

## Zivilrechtliche Rechtsdurchsetzung und kollektiver Rechtsschutz im Wirtschaftsrecht

Ein Vergleich der kollektiven Rechtsdurchsetzung im Wettbewerbs-,  
Kartell-, Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Von Thomas M. J. Möllers\* und Bernhard Pregler\*\*

ZHR 176 (2012) 144–183

*Mit zwei Grundsatzentscheidungen zum europäischen Kartellrecht, aber auch mit dem vor sieben Jahren erlassenen Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz versuchen Rechtsprechung und Gesetzgebung die private und kollektive Rechtsdurchsetzung zu stärken. Statt einer für alle Rechtsgebiete anwendbaren Gruppenklage das Wort zu reden, vergleicht der Beitrag zentrale Elemente der einzelnen Verfahren im Wettbewerbs-, Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht. Die Veröffentlichung und die Bindungswirkung unanfechtbarer Entscheidungen von Behörden, der Zugriff auf die Informationen der Behörden, die Hemmung von Verjährungsfristen, stärkere finanzielle Anreize für Verbände und Rechtsanwälte und die Einführung eines einfachen Teilnehmers im Rahmen des KapMuG sind einige Beispiele, welche die Rechtsdurchsetzung künftig verbessern könnten.*

### Inhalt

I. Einführung .....	146
1. Die Entwicklungen zur Gruppenklage auf europäischer Ebene .....	146
a) Rechtsdurchsetzung in den USA und in Deutschland .....	146
b) Kollektive Klagen in Deutschland – Erfahrungen mit dem KapMuG .....	147
c) Die Entstehung von professionellen Klageunternehmen als Folge der <i>Courage/</i> <i>Crehan</i> -Rechtsprechung des EuGH .....	149
2. Regelungsziele verschiedener Arten von Gruppenklagen .....	150
II. Informationen als entscheidende Grundlage der zivilrechtlichen Rechtsdurchsetzung ....	151
1. Die <i>pre-trial-discovery</i> des US-amerikanischen Rechts .....	151

---

\* Dr. iur., Professor an der Universität Augsburg, Inhaber des Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Wirtschaftsrecht, Europarecht, Internationales Privatrecht und Rechtsvergleichung der Universität Augsburg, Geschäftsführender Direktor des Center for European Legal Studies (CELOS) sowie Inhaber eines Jean Monnet-Lehrstuhls.

\*\* Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Wirtschaftsrecht, Europarecht, Internationales Privatrecht und Rechtsvergleichung der Universität Augsburg.

2. Der Rückgriff auf staatliche Ermittlungsergebnisse im Wettbewerbsrecht bei „Follow-on“-Klagen .....	152
a) Die Veröffentlichung von Entscheidungen im deutschen und europäischen Kartellrecht .....	152
b) Der Anspruch auf Zugang zu Kommissionsdokumenten bei „Follow-on“-Klagen auf Grundlage der VO 1049/2001 .....	154
c) Die Tatbestandswirkung wettbewerbsbehördlicher Entscheidungen .....	154
d) Verjährungshemmende Wirkung laufender Kartellverfahren .....	155
3. Die Einbeziehung von Sachverständigen im Rahmen des Spruchverfahrens .....	156
4. Das IFG und der umstrittene Zugriff auf interne Informationen und Ermittlungsergebnisse der BaFin .....	156
a) Publizität von Entscheidungen im Jahresbericht der BaFin .....	156
b) Die Beweislast des Anlegers und der unzureichende Auskunftsanspruch des § 1 IFG .....	158
c) Die Veröffentlichung von BaFin-Maßnahmen als Informationsquelle geschädigter Anleger <i>de lege ferenda</i> .....	160
5. Zwischenfazit .....	162
a) Duale Rechtsverfolgung und die Einschaltung von Sachverständigen als Erfolgsfaktoren des kollektiven Rechtsschutzes .....	162
b) Streichung der kurzen Verjährungsfrist der §§ 37b, c WpHG und Verjährungshemmung bei Ermittlungen der BaFin <i>de lege ferenda</i> .....	163
III. Finanzielle Anreizmechanismen zur Geltendmachung der Klage .....	165
1. Die Problematik des Free-Rider-Verhaltens und US-amerikanisches Recht .....	165
a) Die Free-Rider-Problematik .....	165
b) Die Kostentragung nach der American Rule und Contingency Fees .....	166
c) Der Common Fund zur Finanzierung von Anwalts- und Prozesskosten .....	166
2. Fehlende Anreizmechanismen des deutschen Wettbewerbsrechts .....	167
a) Gewinnabschöpfung zugunsten der Staatskasse .....	167
b) Fehlende finanzielle Beteiligung der Verbände am Gewinnabschöpfungsanspruch des § 10 UWG .....	167
c) Wirtschaftlichen Anreize für die Verbände im Kartellrecht .....	168
3. Die Belastung des Antragsgegners mit den Gerichtskosten im Spruchverfahren .....	169
4. Fehlende Anreizmechanismen im KapMuG .....	170
a) Einführung eines gesonderten Honorars durch die KapMuG-Novelle .....	170
b) Das Erfolgshonorar <i>de lege lata</i> .....	171
c) Einführung des Erfolgshonorars als sinnvolle Alternative zur geplanten Erhöhung des gesetzlichen Honorars .....	172
5. Zwischenfazit: Erfolgshonorar versus Kostentragung .....	175
IV. Klageberechtigung .....	176
1. Das „individual standing“ als unabdingbare Voraussetzung der US-amerikanischen <i>class action</i> .....	176
2. „Follow-on“- und Verbandsklagen als Besonderheiten des Wettbewerbsrechts .....	176
a) Zunahme privater Schadensersatzklagen im Kartellrecht infolge des Courage/Crehan-Urteils .....	176
b) Die Unterfinanzierung der Verbände bei der Rechtsverfolgung im Wettbewerbsrecht .....	177
3. Die Rolle des gemeinsamen Vertreters als Interessenvertreter im Spruchverfahren .....	178
4. Die Einführung der „einfachen Teilnahme“ im Kapitalmarktrecht <i>de lege ferenda</i> .....	179
5. Zwischenergebnis .....	181
V. Schlussbetrachtung und Ausblick .....	181

## I. Einführung

### 1. Die Entwicklungen zur Gruppenklage auf europäischer Ebene

Im Februar letzten Jahres hat die EU-Kommission eine breit angelegte öffentliche Konsultation gestartet, um mit einem kohärenten EU-Ansatz zum kollektiven Rechtsschutz den Rechtsschutz der Geschädigten spürbar zu verbessern.<sup>1</sup> Davor hatte die Kommission schon zwei Grünbücher zur Stärkung des kollektiven Rechtsschutzes im Bereich des EU-Wettbewerbs<sup>2</sup> und des Verbraucherschutzes<sup>3</sup> veröffentlicht, die durch zwei Grundsatzurteile des EuGH ausgelöst worden waren. In den Grundsatzentscheidungen *Courage/Crehan* und *Manfredi* hatte der EuGH erstmals die zivilrechtliche Rechtsdurchsetzung im Kartellrecht auf europäischer Ebene rechtsfortbildend begründet.<sup>4</sup>

#### a) Rechtsdurchsetzung in den USA und in Deutschland

Die Stärkung der Rechtsdurchsetzung auf europäischer Ebene geht einher mit dem US-amerikanischen Zivilprozessrecht, das seit vielen Jahren die *class action* als Gruppenklage kennt, um das strukturelle Ungleichgewicht zwischen Schädiger und Geschädigtem auszugleichen und so die Klageerhebung zu erleichtern.<sup>5</sup> Bei Masseschäden werden so rechtlich gleich gelagerte Fälle und identische Rechtsfragen in einem zentralen Verfahren abschließend geklärt. Hinzu kommen der Zugang zu Dokumenten des Prozessgegners im Rahmen des vorgerichtlichen Auskunftsverfahrens (*pre-trial-discovery*), Erfolgshonorare für Anwälte (*contingency fees*) und Strafschadensersatzzahlungen (*punitive damages*). Zusammen mit den US-amerikanischen Kostentragungsregeln, wonach jede Partei die Gerichts- und Anwaltskosten selbst trägt (*American rule*), sind dies wichtige Gründe, weshalb der Rechtsweg in den USA weit häufiger eingeschlagen wird als in Deutschland.

Im Gegensatz zu den USA und weiten Teilen Kontinentaleuropas<sup>6</sup> sind Gruppenklagen in Deutschland bis dato ein vergleichsweise seltenes Phänomen. Das liegt unter anderem am Beibringungsgrundsatz des deutschen Zivil-

1 SEK(2011) 173.

2 KOM (2005) 672; KOM (2008) 165.

3 KOM (2008) 794.

4 EuGH v. 20. 9. 2001 – Rs. C-453/99, Slg. 2001, I-6297 – *Courage Ltd./Crehan*; EuGH v. 13. 7. 2006 – Rs. C-295/04 bis C-298/04, Slg. 2006, I-06619 – *Manfredi*.

5 Betont wird auch die Gewährleistung effektiven Rechtsschutzes bei Kleinstschäden, siehe *Rubenstein/Conte/Newberg*, *Newberg on Class Actions*, 2011, § 1:6; grundlegend *Kalven/Rosenfield*, 8 U. Chic. L. Rev. 684 (1941). Ausführlich zu den prozessökonomischen Vorteilen und der Verfahrenseffizienz von Sammelklagen siehe *van den Bergh/Keske* in: Casper/Janssen/Pohlmann/Schulze (Hrsg.), *Auf dem Weg zu einer europäischen Sammelklage?*, 2009, S. 16, 22.

6 So existieren etwa in England, Schweden, Spanien und den Niederlanden gesetzliche Formen der Gruppenklage, siehe *Micklitz/Stadler* in: *Micklitz/Stadler*

prozessrechts, der grundsätzlich eine Ausforschung der anderen Partei verbietet.<sup>7</sup> Noch gewichtiger ist aber die Zurückhaltung des deutschen Gesetzgebers, der aus Angst vor einer *litigious society*,<sup>8</sup> einer unkontrollierten Haftungsausuferung, zahlreiche wissenschaftliche Reformansätze bisher ignoriert hat, die auf eine Effektivierung des Rechtsschutzes abzielen. Trotz des Schutzzweckgedankens von § 1 UWG, den Verbraucher zu schützen, existiert etwa bis heute kein Klagerecht des Bürgers bei Wettbewerbsverstößen.<sup>9</sup> Im Kapitalmarktrecht scheiterte vor Jahren etwa die Initiative zu Einführung einer allgemeinen Haftung für fehlerhafte Informationen am Kapitalmarkt (KapInHG).<sup>10</sup>

#### b) Kollektive Klagen in Deutschland – Erfahrungen mit dem KapMuG

Immerhin spielt in Deutschland der kollektive Rechtsschutz im Wettbewerbs- und Kartellrecht sowie im Gesellschaftsrecht eine gewisse Rolle. So finden sich mit der Verbandsklage im UWG oder dem Spruchverfahren im Gesellschaftsrecht unterschiedliche Verfahrenswege, die eine kollektive Rechtsdurchsetzung erleichtern sollen. Relativ jung ist das Kapitalanlegermusterverfahrensgesetz (KapMuG), das 2005 als Reaktion auf das Telekom-

(Hrsg.), Das Verbandsklagerecht in der Informations- und Dienstleistungsgesellschaft, 2005, S. 1373; Koch, JZ 2011, 438, 441.

- 7 Der BGH hat deshalb einen zu unbestimmten Beweisermittlungsantrag für unzulässig erachtet, siehe BGH NJW 1974, 1710. Auch allgemeine Vermutungen, die „ins Blaue hinein“ geäußert werden, sind aus Sicht des Gerichts unbeachtlich und lösen keine weitere Beweisaufnahme aus, siehe BGH NJW 1986, 246, 247; grundsätzlich Stürmer, Die Aufklärungspflicht der Parteien im Zivilprozess, 1976, S. 106 ff.
- 8 Die sog. *litigious society* versucht, für jedes Lebensrisiko oder Unglück andere Personen oder Unternehmen verantwortlich zu machen. Berühmt ist das Zitat des englischen Richters Lord Denning, der im Hinblick auf das US-Recht ausführt: „As a moth is drawn to the light, so is a litigant drawn to the United States. If he can only get his case into their courts, he stands to win a fortune. At no cost to himself, and at no risk of having to pay anything to the other side.“, siehe *Smith Kline & French Laboratoriens Ltd. v. Bloch*, [1983] 2 All ER 72, 74 (1982); näher hierzu siehe Wagner, 66. DJT (2006), A 16 f. Grundlegend zum Einfluss der sog. *litigious society* und den Gefahren für das Allgemeinwohl, siehe Lieberman, The litigious society, 1981.
- 9 Kritisch bereits zur früheren Rechtslage Schrickler, ZRP 1975, 189, 194; Möllers in: Möllers/Heinemann (Hrsg.), The Enforcement of Competition Law in Europe, 2007, S. 210 f., 278 f. Zum Teil hat die Rechtsprechung versucht, über §§ 1004, 823 Abs. 1 BGB zu helfen, siehe etwa BGH GRUR 2009, 980 ff.
- 10 Diskussionsentwurf eines Gesetzes zur Verbesserung der Haftung für falsche Kapitalmarktinformation (Kapitalmarktinformationshaftungsgesetz) siehe NZG 2004, 1042 = <http://www.kapitalmarktrecht-im-internet.eu/de/Rechtsgebiete/Kapitalmarktrecht/Artikelgesetze/245/KapInHaG.htm> (11. 2. 2012). Hierzu Hopt/Voigt, WM 2004, 1801; Möllers, JZ 2005, 75; Veil, BKR 2005, 91; Mülbert/Steup, WM 2005, 1633. Zu einer Alternative siehe Möllers in: Möllers/Rotter (Hrsg.), Ad-hoc-Publizität, 2003, § 17 Rdn. 45 ff.

Verfahren mit seinen über 17.000 Klägern<sup>11</sup> eingeführt wurde und damit die Defizite des deutschen Zivilprozessrechts im Bereich des kollektiven Rechtsschutzes beseitigen sollte.<sup>12</sup> Da die 17.000 Einzelverfahren für die Dauer des Musterverfahrens jedoch nur ausgesetzt werden und sich sämtliche Beigeladene aktiv daran beteiligen können, ist die Entlastung der Justiz bisher nicht spürbar. Die Bilanz ist vielmehr ernüchternd: Bis heute ist nicht absehbar, wann das Telekom-Verfahren abgeschlossen sein wird.<sup>13</sup> Die Zahl weiterer KapMuG-Verfahren ist mit derzeit lediglich elf anhängigen Musterverfahren höchst überschaubar.<sup>14</sup> Seit Einführung des KapMuG 2005 konnten lediglich vier Musterverfahren durch Musterentscheid abgeschlossen werden,<sup>15</sup> wobei die Kläger nur in einem Verfahren erfolgreich waren.<sup>16</sup> Hinzu kommt, dass selbst in eindeutigen Betrugsfällen, wie etwa dem Fall *Comroad*,<sup>17</sup> nur eine verschwindend geringe Anzahl der Geschädigten Klage erhebt.<sup>18</sup> Auch in den Fällen, in denen die Staatsanwaltschaft wegen Insiderhandels ermittelt<sup>19</sup> oder

11 *Oberhuber*, FAZ v. 6. 4. 2008, S. 53; vorher schon *Möllers/Weichert*, NJW 2005, 2737 ff.

12 Gesetz zur Einführung von Kapitalanleger-Musterverfahren v. 16. 8. 2005, BGBl. I (2005), 2437 – Art. 1 führte das Gesetz über Kapitalanleger-Musterverfahren (KapMuG) ein. Ursprünglich mit einer *Sunset*-Klausel von fünf Jahren belegt, wurde die Geltungsdauer des Gesetzes 2010 um weitere zwei Jahre bis auf den 31. 10. 2012 verlängert, siehe BT-Drs. 17/2095, S. 1.

13 Die Praxis geht davon aus, dass sich das Telekom-Verfahren noch mindestens weitere fünf Jahre hinziehen wird, *Tilp*, Stellungnahme zum Arbeitsdokument SEK(2011) 173, 2011, S. 10.

14 Siehe hierzu die Angaben des Klageregisters, abrufbar unter <http://www.bundesanzeiger.de>.

15 Im Einzelnen waren dies die Verfahren Perseus Immobilien Verwaltungs GmbH & Co. KG – LBB Fonds 13 (4 SCH 2/06 KapMuG), Okeanus Immobilienfonds für Deutschland Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG – Zweiter IBV-Immobilienfonds für Deutschland (24 Kap 4/08), Bavaria Immobilien Verwaltungs GmbH & Co. Objektverwaltungs KG – LBB Fonds Sechs (24 Kap 15/07), Film & Entertainment VIP Medienfonds 4 GmbH & Co. KG (Kap 1/07).

16 Allein die Entscheidung des OLG München im Verfahren Film & Entertainment VIP Medienfonds 4 GmbH & Co KG (Kap 1/07) war aus Sicht der Kläger erfolgreich, da das Gericht die Fehlerhaftigkeit des Prospekts bejahte; siehe OLG München, Ent. v. 30. 12. 2011 – KAP 1/07. In den restlichen Musterentscheiden wurde entweder die Feststellungsfähigkeit der Feststellungsziele verneint, das Musterverfahren für unzulässig erklärt, oder das Musterverfahren für beendet erklärt nachdem die Mehrzahl der Kläger infolge außergerichtlicher Vergleiche ihre Klage zurückgenommen hatten und auch keiner der anderen Kläger bereit war, die Rolle des Musterklägers zu übernehmen.

17 Siehe OLG Frankfurt, ZIP 2005, 1270; die Ergebnisse der *Comroad*-Rechtsprechung I-VIII zusammenfassend *Möllers*, NZG 2008, 413 ff.

18 Man spricht von 1–5 Prozent der geschädigten Anleger, die Klage erheben, siehe *Tilp* (Fn. 13), S. 10; *Rotter*, VuR 2011, 443, 443.

19 Im mutmaßlich größten Anlegerbetrugsskandal Deutschlands laufen seit 2008 Ermittlungen der Staatsanwaltschaft München gegen mehrere Vorstände der Schutz-

es gar zu einer strafrechtlichen Verurteilung kommt,<sup>20</sup> führen zivilrechtliche Schadensersatzansprüche bislang nur selten zum Erfolg und werden daher auch nur zurückhaltend geltend gemacht.<sup>21</sup> Recht drastisch ist folglich auch die Kritik in der Literatur, die dem KapMuG eine wesentliche Verbesserung gegenüber dem bisherigen *status quo* abspricht.<sup>22</sup> Trotzdem plant der Gesetzgeber das Gesetz zu verlängern und hat deshalb einen Gesetzesentwurf zur Reform des KapMuG vorgelegt.<sup>23</sup>

c) Die Entstehung von professionellen Klageunternehmen als Folge der *Courage/Crehan*-Rechtsprechung des EuGH

Auch eine weitere Entwicklung lässt sich erkennen: Ausgelöst durch die *Courage/Crehan*- und *Manfredi*-Rechtsprechung des EuGH klagen in letzter Zeit vor allem Ad-hoc-Interessengemeinschaften und Klageunternehmen, indem sie sich Schadensersatzansprüche von den Betroffenen abtreten lassen und derartige Zessionsklagen in gebündelter Form geltend machen.<sup>24</sup> Die Klageunternehmen tragen dabei die Kosten und Risiken der Anspruchsdurchsetzung selbst. Im Gegenzug erhalten sie in der Regel zwischen 20 und 25 Prozent der Bruttomarge.<sup>25</sup> Mittlerweile werden derartige Formen der Rechtsver-

---

gemeinschaft der Kapitalanleger (*SdK*) wegen Marktmanipulation und Insiderhandels, siehe *Hagelüken/Wilhelm*, SZ v. 16. 11. 2010, S. 25.

20 Der ehemalige Hedgefonds-Manager Helmut Kiener wurde jüngst vom LG Würzburg wegen Betrugs zu 10 Jahren und 8 Monaten Gefängnis verurteilt, nachdem dieser über ein Schneeball-System 300 Millionen Euro von 4900 Anlegern und zwei Großbanken veruntreut hatte. Der Erfolg der geplanten zivilrechtlichen Schadensersatzklagen ist derzeit offen, da der Verbleib des veruntreuten Vermögens noch ungeklärt ist, siehe *Zydra*, SZ v. 23. 7. 2011, S. 23. Ausführlich zu den Untersuchungspflichten von Zertifikate-Emittenten („*know your product*“) *Möllers/Puhle*, JZ 2012 (im Erscheinen).

21 Siehe BGHZ 160, 149 – „Infomatec II“; BGH ZIP 2005, 1270 – „EM.TV“; BGH ZIP 2012, 318 – „IKB“.

22 Deutlich die Worte von *Stadler*, FS Rechberger, 2005, S. 663, 670: „Mit einem vergleichsweise hohen Regelungsaufwand erreicht das KapMuG nur minimale Fortschritte. [...] Jedenfalls unter dem Gesichtspunkt der Justizentlastung und Prozessökonomie darf man sich von der neuen Regelung keine entscheidende Verbesserung erwarten.“ Kritisch auch *Tilp* (Fn. 13), S. 10f.

23 Siehe RefE eines Gesetzes zur Reform des KapMuG v. 21. 7. 2011.

24 Bekanntes Beispiel ist hier die belgische Gesellschaft *Cartel Damage Claims* (CDC) mit Sitz in Brüssel, die sich eben auf die gebündelte Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen bei Kartellverstößen konzentriert.

25 *Classen*, Cartel Damage Claims – Schadensersatzklagen aus Kartellverstößen, Präsentation im Rahmen des ICC Roundtable Chefjuristen am 27. 10. 2009, S. 5, abrufbar unter [http://www.carteldamageclaims.com/Presentations/ICC%20Herzogenaarach%2027%2010%202009\\_.pdf](http://www.carteldamageclaims.com/Presentations/ICC%20Herzogenaarach%2027%2010%202009_.pdf). (14. 2. 2012).

folgung auch in Deutschland als zulässig angesehen.<sup>26</sup> Der Großteil der Ad-hoc-Interessengemeinschaften sitzt allerdings weiterhin im benachbarten Ausland und führt von dort aus die Prozesse vor deutschen Gerichten.<sup>27</sup>

Ziel der Abhandlung ist es, die einzelnen Formen des kollektiven Rechtsschutzes im Wettbewerbs-, Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht herauszuarbeiten und zentrale Elemente synopsenartig miteinander zu vergleichen, die letztlich den Erfolg solcher Kollektivklagen verbessern. Eine essentielle Voraussetzung bildet etwa die Informationsgrundlage der Geschädigten (II.), um die anspruchsbegründenden Tatbestandsmerkmale einer Klage zu beweisen. Zudem sind sowohl die finanziellen Anreize zur Klageerhebung (III.) als auch die Klageberechtigung wichtige Parameter für den kollektiven Rechtsschutz (IV.). Im Einzelnen wird auch der Referentenentwurf zur Reform des KapMuG kritisch gewürdigt. Im Idealfall könnten Reformüberlegungen des deutschen Gesetzgebers Wettbewerbsnachteile ausgleichen, die inzwischen verstärkt wahrgenommen werden, weil die Rechtsdurchsetzung im US-amerikanischen Recht aufgrund der gerade genannten Parameter oft einfacher und effektiver erscheint.<sup>28</sup> Zudem könnten die Reformüberlegungen auch die europäische Diskussion zur Gruppenklage befruchten.

## 2. Regelungsziele verschiedener Arten von Gruppenklagen

Unter dem Begriff des kollektiven Rechtsschutzes lassen sich Fallgruppen mit unterschiedlichen Regelungszielen unterscheiden.<sup>29</sup> Streuschäden sind individuell zuordenbar, aber für sich genommen so gering, dass nur ein geringer Anreiz zur individuellen Geltendmachung besteht.<sup>30</sup> Gleichzeitig ist die Zahl der Geschädigten jedoch so hoch, dass der Gesamtschaden beträchtliche Dimensionen erreichen kann. Ein klassisches Beispiel stellte in der Vergangenheit die Wertstellungspraxis der Banken dar.<sup>31</sup> Weil das Prozessrisiko viel hö-

26 BGH WRP 2009, 745, 746; OLG Düsseldorf WuW 2008, 845; Koch, JZ 2011, 438, 441; Wissenbach, Von der behördlichen Kartellrechtsdurchsetzung zum privaten Schadenersatzprozess, 2010, S. 322ff.

27 So etwa die bereits erwähnte belgische Gesellschaft CDC im Heidelberger Zementkartell-Fall, siehe LG Düsseldorf BB 2007, 847ff.; BGH WRP 2009, 745f.

28 Sehr eindringlich jüngst Peter, JZ 2011, 939ff.; BT-Drs. 15/5091, S. 17; Koch, JZ 2011, 438f., 443ff. Im Kapitalmarktrecht stellt eine Studie für den Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. (vzbv) ein Rechtsdurchsetzungsdefizit fest, siehe Kessler/Micklitz/Reich, Darstellung der Arbeitsweise von Finanzaufsichtsbehörden in ausgewählten Ländern, 2009, S. 38f., 240f., abrufbar unter [http://www.vzbv.de/mediapics/studie\\_finanzaufsicht\\_vergleich\\_eu\\_kessler\\_micklitz\\_okt\\_2009.pdf](http://www.vzbv.de/mediapics/studie_finanzaufsicht_vergleich_eu_kessler_micklitz_okt_2009.pdf) (11. 2. 2012).

29 Wagner in: Casper et al. (Hrsg.) (Fn. 5), S. 41, 49f.; Lange, Das begrenzte Gruppenverfahren, 2011, S. 12ff.; Koch, JZ 2011, 438, 442f.

30 Siehe Wagner in: Casper et al. (Hrsg.) (Fn. 5), S. 41, 50f.

31 Während die Abbuchung bei einer Überweisung in der Regel noch am selben Tag durchgeführt wurde, erfolgte die Gutschrift auf dem Konto des Empfängers meist erst einige Tage später. Der auf Seiten der Bank entstandene Zinsgewinn war bei

her ist als der erlittene Schaden, kommt es hier zum Phänomen der „rationalen Apathie“, bei der der Geschädigte aus rationalen Gründen auf die individuelle Rechtsdurchsetzung verzichtet.<sup>32</sup>

Im Gegensatz dazu erleiden die Geschädigten bei sog. Masseschäden substantielle Verluste, die sie auch vor Gericht geltend machen, so dass zunächst kein Rechtsdurchsetzungsdefizit besteht. Aufgrund der „Masse“ der Betroffenen sind die Gerichte aber regelmäßig überfordert, den Prozess in angemessener Zeit zu bewältigen. Folglich ist die Gefahr groß, dass sich Verfahren über mehrere Jahre hinziehen und aufgrund der hohen Arbeitsbelastung für andere Rechtsstreitigkeiten keine Kapazitäten mehr zur Verfügung stehen. In einer solchen Situation sprechen vor allem prozessökonomische Gründe dafür, die Vielzahl der Prozesse in einem zentralen Verfahren zu bündeln.<sup>33</sup> Bekanntes Beispiel für ein derartiges Masseverfahren ist das bereits erwähnte KapMuG.

Schließlich zeichnen sich Schäden an Gemeinschaftsgütern, wie etwa Umweltschäden, dadurch aus, dass sie der Gemeinschaft entstehen und eben nicht einer einzelnen Person oder einer Personengruppe zuzuordnen sind.<sup>34</sup> Weil insoweit eine Rechtsverfolgung durch Dritte nicht in Betracht kommt, muss der Staat als Träger des öffentlichen Interesses die Rolle der Rechtsverfolgung übernehmen. Beispielhaft sei hier das Umwelthaftungsrecht erwähnt, wonach bei Umweltschäden die Durchsetzung von Schadensbegrenzungs-, Vermeidungs- und Sanierungsmaßnahmen in der Hand der jeweils zuständigen Behörde liegt.<sup>35</sup>

## *II. Informationen als entscheidende Grundlage der zivilrechtlichen Rechtsdurchsetzung*

### *1. Die pre-trial-discovery des US-amerikanischen Rechts*

Der Geschädigte muss die anspruchsbegründenden Umstände beweisen. Hierfür sehen die einzelnen Verfahren unterschiedliche Mechanismen vor, die dem

---

der Vielzahl der Überweisungen mitunter beträchtlich, der individuelle Schaden des Kunden jedoch vergleichsweise gering. Nach Klagen von Verbraucherschutzverbänden erklärte der BGH diese Praxis schließlich für unzulässig, siehe BGHZ 106, 259, 259; BGHZ 135, 316, 316.

32 Grundlegend zur „*rational apathy*“ und der damit zusammenhängenden *free-rider*-Problematik, siehe *Coffee*, 84 Colum. L. Rev. 1145, 1190 (1984); ähnlich *Choi/Fish*, 113 Yale L.J. 269, 278 (2003); *Coffee*, 100 Colum. L. Rev. 370, 422 (2010).

33 So auch *Bundesrechtsanwaltskammer*, Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung der EU-Kommission zum kollektiven Rechtsschutz in Europa, 2011, S. 3.

34 *Wagner* in: Casper et. al. (Hrsg.) (Fn. 5), S. 41, 50f.: spricht insofern von der „Subjektlosigkeit“ des Schadens.

35 Siehe § 7 USchadG, basierend auf Art. 5 der RL 2004/35/EG über Umwelthaftung zur Vermeidung und Sanierung von Umweltschäden v. 21. 4. 2004, ABl. Nr. L 143, 56; näher hierzu *Wagner* in: Hender/Marburger (Hrsg.), Umwelthaftung nach neuem EG-Recht, 2005, S. 73, 84ff.



Kläger die Anspruchsdurchsetzung erleichtern. Das US-amerikanische Recht gewährt mit der *pre-trial-discovery* der Prozesspartei Zugang zu verfahrensrelevantem Beweismaterial, das sich im Besitz der gegnerischen Partei oder eines Dritten befindet. Sie beinhaltet die Vorlage schriftlicher Fragen, das Auffinden und Auswerten von Dokumenten, aber auch die außergerichtliche Partei- und Zeugenvernehmung.<sup>36</sup> Da im US-amerikanischen Recht ab Beginn der Hauptverhandlung die Beweisaufnahme geschlossen wird,<sup>37</sup> sind die Einsichtsrechte äußerst weit gefasst und erfahren allenfalls durch die Geheimhaltungsinteressen der Unternehmen oder den Schutz sensibler Daten ihre natürliche Begrenzung. Als „discoverable“ gelten sämtliche Informationen, die zur Klagebegründung oder -abwehr geeignet sind. Insgesamt gehen die Auskunftsbegehren und Einsichtnahme-Rechte weit über das deutsche Recht hinaus.

## 2. Der Rückgriff auf staatliche Ermittlungsergebnisse im Wettbewerbsrecht bei „Follow-on“-Klagen

### a) Die Veröffentlichung von Entscheidungen im deutschen und europäischen Kartellrecht

Weder das europäische noch das deutsche Recht kennen eine *pre-trial-discovery*. Für Privatkläger kann es aber von großem Vorteil sein, die Erkenntnisse öffentlicher Behörden zu nutzen. Hierzu ist es jedoch erforderlich, dass Geschädigte von den Entscheidungen der Wettbewerbsbehörden Kenntnis erlangen.

Das deutsche Bundeskartellamt (BKartA) veröffentlicht seine Entscheidungen auf seiner Website, ohne jedoch explizit auf die Möglichkeit privater Schadensersatzklagen hinzuweisen.<sup>38</sup> Allerdings stellt das Bundeskartellamt allgemeine Informationen zur erfolgreichen Kartellverfolgung bereit, in denen auch die mögliche Durchsetzung privater Schadensersatzforderungen beschrieben wird.<sup>39</sup>

36 Ausführlich zur Bedeutung der *pre-trial-discovery* Wright/Miller, *Federal Practice & Procedure*, 3rd ed. 2011, § 2001 ff.; Junker, *Discovery im deutsch-amerikanischen Rechtsverkehr*, 1987; Knöfel, *RIW* 2010, 403 ff.; Schack, *US-amerikanisches Zivilprozessrecht*, 3. Aufl. 2003, S. 44 ff.; Hay, *US-amerikanisches Recht*, 4. Aufl. 2008, S. 67.

37 Hay (Fn. 36), S. 67.

38 Siehe <http://www.bundeskartellamt.de/wDeutsch/archiv/EntschKartArchiv/EntschKartell.php> (11. 2. 2012).

39 Siehe *Bundeskartellamt*, *Erfolgreiche Kartellverfolgung – Nutzen für Wirtschaft und Verbraucher*, 2010, S. 26, abrufbar unter [http://www.bundeskartellamt.de/wDeutsch/download/pdf/Infobroschuere/1009Kartellverfolgung\\_web\\_bf.pdf](http://www.bundeskartellamt.de/wDeutsch/download/pdf/Infobroschuere/1009Kartellverfolgung_web_bf.pdf) (11. 12. 2012).

Auf europäischer Ebene sieht Art. 30 der Kartellverfahrensordnung VO 1/2003 (EG) (VerfVO)<sup>40</sup> vor, dass abgeschlossene Kartell-Entscheidungen wie Buß- und Zwangsgeldverfahren von der Kommission zu veröffentlichen sind. Ziel der Publikationspflicht ist die Unterrichtung Dritter, die oftmals erst durch die Veröffentlichung im Amtsblatt Kenntnis von den wettbewerbsrechtlichen Maßnahmen erhalten.<sup>41</sup> Daneben soll die Veröffentlichung aber auch generalpräventive Wirkung entfalten, die Marktteilnehmer sensibilisieren und dazu beitragen, vergleichbare Verhaltensweisen für die Zukunft auszuschließen.<sup>42</sup> Die Veröffentlichung erfolgt unter Angabe der Beteiligten und des wesentlichen Inhalts der Entscheidung einschließlich der verhängten Sanktionen, Art. 30 Abs. 2 VerfVO. Auf den Seiten der Wettbewerbskommission werden detaillierte Informationen bereitgestellt, darunter die Namen der betroffenen Unternehmen, aber auch die Höhe der verhängten Bußgelder.<sup>43</sup> Die europäischen Behörden gehen im Vergleich zum Bundeskartellamt jedoch noch einen Schritt weiter. So wird in den Veröffentlichungen der Kommission explizit auf die Möglichkeit von privaten Schadensersatzklagen hingewiesen.<sup>44</sup> Viele Geschädigte werden hierdurch erst zu einer privaten Schadensersatzklage veranlasst. Weil bei der Veröffentlichung jedoch die berechtigten Interessen der Unternehmen an der Wahrung ihrer Geschäftsgeheimnisse zu be-

---

40 Siehe Verordnung (EG) Nr. 1/2003 des Rates vom 16. 12. 2002 zur Durchführung der in den Art. 81 und 82 des Vertrags niedergelegten Wettbewerbsregeln, ABl. Nr. L 1, 1.

41 Ritter in: Immenga/Mestmäcker (Hrsg.), Wettbewerbsrecht, 2007, Art. 30 VerfVO Rdn. 1.

42 EuGH v. 15. 7. 1970 – Rs. 41/69, Slg. 1970, 661, 695 – *Chinin-Chemiefarma*; EuGH. v. 13. 2. 1979 – C 85/76, Slg. 1979, 461, 553 ff. – *Hoffmann LaRoche*.

43 Vgl. hierzu die unter <http://ec.europa.eu/competition/cartels/cases/cases.html> aufgeführten Entscheidungen. Die vollständige nicht-vertrauliche Fassung findet sich dann in den Verfahrenssprachen auf der Website der Generaldirektion Wettbewerb, siehe Ritter in: Immenga/Mestmäcker (Hrsg.) (Fn. 41), Art. 30 VerfVO Rdn. 7.

44 Siehe hierzu weiter die Hinweise der Kommission anlässlich der Bekanntmachung ihrer Bußgeldentscheidung vom 19. 10. 2011, IP/11/1214 „CRT-Glas“: „Alle Personen und Unternehmen, die von dem beschriebenen wettbewerbswidrigen Verhalten betroffen sind, können vor den Gerichten der Mitgliedstaaten auf Schadenersatz klagen. Nach der Rechtsprechung des Gerichtshofs und der Verordnung (EG) Nr. 1/2003 des Rates sind Kommissionsbeschlüsse ein bindender Nachweis dafür, dass das Verhalten stattgefunden hat und rechtswidrig war. Auch wenn die Kommission gegen die betreffenden Unternehmen Geldbußen verhängt hat, kann Schadenersatz gewährt werden, auf den die Geldbuße der Kommission nicht mindernd angerechnet wird. Nach Auffassung der Kommission sollten begründete Schadenersatzansprüche auf eine angemessene Entschädigung der Opfer einer Zuwiderhandlung ausgerichtet sein.“ Zusätzlich werden allgemeine Informationen zu Schadensersatzklagen bereitgestellt. Siehe hierzu <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/11/1214&format=HTML&aged=0&language=DE&guiLanguage=en> (11. 2. 2012).

rücksichtigen sind, müssen sie vor der Veröffentlichung konsultiert werden, Art. 39 Abs. 2 S. 2 VerfVO.<sup>45</sup>

b) Der Anspruch auf Zugang zu Kommissionsdokumenten bei „Follow-on“-Klagen auf Grundlage der VO 1049/2001

Entscheidet sich der Geschädigte aufgrund einer solchen Kommissionsentscheidung für eine Klageerhebung, kann er auf Grundlage der VO 1049/2001<sup>46</sup> Zugang zu den Dokumenten der Kommission verlangen, die von dieser selbst erstellt wurden, bei ihr eingegangen sind und sich in ihrem Besitz befinden. Allerdings sind in Art. 4 der VO 1049/2001 zahlreiche Ausnahmen normiert, in denen der Zugang verweigert werden darf.<sup>47</sup> Der EuGH erachtet aber eine pauschale Weigerung der Einsichtnahme für unzulässig und verpflichtet die Kommission zu einer „konkreten und individuellen Prüfung“ des Inhalts der im Antrag bezeichneten Dokumente.<sup>48</sup> Hält die Kommission die konkrete und individuelle Prüfung für unverhältnismäßig, kann sie nicht ohne Weiteres die Auskunft verweigern, sondern hat sich mit dem Antragsteller zu beraten, um zu erfahren oder sich näher erläutern zu lassen, welches Interesse er am Zugang zu den betreffenden Dokumenten hat. Zudem muss sie konkret überlegen, welche Alternativen zur konkreten und individuellen Prüfung der Dokumente bestehen.<sup>49</sup>

c) Die Tatbestandswirkung wettbewerbsbehördlicher Entscheidungen

Für den Kläger stellen die in dem Bußgeldbescheid der Kommission genannten Tatsachen und Dokumente erhebliche Beweiserleichterungen dar, weil die von der Kommission getroffenen Feststellungen für die nationalen Gerichte bindend sind und insofern die schädigende Handlung und die Rechtswidrigkeit nicht mehr bewiesen werden muss.<sup>50</sup> Der Geschädigte kann

45 Vereinzelt wird deshalb die Auffassung vertreten, dass dem Schutz vor Geschäftsgeheimnissen Vorrang vor den Publikationsinteressen einzuräumen ist, siehe *Weiß* in: Loewenheim/Meessen/Riesenkampff (Hrsg.), *Kartellrecht*, 2. Aufl. 2009, Art. 30 VerfVO Rdn. 7; ähnlich *Ritter* in: Immenga/Mestmäcker (Hrsg.) (Fn. 41), Art. 30 VerfVO Rdn. 6.

46 Verordnung (EG) Nr. 1049/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 30. 5. 2001 über den Zugang der Öffentlichkeit zu Dokumenten des Europäischen Parlaments, des Rates und der Kommission, ABl. Nr. L 145, 43.

47 So kann der Zugang verwehrt werden, wenn dies zum Schutz des öffentlichen Interesses, zum Schutz der Privatsphäre oder der Integrität des einzelnen geboten ist. Auch der Schutz von Gerichtsverfahren und geschäftlichen Interessen kann eine Auskunftsverweigerung rechtfertigen, Art. 4 Abs. 2.

48 EuGH v. 13. 5. 2005 – Rs. T-2/03, Slg. 2005, II-01121, Tz. 74 – *Verein für Konsumenteninformation*.

49 EuGH v. 13. 5. 2005 – Rs. T-2/03, Slg. 2005, II-01121, Tz. 114 – *Verein für Konsumenteninformation*.

50 Siehe hierzu die Hinweise der Kommission anlässlich der Bekanntmachung ihrer Bußgeldentscheidung vom 19. 10. 2011, IP/11/1214 „CRT-Glas“. Die englische

damit auf der Kommissionsentscheidung aufbauend eine eigene private Schadensersatzklage vor den nationalen Gerichten lancieren.<sup>51</sup> Von besonderer Bedeutung ist in diesem Zusammenhang die Tatbestandswirkung der Entscheidungen der Wettbewerbsbehörde (§ 33 Abs. 4 GWB). Danach ist das Gericht, vor dem der Geschädigte seine private Schadensersatzklage erhebt, an die bestandskräftige Feststellung des Wettbewerbsverstößes durch die Behörde gebunden. Dies gilt unabhängig davon, ob der Verstoß durch die Kommission, das Bundeskartellamt oder die Wettbewerbsbehörde eines anderen Mitgliedstaats festgestellt wurde.<sup>52</sup> Die Feststellungswirkung wirkt dabei in rechtlicher und tatsächlicher Hinsicht.<sup>53</sup> Der auf Schadensersatz klagende Betroffene wird infolge der Veröffentlichung erheblich entlastet, muss aber weiterhin Kausalität und Schaden nachweisen.<sup>54</sup>

#### d) Verjährungshemmende Wirkung laufender Kartellverfahren

Den Geschädigten kommt ferner zu Gute, dass die Verjährung der Schadensersatzansprüche gehemmt wird, wenn das Bundeskartellamt, die Kommission oder die Wettbewerbsbehörde eines anderen Mitgliedstaates ein Kartellverfahren einleitet, § 33 Abs. 5 S. 1 GWB. Der Geschädigte kann damit vor der Klageerhebung die Ermittlungen der Aufsichtsbehörden abwarten, ohne hierdurch einen rechtlichen Nachteil zu erleiden.<sup>55</sup> Aus Sicht der Geschädigten wird dadurch die Erhebung von „*Follow-on*“-Klagen erheblich erleichtert und der effektive Rechtsschutz im Kartellrecht gestärkt, zumal die Verjährung erst sechs Monate nach Verfahrensbeendigung wieder einsetzt, §§ 33 Abs. 5 S. 2 GWB i.V.m. 204 Abs. 2 BGB.<sup>56</sup>

---

Sprachfassung ist dabei deutlicher als die deutsche Version, da sie explizit Verfahren vor den nationalen Gerichten erwähnt: „*The case law of the Court and Council Regulation 1/2003 both confirm that in cases before national courts, a Commission decision is binding proof that the behaviour took place and was illegal.*“, abrufbar unter: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/11/1214&format=HTML&aged=0&language=DE&guiLanguage=en> (11. 2. 2012).

51 So auch Ritter in: Immenga/Mestmäcker (Hrsg.) (Fn. 41), Art. 30 VerfVO Rdn. 1.

52 Rebbinder in: Loewenheim/Meessen/Riesenkampff (Hrsg.) (Fn. 45), § 33 GWB Rdn. 54.

53 Schütt, WuW 2004, 1124, 1131; Meyer, GRUR 2006, 27, 32.

54 Rebbinder in: Loewenheim/Meessen/Riesenkampff (Hrsg.) (Fn. 45), § 33 GWB Rdn. 54.

55 Siehe BT-Drs. 15/3640, S. 55. Die Einführung von § 33 Abs. 5 GWB wurde als wichtige Maßnahme zur Stärkung privater „*Follow-on*“-Klagen gewertet, siehe Hempel, WuW 2005, 137, 142, 145 f.; Schütt, WuW 2004, 1124, 1132 f.

56 So auch Hempel, WuW 2005, 137, 142, 145 f.; Schütt, WuW 2004, 1124, 1132 f.

### 3. Die Einbeziehung von Sachverständigen im Rahmen des Spruchverfahrens

Gegenstand des Spruchverfahrens sind strukturändernde Gesellschaftsmaßnahmen,<sup>57</sup> bei denen einzelne Gesellschafter eine finanzielle Abfindung in Geld oder Anteilen an einer anderen Gesellschaft erhalten und die Angemessenheit dieses Ausgleichs gerichtlich überprüfen lassen wollen.<sup>58</sup> Mit dem Spruchverfahren will der Gesetzgeber die Rechte der Minderheitsaktionäre schützen, zugleich aber sicherstellen, dass wichtige strukturverändernde Maßnahmen nicht durch Anfechtungsklagen blockiert werden. Das Spruchverfahren erleichtert dem Kläger auf unterschiedliche Weise, seinen Anspruch zu beweisen. Zunächst zwingt § 7 Abs. 3 SpruchG den Antragsgegner dazu, den jeweils einschlägigen Organbericht und die externen Prüfberichte bei Gericht einzureichen, die sich auf die strukturändernde Maßnahme beziehen.<sup>59</sup> Oftmals fehlt den mit den Spruchverfahren befassten Richtern aber auch die notwendige Sachkenntnis, um die bewertungsrelevanten Tatsachen bereits vor der mündlichen Verhandlung identifizieren zu können.<sup>60</sup> Deshalb können die Richter bereits vor dem ersten Termin eine Beweisaufnahme durch Sachverständige anordnen, um einzelne Vorfragen zu klären, oder eine schriftliche Stellungnahme des sachverständigen Prüfers einholen.<sup>61</sup> Durch den gezielten Einsatz von Sachverständigen wird das Gericht in die Lage versetzt, Vorfragen aufarbeiten zu lassen, um so die Zeit für die Abfassung des Beweisbeschlusses möglichst kurz zu halten.<sup>62</sup>

### 4. Das IFG und der umstrittene Zugriff auf interne Informationen und Ermittlungsergebnisse der BaFin

#### a) Publizität von Entscheidungen im Jahresbericht der BaFin

Ähnlich wie im Kartellrecht besteht auch im Kapitalmarktrecht ein öffentliches Verfolgungsinteresse bei Rechtsverstößen, nicht um den Wettbewerb

57 Hierzu zählen der Abschluss von Unternehmensverträgen, die Eingliederung von Aktiengesellschaften sowie die Umwandlung von Rechtsträgern, siehe *Tomson/Hammerschmitt*, NJW 2003, 2572, 2572.

58 Die Fälle, in denen das Spruchverfahren Anwendung findet, sind enumerativ in § 1 SpruchG genannt.

59 Im Einzelfall sind dies der Bericht über den Unternehmensvertrag (§ 293a AktG), der Eingliederungsbericht (§ 319 Abs. 3 S. 1 Nr. 3 AktG), der Bericht des Hauptaktionärs beim Squeeze-Out (§ 327c Abs. 2 AktG) sowie der Umwandlungsbericht nach §§ 8, 127, 192 UmwG.

60 Siehe *Meilicke/Heidel*, DB 2003, 2267, 2274.

61 Siehe *MünchKommAktG/Kubis*, 3. Aufl. 2010, § 7 SpruchG Rdn. 18; *Emmerich* in: *Emmerich/Habersack* (Hrsg.), *Aktien und GmbH-Konzernrecht*, 6. Aufl. 2010, § 7 SpruchG Rdn. 7a.

62 BT-Drs. 15/371, S. 15.

als solchen zu schützen,<sup>63</sup> sondern um die Integrität des Kapitalmarkts zu wahren. Als zuständige Wertpapieraufsichtsbehörde verfügt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im Rahmen ihrer Missstandsaufsicht über weitreichende Ermittlungsbefugnisse, § 4 WpHG, und überwacht unter anderem die Einhaltung zahlreicher Publizitätsvorschriften.<sup>64</sup> Obwohl die BaFin unanfechtbar gewordene Maßnahmen auf ihrer Website bekanntmachen kann, macht sie von der Möglichkeit des „Shaming“ bislang keinen Gebrauch.<sup>65</sup> Da die BaFin jedoch einzelne Fälle namentlich in ihrem Jahresbericht veröffentlicht, werden unanfechtbare Maßnahmen der BaFin in Einzelfällen auch für den einzelnen Anleger publik. Allerdings sind die Informationen nicht mit den Bescheiden der Kommission und des BKartA vergleichbar. So entfalten die veröffentlichten Maßnahmen der BaFin – anders als im Kartellrecht – für die privaten „Follow-on“-Klagen bislang keine Bindungswirkung. Hinzu kommt, dass die Maßnahmen nur mit deutlich zeitlicher Verzögerung im Jahresbericht veröffentlicht werden. Zudem sind die veröffentlichten Angaben oftmals zu spärlich und unzureichend, um hierauf eine Individualklage stützen zu können oder ausreichende Anhaltspunkte dafür zu erhalten, wie die BaFin zu ihrer Einschätzung gelangt.<sup>66</sup> Im Bereich der Ad-hoc-Publizität fehlen nähere Informationen zu den einzelnen Verfahren zum Teil vollständig.<sup>67</sup>

63 Zum Regelungszweck des Kartellrechts siehe etwa *Immenga/Mestmäcker* in: *Immenga/Mestmäcker* (Hrsg.) (Fn. 41), S. 29ff.; *Emmerich*, Kartellrecht, 11. Aufl. 2008, S. 20f. Auch der EuGH sieht den Zweck des Wettbewerbsrechts darin, die Integrität des Wettbewerbs sicherzustellen und den Binnenmarkt vor den Beschränkungen seitens der Wirtschaftsteilnehmer zu schützen, siehe EuGH v. 21. 2. 1973 – Rs. 6/72, Slg. 1973, 215, 244f. – *Europemballage Corporation/Continental Can Company Inc.*

64 So eröffnete die BaFin im Gesamtjahr 2010 – zusätzlich zu den 42 laufenden Verfahren – insgesamt 23 neue Bußgeldverfahren gegen verschiedene Gesellschaften, weil diese bestimmte Insiderinformationen nicht rechtzeitig, nicht richtig, unvollständig oder gar nicht veröffentlicht hatten, siehe *BaFin*, Jahresbericht 2010, S. 207ff.

65 So wurde die Möglichkeit des „Shaming“ nach § 40b WpHG im Jahr 2011 kein einziges Mal genutzt.

66 So nennt die BaFin in ihrem Jahresbericht zwar die Zahl der laufenden und abgeschlossenen Insideruntersuchungen und Marktmanipulationsverfahren. Eine ausführliche Veröffentlichung unter Nennung des Namens erfolgt im Jahresbericht hingegen nur vereinzelt, wenn ein Verfahren durch gerichtliches Urteil abgeschlossen wurde oder eine Anzeige der BaFin bei der Staatsanwaltschaft erfolgte, wie etwa im Falle der Insiderverfahren gegen die IMW Immobilien AG, die Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA oder die Schmack Biogas AG. Gleiches gilt für die im Bereich der Marktmanipulation abgeschlossenen Verfahren der BaFin, siehe *BaFin* (Fn. 64), S. 197ff., 202ff. Hierzu *Möllers*, WM 2012 (im Erscheinen).

67 So weist die BaFin in ihrem Jahresbericht 2010 darauf hin, dass sie in neun Fällen Bußgelder von bis zu 120.000 Euro verhängt hat, allerdings teilt sie nicht mit, gegen

b) Die Beweislast des Anlegers und der unzureichende Auskunftsanspruch des § 1 IFG

Alternativ ist deshalb zu fragen, ob über das Informationsfreiheitsgesetz (IFG) Informationen von der BaFin erfragt werden können. Dieses gewährt jeder Person einen voraussetzungslosen Zugang zu Informationen,<sup>68</sup> so dass das Auskunftsbegehren weder einen konkreten Verfahrensbezug noch ein qualifiziertes Informationsbedürfnis erfordert.<sup>69</sup> Adressat der Auskunftspflicht sind die Behörden des Bundes, zu denen auch die BaFin zählt.

Allerdings hat die BaFin unter den in § 3 IFG genannten Voraussetzungen das Recht, die Auskunft zu verweigern.<sup>70</sup> So verweigert die BaFin bisher in vielen Fällen die Einsicht und beruft sich auf ihr gesetzliches Auskunftsverweigerungsrecht, um das gute Verhältnis zu Banken und Unternehmen nicht zu belasten.<sup>71</sup> Überwiegend wird die Auskunftsverweigerung mit dem Schutz von besonderen öffentlichen Belangen begründet. So verwehrte das VG Frankfurt unter Berufung auf § 3 Nr. 1 g) IFG den Informationszugang in die Aufsichtsakten der BaFin, weil die Einsichtnahme eine potentielle Beeinträchtigung eines laufenden staatsanwaltlichen Ermittlungsverfahrens nach sich gezogen hätte.<sup>72</sup> Ein Auskunftsanspruch ist auch ausgeschlossen, wenn die Information einer durch Rechtsvorschrift geregelten Geheimhaltungspflicht unterliegt und dadurch Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse<sup>73</sup> oder personenbezogene Daten geschützt werden, § 3 Nr. 4 IFG.<sup>74</sup> Sind die Angaben geeignet, Dritten Einblick und Rückschlüsse auf die konkreten geschäftlichen Aktivitäten und Anlagestrategien zu ermöglichen, ist eine Einsichtnahme zu verweh-

---

wen diese Verfahren wegen fehlerhafter Ad-hoc-Publizität gerichtet waren, siehe *BaFin* (Fn. 64), S. 207.

68 So führt der Gesetzgeber aus: „§ 1 Abs. 1 [IFG] ist die Grundnorm des Informationsfreiheitsgesetzes, mit der ein freier (voraussetzungsloser) Informationszugangsanspruch gewährt wird.“, siehe BT-Drs. 15/4493, S. 7.

69 Siehe *Gurlit*, WM 2009, 773, 774.

70 Dies gilt beispielsweise dann, wenn die begehrte Information einer durch Rechtsvorschrift geregelten Geheimhaltungs- oder Vertraulichkeitspflicht unterliegt (§ 3 Nr. 4 IFG), wie beispielsweise § 10 Abs. 2 S. 4 WpHG (Schutz der Anonymität von *Whistle-blowern*), § 9 KWG, § 8 WpHG oder § 9 WpÜG (Schutz von Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen). Siehe *Möllers/Wenninger*, ZHR 170 (2006) 455, 467; ebenso *Gurlit*, WM 2009, 773, 776; a. A. *Rossi*, IFG, 2006, § 3 Rdn. 20; *Schoch*, IFG, 2009, § 3 Rdn. 48.

71 In zahlreichen Fällen wurde ein Auskunftsersuchen abgelehnt, siehe VGH Kassel BeckRS 2010, 49021; VG Frankfurt, Beschl. v. 28. 7. 2009 – 7 L 1553/09 (*juris*); VG Frankfurt WM 2009, 1843, 1845; VG Frankfurt, Urt. v. 18. 2. 2009 – 7 K 4170/07.F (*juris*); VG Frankfurt, Urt. v. 19. 3. 2008 – 7 E 4067/06 (*juris*).

72 VG Frankfurt, Beschl. v. 28. 7. 2009 – 7 L 1553/09.F (*juris*) Tz. 11.

73 Siehe BVerfGE 115, 205, 230.

74 BT-Drs. 15/4493, S. 11.

ren.<sup>75</sup> Unter Hinweis auf ihre gesetzliche Verschwiegenheitspflicht<sup>76</sup> oder einen unverhältnismäßigen Verwaltungsaufwand<sup>77</sup> hat die BaFin mehrmals erfolgreich die Auskunft verweigert.

In anderen Fällen wurde dagegen der voraussetzungslose Anspruch auf Zugang zu amtlichen Informationen bestätigt.<sup>78</sup> So ist es nicht zulässig, bestimmte Arten von Dokumenten aufgrund ihrer typischen Eigenschaften insgesamt vom Informationszugang auszunehmen.<sup>79</sup> Zudem hat die Behörde für jede einzelne Information darzulegen, warum diese vom Informationszugang auszuschließen ist.<sup>80</sup> Zu den Informationen, die dem Auskunftsanspruch nach dem IFG unterfallen, zählen auch Gutachten, die im Auftrag der BaFin erstellt

75 So ist ein schutzwürdiges Interesse dann anzuerkennen, wenn die begehrte Information detaillierte Angaben zu getätigten Wertpapiergeschäften eines Fonds, eine Ertrags- und Aufwandsrechnung sowie Angaben zur Entwicklung des Fondsvermögens enthält, siehe VG Frankfurt, Urt. v. 18. 2. 2009 – 7 K 4170/07.F (*juris*) Tz. 43.

76 Vgl. §§ 9 KWG, 8 WpHG; Hess. VGH, Beschl. v. 28. 4. 2010 – 6 A 1767/08 (*juris*) Tz. 46 ff.; VG Frankfurt WM 2009, 1843, 1945.

77 § 7 Abs. 2 S. 1 IFG. So hat die BaFin bei einer Veröffentlichung sämtliche geheimhaltungsbedürftigen Informationen zu schwärzen. Nach Ansicht der Rechtsprechung ist dabei von einem unverhältnismäßigen Aufwand auszugehen, wenn der einschlägige Aktenbestand mehrere tausend Seiten umfasst und in nicht nur unwesentlichem Ausmaß geheimhaltungs- und schutzbedürftige Informationen enthält, siehe VG Frankfurt, Urt. v. 7. 5. 2009 – 7 L 676/09.F (*juris*) Tz. 20 (10.000 Seiten); VG Frankfurt, Urt. v. 19. 3. 2008 – 7 E 4067/06 (*juris*) Tz. 55 (7.500 Seiten); VG Frankfurt, Urt. v. 5. 12. 2008 – 7 E 1780/07 (*juris*) Tz. 71 (9.520 Seiten); VG Frankfurt, Urt. v. 28. 1. 2009 – 7 K 4037/07.F (*juris*) Tz. 70 (5.000 Seiten). Dagegen wurde der Auskunftsanspruch für verhältnismäßig erklärt, VG Frankfurt NVwZ 2008, 1384, 1387 (200 Seiten); VG Frankfurt, Urt. v. 12. 3. 2008 – 7 E 5426/06 (*juris*) Tz. 59, 74 (98 Seiten). Aufgrund der schwierigen Bestimmbarkeit des Begriffs der „Unverhältnismäßigkeit“ wird § 7 Abs. 1 S. 2 IFG im Schrifttum als Instrument zur Abwehr eines (politisch) unerwünschten Informationszugangs gewertet, siehe Schoch (Fn. 70), § 7 Rdn. 64.

78 BVerwG NVwZ 2011, 1012, siehe hierzu Möllers/Niedorf, EWiR 2011, 569 f.; VG Frankfurt NVwZ 2008, 1384; VG Frankfurt ZIP 2008, 2138 – „Phoenix“; VG Frankfurt, Urt. v. 11. 11. 2008 – 7 E 1675/07 (*juris*); VG Berlin, Urt. v. 21. 10. 2010 – 2 K 89.09 (*juris*).

79 VG Berlin, Urt. v. 21. 10. 2010 – 2 K 89.09 (*juris*) Tz. 22. Eine Einsichtnahme in die Berichte der Wirtschaftsprüfer und die Stellungnahmen, Berichte und Korrespondenz der BaFin ist insbesondere dann zu gewähren, wenn der Geschäftszweck des Unternehmens darin besteht, kontinuierlich gegen schwerwiegende Straftatbestände zu verstoßen. In einer solchen Situation ist eine Berufung auf mögliche Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse nicht mehr möglich, da es an einem schutzwürdigen Interesse fehlt, wenn das untersuchte Unternehmen oder der Emittent – etwa durch fehlerhafte Gewinnangaben – die Kunden und Anleger betrügt und schädigt, siehe VG Frankfurt ZIP 2008, 2138, 2142; VG Frankfurt NVwZ 2008, 1384, 1387.

80 VG Frankfurt ZIP 2008, 2138, 2141; VG Berlin, Urt. v. 21. 10. 2010 – 2 K 89.09 (*juris*) Tz. 22; VG Frankfurt, Urt. v. 18. 2. 2009 – 7 K 4170/07.F (*juris*) Tz. 40.



werden, es sei denn, dass es sich dabei um Informationen handelt, die sich der Antragsteller aus allgemein zugänglichen Quellen beschaffen kann.<sup>81</sup>

Im Großen und Ganzen dürfte sich die Reichweite des Auskunftsanspruchs gegenüber den Europäischen Behörden nicht merklich von der Reichweite des IFG unterscheiden. Die europäischen Behörden haben sich zwar stets mit dem Antragsteller zu beraten, um zu erfahren oder sich näher erläutern zu lassen, welches Interesse er am Zugang zu den betreffenden Dokumenten hat. Zudem müssen sie konkret überlegen, welche Alternativen zur konkreten und individuellen Prüfung der Dokumente bestehen. In Deutschland nehmen die nationalen Behörden jedoch ähnliche Erwägungen im Rahmen der Verhältnismäßigkeitsprüfung vor, so dass sich kein spürbarer Unterschied ergibt. Wie sich anhand der Ermittlungen der BaFin im Fall *Porsche/VW* gezeigt hat, stellen die Ermittlungsergebnisse der Aufsichtsbehörde für die geschädigten Anleger aber in jedem Fall eine wichtige Erkenntnisquelle dar.<sup>82</sup>

c) Die Veröffentlichung von BaFin-Maßnahmen als Informationsquelle geschädigter Anleger *de lege ferenda*

*aa) Der Einwand vertrauensvoller Zusammenarbeit*

Der Auskunftsanspruch erweist sich jedoch dann als nutzlos, wenn der geschädigte Anleger von den Ermittlungen der BaFin oder den getroffenen Maßnahmen der Aufsichtsbehörde keinerlei Kenntnis erlangt.<sup>83</sup> In Anlehnung an die Praxis des Kartellrechts wäre es folglich überlegenswert, die BaFin künftig zu verpflichten, sämtliche getroffenen Maßnahmen zu veröffentlichen und private Anleger explizit auf bestehende Möglichkeiten der privaten Rechtsdurchsetzung hinzuweisen. Dagegen ließe sich einwenden, dass eine solche allgemeine Veröffentlichungspflicht die vertrauensvolle Zusammenarbeit zwischen BaFin und den Unternehmen gefährden könnte und somit gegen die Verschwiegenheitspflicht des § 8 WpHG verstieße. Tatsächlich ist die BaFin auf Hinweise und Auskünfte aus dem Bereich und Umkreis des Unternehmens angewiesen, so dass eine wirkungsvolle Aufsichtstätigkeit oftmals erst durch die freiwillige Kooperationsbereitschaft der Marktteilnehmer oder dritter Personen sichergestellt wird.<sup>84</sup> Eine vergleichbare Interessenlage existiert auch im Kartellrecht. Auch hier ist die Behörde darauf angewiesen, dass ein

81 VG Frankfurt ZIP 2008, 2138, 2143.

82 Die BaFin wurde zum Teil zur Auskunft verurteilt, siehe VG Frankfurt NVwZ 2008, 1384, 1387.

83 Etwa weil die BaFin ihre Maßnahmen im Jahresbericht nicht veröffentlicht hat oder die veröffentlichten Informationen so unzureichend sind, dass sich daraus keine Anhaltspunkte für ein Auskunftsinteresse ergeben. Hierzu ausführlich oben unter II. 4. a.

84 Wie die Bundesregierung in ihrem Regierungsentwurf zum zweiten Finanzmarktförderungsgesetz feststellt, sieht sie die allgemeine Verschwiegenheitspflicht der BaFin als unabweisbar an, um das notwendige Vertrauen in die Integrität der Aufsichtspraxis und eine entsprechende Kooperationsbereitschaft bei der Aufdeckung

Kartellbeteiligter bereit ist, geheime Kartellunterlagen vorzulegen und hierdurch Kartellabsprachen aufzudecken. Zum Schutze des „whistle-blowers“ findet im Kartellrecht die Kronzeugenregelung Anwendung, wonach bei einer Kooperation mit den Wettbewerbsbehörden Bußgeldimmunität gewährt wird und die Erklärung des Kronzeugen vom Einsichtnahmerecht der VO 1049/2001 ausgenommen ist.<sup>85</sup>

Insgesamt darf die Verschwiegenheitspflicht nicht als Vorwand gelten, um Täterschutz zulasten der geschädigten Anleger zu betreiben. Gegen eine Verabsolutierung dieser Position spricht zudem, dass das IFG gerade keine umfassende Bereichsausnahme für die BaFin statuiert.<sup>86</sup> Vielmehr betont der Gesetzgeber, dass aus der allgemeinen Pflicht zur Amtsverschwiegenheit nicht zwangsweise ein Amtsgeheimnis folgt, da ansonsten das IFG weitgehend leerlaufen würde.<sup>87</sup> Mit einer solchen Publizitätspflicht der BaFin würde die Transparenz, die effiziente Kapitalmärkte auszeichnet, nur konsequent für die Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen der Anleger genutzt.<sup>88</sup>

*bb) Die Vorgaben des Shaming gem. § 40b WpHG*

Auch das Argument, dass bei einer allgemeinen Veröffentlichungspflicht eine Interessenabwägung nach § 40b WpHG nicht mehr gewährleistet wäre, vermag nicht zu überzeugen. Zwar müsste – in Anlehnung an § 40b S. 1 WpHG – darauf geachtet werden, dass die Veröffentlichung keine erhebliche Gefährdung der Finanzmärkte nach sich zieht<sup>89</sup> und auch auf Seiten der Beteiligten kein unverhältnismäßiger Schaden entsteht. Allerdings könnte zu diesem Zweck die allgemeine Offenlegungspflicht dahingehend eingeschränkt werden, dass die Passagen geschwärzt werden, in denen sich wesentliche Be-

von Verstößen gegen das Insiderverbot sicherzustellen, siehe BT-Drs. 12/6679, S. 42. Ebenso VG Frankfurt ZIP 2008, 2138, 2139.

85 So noch Ritter in: Immenga/Mestmäcker (Hrsg.) (Fn. 41), Art. 30 VerfVO Rdn. 13. Allerdings hat der EuGH erst jüngst festgestellt, dass die kartellrechtlichen Bestimmungen der Union einen Zugang zu Dokumenten eines Kronzeugenverfahrens selbst dann nicht per se verbieten, wenn diese den Urheber des Verstoßes betreffen. Vielmehr sei es Aufgabe der Richter auf Grundlage des nationalen Rechts unter Abwägung der unionsrechtlich geschützten Interessen zu bestimmen, unter welchen Voraussetzungen der Zugang zu gewähren oder zu verweigern ist, siehe EuGH v. 14. 6. 2011 – Rs. C-360/09, EuZW 2011, 598, 599 – *Pfleiderer-AG/Bundeskartellamt*.

86 So erst kürzlich BVerwG NVwZ 2011, 1012, 1013; VG Frankfurt ZIP 2008, 2138, 2139; VG Frankfurt NVwZ 2008, 1384, 1386; Hess. VGH, Beschl. v. 28. 4. 2010 – 6 A 1767/08 (*juris*) Tz.15.

87 Siehe BT-Drs. 15/4493, S. 13. So unterliegt die Aufsichtsbehörde der Verschwiegenheitspflicht des § 9 KWG und § 8 WpHG nur dann, wenn ein schutzwürdiges Interesse besteht.

88 So ausdrücklich VG Frankfurt ZIP 2008, 2138, 2139.

89 Die Gefahr irrationaler Panikreaktionen, die von einer BaFin-Veröffentlichung ausgehen könnte, dürfte wohl eher theoretischer Natur sein, so aber Vogel in: Assmann/Schneider (Hrsg.), WpHG, 6. Aufl. 2012, § 40b Rdn. 7.

triebs- oder Geschäftsgeheimnisse finden. Gleiches gilt für den Fall, dass die Entscheidung der BaFin besonders schutzwürdige personenbezogene Daten enthält.<sup>90</sup> Dem Grundrecht auf informationelle Selbstbestimmung ist dadurch Rechnung zu tragen, dass nur unanfechtbare Maßnahmen veröffentlicht werden.<sup>91</sup> De lege ferenda sollte die Veröffentlichungspflicht als Regel-Ausnahme-Verhältnis ausgestaltet sein, wonach die BaFin nur in absoluten Sonderfällen auf eine Bekanntmachung der getroffenen Maßnahme verzichten darf. Bejaht man eine Veröffentlichungspflicht, hätte die BaFin zwar keinen Einfluss auf das „Ob“; sie könnte aber weiterhin das „Wie“ der Veröffentlichung bestimmen. Eine standardisierte Veröffentlichung könnte so einen wichtigen Beitrag zu einer Beseitigung von Missständen nach § 4 Abs. 1 S. 2 WpHG beitragen und generalpräventive Wirkung entfalten. In der Gesamtbetrachtung streiten damit die überwiegenden Gründe für eine Veröffentlichung der getroffenen Maßnahmen durch die BaFin, um damit die Transparenz und das Schutzniveau des vergleichsweise jungen Kapitalmarktrechts signifikant zu erhöhen.

### 5. Zwischenfazit

#### a) Duale Rechtsverfolgung und die Einschaltung von Sachverständigen als Erfolgsfaktoren des kollektiven Rechtsschutzes

Vergleicht man die einzelnen Verfahren miteinander, stellt man fest, dass die Rechtsdurchsetzung immer dann besonders effektiv ist, wenn öffentlich- und privatrechtliche Rechtsdurchsetzung Hand in Hand gehen. So stellt es für den Individualkläger im Kartellrecht eine erhebliche Beweiserleichterung dar, wenn er die Wettbewerbswidrigkeit des Verhaltens nicht mehr selbst nachweisen muss, sondern auf die Entscheidung der Wettbewerbsbehörde verweisen kann.

Die positiven Erfahrungen aus dem Kartellrecht machen Mut, diese Transparenz der Aufsichtsbehörde auch in das Kapitalmarktrecht zu übertragen und so die kollektive Rechtsdurchsetzung zu erleichtern. Damit sollte die BaFin die von ihr getroffenen Maßnahmen standardmäßig veröffentlichen und die potentiell Anspruchsberechtigten in allgemeiner Form auf die Möglichkeit von privaten Schadensersatzansprüchen hinweisen. Die duale Rechtsverfolgung könnte damit zum Teil die Nachteile des Ausforschungsverbotes

90 Gleiches gilt bereits heute nach § 40b WpHG. Danach hat die BaFin abzuwägen, ob eine anonyme Veröffentlichung zweckmäßig ist oder der konkrete Fall eine Nennung der Namen der Beteiligten erforderlich macht. So wäre es bspw. möglich nur den Namen der juristischen Person zu nennen, gegen die sich die Maßnahme der BaFin gerichtet hat, und die Namen der handelnden Personen unerwähnt zu lassen, siehe KölnKommWpHG/*Altenhain*, 2007, § 40b Rdn. 13.

91 Zur ökonomischen Effizienz dieser Regelung siehe etwa *Möllers*, AcP 208 (2008), 1, 16f.

im deutschen Zivilprozessrecht ausgleichen.<sup>92</sup> Eine entsprechende Bekanntmachungspflicht sollte in das WpHG integriert werden.<sup>93</sup> Im Spruchverfahren trägt wiederum der Einsatz von Sachverständigen erheblich dazu bei, die Beweislast der Geschädigten zu verringern. Da dem Sachverständigen per Gesetz ein Recht auf Einsichtnahme in die entscheidungserheblichen Unterlagen gewährt wird, besitzt er Zugriff auf Information, die dem geschädigten Anleger andernfalls nie zur Verfügung stünden.

b) Streichung der kurzen Verjährungsfrist der §§ 37b, c WpHG und Verjährungshemmung bei Ermittlungen der BaFin de lege ferenda

In vielen Fällen scheitert die Anspruchsverfolgung letztlich an den rigiden Verjährungsvorschriften. Im Kapitalmarktrecht kommt es häufig vor, dass beispielsweise die Fehlerhaftigkeit des Prospekts oder dessen Unrichtigkeit und Unvollständigkeit als anspruchsbegründende Tatsachen erst Jahre später ersichtlich werden. Bereits die kurze Einjahresfrist ab Kenntnis der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben führt dann dazu, dass die Anlegerrechte unnötig verkürzt werden, vgl. § 46 BörsG<sup>94</sup> und § 13a Abs. 5 VerkProspG.<sup>95</sup> Wird nach Kenntnis von der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben etwa ein Sachverständigengutachten eingeholt, sind 12 Monate oftmals zu kurz, um die Klage ausreichend vorzubereiten. Absolute Verjährungsfristen wie in § 46 BörsG oder § 13a Abs. 5 VerkProspG stellen dabei das größte Hindernis bei der Anspruchsverfolgung dar. Der drohende Eintritt der Verjährung war auch der Grund, warum 17.000 Geschädigte im Telekom-Prozess Klage vor dem LG Frankfurt erhoben.<sup>96</sup>

92 Zu den Vorteilen der US-amerikanischen *discovery* deutlich *Peters*, JZ 2011, 940; *Knöfel*, RIW 2010, 403 ff. und oben Fn. 7.

93 Eine Normierung im IFG wäre dagegen systemfremd, weil das IFG dem Bürger einen Anspruch einräumt, nicht dagegen eine allgemeine Veröffentlichungspflicht vorsieht. Denkbar wäre hier folgende Neufassung des § 40b WpHG: „Die Bundesanstalt veröffentlicht unanfechtbare Maßnahmen, die sie wegen Verstößen gegen Verbote oder Gebote dieses Gesetzes getroffen hat. Die Veröffentlichung erfolgt unter Angabe der Beteiligten und des wesentlichen Inhalts der Entscheidung einschließlich der verhängten Sanktionen. Die Veröffentlichung muss dem berechtigten Interesse der Unternehmen an der Wahrung der Geschäftsgeheimnisse Rechnung tragen.“

94 § 46 BörsG: „Der Anspruch nach § 44 verjährt in einem Jahr seit dem Zeitpunkt, zu dem der Erwerber von der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben des Prospekts Kenntnis erlangt hat, *spätestens jedoch in drei Jahren* seit der Veröffentlichung des Prospekts.“

95 § 13a Abs. 5 VerkProspG: „Die Ansprüche nach den Absätzen 1 bis 3 verjähren in einem Jahr seit dem Zeitpunkt, zu dem der Erwerber Kenntnis von der Pflicht, einen Prospekt oder Verkaufsprospekt zu veröffentlichen, erlangt hat, *spätestens jedoch in drei Jahren* seit dem Abschluss des Erwerbsgeschäfts.“

96 *Möllers/Weichert*, NJW 2005, 2737; *Bergmeister*, KapMuG, 2009, S. 330.

Durch die Schuldrechtsreform hat der Gesetzgeber die Verjährungsvorschriften des BGB verlängert und bereits zahlreiche Sonderverjährungsvorschriften des Kapitalmarktrechts gestrichen und so die Rechtslage an die allgemeinen Verjährungsvorschriften des BGB angepasst. So wurde § 127 Abs. 5 InvG a.F.<sup>97</sup> ebenso aufgehoben wie § 37a WpHG a.F.<sup>98</sup> Im Aktienrecht wiederum wurde die Verjährungsfrist der Vorstandshaftung in börsennotierten Aktiengesellschaften von zuvor fünf auf nun zehn Jahre angehoben.<sup>99</sup> Damit soll die Durchsetzung von Ersatzansprüchen auch dann ermöglicht werden, wenn ihr Bestehen erst spät bekannt wird oder die Geltendmachung *de facto* erst möglich wird, nachdem sich die personelle Zusammensetzung der Gesellschaftsorgane geändert hat.<sup>100</sup> Schließlich wurden die Sonderverjährungsvorschriften des § 46 BörsG und § 13a Abs. 5 VerkProspG mit Wirkung zum 1. 6. 2012 aufgehoben.<sup>101</sup> Diese Anpassung der Verjährungsfristen ist ebenso zu begrüßen wie die künftig einheitliche Regelung der Prospekthaftung im Wertpapierprospektgesetz.<sup>102</sup> Allerdings ist der Gesetzgeber auf halbem Wege stehen geblieben: Unverständlich ist, warum der Gesetzgeber die absoluten Verjährungsfristen der §§ 37b Abs. 4 und 37c Abs. 4 WpHG beibehalten hat.

Auch diese Verjährungsfristen sind zu streichen. Nach dem Vorbild von § 33 Abs. 5 S. 1 GWB im Kartellrecht sollten zudem im Bereich des Kapitalmarktrechts die Ermittlungen und Untersuchungen der BaFin hemmende Wirkung entfalten. Dadurch würde die duale Rechtsverfolgung von öffentlicher Behörde und privaten Personen effizienter. Denn der geschädigte Anleger könnte vor der Klageerhebung die Ermittlungen der Aufsichtsbehörden abwarten, ohne hierdurch einen rechtlichen Nachteil zu erleiden.<sup>103</sup>

97 § 127 Abs. 5 InvG aufgeh. m.W.v 1. 7. 2011 durch G v. 22. 6. 2011, BGBl. I (2011), 1126.

98 § 37a aufgeh. m.W.v. 5. 8. 2009 durch G v. 31. 7. 2009, BGBl. I (2009), 2512.

99 Siehe Restrukturierungsgesetz v. 9. 12. 2010, BGBl. I (2010), 1900, 1929f.

100 Siehe BT-Drs. 17/3024, S. 4.

101 § 46 BörsG und § 13a VerkProspG wurden aufgehoben durch Art. 2 und Art. 7 Nr. 3 des Gesetzes zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagerechts v. 6. 12. 2011, BGBl. I (2011), 2481.

102 Künftig ist die Prospekthaftung zentral in den §§ 21 ff. WpPG geregelt. Im Gegenzug werden die §§ 44 ff. BörsG, in denen bislang die Haftung für fehlerhafte Börsenprospekte normiert ist, zum 1. 6. 2012 ebenso aufgehoben wie das bisherige Verkaufsprospektgesetz, s. Fn. 101.

103 Mit eben diesen Argumenten wurde in der Siebten GWB-Novelle auch die Einführung des § 33 Abs. 5 GWB begründet. So führt der Gesetzgeber aus: „Um die Durchsetzbarkeit kartellrechtlicher Schadensersatzansprüche zu sichern, ist die Verjährung dieser Ansprüche gehemmt, wenn die Kartellbehörde [...], die Kommission oder die Wettbewerbsbehörde eines anderen EG-Mitgliedstaates [...] ein Verfahren einleitet. Damit soll erreicht werden, dass individuell Geschädigte tatsächlich in den Genuss der Tatbestandswirkung [...] kommen können und zivilrechtliche Schadensersatzansprüche beispielsweise nach Ablauf eines langwierigen Bußgeldverfahrens nicht bereits verjährt sind.“, siehe BT-Drs. 15/3640, S. 55. Die Einführung von § 33 Abs. 5 GWB wurde als wichtige Maßnahme zur Stärkung pri-

### III. Finanzielle Anreizmechanismen zur Geltendmachung der Klage

#### 1. Die Problematik des Free-Rider-Verhaltens und US-amerikanisches Recht

##### a) Die Free-Rider-Problematik

Für den kollektiven Rechtsschutz ist es prägend, dass die Führung des Prozesses in der Hand eines (Muster-)Klägers liegt und die Mehrzahl der Geschädigten im Prozess lediglich eine passive Rolle übernimmt. Bei Sammelklagen sollen allerdings alle Geschädigten vom Ausgang des Verfahrens profitieren, wenn sie sich der Klage angeschlossen haben (*Opt-in*) oder darauf verzichtet haben, aus der Sammelklage auszutreten (*Opt-out*).

Werden außenstehende Geschädigte jedoch weder an den Kosten des Verfahrens noch an den Risiken einer Klage ausreichend beteiligt, kommt es zur so genannten *free-rider*-Problematik.<sup>104</sup> So entsteht ein Anreiz, auf die eigene kosten- und risikoreiche Anspruchsverfolgung zu verzichten, wenn die erfolgreiche Klage eines anderen Geschädigten *erga-omnes*-Wirkung entfaltet und dieser die mit der Klage verbundenen Kosten allein zu tragen hat. Die individuelle Klagebereitschaft lässt in der Folge nach, weil die Mehrzahl der Geschädigten – in der Hoffnung, dass ein anderer Geschädigter Klage erheben wird – taktiert und deshalb auf die Klageerhebung verzichtet. Insbesondere bei Streu- und Masseschäden besteht dann aber über kurz oder lang die Gefahr, dass die individuelle Klagebereitschaft gegen Null tendiert und niemand mehr Klage erhebt.<sup>105</sup>

Um der Gefahr eines derartigen Trittbrettfahrerverhaltens wirksam zu begegnen, gilt es, dem Kläger ausreichend Anreize für eine Klageerhebung zu geben.<sup>106</sup> Gleichzeitig muss vermieden werden, dass der Kläger selbst dann noch die Risiken allein zu tragen hat, wenn der Erfolg seiner Klage auch anderen Geschädigten zu Gute kommt.<sup>107</sup>

vater „Follow-on“-Klagen gewertet, siehe *Hempel*, WuW 2005, 137, 142, 145 f.; *Schütt*, WuW 2004, 1124, 1132 f.

104 Ausführlich zu sog. *free-rider*-Problematik bei Sammelklagen, siehe *Deweese/Pritchard/Trebilcock*, 10 J. Leg. Stud. 155, 158 (1981); *Eisenberg/Miller*, 53 UCLA L. Rev. 1303, 1306 (2006); *Kobayahsi/Ribstein*, 2 J. Bus. & Tech. 369, 378 (2007); *Olsen*, *The Logic of Collective Action*, 2nd ed. 1971, S. 2 ff.; *Cooter/Ulen*, *Law and Economics*, 5th ed. 2008, S. 45 f.; *Mankiw/Taylor*, *Grundzüge der Volkswirtschaftslehre*, 4. Aufl. 2008, S. 256 f.

105 *Eisenberg/Miller*, 53 UCLA L. Rev. 1303, 1306 (2006); *Kobayahsi/Ribstein*, 2 J. Bus. & Tech. 369, 378 (2007); *Olsen*, *The Logic of Collective Action*, 2nd ed. 1971, S. 2 ff.

106 *Kobayahsi/Ribstein*, 2 J. Bus. & Tech. 369, 378 (2007); *Eisenberg/Miller*, 53 UCLA L. Rev. 1303, 1307 (2006).

107 Im Ergebnis so auch *Kobayahsi/Ribstein*, 2 J. Bus. & Tech. 369, 378 (2007); *Bergmeister* (Fn. 96), S. 35.

b) Die Kostentragung nach der American Rule und Contingency Fees

Das US-amerikanische Recht versucht auf unterschiedliche Art und Weise der *free-rider*-Problematik zu begegnen und die Klageerhebung für den Einzelnen attraktiv zu machen. Eine zentrale Rolle spielen dabei die verfahrensrechtlichen Kostentragungsregeln. So wird die Klageerhebung in den USA erheblich dadurch erleichtert, dass jede Partei unabhängig vom Verfahrensausgang ihre eigenen Prozess- und Anwaltskosten zu tragen hat (*American Rule*).<sup>108</sup> Diese strikte Kostenzuteilung erlaubt es, bereits vor Prozessbeginn das Klagerisiko besser einschätzen und bei Bedarf begrenzen zu können. Auch die – im Vergleich zu Deutschland – geringere Höhe der Prozesskosten trägt mit dazu bei, die Klagebereitschaft weiter zu fördern.<sup>109</sup> Selbst diese fixen Kosten kann der Kläger durch Vereinbarung eines Erfolgshonorars (*contingency fee*) noch weiter verringern, indem der Anwalt an der erstrittenen Summe beteiligt wird. Das vereinbarte Erfolgshonorar ersetzt dann teilweise oder vollständig den regulären Honoraranspruch des Anwalts, so dass der Anwalt zumindest in Teilen auch als Prozess-Finanzierer auftritt.<sup>110</sup>

c) Der *Common Fund* zur Finanzierung von Anwalts- und Prozesskosten

Die nicht unmittelbar am Prozess beteiligten Geschädigten (*absent class members*) gelten als passive Parteien.<sup>111</sup> Unterliegt der Sammelkläger (*representative*) mit seiner Sammelklage, kann er die entstandenen Anwalts- und Prozesskosten daher nicht von ihnen einfordern.<sup>112</sup> Dies ist insofern konsequent, als die *absent members* als passive Parteien mitunter nie über das laufende Verfahren in Kenntnis gesetzt wurden und der Sammelkläger zu keinem Zeitpunkt von ihnen mit der Anspruchsverfolgung beauftragt wurde.<sup>113</sup> Ist die Klage hingegen erfolgreich, wird aus der erstrittenen Schadensersatzzahlung ein *common fund* gebildet. Hieraus werden die Prozess- und Anwaltskosten der juristischen Vertreter finanziert, die die Sammelklage initiiert haben. Den Anwälten der *class* stehen hierbei keine unmittelbaren Ansprüche gegenüber der *class* zu. Vielmehr müssen diese die Vergütung bei Gericht beantragen, wobei das Gericht bei der Bemessung der Vergütung die Höhe der erstrittenen Summe (*monetary benefit*) sowie die weiteren Umstände des Ver-

108 Diese gilt auch im Bereich der *class action*, siehe *Alyeska Pipeline Service Co. v. Wilderness Society*, 421 U.S. 240, 247, 95 S. Ct. 1612 (1975).

109 Ausführlich hierzu siehe *Hay* (Fn. 36), S. 59.

110 Häufig wird der Anwalt zu 25 bis 30 Prozent an der erstrittenen Summe beteiligt, siehe *Hay* (Fn. 36), S. 59.

111 So die Einschätzung des US Supreme Courts in *American Pipe & Const. Co. v. Utah*, 414 U.S. 538, 552, 94 S. Ct. 756 (1974); siehe hierzu bereits oben unter II. 1.

112 Siehe *Rubenstein/Conte/Newberg* (Fn. 5), § 14:2 m. w. N.

113 Wie die Rechtsprechung betont, kommt eine Erstattung durch die *class members* allenfalls dann in Betracht, wenn diese sich von Beginn an einer möglichen finanziellen Verpflichtung gegenüber den Prozessvertretern bewusst waren, siehe *In re Combustion, Inc.*, 968 F. Supp. 1116, 1132 (1997).

fahrens miteinzubeziehen hat.<sup>114</sup> Im Schnitt fließt rund ein Drittel der Fondsmittel an die juristischen Vertreter, wobei in Großverfahren (*mega funds*) der Prozentsatz deutlich geringer liegen kann.<sup>115</sup>

## 2. Fehlende Anreizmechanismen des deutschen Wettbewerbsrechts

Im Gegensatz zu den USA wird in Deutschland und Europa die Durchsetzung kollektiver Interessen nicht nur im Rahmen von Sammel- und Musterklagen angestrebt. Vielmehr steht hierzulande mit der Verbandsklagemöglichkeit eine weitere Alternative zur Verfügung, um Rechtsverstößen wirksam begegnen zu können.

### a) Gewinnabschöpfung zugunsten der Staatskasse

Das UWG kennt neben dem Schadensersatzanspruch der Mitbewerber auch Beseitigungs- und Unterlassungsansprüche. Zusätzlich zu den qualifizierten Einrichtungen stehen die Beseitigungs- und Unterlassungsansprüche auch den Mitbewerbern, den rechtsfähigen Verbänden zur Förderung gewerblicher oder selbstständiger beruflicher Interessen sowie den Industrie- und Handelskammern zu, § 8 Abs. 3 UWG.

Um die Rechtsdurchsetzungsdefizite im Bereich der Streuschäden zu verringern, hat der Gesetzgeber im Rahmen der UWG-Novelle 2004<sup>116</sup> in § 10 UWG einen Gewinnabschöpfungsanspruch kodifiziert. Diese Norm soll generalpräventive Wirkung entfalten, indem einem Unternehmer bei wettbewerbswidrigem Verhalten jederzeit der rechtswidrig erzielte Gewinn entzogen werden kann. Um eine missbräuchliche Geltendmachung des Anspruchs zum Zweck der bloßen Einnahmeerzielung zu verhindern, ist der abgeschöpfte Gewinn an den Bundeshaushalt abzuführen.<sup>117</sup> Auch hier ist die Bilanz wenig überzeugend: In den vergangenen zwei Jahren kam es nur zu einem einzigen Urteil, bei dem es zu einer erfolgreichen Gewinnabschöpfung nach § 10 UWG kam.<sup>118</sup>

### b) Fehlende finanzielle Beteiligung der Verbände am Gewinnabschöpfungsanspruch des § 10 UWG

Die klagenden Verbraucherverbände können vom Bundesverwaltungsamt lediglich die Erstattung der Kosten verlangen, die für die Geltendmachung des Anspruchs erforderlich waren, § 10 Abs. 4 S. 2 UWG. Nur im Falle eines Ob-

114 *Boeing Co. v. Van Gemert*, 444 U.S. 472, 100 S. Ct. 745 (1980).

115 Im Fall ENRON flossen daher von der 7,23 Mrd. US-Dollar hohen Vergleichszahlung „nur“ 9,52 % an die Klägeranwälte. Eine interessante Darstellung weiterer „mega-funds“ findet sich bei *Rubenstein/Conte/Newberg* (Fn. 5), § 14:6.

116 § 10 UWG neu eingeführt durch das Gesetz gegen unlauteren Wettbewerb (UWG) v. 3. 7. 2004, BGBl. I (2004), 1414; BT-Drs. 15/1487, S. 23, 34.

117 Siehe BT-Drs. 15/1487, S. 25.

118 OLG Frankfurt MMR 2010, 614 ff.



siegens erhält der Verband seine Kosten vollständig ersetzt. Unterliegt er jedoch mit seiner Klage, bleibt der Verband nicht nur auf den entstandenen Vorbereitungs-, Gerichts- und Anwaltskosten sitzen, sondern ist darüber hinaus verpflichtet, die Anwaltskosten des Gegners zu ersetzen. Aufgrund dieser Klagerisiken machen die Verbraucherverbände von der Möglichkeit der Gewinnabschöpfung nur sehr restriktiv Gebrauch.<sup>119</sup> Um den Verbänden und qualifizierten Einrichtungen ausreichend Klageanreize zu geben und damit auch eine ausreichende Refinanzierung des Verbands sicherzustellen, sollte man sie künftig an den abgeschöpften Gewinnen beteiligen. Denkbar wäre hier eine prozentuale Beteiligung, die durch eine Höchstgrenze nach oben hin zu beschränken ist.<sup>120</sup> Dem drohenden Missbrauchspotential und der Entstehung einer Klageindustrie könnte man wirksam dadurch begegnen, dass man den Kreis der klageberechtigten Institutionen eng fasst und ihre Zulassung von der Einhaltung vorab definierter Kriterien abhängig macht.

### c) Wirtschaftliche Anreize für die Verbände im Kartellrecht

Das deutsche Kartellrecht wurde lange Zeit vor allem als Wirtschaftsrecht verstanden, dessen Durchsetzung primär durch die öffentlich-rechtlich organisierte Wirtschaftsaufsicht erfolgen sollte.<sup>121</sup> Zivilrechtliche Ansprüche der Betroffenen sind daher bislang kaum verbreitet.<sup>122</sup> In den USA hingegen werden 90 Prozent aller kartellrechtlichen Verfahren von privater Seite initiiert.<sup>123</sup> Ein Grund für das privatrechtliche Durchsetzungsdefizit in Deutschland liegt darin, dass das deutsche GWB bisher kaum Anreize zur kollektiven Rechtsdurchsetzung bietet. Ebenso wie im UWG bietet auch § 34a GWB den Verbänden keinerlei finanzielle Anreize zur Klageerhebung, da der Verband die abgeschöpften Gewinne vollständig an den Bundeshaushalt abführen muss.<sup>124</sup>

Denkbar wäre wiederum eine finanzielle Beteiligung des Verbandes an der erstrittenen Summe, wenn der Verband auf Grundlage von § 34a GWB Herausgabe der wirtschaftlichen Vorteile an den Bundeshaushalt erwirkt. Eine finanzielle Beteiligung brächte nicht nur entsprechende Anreizeffekte mit

---

119 Rott in: Casper et al. (Hrsg.) (Fn. 5), S. 273 f.

120 Wagner schlägt eine 50-prozentige Quote mit absoluter Obergrenze von 10 Mio. Euro vor, bei der sich der erfolgreiche Verband den abgeschöpften Betrag mit gemeinnützigen Einrichtung oder der öffentlichen Hand teilt, siehe Wagner (Fn. 8), A 112.

121 Siehe Roth in: Casper et al. (Hrsg.) (Fn. 5), S. 109.

122 So das Fazit der rechtsvergleichenden Studie von Waelbroeck/Slater/Even-Shoshan, Study on the conditions of claims for damages in case of infringement of EC competition rules – Comparative Report, 2004, S. 42 ff. (sog. Ashurst Studie); ebenso Möllers/Heinemann (Hrsg.) (Fn. 9), S. 637 ff.

123 So Russel, 28 B.U.Int'l L.J. 141, 162 (2010).

124 Die Möglichkeit, die für die Rechtsverfolgung aufgewendeten Kosten über § 34a Abs. 4 S. 2 GWB zurückzufordern, bietet jedenfalls nicht ausreichend Klageanreize für die klageberechtigten Verbände.

sich, sondern könnte zudem einen wichtigen Beitrag zur Finanzierung der Verbandstätigkeit leisten. Das Missbrauchsrisiko dürfte gering sein, wenn der Verbandsbegriff eng interpretiert wird und an die Zulassung des Verbands als qualifizierte Einrichtung dieselben Kriterien wie in § 4 Abs. 2 UKlaG angelegt werden. Die Missbrauchsproblematik würde weiter durch die Tatsache gemindert, dass der Verband eine finanzielle Beteiligung nur im Erfolgsfall erhalten könnte. Die prozentuale Beteiligung der Verbände sollte jedoch so hoch gewählt sein, dass die erstrittenen Mittel nicht nur die entstandenen Kosten aufwiegen, sondern dem Verband hinreichend Anreize zur Rechtsverfolgung bieten.<sup>125</sup>

### 3. Die Belastung des Antragsgegners mit den Gerichtskosten im Spruchverfahren

Im gesellschaftsrechtlichen Spruchverfahren wird vor allem über die Kostentragungsregeln versucht, den geschädigten Aktionären ausreichend Anreize zur Durchsetzung ihrer Ansprüche zu geben. Um eine Anspruchserhebung nicht an der Kostenfrage scheitern zu lassen, sieht § 15 Abs. 2 SpruchG vor, dass stets der Antragsgegner die Gerichtskosten zu tragen hat, es sei denn, dass es sich offensichtlich um einen Fall missbräuchlicher Antragsstellung handelt<sup>126</sup> und es der Billigkeit entspricht, die Kosten den Antragstellern ganz oder zum Teil aufzuerlegen. Auf eine Kostenverteilung, wie sonst im Zivilprozess üblich, wurde bewusst verzichtet, um den Antragsberechtigten den Zugang zum Spruchverfahren nicht unnötig zu erschweren oder gar ganz zu verbauen.<sup>127</sup> Sachverständigengutachten spielen im Rahmen des Spruchverfahrens eine zentrale Rolle, weil nur unter ihrer Zuhilfenahme die Angemessenheit der finanziellen Abfindung vor Gericht effektiv überprüft werden kann. Die Kosten für ein solches Gutachten sind meist erheblich und fallen in aller Regel bereits in der Anfangsphase des Verfahrens an. Daher

125 Roth schlägt bspw. eine Beteiligung des Verbandes in Höhe von 25 Prozent der erstrittenen Summe vor, siehe Roth in: Casper et al. (Hrsg.) (Fn. 5), S. 130. Wagner wiederum befürwortet eine Beteiligung des Verbands in Höhe von 50 Prozent, siehe Wagner in: Casper et al. (Hrsg.) (Fn. 5), S. 79. Die genaue Festlegung des Betrags obliegt letztlich dem Gesetzgeber, wobei dieser bei der Einführung einer solchen Grenze ggf. eine betragsmäßige Obergrenze definieren müsste, um negative Anreizeffekte auszuschließen.

126 Gleiches gilt für den Fall, dass es sich um einen offensichtlich unzulässigen oder unbegründeten Antrag handelt, also um Anträge, bei denen die Drei-Monats-Frist des § 4 Abs. 1 SpruchG nicht eingehalten wurde oder die Mindestvoraussetzungen des § 4 Abs. 2 SpruchG nicht vorliegen, siehe Winter in: Simon (Hrsg.), SpruchG, 2007, § 15 Rdn. 65.

127 Siehe BT-Drs. 15/371, S. 17.

normiert § 15 Abs. 3 SpruchG eine Vorschusspflicht des Antragsgegners für die Kosten des Gutachtens, sofern dieses erforderlich ist.<sup>128</sup>

Um einer möglichen Klageflut wirksam zu begegnen, sieht § 15 Abs. 4 SpruchG seit der Reform des Spruchverfahrens vor, dass jeder Verfahrensbeteiligte seine außergerichtlichen Kosten grundsätzlich selbst zu tragen hat.<sup>129</sup> Hierzu zählen insbesondere die Anwaltskosten und alle weiteren zur Rechtsverfolgung notwendigen Kosten.<sup>130</sup> Auf Anordnung des Gerichts kann der Antragsgegner jedoch mit den außergerichtlichen Kosten belastet werden, wenn eine Rückerstattung unter Berücksichtigung des Ausgangs des Verfahrens der Billigkeit entspricht.

#### 4. Fehlende Anreizmechanismen im KapMuG

Bei näherer Betrachtung bietet das KapMuG zu wenig Anreize, um das Durchsetzungsdefizit des Kapitalmarktrechts wirksam zu beseitigen. Das liegt vor allem daran, dass das Musterverfahren deutscher Prägung kein echtes Instrument des kollektiven Rechtsschutzes darstellt, sondern bei jedem Beteiligten voraussetzt, dass dieser zunächst selbst Klage erhebt, bevor er in das Musterverfahren einbezogen werden kann. Auch nach Einführung des KapMuG bleibt damit das individuelle Prozesskostenrisiko in der ersten Instanz unverändert, so dass Anleger ihre Bagatell- und Streuschäden kaum geltend machen.<sup>131</sup>

##### a) Einführung eines gesonderten Honorars durch die KapMuG-Novelle

Zudem fehlt es auf Seiten der anwaltlichen Vertreter an gesonderten finanziellen Anreizen, die die Betreuung eines Musterverfahrens attraktiv machen würden. Bislang wurde aus Gründen der Missbrauchsanfälligkeit bewusst darauf verzichtet, die anwaltliche Vertretung im Musterverfahren gesondert zu honorieren. Unbestritten ist jedoch, dass auf Seiten des Musterklägervertreters

128 Siehe BT-Drs. 15/371, S. 17. Auslagen für *Privatgutachten*, die ein Beteiligter einholt, der nicht über die hinreichende Sachkunde verfügt, sind jedoch nicht in jedem Fall erstattungsfähig. Eine Erstattungspflicht besteht ausnahmsweise dann, wenn die Gegenseite selbst ein Gutachten vorgelegt hat oder die Einholung eines Gutachtens zur Entkräftung oder Widerlegung eines gerichtlich veranlassten Gutachtens erforderlich scheint, siehe MünchKommAktG/*Kubis* (Fn. 61), § 15 SpruchG Rdn. 22; ebenso KölnKommSpruchG/*Roskopf*, 2005, § 15 Rdn. 51; zuvor OLG Zweibrücken AG 1997, 182, 182; OLG Düsseldorf AG 1992, 234, 234.

129 Ziel war es, durch die Kostentragungspflicht die Antragsberechtigten dazu zu bringen, nur noch in begründeten Fällen ein Spruchverfahren einzuleiten und hierdurch die große Zahl und die übermäßige Dauer der Verfahren wirksam zu reduzieren, siehe *Emmerich* in: *Emmerich/Habersack* (Hrsg.) (Fn. 61) § 15 SpruchG Rdn. 20.

130 MünchKommAktG/*Kubis* (Fn. 61), § 15 SpruchG Rdn. 22; ebenso *Emmerich* in: *Emmerich/Habersack* (Hrsg.) (Fn. 61), § 15 SpruchG Rdn. 21a.

131 Siehe *Halfmeier/Rott/Feess*, Kollektiver Rechtsschutz im Kapitalmarktrecht, 2010, S. 81.

ein erheblicher Mehraufwand entsteht.<sup>132</sup> Dieser wurde bisher nicht gesondert vergütet.<sup>133</sup>

Angesichts der fehlenden Zusatzvergütung im KapMuG-Verfahren nehmen viele qualifizierte Kanzleien von der Übernahme des Mandats Abstand oder verfolgen dieses nicht mit dem gebotenen Einsatz.<sup>134</sup> Die im Rahmen der KapMuG-Reform geplante Einführung eines zusätzlichen Anwalts honorars<sup>135</sup> sorgt dafür, dass der Aufwand der Anwälte im Musterverfahren künftig entsprechend honoriert wird. Da dieses zusätzliche Honorar nach Abschluss des Musterverfahrens auf die einzelnen zugrunde liegenden Verfahren verteilt wird und im Falle einer gerichtlichen Niederlage auch von den Klägern zu tragen ist,<sup>136</sup> erhöhen sich die Kosten- und Prozessrisiken der Kläger weiter. Auf Seiten des Musterklägers<sup>137</sup> und der in die Musterklage einbezogenen Geschädigten besteht jedoch zumeist kein Interesse, zusätzliche Mittel für den Musterklägeranwalt aufzuwenden. Oftmals ist die Aufbringung weiterer finanzieller Mittel aber keine Frage des „Wollens“, sondern eine Frage des wirtschaftlichen „Könnens“. Hinzu kommt nicht selten ein starkes wirtschaftliches Ungleichgewicht zwischen Kläger und Beklagtem, da größere börsennotierte Gesellschaften oftmals über umfangreichere finanzielle Mittel als die Kleinanleger verfügen.<sup>138</sup>

#### b) Das Erfolgshonorar de lege lata

Das Bundesverfassungsgericht hat ein allgemeines Verbot anwaltlicher Erfolgshonorare als Verstoß gegen die freie Berufsausübung gewertet.<sup>139</sup> Nach Ansicht des Gerichts stellt das anwaltliche Erfolgshonorar ein zentrales Instrument dar, um das Risiko zumindest teilweise auf den vertretenden Rechtsanwalt zu verlagern und dem Geschädigten so die Anspruchserhebung zu er-

132 Da für das Musterverfahren keine weiteren Gebühren anfallen, richten sich die Gebühren des Anwalts des Musterklägers bisher nach dem Streitwert des Verfahrens vor dem Prozessgericht. Kritisch hierzu *Möllers/Weichert*, NJW 2005, 2737, 2740; diese Ansicht teilend *Hess*, WM 2004, 2329, 2332; *Platzmeier*, NZG 2005, 609, 613; *Braun/Rotter*, BKR 2004, 296, 300.

133 Ausführlich zur Problematik, siehe *Möllers/Weichert*, NJW 2005, 2737, 2740. *Tilp* spricht insofern davon, dass die Betreuung eines Musterverfahrens aufgrund des hohen Aufwands zu einem Verlustgeschäft wird, siehe *Tilp* (Fn. 13), S. 11.

134 Diese Befürchtung teilend *Bergmeister* (Fn. 96), S. 272 f.

135 Siehe § 41a RVG-E.

136 Siehe RefE Gesetz zur Modernisierung des KapMuG v. 21. 7. 2011, S. 40.

137 So weigert sich der Musterkläger bisher häufig, zusätzliche Mittel in den Musterprozess zu investieren, weil jeder weitere Euro, den er investiert, nicht nur ihm, sondern sämtlichen anderen Beteiligten zugutekommt, ohne dass diese selbst an den Kosten beteiligt werden (*free-rider*-Problematik). Siehe hierzu *Deweese/Pritchard/Trebilcock*, 10 *Journal of Legal Studies* 155, 158 f. (1981); *Schäfer/Ott*, Lehrbuch zur ökonomischen Analyse des Rechts, 4. Aufl. 2005, S. 105.

138 Siehe *Baetge*, *RabelsZ* 73 (2009), 670, 680.

139 BVerfGE 117, 163, 181.

leichtern.<sup>140</sup> Infolge des Beschlusses war der Gesetzgeber gezwungen, die rechtlichen Rahmenbedingungen des Erfolgshonorars neu zu regeln. Obwohl das BVerfG eine weitgehende Liberalisierung des Erfolgshonorars gebilligt hätte,<sup>141</sup> erlaubt der Gesetzgeber nunmehr nur in eng begrenzten Ausnahmefällen die Vereinbarung von Erfolgshonoraren. So ist gem. § 49b Abs. 2 S. 1 BRAO i.V.m. § 4a Abs. 1 RVG ein Erfolgshonorar etwa dann zulässig, wenn der Kläger aufgrund seiner wirtschaftlichen Verhältnisse bei verständiger Betrachtung ohne die Vereinbarung eines Erfolgshonorars von der Verfolgung seiner Rechte abgehalten würde.

Damit hat das Erfolgshonorar in der Praxis absolut subsidiären Charakter, denn die Vereinbarung ist bereits dann unzulässig, wenn der Geschädigte Anspruch auf Prozesskosten- oder Beratungshilfe hat.<sup>142</sup> Der Anwendungsbereich des Erfolgshonorars reduziert sich insoweit auf die Fälle, in denen der Geschädigte keinen Anspruch auf Prozesskostenhilfe hat und zugleich die wirtschaftliche Situation des Betroffenen so gravierend ist, dass ihm die Übernahme des Klagerisikos nicht zugemutet werden kann.<sup>143</sup> Aufgrund der strengen gesetzlichen Anforderungen wird in Anlegerprozessen aber nur ausnahmsweise Prozesskostenhilfe gewährt.<sup>144</sup> Damit ist stets auf die wirtschaftlichen Verhältnisse des Geschädigten abzustellen und zu untersuchen, ob das Klage- und Kostenrisiko so hoch ist, dass er bei einer Niederlage Gefahr läuft, sein Vermögen im Wesentlichen zu verlieren.<sup>145</sup> Abgesehen von absoluten Ausnahmefällen haben die meisten Anleger damit weder einen Anspruch auf Prozesskostenbeihilfe noch bietet sich ihnen die Möglichkeit zur Vereinbarungen eines Erfolgshonorars. Mit der nur sehr eingeschränkten Möglichkeit, Erfolgshonorare zu vereinbaren, hat es der Gesetzgeber versäumt, positive Anreize zur Rechtsdurchsetzung zu setzen.

c) Einführung des Erfolgshonorars als sinnvolle Alternative zur geplanten Erhöhung des gesetzlichen Honorars

Wie das BVerfG betont, muss in den Fällen, in denen die Inanspruchnahme qualifizierter anwaltlicher Hilfe aufgrund der wirtschaftlichen Situation des Geschädigten nur auf Erfolgshonorarbasis möglich ist, die Vereinbarung einer solchen Vergütung zulässig sein, um dem Rechtssuchenden den Weg zu effektivem Rechtsschutz zu eröffnen.<sup>146</sup> Denn nur hierdurch lässt sich verhindern, dass der Rechtssuchende aufgrund seiner finanziellen Verhältnisse von der

140 BVerfGE 117, 163, 195.

141 BVerfGE 117, 163, 200.

142 *Kilian*, NJW 2008, 1905, 1907.

143 *Kilian*, NJW 2008, 1905, 1907.

144 Siehe RefE Gesetz zur Modernisierung des KapMuG v. 21. 7. 2011, S. 23.

145 Andere Faktoren, wie etwa die Risikoscheu des Klägers, bleiben bei der Beurteilung der Zulässigkeit des Erfolgshonorars hingegen unberücksichtigt, siehe *Mayer/Kroiß*, RVG, 4. Aufl. 2009, § 4a Rdn. 33; a. A. *Kilian*, NJW 2008, 1905, 1907.

146 BVerfGE 117, 163, 200.

Verfolgung des Rechtsanspruchs Abstand nimmt, wenn ihm das Kostenrisiko zu hoch erscheint.<sup>147</sup> Um zu verhindern, dass die zusätzlichen Kosten die Klagebereitschaft der Geschädigten weiter mindern, sollte neben der geplanten Einführung des gesetzlichen Honorars für das Musterverfahren die Vereinbarung von Erfolgshonoraren erleichtert werden. Im Gegensatz zum klassischen Zeithonorar stellt das Erfolgshonorar ein einfaches und transparentes Kostenregime dar, bei dem die Risiken für den individuellen Kläger besser abschätzbar werden.<sup>148</sup> Durch den konsequenten Einsatz von Erfolgshonoraren würde sich zudem die Einschaltung von Prozessfinanzierern oder professionellen Klageunternehmen erübrigen, die bislang bei der Auswahl ihrer Mandanten äußerst selektiv vorgehen und von einer Finanzierung oder Übernahme des Mandats absehen, wenn der Streitwert nicht gewisse Mindestgrenzen überschreitet.<sup>149</sup> Wenn in anderen EU-Mitgliedstaaten, wie etwa in Großbritannien,<sup>150</sup> Erfolgshonorarvereinbarungen unabhängig von der wirtschaftlichen Situation des Mandanten möglich sind, würde die Einführung eines Erfolgshonorars auch die Nachteile im internationalen Wettbewerb verringern.<sup>151</sup>

Allerdings sind auch die rechtlichen Bedenken zu berücksichtigen, die der Einführung von Erfolgshonoraren entgegengebracht werden. Eine vollkommene Aufhebung des Verbots würde der zunehmenden Kommerzialisierung des Anwaltsberufs weiter Vorschub leisten<sup>152</sup> und dazu beitragen, dass Anwälte aufgrund der hohen finanziellen Anreize in kapitalmarktrechtlichen Streitigkeiten zu einer treibenden Kraft würden, wie die Praxis in den USA zeigt.<sup>153</sup> Dabei besteht die Gefahr, dass der einzelne Anwalt seine eigenen Interessen über diejenigen des Mandanten stellt, seine kritische Distanz verliert und vorschnell Vergleiche zum Nachteil der Geschädigten abschließt, um seinen eigenen Nutzen zu maximieren.<sup>154</sup>

Eine Umsetzung des Erfolgshonorars stellt sich im KapMuG-Verfahren aus zwei Gründen als besondere Herausforderung dar. Einerseits ist das KapMuG bislang lediglich als Verfahren zur Klärung einzelner Anspruchsvoraussetzun-

147 BVerfGE 117, 163, 196.

148 Siehe Baetge, RabelsZ 73 (2009), 670, 680.

149 So finanziert die Foris AG Verfahren erst ab einem Streitwert von 200.000 Euro und nur dann, wenn überwiegende Erfolgsaussichten bestehen und die Bonität des Antragsgegners gesichert ist, siehe <http://foris-prozessfinanzierung.de/Prozessfinanzierung-mit-FORIS/Wann-und-fuer-wen-es-sich-lohnt> (11. 2. 2012).

150 Näher zu den britischen *Conditional Fee Arrangements* (CFA), siehe Beuchler in: Micklitz/Stadler (Hrsg.) (Fn. 6), S. 878 f.

151 So etwa Zuck, JZ 2007, 680, 684, 686 sowie oben Fn. 28.

152 So etwa Zuck, JZ 2007, 680, 684, 686.

153 Dies zeigt sich in den USA vor allem an der sog. „lawyer-driven“ litigation und den sog. „entrepreneurial attorneys“, siehe hierzu Coffee, 54 U. Chi. L. Rev. 877, 882 ff. (1987); Macey/Miller, 54 U. Chi. L. Rev. 1, 7 ff. (1987). Auf die Risiken eines „over-enforcement“ hinweisend, siehe Coffee, 86 Col. L. Rev. 669, 679 f. (1986).

154 Siehe hierzu ausführlich Macey/Miller, 54 U. Chi. L. Rev. 1, 7 ff. (1987) und oben Fn. 8.

gen konzipiert, so dass nach Abschluss des Verfahrens keine Summe feststeht, die den Klägern zugesprochen wird und anhand derer sich das Erfolgshonorar berechnen ließe. Andererseits setzt die Vereinbarung eines Erfolgshonorars – zumindest nach bisherigem Verständnis – eine Einigung mit allen Beteiligten voraus. Dies schließt jedoch die Einführung eines Erfolgshonorars nicht *per se* aus. Eine taugliche Lösung könnte – in Anlehnung an das US-amerikanische Recht – in der Bildung eines „*common funds*“ liegen, in den sämtliche auf Grundlage des Musterentscheids erzielten Schadensersatzzahlungen fließen.<sup>155</sup> Da sämtliche Geschädigte vom Ausgang des Musterverfahrens profitieren ohne hierfür zunächst in Vorleistung zu treten, ist deren finanzielle Beteiligung am Erfolgshonorar folgerichtig und notwendig, da andernfalls die Gefahr eines *free-rider*-Verhaltens besteht.

Die exakte Höhe des Erfolgshonorars könnte durch das Gericht festgelegt werden, wobei – in Anlehnung an das US-amerikanische Recht – ein Richtwert von 25–30 Prozent des erstrittenen Betrags realistisch erscheint, der jedoch nach oben hin durch eine Obergrenze zu beschränken wäre.<sup>156</sup> Um einen ruinösen Wettbewerb zu verhindern und qualifizierten Anwälten die Übernahme des Mandats attraktiv zu machen, sollte als Untergrenze ein Mindestwert von 10 Prozent gewählt werden, wie er bereits heute bei einer Unterstützung durch professionelle Prozessfinanzierer üblich ist.<sup>157</sup> Sollte man das US-amerikanische System der quotalen Beteiligung für zu weitreichend erachten und entsprechende Fehlanreize befürchten, könnte in Anlehnung an das britische Recht ein „*conditional fee*“-System etabliert werden, wonach im Erfolgsfall die regulär anfallenden Anwaltsgebühren erhöht werden.<sup>158</sup> Unterliegt der Anwalt im Verfahren erhält er nach dem britischen Modell ebenfalls keine Vergütung.<sup>159</sup>

---

155 Kritisch hierzu *Bergmeister* (Fn. 96), S. 334, der eine solche Lösung als dramatische „Abkehr von althergebrachten Grundsätzen der deutschen Anwaltsvergütung“ wertet.

156 Zur Höhe des Erfolgshonorars in den USA und der Berechnung siehe ausführlich, *Baetge/Eichholtz* in: Basedow/Hopt/Kötz/Baetge (Hrsg.), *Die Bündelung gleichgerichteter Interessen im Prozess*, 1999, S. 287, 346 f.

157 So finanziert die Foris AG Prozesse bei denen eine überwiegende Erfolgsaussicht besteht und eine Beteiligung am erstrittenen Schadensersatz möglich ist. Je nach Größe des Verfahrens fließen mindestens 10 Prozent des tatsächlich erstrittenen Schadensersatzes an den Prozessfinanzierer. Nähere Informationen unter <http://www.foris.de/prozessfinanzierung> (11. 2. 2012).

158 Nach dem britischen Modell besteht die Vergütung aus der Grundvergütung und einem Erfolgsbonus. Die Grundvergütung bemisst sich dabei nach den geleisteten Arbeitsstunden des Rechtsanwalts. Der Erfolgsbonus wiederum ist ein vorab definierter Prozentsatz, der je nach Klagerisiko bis zu 100 Prozent der Grundvergütung erreichen kann, siehe *Beuchler* in: Micklitz/Stadler (Hrsg.) (Fn. 6), S. 878 f.; *Andrews*, *English Civil Procedure*, 2003, Rdn. 35.02 ff.

159 *Beuchler* in: Micklitz/Stadler (Hrsg.) (Fn. 6), S. 878 f.

### 5. Zwischenfazit: Erfolgshonorar versus Kostentragung

Die in Deutschland bislang gesammelten Erfahrungen zeigen, dass die Effektivität und Wirksamkeit des kollektiven Rechtsschutzes maßgeblich davon beeinflusst wird, ob seitens der Kläger ausreichend Klageanreize bestehen, um eine Gruppenklage anzustrengen. Eine prozentuale Beteiligung an den abgeschöpften Gewinnen könnte den Verbänden die nötigen Anreize für eine Verbandsklage geben und nebenbei deren finanzielle Ausstattung verbessern. Besonders deutlich wird die erhebliche Relevanz der Kostenfrage auch am Beispiel des KapMuG-Verfahrens. Das Fehlen einer gesonderten Vergütung für die Führung des Musterverfahrens verringert bisher die Bereitschaft der Anwaltschaft zur Übernahme des Verfahrens erheblich und auch die Mehrzahl der Geschädigten vermeidet aus Angst vor der *free-rider*-Problematik den Abschluss von freiwilligen Honorarvereinbarungen.

Eine weitestgehende Kostentragung durch den Beklagten oder den Antragsgegner, wie dies beispielsweise im Spruchverfahren praktiziert wird, ist dagegen nicht verallgemeinerungsfähig, sondern sollte auf einige wenige Ausnahmefälle beschränkt bleiben. Die Kostentragung durch den Antragsgegner ergibt sich hier aus dem besonderem Zweck des Spruchverfahrens: Jedem Spruchverfahren geht eine Strukturmaßnahme der Kapitalgesellschaft voraus, bei der der Wert des Gesellschaftsanteils beeinträchtigt wird oder der Anteil vollkommen untergeht. Als Kompensation für den erlittenen Nachteil sieht das Gesetz einen Ausgleich oder eine Abfindung vor.<sup>160</sup> Im Spruchverfahren selbst wird schließlich die Angemessenheit der angebotenen Kompensation überprüft.<sup>161</sup> Das Spruchverfahren soll zudem verhindern, dass strukturverändernde Maßnahmen durch Anfechtungsklagen von Minderheitsaktionären blockiert werden.<sup>162</sup> Es will die Rechte von Minderheitsaktionären wahren, die ohne ihr Zutun einen finanziellen Nachteil erleiden. Eine Übernahme der Gerichtskosten durch den Antragsgegner ist in diesem Fall angebracht, denn durch das Verfahren wird letztlich nur der angemessene Wert der Abfindung bestimmt, den das Unternehmen ohnehin schuldet. Durch eine Kostenübernahme durch das Unternehmen wird dem Antragsberechtigten so der Zugang zum Spruchverfahren erleichtert und der effektive Rechtsschutz gewährleistet.<sup>163</sup>

<sup>160</sup> Drescher in: Spindler/Stilz (Hrsg.), AktG, 2. Aufl. 2010, § 1 SpruchG Rdn. 1.

<sup>161</sup> BT-Drs. 15/371, S. 11.

<sup>162</sup> BT-Drs. 15/371 S. 11.

<sup>163</sup> BT-Drs. 15/371 S. 17.



#### IV. Klageberechtigung

##### 1. Das „*individual standing*“ als unabdingbare Voraussetzung der US-amerikanischen *class action*

Schließlich ist noch auf die Klagberechtigten einzugehen, da auch hier Optimierungsmöglichkeiten bestehen. Gerade bei Streuschäden erhöht sich die Klagewahrscheinlichkeit deutlich, wenn neben dem Geschädigten auch Dritten, wie etwa Verbänden, ein Klagerecht eingeräumt wird. Für die Wahrscheinlichkeit der Rechtsdurchsetzung ist die Frage nach der Klageberechtigung und Antragsbefugnis damit von entscheidender Bedeutung. Ihrer Grundkonzeption nach ist die US-amerikanische *class action* eine Form der Prozessstandschaft, bei der ein Repräsentant (*representative*) die potentiellen Streitgenossen auf Kläger- oder Beklagtenseite vertritt. Prozessbeteiligt sind nur die Repräsentanten, von denen mindestens einer Mitglied der *class* sein muss.<sup>164</sup> Der Repräsentant selbst muss über ein *individual standing* verfügen, also aktivlegitimiert sein.<sup>165</sup> Dementsprechend muss er nachweisen, dass er selbst durch das Verhalten des Beklagten in seinen Rechten verletzt wurde.<sup>166</sup>

##### 2. „*Follow-on*“- und Verbandsklagen als Besonderheiten des Wettbewerbsrechts

###### a) Zunahme privater Schadensersatzklagen im Kartellrecht infolge des *Courage/Crehan*-Urteils

Im Kartellrecht gewährt § 33 Abs. 1 GWB den Betroffenen einen Beseitigungs- und Unterlassungsanspruch, wenn gegen die Art. 101 oder 102 AEUV verstoßen wird. Betroffene im Sinne des Gesetzes sind Mitbewerber oder sonstige Marktbeteiligte, die durch den Verstoß beeinträchtigt werden. Wird der Wettbewerbsverstoß vorsätzlich oder fahrlässig begangen, gewährt § 33 Abs. 3 GWB den Betroffenen zudem einen Anspruch auf Schadensersatz. Anspruchsberechtigt sind damit neben den Abnehmern und Lieferanten von Kartellen auch die Endverbraucher. Wie der EuGH in der *Courage/Crehan*-Entscheidung betont, sieht er die private Ahndung von Wettbewerbsverstößen und die Einräumung eines individuellen Schadensersatzanspruchs als notwendig an, um die Durchsetzungskraft der gemeinschaftsrechtlichen Wettbewerbsregeln zu stärken.<sup>167</sup> Während die praktische Bedeutung des § 33 GWB

<sup>164</sup> Siehe Rule 23a F.R.C.P.

<sup>165</sup> *Rubenstein/Conte/Newberg* (Fn. 5), § 2:5.

<sup>166</sup> Gelingt ihm dies nicht, führt dies zur Klageabweisung, denn ein Kläger, der selbst nicht über ein „*individual standing*“ verfügt, ist nicht in der Lage eine „*adequate representation*“ der *class* sicherzustellen, siehe *O’Shea v. Littleton*, 414 U.S. 488, 94 S. Ct. 669 (1974); *Davis v. Ball Memorial Hosp. Ass’n, Inc.*, 753 F.2d 1410, 1 Fed. R. Serv. 3d 120 (1985).

<sup>167</sup> Wie der EuGH in der Rechtssache *Courage/Crehan* bekräftigt, würde die volle Wirksamkeit des Kartellverbots beeinträchtigt, „wenn nicht jedermann Ersatz des

lange Zeit eher darin lag, Unterlassung oder Beseitigung der wettbewerbswidrigen Maßnahme zu verlangen, zeichnet sich infolge der EuGH-Rechtsprechung nun eine Bereitschaft zur verstärkten Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen ab.<sup>168</sup> Zugenommen haben ebenfalls sog. „Follow-on“-Klagen, die im Anschluss an die behördliche Feststellung des Kartellverstoßes erhoben werden.<sup>169</sup>

b) Die Unterfinanzierung der Verbände bei der Rechtsverfolgung im Wettbewerbsrecht

Im Wettbewerbsrecht ist zudem das Verbandsklagerecht in weiten Teilen gesetzlich normiert. So existiert im Kartellrecht in § 33 Abs. 2 GWB eine Verbandsklagemöglichkeit für rechtsfähige Verbände zur Förderung gewerblicher oder selbstständiger beruflicher Interessen,<sup>170</sup> die allerdings auf Beseitigungs- und Unterlassungsansprüche beschränkt ist. Ein dem UWG vergleichbares Klagerecht der *Verbraucher*verbände existierte bislang nicht, soll aber im Rahmen der achten GWB-Novelle eingeführt werden, um diese aktiv an der privaten Kartellrechtsdurchsetzung zu beteiligen und die praktische Bedeutung des § 33 Abs. 2 GWB zu stärken.<sup>171</sup>

Für den individuellen Kläger bieten Verbandsklagen den Vorteil, dass er selbst nicht mehr Klage erheben muss und das Prozessrisiko vollständig vom Verband getragen wird. Der Gesetzgeber stellt strenge Anforderungen an Verbandszweck und -dauer, bevor diese überhaupt als klageberechtigte qualifizierte Einrichtung anerkannt werden.<sup>172</sup> Damit sollen Ad-hoc-Einrichtungen vermieden und sichergestellt werden, dass die Einrichtungen über ausreichend Erfahrung verfügen, um die Verbraucherinteressen erfolgreich im Prozess ver-

---

Schadens verlangen könnte, der ihm durch einen Vertrag, der den Wettbewerb beschränken oder verfälschen kann, oder durch ein entsprechendes Verhalten entstanden ist.“, siehe EuGH v. 20. 9. 2001 – Rs. C-453/99, Slg. 2001, I-6297 Rdn. 26 ff. – *Courage Ltd./Crehan*.

168 Siehe *Rehbinder* in: Loewenheim/Meessen/Riesenkampff (Hrsg.) (Fn. 45), § 33 GWB Rdn. 4.

169 OLG Karlsruhe NJW 2004, 2243 ff.; LG Mannheim GRUR 2004, 182 ff.; LG Mainz NJW-RR 2004, 478 ff.; LG Dortmund EWS 2004, 434 ff.; OLG Düsseldorf NJW-RR 2000, 193 ff.

170 Voraussetzung ist dabei, dass dem Verband eine erhebliche Anzahl an Unternehmen angehört, die in demselben Markt tätig sind, die Interessen der Mitglieder durch die Zuwiderhandlung betroffen sind und der Verband nach seiner personellen, sachlichen und finanziellen Ausstattung in der Lage ist, seine satzungsmäßigen Aufgaben wahrzunehmen, § 33 Abs. 2 GWB.

171 Siehe *BMW*, RefE für die 8. Novelle des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen v. 10. 11. 2011, S. 38.

172 Als qualifizierte Einrichtung kommen nur Verbände in Betracht, deren satzungsmäßige Aufgabe die Wahrnehmung von Verbraucherinteressen ist, wobei diese Aufgabe nicht gewerbsmäßig und auch nicht nur vorübergehend erfolgen darf, § 4 Abs. 2 UKlaG.

treten zu können.<sup>173</sup> Diese strengen Anforderungen führen dazu, dass nur größere und leistungsfähigere Verbände in der Lage sind, sich als qualifizierte Einrichtung registrieren zu lassen.<sup>174</sup>

Die Klage durch Verbände führen zu können, ist in einem ersten Schritt sicherlich hilfreich. Allerdings wurde die institutionelle Förderung der Verbraucherzentralen seit 2003 kontinuierlich reduziert.<sup>175</sup> Dies führte zu erheblichem Personalabbau, der Schließung zahlreicher Beratungsstellen bis hin zur Insolvenz.<sup>176</sup> Die kontinuierliche Arbeit der Verbraucherzentralen wird auch dadurch erschwert, dass weite Teile der institutionellen Förderung durch Projektmittel ersetzt wurden.<sup>177</sup> Die chronische Unterfinanzierung führt dazu, dass die Verbraucherzentralen ihr Klagerecht seltener wahrnehmen.<sup>178</sup> Eine Reform des Verbandsklagerechts müsste folglich auch die Finanzierung der Verbände auf neue Beine stellen.<sup>179</sup>

### 3. Die Rolle des gemeinsamen Vertreters als Interessenvertreter im Spruchverfahren

Die Antragsberechtigung im Spruchverfahren bestimmt sich jeweils danach, welche strukturändernde Maßnahme im Rahmen des Spruchverfahrens überprüft werden soll. In allen Fällen sind jedoch nur die (ausgeschiedenen) Aktionäre oder Anteilsinhaber antragsbefugt, so dass im Spruchverfahren kein Verbandsklagerecht existiert.

173 Allerdings geht dieses Erfordernis über die konkreten Anforderungen der RiL hinaus, die eben keine bestimmte Mindesttätigkeitsdauer des Verbands voraussetzt, siehe Art. 7 Abs. 2 der RiL 93/13/EG v. 5. 4. 1993, ABl. Nr. L 95, 29. Vereinzelt wird daher die Sachdienlichkeit der Regelung und ihre Europarechtskonformität in Frage gestellt, siehe MünchKommZPO/*Micklitz*, 3. Aufl. 2008, § 4 Rdn. 20.

174 Nämlich Anfang 2012 insgesamt 76 Verbände. Die ausführliche Liste der qualifizierten Einrichtungen ist abrufbar unter [http://www.bundesjustizamt.de/cln\\_115/nn\\_2037984/DE/Themen/Buergerdienste/Verbraucherschutz/Liste\\_qualifizierter\\_Einrichtungen,templateId=raw,property=publicationFile.pdf/Liste\\_qualifizierter\\_Einrichtungen.pdf](http://www.bundesjustizamt.de/cln_115/nn_2037984/DE/Themen/Buergerdienste/Verbraucherschutz/Liste_qualifizierter_Einrichtungen,templateId=raw,property=publicationFile.pdf/Liste_qualifizierter_Einrichtungen.pdf) (11. 2. 2012).

175 Obwohl dieser Trend in den Jahren 2008 und 2009 gestoppt wurde, lag die Gesamtfördersumme im Jahr 2009 (33,72 Mio. Euro) deutlich unterhalb des Wertes aus dem Jahre 2003 (35,2 Mio. Euro), siehe *Verbraucherzentrale Bundesverband*, Finanzierung der Verbraucherarbeit auf breite, solide, zukunftsfeste Basis stellen, 2011, S. 5.

176 So musste die Verbraucherzentrale des Landes Mecklenburg-Vorpommern Insolvenz anmelden, siehe *Verbraucherzentrale Bundesverband* (Fn. 175), S. 5.

177 *Verbraucherzentrale Bundesverband* (Fn. 175), S. 7.

178 *Verbraucherzentrale Bundesverband* (Fn. 175), S. 10.

179 Aus diesem Grund forderte die SPD in Hessen jüngst die Landesregierung auf, die finanzielle Ausstattung der Verbraucherzentralen drastisch zu verbessern, siehe Hess. LT-Drs. Nr. 18/4309. Denkbar wäre hier etwa die Festlegung eines bestimmten Prozentsatzes des Landes- oder Bundeshaushalts, der zur institutionellen Förderung der Verbraucherzentralen bestimmt ist, so etwa *Borchert*, ZRP 2008, 118, 121.

Im Gegensatz zur *Opt-in*-Gruppenklage, bei der sich die Geschädigten explizit der Sammelklage anschließen,<sup>180</sup> erfordert das Spruchverfahren zunächst kein ausdrückliches Tätigwerden der Anteilsinhaber. Anteilsinhaber, die selbst keinen Antrag stellen, profitieren materiell vom Ausgang des Verfahrens, da die Entscheidung des Gerichts über die angemessene Höhe der Kompensation auch gegenüber denjenigen Anteilsinhabern wirkt, die sich nicht aktiv am Verfahren beteiligt haben, § 13 Abs. 2 SpruchG. Die Interessen der inaktiven Investoren werden dabei von einem gemeinsamen Vertreter gewahrt, § 6 SpruchG.<sup>181</sup> Die abwesenden Anteilsinhaber werden so formell am Verfahren beteiligt und dadurch ihr Anspruch auf rechtliches Gehör gewahrt.<sup>182</sup>

#### 4. Die Einführung der „einfachen Teilnahme“ im Kapitalmarktrecht *de lege ferenda*

Anders als im Spruchverfahren müssen die Anleger im Rahmen des KapMuG in erster Instanz eigenständig Klage erheben. Auch der Referentenentwurf zur Reform des KapMuG hält weiterhin am Erfordernis der Individualklage fest. Will man die erfolgreichen Mechanismen des Spruchverfahrens auf das KapMuG übertragen, müsste man nach dem Vorbild des SpruchG auf eine individuelle Klageerhebung des geschädigten Anlegers verzichten. So könnte der Anleger einem laufenden Musterverfahren als „einfacher Teilnehmer“ beitreten, ohne selbst Klage erheben zu müssen.<sup>183</sup>

Ein solches *Opt-in*-Verfahren verspräche für die Justiz und für den einzelnen Anleger erhebliche Vorteile. Auf Seiten der Gerichte würde das fehlende Klageerfordernis die Zahl der individuellen Klagen deutlich verringern, weil die Mehrheit der Kleinanleger den Weg der „einfachen Teilnahme“ bevorzugen würde.<sup>184</sup> Der Beitritt als einfacher Teilnehmer müsste zwar stark formalisiert werden, etwa durch schriftliche Anzeige beim OLG und das Einreichen

180 So ist etwa die schwedische „*Grupptalan*“ als *Opt-in*-Gruppenklage konzipiert. Die Gruppenklage erfasst damit nur diejenigen Gruppenmitglieder, die dem Gericht innerhalb einer vom Gericht bestimmten Frist ausdrücklich und schriftlich die Teilnahme erklärt haben. Ausführlich hierzu, siehe *Mom* in: Micklitz/Stadler (Hrsg.) (Fn. 6), S. 497, 562.

181 Als gesetzlicher Vertreter der abwesenden Aktionäre hat der gemeinsame Vertreter dieselben Befugnisse wie die Antragssteller. So kann er Anträge stellen und gegen die Entscheidung des Gerichts Rechtsmittel einlegen, aber auch einen Vergleich schließen. Insgesamt ist der gemeinsame Vertreter in der Ausübung seiner Funktion frei und hat sein Mandat lediglich nach pflichtgemäßem Ermessen auszuüben, siehe MünchKommAktG/*Kubis* (Fn. 61), § 6 SpruchG Rdn. 13, 15.

182 MünchKommAktG/*Kubis* (Fn. 61), § 6 SpruchG Rdn. 1 f.

183 Ein vergleichbares Verfahren favorisierend *Braun/Rotter*, BKR 2004, 296, 299 ff.; ebenso *Bergmeister* (Fn. 96), S. 330 ff.

184 Diese Einschätzung teilend *Bergmeister* (Fn. 96), S. 331.

obligatorischer Informationen.<sup>185</sup> Der hierdurch entstehende Verwaltungsaufwand wäre jedoch weitaus geringer als bei einer individuellen Klageerhebung jedes einzelnen Anlegers. Unabhängig vom Verfahrensausgang würde die Justiz deutlich entlastet. Endet das Musterverfahren aus Sicht der Geschädigten ungünstig, wird die absolute Mehrheit der „einfachen Teilnehmer“ nämlich von einer Klage absehen, da eine solche wenig Erfolg verspricht. Unterliegt hingegen der Musterbeklagte im Verfahren, wird es in aller Regel zu einem außergerichtlichen Vergleich mit den Musterklägern und den „einfachen Teilnehmern“ kommen,<sup>186</sup> so dass diese keinen Anlass mehr haben, individuell Klage zu erheben. Der im Entwurf vorgesehene erleichterte Vergleichsschluss würde damit sehr gut mit einem Konzept der einfachen Teilnahme harmonisieren.<sup>187</sup> Auch aus Sicht der Anleger sind die Vorteile eines solchen Verfahrens evident. Ein formaler Beitritt als „einfacher Teilnehmer“ hätte verjährungshemmende Wirkung und würde damit einen der Hauptgründe beseitigen, warum sich bislang sämtliche Geschädigte zu einer zeitigen individuellen Klageerhebung genötigt sehen.<sup>188</sup> Die überschaubaren Prozess- und Kostenrisiken der „einfachen Teilnahme“ würden eine Teilnahme am Musterverfahren schließlich auch für geschädigte Kleinanleger attraktiv machen, so dass damit die vom Gesetzgeber mit dem Musterverfahren beabsichtigte Breitenwirkung<sup>189</sup> erzielt werden könnte.

Um ein *free-rider*-Verhalten der „einfachen Teilnehmer“ auszuschließen, sollte der Beitritt zum Verfahren nicht völlig kostenlos möglich sein. Ein denkbarer Ansatz wäre hier, jedem „einfachen Teilnehmer“ eine halbe Gerichtskostengebühr aufzuerlegen<sup>190</sup> und diesen – im Falle einer Niederlage – auch an den Sonderkosten des Musterverfahrens zu beteiligen.<sup>191</sup> Das Risiko, dass sich sämtliche Geschädigten für die „einfache Teilnahme“ und gegen die Führung eines Musterverfahrens entscheiden, würde sich hierdurch verringern. Die Gefahr eines *free-rider*-Verhaltens verringert sich zudem dadurch, dass der „einfache Teilnehmer“ über keine Beteiligungsrechte am Verfahren verfügt. Anleger, die aktiv auf das Musterverfahren Einfluss nehmen wollen, müssten also weiterhin selbst Klage erheben.<sup>192</sup> Schließlich dürfte es unwahrscheinlich sein, dass sich Teile der Aktionärsszene und Anwaltschaft, die sich auf die Führung von Musterverfahren spezialisiert haben, ohne Weiteres mit

---

185 Siehe *Braun/Rotter*, BKR 2004, 296, 300.

186 So *Bergmeister* (Fn. 96), S. 332.

187 Vgl. § 17 Abs. 1 KapMuG-E, näher hierzu *BMJ*, RefE KapMuG v. 21. 7. 2011, S. 33 f.

188 Siehe oben Fn. 96.

189 So führt der Gesetzgeber aus: „Ziel des Entwurfs ist es, eine in verschiedenen Prozessen gestellte Musterfrage einheitlich mit Breitenwirkung klären zu lassen“, siehe BT-Drs. 15/5091, S. 1.

190 So etwa *Braun/Rotter*, BKR 2004, 296, 300.

191 So *Bergmeister* (Fn. 96), S. 331.

192 Siehe *Braun/Rotter*, BKR 2004, 296, 300; *Bergmeister* (Fn. 96), S. 332.

einer „einfachen Teilnahme“ begnügen werden, da sich deren Reputation in hohem Maße nach der Anzahl der erfolgreich geführten Verfahren bestimmt.<sup>193</sup> Insgesamt betrachtet sprechen daher zahlreiche Argumente dafür, die Möglichkeit der „einfachen Teilnahme“ ins KapMuG zu integrieren und so den Anlegerschutz effektiv zu stärken.

### 5. Zwischenergebnis

Betrachtet man die Ausgestaltung der Klagebefugnis in den einzelnen Verfahrensarten fällt auf, dass das Verbandsklagerecht bislang nur im Rahmen des Wettbewerbsrechts zur Anwendung kommt. Die geplante Erweiterung der Verbandsklagemöglichkeiten für das Kartellrecht im Rahmen der achten GWB-Novelle ist zu begrüßen, da es für den Betroffenen eine erhebliche Verbesserung seiner Rechtsposition darstellt, wenn der Verband auf eigene Kosten die Beseitigung des Rechtsverstoßes anstrengt und sich das Klagerisiko dadurch auf den Verband verlagert. Weiters dringlicher erscheint eine Stärkung der finanziellen Ausstattung der Verbände, damit diese faktisch in die Lage versetzt werden, die ihnen zustehenden Klagerechte auch wahrzunehmen.

Eine Erweiterung des Verbandsklagerechts auf Schadensersatzklagen ist jedoch abzulehnen, da die Geltendmachung des Schadens weiterhin in der Hand der Geschädigten liegen sollte und dem Verband mit der Beseitigungs- und Unterlassungsklage, aber auch mit der Möglichkeit der Gewinnabschöpfung ausreichend Möglichkeiten zur Verfügung stehen, um gegen wettbewerbswidriges Verhalten vorzugehen.<sup>194</sup> Auch KapMuG, Spruchverfahren und US-amerikanische *class action* setzen einen individuellen Schaden bzw. ein „*individual standing*“ des Klägers voraus, weshalb Verbandsklagen in diesen Verfahren bisher ausgeschlossen sind.

Das KapMuG hat eine verbesserte Durchsetzung des objektiven Rechts bislang nur bedingt erreicht. Die Einführung einer „einfachen Teilnahme“ als *Opt-in*-Verfahren würde den Rechtsschutz deutlich effektiver machen und könnte zu einer Entlastung der Justiz beitragen.<sup>195</sup>

## V. Schlussbetrachtung und Ausblick

1. Bei Streuschäden und bei Masseschäden sprechen das rationale Desinteresse des Geschädigten und prozessökonomische Gründe für die Bündelung

---

193 Das wird erst recht gelten, soweit man ein Erfolgshonorar zulässt, siehe oben unter III. 4. c).

194 Das Bundeskartellamt sieht eine weitere Ausdehnung der kollektiven privaten Kartellrechtsdurchsetzung demnach auch kritisch und fürchtet, dass eine derartige Erweiterung zu Lasten der behördlichen Kartellverfolgung ginge, siehe *Bundeskartellamt*, Stellungnahme des Bundeskartellamts zum RefE zur 8. GWB Novelle v. 30. 11. 2011, S. 25.

195 So auch *Bergmeister* (Fn. 96), S. 330; *Halfmeier/Rott/Feess* (Fn. 131), S. 95.

und Führung eines zentralen Verfahrens in der Form einer Gruppenklage. Die Einführung des KapMuG in Deutschland und die *Courage/Crehan-* und *Manfredi-*Rechtsprechung des EuGH haben die Stärkung der Rechtsdurchsetzung bezweckt.

2. a) Die Rechtsdurchsetzung ist dann besonders erfolgreich, wenn sie sowohl von öffentlicher als auch von privater Seite betrieben wird. Im Kartellrecht haben unanfechtbare Bußgeldbescheide Tatbestandswirkung für und gegenüber jedermann. Zudem werden die rechtskräftigen Bußgeldbescheide veröffentlicht. Darauf bauen „*Follow-on*“-Klagen auf.

b) Dieser Gedanke lässt sich auf das Kapitalmarktrecht übertragen: Wie im Kartellrecht sollten unanfechtbare Entscheidungen der BaFin Tatbestandswirkung entfalten. Durch eine standardmäßige Veröffentlichung und einem gezielten Hinweis auf entsprechende Klagemöglichkeiten ließe sich die duale Rechtsdurchsetzung stärken und das Schutzniveau für Anleger erhöhen.

3. a) Daneben existieren Auskunftsansprüche gegenüber der Behörde, im europäischen Kartellrecht nach der VO 1049/2001, im deutschen Recht aufgrund des IFG. Obwohl das IFG einen voraussetzungslosen Auskunftsanspruch gewährt, verweigert die BaFin häufig pauschal die Auskunft, sei es zum Schutz von Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen oder mit Verweis auf laufende Ermittlungsverfahren der Staatsanwaltschaft. Im europäischen Kartellrecht gibt es im Bereich des „*whistle-blowing*“ schon einschlägige Erfahrungen zum Umfang und Grenze des Informationsanspruchs. Diese Erfahrungen sollten auch für das Kapitalmarktrecht genutzt werden.

b) Um das System der dualen Rechtsverfolgung effizienter zu gestalten, sollten Ermittlungen der BaFin in Anlehnung an § 33 Abs. 5 S. 1 GWB ebenfalls verjährungshemmende Wirkung entfalten.

4. Um den Klägern im KapMuG stärkere Klageanreize zu geben, reicht die Einführung einer zusätzlichen Gebühr für den anwaltlichen Vertreter des Musterklägers nicht aus. Stattdessen sollte die allgemeine Einführung von Erfolgshonoraren im Bereich des KapMuG erwogen werden. Ein solches Erfolgshonorar würde die Interessenparallelität von Anwalt und Kläger stärken und könnte die Einschaltung von Prozessfinanzierern weitestgehend überflüssig machen. Um dem Kläger die Wahl zwischen klassischer Vergütung und Erfolgshonorar zu ermöglichen, sollte das Erfolgshonorar nur als zusätzliche Vergütungsform eingeführt werden.

5. Sofern man sich von der Einführung eines allgemeinen kollektiven Rechtsschutzsystems eine spürbare Verbesserung der Rechtsdurchsetzung verspricht, gilt es zudem, auf materiell-rechtlicher Ebene zugleich die Grundlagen zu schaffen, die eine effektive Rechtsverfolgung ermöglichen. Entsprechende Ansprüche existieren zwar im Gesellschaftsrecht und im Kartellrecht, aber nur rudimentär im Kapitalmarktrecht.<sup>196</sup> In diesem Zusammenhang sind

---

<sup>196</sup> Zum gescheiterten KapInhG siehe oben Fn. 10.

die noch bestehenden kurzen Sonderverjährungsvorschriften des Kapitalmarktrechts aufzuheben.

6. Bei Streuschäden stellt die Verbandsklagemöglichkeit eine zentrale Maßnahme zur verbesserten Rechtsdurchsetzung dar. Die geplante Erweiterung der Verbandsklagebefugnis auf kartellrechtliche Unterlassungs-, Beseitigungs- und Abschöpfungsklagen ist daher zu begrüßen. Erforderlich ist aber auch eine Verbesserung der finanziellen Ausstattung der Verbände, weil sie ansonsten nicht in der Lage sind, das Prozessrisiko zu tragen. Eine prozentuale Beteiligung an den abgeschöpften Gewinnen könnte das Prozessrisiko senken und einen Beitrag zur Finanzierung der Verbandsarbeit leisten.

7. Durch die Möglichkeit der „einfachen Teilnahme“ könnte die Breitenwirkung des KapMuG deutlich erhöht werden. Bei Masseschäden besteht ein Anreiz, auf eine eigene Klage zu verzichten, wenn die erfolgreiche Klage eines Einzelnen sämtliche anderen Geschädigten erfasst. Ein solches *free-rider*-Verhalten lässt sich bei der „einfachen Teilnahme“ vermeiden, wenn sämtliche Geschädigten anteilig an den entstandenen Kosten beteiligt werden.

8. Die Initiative der Europäischen Kommission zur Stärkung des kollektiven Rechtsschutzes und die Reformmaßnahmen des deutschen Gesetzgebers sind zu begrüßen. Mit Blick auf die hier dargestellten unterschiedlichen Rechtsansätze in Deutschland erscheint es jedoch zweifelhaft, ob es sinnvoll sein wird, auf europäischer Ebene ein zentrales Verfahren des kollektiven Rechtsschutzes zu schaffen, das auf sämtliche Rechtsbereiche Anwendung findet. Der Beitrag hat vielmehr gezeigt, dass nur einzelne Elemente des kollektiven Rechtsschutzes, etwa aus dem gesellschaftsrechtlichen Spruchverfahren, auf das Kapitalmarktrecht übertragen werden können. Deshalb sollte nur vorsichtig „an der Schraube gedreht“ werden,<sup>197</sup> um eine uferlose Haftungsausdehnung zu verhindern. Mit den unterbreiteten Vorschlägen würden einzelne bewährte Rechtsmechanismen vorsichtig auf andere Rechtsgebiete übertragen, die befürchtete Ausweitung der Haftung vermieden und zugleich ein wichtiger Schritt für einen effektiveren Rechtsschutz unternommen.

---

<sup>197</sup> Hess, JZ 2011, 66 fordert eine Integration des kollektiven Rechtsschutzes in die ZPO.