

Daniel Blagojevic

Die effektive Durchsetzung kapitalmarktrechtlicher Ansprüche mittels Gruppenklage



Nomos

Studien zum
Bank-, Börsen- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von
Prof. Dr. Dr. h.c. Ulrich Immenga
Prof. Dr. Lars Klöhn, LL.M.
Prof. Dr. Daniel Zimmer, LL.M.

Band 78

Daniel Blagojevic

Die effektive Durchsetzung
kapitalmarktrechtlicher Ansprüche
mittels Gruppenklage



Nomos



Onlineversion
Nomos eLibrary

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: Berlin, Humboldt-Univ., Diss., 2020

ISBN 978-3-8487-7780-8 (Print)

ISBN 978-3-7489-2186-8 (ePDF)

1. Auflage 2020

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2020. Gesamtverantwortung für Druck und Herstellung bei der Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

Meinen Eltern

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2019 von der Juristischen Fakultät der Humboldt-Universität zu Berlin als Dissertation unter dem Titel „*Die effektive Durchsetzung kapitalmarktrechtlicher Ansprüche mittels Gruppenklage*“ angenommen. Rechtsprechung und Literatur sind bis Juli 2019 berücksichtigt.

Mein herzlicher Dank gilt zunächst meinem verehrten Doktorvater, Herrn Professor Dr. Lars Klöhn, LL.M. (Harvard) für die herausragende Betreuung dieser Arbeit. Er hat mich von Anfang an in meinem wissenschaftlichen Interesse an dem Thema bestärkt und stand jederzeit als Diskussionspartner zur Verfügung. Herrn Professor Dr. Christoph Paulus, LL.M. (Berkeley) danke ich für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens.

Auch im Übrigen habe ich bei der Erstellung der Arbeit von vielen Seiten Unterstützung erfahren. Besonders danken möchte ich Herrn Professor Dr. Hans-Peter Niedermeier, in Vertretung der Hanns-Seidel-Stiftung, für das großzügige Stipendium, das die Anfertigung dieser Dissertation ermöglicht hat. Dr. Rouven Eichten und Viola Pless schließlich verdanke ich etliche Anregungen, die eine wertvolle Bereicherung für diese Arbeit waren.

Gewidmet ist die Arbeit meinen Eltern, die mir bis heute rückhaltlos zur Seite stehen.

München, im September 2020

Daniel Blagojevic

Inhaltsverzeichnis

1. Kapitel: Einleitung	19
A. Problemstellung	19
I. Mangelndes Kapitalmarktengagement deutscher Kleinanleger trotz guter wirtschaftlicher Rahmenbedingungen	19
II. Mangelndes Vertrauen in den Kapitalmarkt wegen hoher Rechtsdurchsetzungskosten	20
III. Ökonomische Gründe für einen effektiven, kollektiven Rechtsschutz	21
B. Meinungen für und gegen effektive Instrumente kollektiven Rechtsschutzes	22
C. Ziel der Arbeit und Gang der Untersuchung	23
2. Kapitel: Fehlende Effektivität der herkömmlichen Kollektivierungsmöglichkeiten	27
A. Die Streitgenossenschaft gem. §§ 59 ff. ZPO	27
B. Nebenintervention gem. § 66 ZPO	29
C. Prozessverbindung gem. § 147 ZPO	30
D. Verfahrensaussetzung gem. § 148 ZPO	31
E. Ruhen des Verfahrens gem. § 251 ZPO	32
F. Bildung von Interessengemeinschaften (Inkassozeession)	32
I. Allgemeines	32
II. Inkassozeessionen im VW-Abgasskandal	36
G. Abschluss einer Musterprozessabrede	40
H. Ergebnis	41
3. Kapitel: Abgrenzung der unterschiedlichen Kollektivklageformen	43
A. Allgemeines	43
B. Verbandsklagen	44

Inhaltsverzeichnis

C. Musterklagen	45
D. Sammel- bzw. Gruppenklagen	46
4. Kapitel: Vorteile einer Gruppenklage gegenüber bestehenden Bündelungsmechanismen	49
A. Vorteile gegenüber der gewillkürten Prozesstandschaft	49
B. Vorteile gegenüber der Inkassozeession	50
C. Vorteile gegenüber der Streitgenossenschaft	51
5. Kapitel: Das KapMuG als gegenwärtiges deutsches Instrument des kollektiven Rechtsschutzes	53
A. Hintergrund und Konzept des KapMuG	53
B. Das KapMuG in der Fassung von 2005	54
I. Ziele des KapMuG a. F.	54
II. Ablauf des Verfahrens	56
III. Die Bündelungswirkung des KapMuG-Verfahrens	57
IV. Evaluation des KapMuG a. F.	58
1. Positive Aspekte des KapMuG a. F.	59
2. Negative Aspekte des KapMuG a. F.	60
a) Die lange Verfahrensdauer	61
aa) Das KapMuG-Verfahren gegen die Deutsche Telekom AG	61
bb) Die Anforderungen aus Art. 6 Abs. 1 S. 1 EMRK und aus Art. 2 Abs. 1 i. V. m. Art. 20 Abs. 3 GG	63
b) Die Erforderlichkeit einer Einzelklage	65
c) Die geringe Entlastung der Justiz	67
d) Der enge Anwendungsbereich	67
3. Ergebnis	68
C. Das KapMuG in der Fassung von 2012	69
I. Die Änderungen im reformierten KapMuG	69
1. Hintergrund der KapMuG-Reform	69
2. Erweiterung des sachlichen Anwendungsbereichs innerhalb des Kapitalmarktrechts	70
3. Anfechtbarkeit des Aussetzungsbeschlusses	73
4. Die einfache Teilnahme am Musterverfahren	74
5. Erleichterter Abschluss von Vergleichen	77
6. Höhere Vergütung des Musterklägervertreters	80

II. Evaluation des KapMuG n.F.	81
6. Kapitel: Rechtliche Rahmenbedingungen kollektiver Rechtsdurchsetzung	83
A. Rechtliche Rahmenbedingungen auf europäischer Ebene	83
I. Die Kommissionsempfehlung 2013/396/EU	83
1. Die Vorgeschichte der Kommissionsempfehlung	83
2. Horizontaler Anwendungsbereich der Empfehlung	85
3. Klagebefugnis	86
4. Prüfung offensichtlicher Unbegründetheit	87
5. Opt-in-Modell	88
6. Kostenerstattung und Finanzierung der Klage	90
7. Verbot von Strafschadensersatz, von ausufernder Beweissammlung und von Jury-Urteilen	91
II. Stellungnahmen zu der Kommissionsempfehlung	91
III. Bericht zur Umsetzung der Kommissionsempfehlung	93
IV. Der EU-Richtlinienvorschlag zum Schutz kollektiver Verbraucherinteressen	96
1. Ziele, Hintergrund und Relevanz des Richtlinienvorschlags	96
2. Klagebefugnis qualifizierter Einrichtungen	97
3. Klageziele	98
4. Erforderliche Darlegungen der qualifizierten Einrichtung	99
5. Einbeziehung der Verbraucher	99
6. Zugang zu Beweismitteln	100
7. Gerichtliche Genehmigung eines Vergleichs	101
8. Bindungswirkung von rechtskräftigen Entscheidungen	101
9. Information der Verbraucher über den Verfahrensausgang	102
10. Bindungswirkung für Folgeverfahren	102
11. Prozessfinanzierung	103
12. Kostentragung	103
13. Hemmung der Verjährung	104
V. Bewertung des Richtlinienvorschlags	104
1. Ansichten von Wirtschaftsverbänden	104
2. Meinungen von Verbraucherschützern	105
3. Ansichten in der Literatur	106

Inhaltsverzeichnis

4. Eigene Meinung	107
a) Bewertung des einstufigen Grundkonzepts	107
b) Keine Verletzung des rechtlichen Gehörs	108
c) Keine Mehrbelastung der Unternehmen und Gerichte	108
d) Keine Klageflut	109
e) Keine unzulässige Beweisausforschung	109
f) Klagebefugnis	110
B. Rechtliche Rahmenbedingungen in Deutschland	111
I. Justizgewährungsanspruch	111
II. Anspruch auf rechtliches Gehör (Art. 103 Abs. 1 GG)	112
III. Die zivilprozessuale Musterfeststellungsklage	114
1. Hintergrund und Lösungskonzept der Musterfeststellungsklage	114
2. Anwendungsbereich und Feststellungsziele	115
3. Zuständigkeit	116
4. Klagebefugnis	116
5. Zulässigkeit der Musterfeststellungsklage	116
6. Klageregister	117
7. Anmeldung von Ansprüchen oder Rechtsverhältnissen	117
8. Verjährungshemmung	117
9. Bindungswirkung eines Musterfeststellungsurteils	118
10. Ausschluss von Parallelprozessen	118
11. Vergleich	118
12. Kosten und Finanzierung	119
13. Einschätzungen und Erwartungen des Gesetzgebers	119
14. Stellungnahmen zur Musterfeststellungsklage	120
a) Stellungnahme des DIHK	120
b) Stellungnahme des vzbv	122
c) Stellungnahme des DAV	122
d) Stellungnahme von Halfmeier	124
e) Stellungnahme von Meller-Hannich	126
f) Eigene Meinung	128

7. Kapitel: bisherige Vorschläge für Gruppenklagemodelle in Deutschland	131
A. Das Gruppenverfahren nach dem Gesetzentwurf von BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN	131
I. Hintergrund und Konzept des Gruppenverfahrens	131
II. Ausgestaltung des Gruppenverfahrens	133
1. Zulässigkeit des Gruppenverfahrens (§ 606 ZPO-E)	133
2. Anwendungsbereich (§ 607 ZPO-E)	134
3. Örtliche Zuständigkeit (§ 608 ZPO-E)	134
4. Antrag auf Eröffnung des Gruppenverfahrens (§ 609 ZPO-E)	134
5. Gegenstand des Gruppenverfahrens (§ 610 ZPO-E)	135
6. Antrags- und Durchführungsbefugnis (§ 611 ZPO-E)	135
7. Eröffnungsbeschluss (§ 612 ZPO-E)	136
8. Konkurrierende Gruppenverfahren (§ 613 ZPO-E)	136
9. Bekanntmachungen im Klageregister (§ 614 ZPO-E)	136
10. Teilnahme am Gruppenverfahren (§§ 615 bis 618 ZPO-E)	137
11. Gruppenkläger (§ 619 ZPO-E)	138
12. Teilnehmer (§ 620 ZPO-E)	138
13. Beendigung der Teilnahme (§ 621 ZPO-E)	139
14. Vergleich (§§ 623 bis 626 ZPO-E)	139
15. Wirkung des Urteils (§ 628 ZPO-E)	140
16. Kosten des Gruppenverfahrens (§ 629 ZPO-E)	140
III. Stellungnahmen zum Gesetzentwurf	141
1. Stellungnahme von Meller-Hannich	141
2. Stellungnahme von Lutz	142
3. Stellungnahme von Augenhofer	143
4. Stellungnahme von Steinberger	143
5. Stellungnahme von Keßler	144
6. Stellungnahme des vzbv	145
7. Stellungnahme von Halfmeier	146
B. Das Gruppenklagemodell von Hopt/Baetge	146
C. Die Gruppenklage von Micklitz/Stadler	148
D. Das begrenzte Gruppenverfahren von Lange	149
E. Die zweistufige Gruppenklage von Geiger	150

Inhaltsverzeichnis

8. Kapitel: Instrumente des kollektiven Rechtsschutzes im Ausland	153
A. Die schwedische Gruppenklage	153
I. Konzept	153
II. Bewertung	156
B. Kollektive Rechtsdurchsetzung in den Niederlanden	157
I. Kollektive Vergleichslösung	157
1. Konzept	157
2. Bewertung	159
II. Der Gesetzentwurf zur Einführung einer Verbandsklage auf Schadensersatz	161
1. Konzept	161
2. Bewertung	163
C. Die belgische Verbandsklage	164
I. Konzept	164
II. Bewertung	166
D. Die französische action de groupe	167
I. Allgemeines	167
II. Das zweistufige Verfahren	168
III. Das vereinfachte Verfahren	170
IV. Bewertung	170
E. Gruppenverfahren in England	171
I. Group Litigation Order	171
II. Die kartellrechtliche Gruppenklage in England und Wales	173
1. Allgemeines	173
2. Zulassungsverfahren	175
3. Klagevertreter	176
4. Entscheidung, Bindungswirkung und Verjährungshemmung	176
5. Vergleichsschluss	177
6. Finanzierung	177
7. Bewertung	178
F. Die securities class action in den USA	179
I. Konzept der class action	179
II. Das Sonderrecht für securities class actions durch den PSLRA	180
1. Änderungen im Prozessrecht	181

2. Das materielle Kapitalmarkthaftungsrecht	182
a) Haftungstatbestände	182
b) Änderungen durch den PSLRA	183
III. Zulassung der securities class action	184
1. Allgemeine Zulassungsvoraussetzungen	184
2. Besondere Zulassungsvoraussetzungen für Schadensersatz-class-actions	186
a) Predominance	187
b) Superiority	188
3. Besondere Zulassungsvoraussetzungen für securities class actions	188
a) Eidesstattliche Versicherung des Klägers	188
b) Frühzeitige Bekanntmachung des Verfahrens (early notice)	188
c) Substanziierungspflicht	189
4. Ernennung des Führungsklägers	190
5. Zulassungsverfahren und -entscheidung (Certification)	192
a) Ernennung des Gruppenrepräsentanten	192
b) Ernennung des Gruppenanwalts	192
c) Zulassungsentscheidung	194
IV. Discovery-Verfahren	194
V. Rechte der Gruppenmitglieder	197
1. Das Recht auf Information	197
2. Das Recht zum Austritt (opt out)	200
3. Recht auf aktive Teilnahme am Prozess	201
VI. Ermittlung der Entschädigungssumme	202
1. Kollektivierbarkeit der Ansprüche durch materielles Recht	202
2. Standardisierung im Bereich der haftungsbegründenden Kausalität	203
3. Standardisierung bei der Schadensberechnung	204
VII. Verfahrensbeendigung und Verteilung	206
1. Gerichtliche Entscheidung	206
a) Überprüfung des Vergleichs	206
b) Bindungswirkung	207
2. Verteilung	208
VIII. Vorteile der (securities) class action	209
IX. Das Missbrauchs- und Erpressungspotenzial der (securities) class action	210

Inhaltsverzeichnis

X. Verbesserungen durch die Reformgesetze und Rechtsprechungsentwicklung seit 1995	212
XI. Empirische Auswirkungen der Reformen	214
XII. Verfassungsrechtliche Betrachtung	215
XIII. Schlussfolgerungen und eigene Bewertung	217
9. Kapitel: Beweiserleichterungen und Zugang zu Dokumenten der Gegenseite	221
A. Darlegungs- und Beweislast	221
I. Darlegungs- und Beweislast des Anspruchstellers	221
II. Sekundäre Darlegungslast des Emittenten	222
B. Offenlegung von Dokumenten	224
I. Allgemeine Aufklärungspflicht	224
II. Anordnung einer Urkundenvorlegung gem. § 142 ZPO	226
III. Erweiterung der Vorlagepflichten entsprechend der Kartellschadensersatzrichtlinie	229
1. Offenlegung von Beweismitteln gem. Art. 5 KSERL	229
2. Umsetzung von Art. 5 KSERL durch § 33g GWB	230
3. Übertragung der kartellrechtlichen Vorlagepflichten auf andere Rechtsgebiete	232
C. Zusammenfassung	234
10. Kapitel: Geeignetheit der kapitalmarktrechtlichen Anspruchsgrundlagen für Gruppenklagen	237
A. Prospekthaftung gem. §§ 21 ff. WpPG	238
B. Haftung für verspätete oder unwahre Ad-hoc-Mitteilung gem. §§ 97, 98 WpHG	240
I. Haftungsbegründende Kausalität	241
II. Weitere Nachweispflichten des Anspruchstellers	244
III. Verschulden	245
IV. Haftungsausfüllende Kausalität und Berechnung des Kursdifferenzschadens	245
V. Ergebnis	247
C. Haftung für informationsgestützte Marktmanipulationen	248
I. Ausgangslage im deutschen Recht	248
II. Das Effektivitätsgebot des Art. 4 Abs. 3 EUV	249

III. Die EuGH-Rechtsprechung zur funktionalen Subjektivierung	250
IV. Übertragbarkeit der EuGH-Rechtsprechung auf die MMVO	251
V. Verbindliche Vorgabe des Effektivitätsmaßes durch den Verordnungsgeber?	251
VI. Schutzzweck des Marktmanipulationsverbots	253
VII. Zwischenergebnis	254
VIII. Effektivere Rechtsdurchsetzung durch private enforcement	254
1. Rechtsvergleich	254
2. Empirische Befunde	255
3. Rechtsökonomische Rahmenbedingungen	256
4. Ergebnis	259
IX. Haftungsgrundlage	260
1. § 823 Abs. 2 BGB i. V. m. Art. 15 MMVO	260
2. Spezialgesetzliche Haftungsregelung	261
3. Einführung eines Kapitalmarktinformationshaftungsgesetzes (KapInHaG)	263
a) Einheitliche Anspruchsgrundlage für fehlerhafte Kapitalmarktinformationen	263
b) Beweiserleichterung bei der haftungsbegründenden Kausalität	264
c) Verschuldensvermutung	265
d) Erleichterte Schadensberechnung	265
e) Bewertung	266
11. Kapitel: Ausgestaltung eines eigenen Modells der Gruppenklage im Kapitalmarktrecht	267
A. Anwendungsbereich	268
B. Klagebefugnis	268
C. Zuständigkeit	269
D. Verhältnis zu anderen Individual- und Gruppenklagen	270
E. Einleitung des Verfahrens	270
F. Entscheidung zwischen einem Opt-out- und einem Opt-in-Modell	272
I. Der Konflikt mit dem Gehörsgrundsatz bei einem Opt-out-Modell	272
II. Rechtfertigung durch den Justizgewährleistungsanspruch	273
III. Herstellung der praktischen Konkordanz	275

Inhaltsverzeichnis

IV. Information der Gruppenmitglieder durch das Klageregister	276
V. Befreiung vom Kostenrisiko	278
VI. Kombination des Opt-out- mit einem Opt-in-Mechanismus	278
VII. Kostentragung für die best notice	279
VIII. Finanzierung beim kombinierten Opt-out-/Opt-in-Modell	279
IX. Die Alternative einer Opt-in-Gruppenklage mit und ohne Kostenrisiko	280
X. Schadensersatzverteilung bei der Opt-out-Gruppenklage	281
XI. Keine Missbrauchsgefahr	281
G. Wahrung der Prozessrechte durch den Gruppenkläger	282
H. Starke Stellung des Gerichts	284
I. Wirkung eines Urteils oder Vergleichs	285
J. Kostenersatzanspruch	286
K. Anwaltliches Erfolgshonorar	286
L. Einsatz von externen Prozessfinanzierern	288
12. Kapitel: Ergebnisse	293
Literaturverzeichnis	301