

“Unheilvolle Entwicklung”[Interview]

Thomas M. J. Möllers, Falko Bozicevic

Angaben zur Veröffentlichung / Publication details:

Möllers, Thomas M. J., and Falko Bozicevic. 2015. “Unheilvolle Entwicklung’ [Interview].” *GoingPublic Magazin* 11 (Sonderausgabe Kapitalmarktrecht): 26–28.

„Unheilvolle Entwicklung“

Interview mit Prof. Dr. Thomas M.J. Möllers, Universität Augsburg

Das GoingPublic Magazin sprach mit Prof. Dr. Thomas M.J. Möllers, Inhaber des Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Wirtschaftsrecht, Europarecht, Internationales Privatrecht und Rechtsvergleichung an der Universität Augsburg, über Notleidende Rechtsdurchsetzung, fehlverstandenen Anlegerschutz und gebotene Justizzurückhaltung in Deutschland.



Bei Prozesslaufzeiten von 10, 20 oder mehr Jahren bei Kapitalmarktprozessen tut leider der Anspruch auf Rechtsdurchsetzung in Deutschland ein wenig Not.

wenig Not leidet. Das zeigt sich auch bereits für das Porsche-Verfahren. Das ist zwar erst aus dem Jahr 2008, aber ich behaupte mal, hier wird man auch weitere zehn bis 15 Jahre veranschlagen müssen, bis endgültig geklärt ist, ob das Handeln der Porsche SE rechtswidrig war oder nicht. Hier sind wir ja noch in den ersten Instanzen in den zivilrechtlichen Verfahren; letztlich wird aber der Europäische Gerichtshof zu entscheiden haben.

Und bei der Telekom?

Bei der Telekom geht es jetzt zwischen BGH und Oberlandesgerichten hin und her. Es hat sich gezeigt, dass das Gesetz zur vermeintlichen Straffung der Vorgänge – das Kapitalmarkt-Musterverfahrens-Gesetz, kurz KapMuG – die Angelegenheiten nur

GoingPublic: Herr Prof. Möllers, was steht denn aktuell in punkto Kapitalmarktrecht ganz weit oben in Ihren Forschungen?

Möllers: Da findet sich beispielsweise noch die Aufarbeitung der Übernahmeschlacht zwischen Volkswagen und Porsche. Die wird uns auch noch die nächsten mindestens fünf Jahre beschäftigen. Da dürfte spannend werden, was das Landgericht in Stuttgart dazu in Kürze beizusteuern hat, nachdem das Oberlandesgericht ja angewiesen hatte, doch das Strafverfahren zu eröffnen. Hier schauen die ganzen Zivilkläger nun natürlich mit Argusaugen drauf.

Sie beschäftigen sich also vermehrt mit der gar nicht so jungen Vergangenheit...?

Nun ja, in der Tat hatte ich unlängst auch einen Aufsatz zum Telekomurteil verfasst. Da geht es um die rund 17.000 Kläger, die bei der dritten Kapitalerhöhung der Deutschen Telekom im Jahr 2000 auf Schadens-

ersatz wegen eines fehlerhaften Wertpapierprospektes klagen. Damals betrug der Telekom-Kurs etwa 67 EUR; heute steht er ja geringfügig niedriger.

Das liegt sagenhafte 15 Jahre zurück. Was zieht sich da über inzwischen ein-einhalb Jahrzehnte?

Der erste Richter hat vorteilhafterweise seine Pensionierung abgewartet, der zweite meinte, an der Klage sei nichts dran. Das Oberlandesgericht Frankfurt hat das bestätigt, nur um vom Bundesgerichtshof dann das Gegenteil zu erfahren. Nun dürfen 17.000 Kläger also wieder hoffen.

Wartet die Jurisdiktion vielleicht darauf, dass die Kläger „wegsterben“ oder frustriert einlenken?

Auf jeden Fall bestätigt es eine meiner Thesen, dass nämlich der Anspruch auf Rechtsdurchsetzung in Deutschland ein



ZUM INTERVIEWPARTNER

Prof. Dr. Thomas M.J. Möllers leitet den Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Wirtschaftsrecht, Europarecht, Internationales Privatrecht und Rechtsvergleichung, Universität Augsburg. Möllers hatte Gast- und Forschungsprofessuren an den Universitäten in Sydney (1999/2000, 2006/2007), Pittsburgh (2000, 2011), North Carolina at Chapel Hill (2002, 2004, 2009), Pepperdine (2004), Hobart (2008), Beijing (2011) und Lyon (2013) inne.

noch komplizierter werden ließ. Ich halte das KapMuG für gescheitert. Wenn ich davon im Ausland erzähle, winken meine Gesprächspartner ab: „So genau möchten wir es dann doch nicht haben.“

Ist es z.B. in den USA leichter, zu einem „Endurteil“ zu kommen?

Mit den Class Actions und zivilrechtlichen Vergleichen sind die meisten Sachen innerhalb von 18 Monaten vom Tisch. Das gilt auch für Vergleiche gegen Finanzinstitute, bei denen es in der Regel um beachtliche Milliardensummen geht. Die Deutsche Telekom hatte in der erwähnten Prospektklage in den USA übrigens bereits vor zehn Jahren einen Vergleich zugestimmt! Für Deutschland hat sie das verweigert; auch verweigert, einer Verjährungsfristeinrede zuzustimmen, wie von Verbraucherverbänden seinerzeit gefordert. Erst damit wurden die 17.000 Kläger in den laufenden und andauernden Prozess getrieben.

Ist das nicht etwas pikant? Denn hinter der Deutschen Telekom steht doch...

Hinter der Deutschen Telekom steht ja eigentlich der deutsche Staat. Der gleiche also, der mit seiner Kapitalmarktgesetzgebung Werbung für seinen Gesetzes-Export machen möchte. Das passt natürlich nicht so ganz gut zusammen.

”

Der BGH sieht den Durchschnittsanleger als eine verständige Person, die auch Bilanzen liest oder es zumindest könnte.

”

Andererseits werden Anleger bei Kapitalmarktberatungsthemen in eine Art Wattebausch gepackt.

Haben wir hierzulande nicht ein generell zwiespältiges Verhältnis zwischen Kapitalmärkten und dem Bild von Personen, die sich auf ihnen tummeln?

Mit dem Anlegerleitbild, auf das sich die hiesige Gesetzgebung bezieht, stimmt offenkundig etwas nicht. Der BGH sieht den Durchschnittsanleger als eine verständige Person, die auch Bilanzen liest oder es zumindest könnte. Das ist aber mehr als strittig, denn es trifft auf den durchschnittlichen Privatanleger einfach nicht zu und entstammt einer uralten Interpretation eines Urteils Anfang der 80er Jahre. Eigentlich müsste das aktuelle Anlegerleitbild vom EuGH mal gründlich überprüft werden: Einerseits soll der Privatanleger Bilanzen lesen können, andererseits wird er bei Kapitalmarktberatungsthemen in eine Art Wattebausch gepackt.

Welche Richtung passt nun oder zumindest eher?

In punkto Schutzbedürftigkeit des Kleinanlegers dürfte der Schuss nach hinten losgegangen sein. Viele Banken ziehen sich aus der Anlageberatung – etwa über Aktien – für Privatanleger zurück. Instrumentarien wie Produktinformationsblatt oder das Beratungsprotokoll zur Vermeidung einer fehlerhaften Beratung, die dann gleich mal bei der BaFin aufschlagen, wir-

ken allesamt hochgradig abschreckend für die örtliche Sparkasse oder Volksbank. Wir Deutsche verfügen ohnehin über ein vergleichsweise beklagenswertes Niveau beim Börsenfachwissen – nun streichen auch noch diejenigen, die den Privatanleger aufklären könnten und beraten sollten, die Segel. Das halte ich für eine sehr unheilvolle Entwicklung.

Geht wenigstens das Delisting-Urteil – Stichwort Macrotron und Frosta – in die richtige Richtung Ihrer Meinung nach?

Es ist absurd, wenn nicht mehr die Gremien des Unternehmens, sondern die jeweilige Börsenaufsicht zu entscheiden hat, unter welchen Möglichkeiten ein Delisting zulässig sein soll. Das ist weder vom Rechtsschutz her ausreichend noch schafft es Rechtssicherheit. Denn die sechs unterschiedlichen deutschen Regionalbörsen haben ganz verschiedene Vorschriften für einen Rückzug von der Börse. Weiß denn ein Investor, wo eine bestimmte Aktie ihre Heimatbörse hat und welche Delisting-Regularien diese Börse führt? Wohl kaum.

Das Bundesverfassungsgericht liegt also falsch?

Das Bundesverfassungsgericht verfügt zumindest nicht über eine alleinseligmachende Interpretation des Eigentumsbegriffs. Dass Kursverluste angeblich nicht nachweisbar seien bei Ankündigungen von Börsenrückzügen, wird durch die Realität widerlegt: Diese These ist nachweisbar falsch. Eine größere juristische Zurückhaltung würde dem Bundesverfassungsgericht bei einigen Kapitalmarktthemen durchaus gut zu Gesicht stehen.

Herr Prof. Möllers, haben Sie vielen Dank für Ihre aufschlussreichen Einblicke!

Das Interview führte Falko Bozicevic.