch sofern entgegen den vorstehenden Ausführungen das Bestreiten der Nichterfüllung der kombinierten Kapitalpufferanforderung nach § 10i Abs. 1 KWG sowie der zum Fehlen ausschüttungsfähiger Posten führenden Bilanzkennzahlen der Beklagten durch die Klägerin als erheblich angesehen werden sollte – auch deswegen nicht als ermessensfehlerhaft anzusehen, da es in einer Situation erfolgte, in der das Eigenkapital der sich in einer wirtschaftlich angespannten Lage befindlichen Emittentin durch erhöhte Gewinnrücklagen oder durch den Verzicht auf die Verrechnung eines Bilanzverlustes mit der Kapitalrücklage zu stärken war.
Zu berücksichtigen ist hier der Umstand, dass die streitgegenständliche Nachranganleihe als AT1-Anleihe der Stärkung des Eigenkapitals der Emittentin für die Zwecke der

Seite 23/28

bankaufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen dienen sollte. Auch wenn in der konkreten Situation keine zwingende aufsichtsrechtliche Vorgabe für die Beklagte bestanden haben sollte, die Zinszahlungen für die betreffende Zinsperiode ausfallen zu lassen, ist es doch nicht als ermessensfehlerhaft hinsichtlich der Ausübung des nach Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (iii) der VO (EU) Nr. 575/2013 bzw. § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen bestehenden Ermessens der Emittentin anzusehen, wenn von einer Zinszahlung auf die Anleihe abgesehen wird, um dadurch das Eigenkapital der Emittentin zu stärken, etwa durch den Verzicht auf die Verrechnung eines Bilanzverlustes mit der Kapitalrücklage. Dies gilt jedenfalls dann, wenn sich die Emittentin in einer wirtschaftlich angespannten Lage befindet, in der eine solche Stärkung des Eigenkapitals als angezeigt angenommen werden kann. Letzteres ist hier namentlich durch das aus dem Geschäftsbericht 2018 der Beklagten ersichtliche und insoweit von der Klägerin nicht bestrittene negative Ergebnis nach Steuern (Jahresfehlbetrag) indiziert.
(d) Soweit die Klägerin einen Verstoß gegen den wertpapierrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz (§ 48 Abs. 1 Nr. 1 WpHG) mit der Begründung geltend macht, dass die Beklagte die Gläubiger der streitgegenständlichen Anleihe schlechter behandelt habe als die Gläubiger der von ihr selbst ausgegebenen Nachranganleihen, bei denen eine Zinszahlung nicht ausgefallen sei, ist dem das Vorbringen der Beklagten entgegenzuhalten, dass es sich bei der Nachranganleihe der Beklagten ... nicht um einen AT1-Bond handelt und

die Bedingungen dieser Anleihe daher auch keinen Zinsausfall vorsehen. Dem ist die Klägerin nicht mehr erheblich entgegengetreten, aus dieser unterschiedlichen rechtlichen Struktur folgt, dass die Ungleichbehandlung beider Wertpapiere nicht gegen § 48 Abs. 1 Nr. 1 WpHG verstößt.
e. Die Anleihebedingungen sehen in § 3 Abs. 8 Buchst. (a) kein Erfordernis einer Angabe von Gründen vor; es besteht im Hinblick auf das darin eingeräumte freie Ermessen auch kein Anhaltspunkt dafür, dass ein solches Begründungserfordernis im Wege der ergänzenden Vertragsauslegung herzuleiten wäre.
f. Die nach § 3 Abs. 8 Buchst. (a) S. 2 i.V.m § 10 der Anleihebedingungen erforderlichen Mitteilungen an den Zentralverwahrer sowie durch elektronische Publikation auf der Website der Luxemburger Börse sind rechtzeitig erfolgt.
4. Dagegen ist nicht festzustellen, dass, wie die Beklagte geltend macht, der Zahlung der Zinsen für den Zeitraum vom 29.06.2018 bis zum 28.06.2019 auch weiterhin das Bestehen eines gesetzlichen Ausschüttungsverbotes aus § 10i Abs. 3 S. 3 Nr. 3 KWG entgegenstehen würde.
a. Zwar ist nach den vorstehenden Ausführungen für den Zeitpunkt des 29.06.2019 davon auszugehen, dass die Beklagte zu diesem Zeitpunkt die kombinierte Kapitalpufferanforderung nach § 10i Abs. 1 KWG nicht erfüllte. Hieraus folgt nach § 10i Abs. 3 S. 3 Nr. 3 KWG, dass das Kreditinstitut bis zur Entscheidung der Aufsichtsbehörde über die Genehmigung des

Kapitalerhaltungsplans keine Zahlungen aus zusätzlichen Kernkapitalinstrumenten vornehmen darf. Zu dieser Norm ist festzustellen, dass ihr Wortlaut ungenau ist und offenbar aus einer fehlerhaften Übersetzung der Vorgaben aus Art. 141 Abs. 2 Unterabs. 2 Buchst. (c) i.V.m. Abs. 3 der Richtlinie 2013/36/EU vom 26.06.2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (Capital Requirements Directive/Eigenkapitalrichtlinie, RL 2013/36/EU) herrührt, in der es in der englischen Fassung heißt „make payments on Additional Tier 1 instruments“, während die offizielle deutsche Übersetzung der Richtlinie von „Zahlungen in Bezug auf zusätzliche Kernkapitalinstrumente vorzunehmen“ spricht. In diesem Sinne ist daher auch der Wortlaut des § 10i Abs. 3 S. 3 Nr. 3 KWG richtlinienkonform zu verstehen.
b. Dieses Ausschüttungsverbot aus § 10i Abs. 3 S. 3 Nr. 3 KWG wirkt auch als Verbotsgesetz i.S.d. § 134 BGB im Verhältnis zwischen Emittent und Anleger; dies ergibt sich daraus, dass nur durch eine Wirkung auch in diesem Verhältnis der Zweck der Regelung zu sichern ist, im Interesse der Sicherung der Solvenz von Kreditinstituten Ausschüttungen auf bzw. in Bezug auf zusätzliche Kernkapitalinstrumente zu untersagen, wenn das betreffende Kreditinstitut die für es geltende kombinierte Kapitalpufferanforderung nicht erfüllt.
c. Allerdings ergibt sich bereits aus dem Wortlaut der Norm des § 10i Abs. 3 S. 3 Nr. 3 KWG, dass dieses Ausschüttungsverbot nur dann und so lange gilt, wie das Kreditinstitut die kombinierte Kapitalpufferanforderung nach § 10i Abs. 1 KWG nicht erfüllt. Erfüllt es sie wieder, ist das Kreditinstitut frei, Ausschüttungen auf bzw. in

Bezug auf zusätzliche Kernkapitalinstrumente vorzunehmen. Dieses Verständnis wird auch bestätigt durch die Regelung in § 10i Abs. 7 S. 4 KWG, wonach nach Genehmigung eines Kapitalerhaltungsplans Ausschüttungen bis zum Maximalbetrag wieder zulässig wären. Der Zweck der Sicherung der Solvenz von Kreditinstituten ist erfüllt, wenn das Kreditinstitut die kombinierte Kapitalpufferanforderung wieder erfüllt bzw. wenn der Kapitalerhaltungsplan ohne weitere Auflagen genehmigt wurde, so dass dann auch keine Grundlage dafür ersichtlich ist, im Verhältnis zwischen Emittent und Anleger die Vornahme der geschuldeten Ausschüttungen zu untersagen. Auch aus der Gesetzesbegründung ergibt sich nichts anderes (siehe Begr Reg-Entw, BT-Drucks. 17/10974, S. 80) und auch die europarechtlichen Vorgaben aus Art. 141 Abs. 2 Unterabs. 2 Buchst. (c) i.V.m. Abs. 3 der Richtlinie 2013/36/EU sehen Ausschüttungsbeschränkungen nur solange vor, wie ein Institut die kombinierte Kapitalpufferanforderung nicht erfüllt oder übertrifft, ohne ein dauerhaftes Ausschüttungsverbot auch nach Beendigung dieses Zustands anzuordnen.
Diesem eindeutigen Wortlaut der Norm ist auch nicht das Argument der Beklagten entgegenzuhalten, dass die Nichtkumulierung (d.h. die Nicht-Nachholung) ausgefallener Ausschüttungen eine allgemeine Anforderung an Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals

Seite 25/28

sei und dass ein zentrales Element der europarechtlichen Regulierung von AT1-

Kapitalinstrumenten
darin
liege,
eine
Ausschüttungsflexibilität
zu
sichern.
Dieses
aufsichtsrechtliche Erfordernis der Ausschüttungsflexibilität ergibt sich aus der Vorgabe des Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (iii) der VO (EU) Nr. 575/2013 und erfordert demnach, dass – wie in § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen vereinbart – die für die Instrumente geltenden Bestimmungen dem Institut das Recht verleihen müssen, die Ausschüttungen auf die Instrumente jederzeit nach eigenem Ermessen für unbefristete Zeit und auf nicht kumulierter Basis ausfallen zu lassen. Für die Bestimmung des Umfangs eines gesetzlichen Ausschüttungsverbots ist dem dagegen nichts zu entnehmen. Auch die Bezugnahme der Beklagten auf das Verständnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu § 10 Abs. 4 S. 1 Nr. 1 KWG a.F. in ihrem Rundschreiben vom 05.05.2011 (Rundschreiben 5/2011 (B)) geht hier fehl, da in § 10 Abs. 4 S. 1 Nr. 1 KWG i.d.F. vom 01.03.2011 gerade nicht das gesetzliche Ausschüttungsverbot angesprochen wurde, sondern das in den Vertragsbedingungen zu vereinbarende Recht des Instituts, Ausschüttungen ohne Anspruch auf Nachzahlung, d.h. endgültig, entfallen zu lassen.
d. Vorliegend wird aber bereits von der Beklagten nicht geltend gemacht, dass sie weiterhin die kombinierte Kapitalpufferanforderung nach § 10i Abs. 1 KWG nicht erfüllen würde. Mithin besteht auch nach ihrem eigenen Vorbringen ein gesetzliches Ausschüttungsverbot für sie jedenfalls jetzt nicht mehr; daher kann sie ein solches gesetzliches Ausschüttungsverbot auch nicht weiterhin – vorbehaltlich einer weitergehenden Regelung in den Anleihebedingungen, wie vorstehend zu § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen ausgeführt – dem Anspruch der Klägerin auf die Zinszahlungen für die hier betroffene Zinsperiode entgegenhalten, da das Gesetz in § 10i Abs. 3 S. 3 Nr. 3 KWG gerade nur ein temporäres Ausschüttungsverbot anordnet, nicht aber ein dauerhaftes Verbot der Vornahme von Ausschüttungen, die zum Zeitpunkt einer Nichterfüllung der kombinierte Kapitalpufferanforderung fällig geworden sind.
5. Im Hinblick auf die Verneinung eines dauerhaften Entfallens der Zinszahlungspflicht aufgrund des § 10i Abs. 3 S. 3 Nr. 3 KWG kann sich die Beklagte auch nicht auf die Regelung zu einem Ausschüttungsverbot aus § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (ii) der Anleihebedingungen berufen, wonach bei Bestehen eines gesetzlichen Ausschüttungsverbotes eine Zinszahlung auf die Anleihe für die betreffende Zinsperiode ausgeschlossen ist.
Zwar macht hier der Wortlaut der Anleihebedingungen deutlich, dass ein dauerhafter Ausschluss der Zinszahlung für die betreffende Zinsperiode beabsichtigt ist. Diese Regelung geht nach den vorstehenden Ausführungen damit aber über die nur temporäre Wirkung der gesetzlichen Regelung des § 10i Abs. 3 S. 3 Nr. 3 KWG hinaus, so dass es sich hier nicht um eine nach § 307 Abs. 3 BGB der Inhaltskontrolle entzogene allgemeine Geschäftsbedingung handelt. Die Klausel in § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (ii) der Anleihebedingungen ist vielmehr nach § 307 Abs. 1 BGB wegen einer unangemessen Benachteiligung des Vertragspartners

des Verwenders entgegen den Geboten von Treu und Glauben als unwirksam anzusehen, da ein dauerhaftes Ausschüttungsverbot nach den vorstehenden Ausführungen aufsichtsrechtlich nicht vorgegeben ist und auch nicht zum Schutz der Solvenz des Emittenten erforderlich wäre. Auch diesen Erwägungen ist nicht das Argument der Beklagten entgegenzuhalten, dass die Nichtkumulierung (d.h. die Nicht-Nachholung) ausgefallener Ausschüttungen eine allgemeine Anforderung an Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals sei und dass ein zentrales Element
der
europarechtlichen
Regulierung

von
AT1-Kapitalinstrumenten
darin
liege,
eine
Ausschüttungsflexibilität zu sichern. Wie bereits ausgeführt wurde, ist diese Vorgabe bereits in § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen umgesetzt, wonach das Ausfallenlassen der Zinszahlungen auf nicht kumulierter Basis im Ermessen des Instituts steht. Einer Regelung
eines
zwingenden
Ausschüttungsausfalls
mit
einem
über
das
gesetzliche
Ausschüttungsverbot
hinausgehenden
Umfang
bedarf
es
zur
Erfüllung
der
aufsichtsrechtlichen Anforderungen aus Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (i) und (iii) der VO (EU) Nr. 575/2013 wie auch aus § 10i Abs. 3 S. 3 Nr. 3 KWG dagegen nicht. Entgegen der Auffassung der Beklagten hat die Regelung in § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (ii) der Anleihebedingungen auch nicht neben der Regelung des § 3 Abs. 8 Buchst. (a) nur klarstellende Bedeutung ohne weitere Belastung des Vertragspartners, da jeder Fall eines zwingenden Ausfallens von Ausschüttungen zugleich als ein ermessensbasierter Ausfall von Ausschüttungen auf nicht kumulierter Basis nach Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (iii) der VO (EU) Nr. 575/2013 zu qualifizieren wäre: Dies verkennt vielmehr, dass sich hier eine weitere Schlechterstellung des Gläubigers daraus ergibt, dass nach § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (ii) der Anleihebedingungen das Ermessen des Instituts entfallen würde und das Institut auch nicht schon aus Reputationsgründen eine Ausschüttung vornehmen dürfte. Dass auch dieser Nachteil für den Gläubiger durch die Bemessung des Zinssatzes ausgeglichen wäre, ist für den Senat nicht ersichtlich. Ebenso steht es der Annahme einer Unwirksamkeit der Klausel in § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (ii) der Anleihebedingungen nach § 307 Abs. 1 BGB wegen einer unangemessen Benachteiligung des Vertragspartners des Verwenders nicht entgegen, dass – wie die Beklagte geltend macht – diese Klausel dem von der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) veröffentlichten Mustertext für Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals vom 10.10.2016 entspricht (EBA report: standardised templates for Additional Tier 1 (AT1) instruments – Final), in dem ausdrücklich klargestellt wird (S. 16 des EBA report), dass sämtliche entfallenen Ausschüttungen weder kumuliert noch zu einem späteren Zeitpunkt ausgezahlt werden dürften. Dieser Mustertext kann keinen Vorrang vor der AGB-rechtlichen Überprüfung einer Vereinbarung nach dem nationalen Recht beanspruchen, vielmehr geht auch die EBA davon aus, dass der Mustertext an das anwendbare nationale Vertragsrecht anzupassen ist und dessen Vorgaben zu beachten hat (S. 7, para. 19 f. des EBA report); die Verwendung des Mustertextes wird auch in aufsichtsrechtlicher Hinsicht von der EBA nicht als verpflichtend angesehen und eine Nichtverwendung des Mustertextes

begründet keine Nichterfüllung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen (S. 4, para. 4 des EBA report).

6. Ebenso kann die Beklagte sich nicht auf die Regelung zu einem Ausschüttungsverbot aus § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (i) der Anleihebedingungen berufen, wonach bei Fehlen ausschüttungsfähiger Posten eine Zinszahlung auf die Anleihe für die betreffende Zinsperiode ausgeschlossen ist. Diese Regelung ist bereits deswegen nicht der AGB-Kontrolle entzogen, weil die entsprechende Bestimmung in Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (i) der VO (EU) Nr. 575/2013 nur aufsichtsrechtlich gilt, nicht dagegen zivilrechtlich im Verhältnis zwischen Emittent und Gläubiger. Wie im Fall der Regelung in § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (ii) der Anleihebedingungen handelt es sich aber auch bei § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (i) um eine nach § 307 Abs. 1 BGB unwirksame Klausel, da auch die nach der Verordnung geltende Beschränkung der Vornahme von Ausschüttungen auf Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals aus ausschüttungsfähigen Posten sich nur solange auswirkt, wie es an solchen ausschüttungsfähigen
Posten
fehlt.
Das
in
§ 3
Abs. 8
Buchst. (b)
Ziff. (i)
der
Anleihebedingungen vorgesehene dauerhafte Ausfallen von solchen Zinszahlungen, die zu einem Zeitpunkt fällig geworden sind, zu dem es an ausschüttungsfähigen Posten fehlte, geht hierüber hinaus und ist auch nicht mehr zur Sicherung der Solvenz des Emittenten erforderlich, sobald dieser wieder über ausschüttungsfähige Posten verfügen sollte. Wie zu § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (ii) stehen diesem Ergebnis wiederum auch nicht die bereits vorstehend angesprochenen Erwägungen der Beklagten entgegen: Die Vorgabe einer Ausschüttungsflexibilität ist bereits in § 3 Abs. 8 Buchst. (a) der Anleihebedingungen umgesetzt, so dass es daneben der Regelung eines zwingenden Ausschüttungsausfalls zur Erfüllung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen aus Art. 52 Abs. 1 Buchst. (l) Ziff. (ii) der VO (EU) Nr. 575/2013 nicht bedurfte. Weiter gilt auch zu § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (i) der Anleihebedingungen, dass diese Klausel neben der Regelung des § 3 Abs. 8 Buchst. (a) nicht nur klarstellende Bedeutung ohne weitere Belastung des Vertragspartners hat, da sich vielmehr hier eine weitere Schlechterstellung des Gläubigers daraus ergibt, dass nach § 3 Abs. 8 Buchst. (b) Ziff. (i) der Anleihebedingungen das Ermessen des Instituts entfallen würde. Dass nach dem Mustertext der EBA für Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals vom 10.10.2016 auch für den Fall des zwingenden Ausschüttungsausfalls bei fehlenden ausschüttungsfähigen Posten vorgesehen ist, dass sämtliche entfallenen Ausschüttungen weder kumuliert noch zu einem späteren Zeitpunkt ausgezahlt werden dürften, ist ebenfalls nach den obigen Ausführungen für die AGB-rechtliche Überprüfung der Vereinbarung nach dem nationalen Recht nicht maßgeblich.
7. Zutreffend hat bereits das Landgericht festgestellt, dass sich nicht feststellen lässt, dass der geltend gemachte Anspruch auf die Zinszahlung auf anderweitige Vereinbarungen zwischen der Klägerin und der A. im Vorfeld der Zeichnung der Anleihe zu stützen wäre. Die der Klägerin zur Verfügung gestellte Präsentation wie auch das Term Sheet verweisen vielmehr

jeweils auf die Zinsausfallregelungen in den Anleihebedingungen und stellen zudem heraus, dass die verbindlichen bzw. endgültigen Bedingungen sich erst aus den Emissions- bzw. Anleihebedingungen ergeben. Diesen Unterlagen war mithin eindeutig zu entnehmen, dass auf ihrer Grundlage keine abweichenden Vereinbarungen zu schließen waren.
8. Der geltend gemachte Zinsanspruch ergibt sich schließlich auch nicht unter dem Gesichtspunkt einer behaupteten Aufklärungspflichtverletzung durch unzutreffende Angaben des Herrn D. in Bezug auf die Bedingungen des Zinsausfalls oder die wirtschaftliche Lage der

A.: Wie bereits das Landgericht zutreffend ausgeführt hat, führte eine solche Pflichtverletzung nicht zu einer Haftung der Beklagten auf den hier geltend gemachten Zinsanspruch.
9. Die Kostenentscheidung folgt aus § 97 Abs. 1 ZPO; die Entscheidung zur vorläufigen Vollstreckbarkeit beruht auf den §§ 708 Nr. 10, 711 ZPO.

gez. Kelle
Vorsitzender Richter am
Oberlandesgericht
gez. Dr. Böger
Richter am Oberlandesgericht
gez. Reinke
Richterin am Amtsgericht