

Die Causa Telekom und das Recht auf effektiven Rechtsschutz – zur überfälligen Reform des KapMuG

- **Zugleich Anmerkung zu BGH, Beschl. v. 15.12.2020 – XI ZB 24/16**

20 Jahre nach Veröffentlichung des fehlerhaften Prospekts beim dritten Börsengang der Deutschen Telekom ist die im Dezember 2020 entschiedene Beschwerde erneut nur ein Zwischenschritt in einem schier endlosen Verfahren. Endgültig festgestellt hat der BGH das Verschulden der musterbeklagten Telekom. An das OLG Frankfurt zurückgewiesen hat er die Frage, ob eine Haftung mangels haftungsausfüllender Kausalität ausnahmsweise entfallen kann – die Hürden hat der XI. Senat mit seiner Entscheidung aber sehr hoch angesetzt. Die lange Überdauer des Verfahrens verletzt das Recht auf effektiven Rechtsschutz und zeigt die Schwächen des kollektiven Rechtsschutzes durch das KapMuG auf. Die Kartellschadensersatz-RL und die Verbandsklagen-RL geben vor, wie effektiver Rechtsschutz in Europa ausgestaltet sein kann. Der folgende Beitrag nennt hier zahlreiche Parameter, welche zudem die bisher erfolglose Justizentlastung erreichen könnten. Dem Gesetzgeber ist zu raten, die nächste Novellierung des KapMuG zu nutzen, um bei künftigen Verfahren ein forum shopping in attraktivere Jurisdiktionen zu vermeiden und endlich ein modernes Wirtschaftsrecht zu schaffen.

Die Causa Telekom und das Recht auf effektiven Rechtsschutz – zur überfälligen Reform des KapMuG ... 1

I. Die Entscheidung	2
1. Historie des Telekom-Verfahrens	2
2. Inhalt des BGH-Beschlusses	3
II. Würdigung	4
1. Folgen für das Ausgangsverfahren	4
a) Unrichtiger Sachverhalt und Erwerbsgeschäft	4
b) Unterbrechung der haftungsausfüllenden Kausalität	5
2. Zum zwingenden Reformbedarf des KapMuG	7

* Der Autor ist Inhaber eines Ad Personam Jean-Monnet-Lehrstuhls und Inhaber des Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Wirtschaftsrecht, Europarecht, Internationales Privatrecht sowie Rechtsvergleichung an der Universität Augsburg. Die Autorin ist wissenschaftliche Mitarbeiterin an diesem Lehrstuhl.

3. Zwischen class action und der europäischen Verbandsklagen-RL (EU) 2020/1828	9
4. Keine überschießende Umsetzung der europäischen Verbandsklagen-RL	11
III. Drei Vorschläge für eine Europäisierung des KapMuG	12
1. Schadensschätzung	12
2. Zuständigkeitskonzentration für kapitalmarktrechtliche Verfahren.....	13
3. Verzahnung von öffentlich-rechtlicher und zivilrechtlicher Rechtsdurchsetzung	14
IV. Schlussbetrachtung.....	15
1. Sunsetklausel und der Zwang zum Handeln.....	15
2. Bausteine eines effektiven Rechtsschutzes als Ausdruck eines modernen europäischen KapMuG	15

I. Die Entscheidung

1. Historie des Telekom-Verfahrens

Die vom BGH am 15.12.2020 entschiedene Beschwerde ist erneut nur ein Zwischenschritt in einem endlosen Verfahren. Das zugrundeliegende Musterverfahren wird bereits seit 15 Jahren durchgeführt.¹ In der Sache geht es um einen unrichtigen Prospekt zum sog. dritten Börsengang der Deutschen Telekom AG vom 26. Mai 2000. Der Ausgabepreis der Aktien betrug damals 63,50 €; Bund und KfW erhielten dadurch mehr als 15 Mrd. €. Im Börsenprospekt war ein Buchgewinn von 8,2 Mrd. € durch den Verkauf der Sprint Corporation angegeben. Im Juli 2000 war die Übernahme der Sprint Corporation durch die MCI/WorldCom gescheitert, so dass die Telekom eine Wertberichtigung von 6,6 Mrd. € für den Jahresabschluss 2000 vornehmen musste. Der Aktienkurs fällt bis Februar 2001 auf unter 25 €.²

Ursprünglich richteten sich rund 17.000 Kläger gegen das von der Deutschen Telekom AG veröffentlichte Prospekt.³ Eine erste Verfassungsbeschwerde wurde bereits im Jahr 2004 durch einige Telekom-Kläger initiiert, weil das LG Frankfurt a.M. innerhalb von drei Jahren noch keine mündliche Verhandlung anberaumt hatte. In einem Kammerbeschluss betonte das BVerfG schon damals, dass ein effektiver Rechtsschutz in einem zivilrechtlichen Rechtsstreit voraussetzt, dass streitige Rechtsverhältnisse in angemessener Zeit entschieden werden, Art. 2 Abs. 1 i.V.m. Art. 20 Abs. 3 GG. Diese Zeitspanne sei damals noch nicht verletzt gewesen.⁴ Der Gesetzgeber reagierte mit dem am 1.11.2005 in Kraft getretenen KapMuG⁵: Damit wollte

¹S. LG Frankfurt a.M., Beschl. v. 11.7.2006, 3/7 OH 1/06, ZIP 2006, 1730. Dazu BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 3, 164.

²Zum Sachverhalt BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 4 ff.; OLG Frankfurt a.M., Beschl. v. 30.11.2016 – 23 Kap 1/06, BeckRS 2016, 114441. S. auch Jahresabschluss der Deutschen Telekom AG v. 31.12.2000, S. 24, 27.

³Dazu *Möllers/Weichert*, NJW 2005, 2737; *Möllers/Holzner*, NZG 2009, 172; s. auch BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 4.

⁴BVerfG, KBeschl. v. 27.7.2004, 1 BvR 1196/04, NJW 2004, 3320; s. dazu *Möllers/Weichert*, NJW 2005, 2737.

⁵S. Gesetz zur Einführung von Kapitalanleger-Musterverfahren v. 16.8.2005, BGBl. I, S. 2437.

er das Justizsystem entlasten, einen effektiven Rechtsschutz für die Anleger ermöglichen und somit ein effizientes Massenverfahren schaffen.⁶ Ein erster Vorlagebeschluss durch das LG Frankfurt a.M. erging im Jahre 2006.⁷ Sechs Jahre später verneinte 2012 das OLG Frankfurt einen Prospektfehler.⁸ Im Gegensatz zum OLG Frankfurt bejahte der BGH aber 2014 das Vorliegen eines fehlerhaften Prospekts: Anstatt auf die Bewertung der Grundstücke der Telekom in Deutschland bezog er sich auf einen Sachverhalt in den USA zur Sprint Corporation. Die Übertragung der Anteile der Sprint an ein Tochterunternehmen der Telekom im Wege der Sacheinlage, eine sog. Umhängung, habe die Telekom im Prospekt fälschlicherweise als Verkauf ausgewiesen. Für den Anleger sei nicht ersichtlich gewesen, dass das volle Kursverlustrisiko der Sprintaktien weiterhin bei der Telekom liege.⁹ Nachdem die Fehlerhaftigkeit des Prospektes nun feststand, musste das OLG Frankfurt sodann über Verschuldens- und Kausalitätsfragen hinsichtlich der Prospekthaftung entscheiden. Gegen diesen Musterbescheid wandten sich wiederum beide Parteien mit einer Beschwerde zum BGH.¹⁰

2. Inhalt des BGH-Beschlusses

In mehreren Punkten bestätigte der XI. Banken-Senat die Ausführungen des OLG Frankfurt. So sei der Telekom eine Entlastung vom vermuteten *Verschuldensvorwurf* gem. § 46 Abs. 1 BörsG a.F. (§ 12 Abs. 1 WpPG n.F.) nicht gelungen.¹¹ Ausführungen, dass die Wertpapiere *nicht auf Grund des Prospekts* erworben wurden, können nur in den Individualverfahren getroffen werden.¹² Auch die anspruchsausschließende *Kenntnis der Erwerber von der Unrichtigkeit des Prospekts*, § 46 Abs. 2 BörsG Nr. 1 und 3 a.F. (§12 Abs. 2 Nr. 1 und 3 WpPG n.F.),¹³ müsse durch die Einzelgerichte geprüft werden. Die Haftung entfällt auch dann, wenn „der Sachverhalt, über den unrichtige oder unvollständige Angaben im Prospekt enthalten sind, nicht zu einer Minderung des Börsenpreises der Wertpapiere beigetragen hat“, § 46 Abs. 2 Nr. 2

⁶S. Gesetzentwurf der Bundesregierung, Entwurf eines Gesetzes zur Einführung von Kapitalanleger-Musterverfahren v. 14.3.2005, BT-Drs. 15/5091, S. 1, 17. S. zu den Hintergründen und zur Zielsetzung des Gesetzes auch *Möllers/Weichert*, NJW 2005, 2737 f.

⁷S. LG Frankfurt a.M., Beschl. v. 11.7.2006, 3/7 OH 1/06, ZIP 2006, 1730; OLG Frankfurt a.M., Beschl. v. 16.5.2012, 23 Kap 1/06, NZG 2012, 748.

⁸OLG Frankfurt a.M., Beschl. v. 16.5.2012, 23 Kap 1/06, NZG 2012, 748. Dazu auch BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 8; *Möllers/Steinberger*, EWiR 2012, 497.

⁹BGH, Beschl. v. 21.10.2014, XI ZB 12/12, NZG 2015, 20, Rn. 117 ff. Hierzu *Möllers/Steinberger*, NZG 2015, 329, 330 f. S. BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 9.

¹⁰BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16. Zum Sachverhalt auch *Jung*, Telekom-Aktionäre fordern Millionen – seit zwölf Jahren, FAZ v. 26.2.2021, abrufbar unter <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/t-aktie-prozess-gegen-deutsche-telekom-verlaengert-17217530.html>.

¹¹BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 102 ff., 106.

¹²BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 87, 100, 143.

¹³Dort heißt es: Der Anspruch nach § 45 besteht nicht, sofern 1. die Wertpapiere nicht auf Grund des Prospekts erworben wurden, [...] 3. der Erwerber die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben des Prospekts bei dem Erwerb kannte, [...].

BörsG a.F. (§ 12 Abs. 2 Nr. 2 WpPG n.F.). Hinsichtlich der haftungsausfüllenden Kausalität entschied das OLG Frankfurt im Sinne der Musterkläger. Hiernach hätte die Falschbezeichnung im Prospekt der Umhängung als Verkauf zu einer Börsenpreisminderung geführt und der Musterbeklagten Telekom sei dahingehend kein Gegenbeweis gelungen.¹⁴

In diesem Punkt widersprach der BGH der Vorinstanz. Der Bankensenat sieht den Fehler des OLG bei der Wahl des Bezugspunktes. Es hätte auf den dem Prospektfehler zugrundeliegenden Sachverhalt abgestellt werden müssen und nicht auf die Prospektunrichtigkeit, der Bezeichnung Umhängung als Verkauf, allein.¹⁵ Darauf folgend führt der BGH methodisch umfassend Argumente fußend auf Historie, Wortlaut, Systematik sowie Sinn und Zweck zur Begründung der Wahl des Tatbestandsmerkmals an.¹⁶ Der BGH fordert somit das OLG auf zu prüfen, ob der Telekom der Entlastungsbeweis hinsichtlich einer Börsenpreisminderung *auf Grund des falsch ausgewiesenen Sachverhalts* gelingt.¹⁷

II. Würdigung

1. Folgen für das Ausgangsverfahren

a) Unrichtiger Sachverhalt und Erwerbsgeschäft

Der BGH hat erneut eine Reihe von wichtigen Fragen geklärt. Indem er klarstellte, dass die Telekom ein Verschulden trifft,¹⁸ hat er für ein Stück Rechtssicherheit gesorgt.¹⁹ Zudem differenziert er überzeugend zwischen Tatbestandsmerkmalen, die als Feststellungsziele für alle Beteiligten bindend sind und Tatbestandsmerkmalen, die im Individualprozess geklärt werden müssen.

Sprengholz enthält der Bezugspunkt, welcher der haftungsausfüllenden Kausalität zu Grunde liegt. Das OLG Frankfurt hatte noch mit großen Teilen der Literatur die Ansicht vertreten, maßgeblich sei, ob die „Prospektunrichtigkeiten“ zu einer Minderung des Kaufpreises beigetragen haben.²⁰ Wäre dies zutreffend, wäre es ein Leichtes für die Beklagte gewesen zu

¹⁴OLG Frankfurt a.M., Beschl. v. 30.11.2016, 23 Kap 1/06, BeckRS 2016, 114441, Tenor I 19. Dazu BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 10, 18, 40.

¹⁵BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 40, 55.

¹⁶BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 40 ff. Umfassend zur Auslegung s. *Möllers*, Juristische Methodenlehre, 4. Aufl. 2021, §§ 4 ff.

¹⁷BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 55 f.

¹⁸BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 102 f., 104.

¹⁹*Jung*, Telekom-Aktionäre fordern Millionen – seit zwölf Jahren, FAZ v. 26.2.2021, abrufbar unter <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/t-aktie-prozess-gegen-deutsche-telekom-verlaengert-17217530.html>; Pressemitteilung der Kanzlei Tilp v. 26.2.2021, 17.000 Anleger erreichen historischen Meilenstein vor dem Bundesgerichtshof gegen die Deutsche Telekom AG, abrufbar unter <https://tilp.de/press/deutsche-telekom-26-02-2021>.

²⁰BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 40, 43.

behaupten, der fehlerhafte Prospekt habe schon deshalb nicht zu einer Minderung des Kaufpreises geführt, weil die Umhängung der Sprint Corporation auf eine Tochter der Telekom bereits bekannt oder zumindest bei der Emission eingepreist gewesen sei.²¹ Überzeugend grenzt sich der BGH in zwei Schritten von dieser Ansicht ab: Die Rückabwicklung des Erwerbs von Aktien wegen eines fehlerhaften Prospektes darf zwar nicht dazu führen, dass der Anleger das von ihm zu tragende allgemeine Markt- oder Spekulationsrisiko auf den Beklagten abwälzt. Positiv gesehen soll aber der Schaden kompensiert werden, welchen das Risiko verursacht hatte, das sich gerade in dem unrichtig wiedergegebenen Sachverhalt spiegelte.²² Maßgeblich für den Schaden ist damit nicht der Erwerbzeitpunkt, sondern die nacherwerbliche Kursentwicklung. Das Gesetz geht für sechs Monate davon aus, dass der unrichtig wiedergegebene Sachverhalt den Kurs negativ beeinflusst, § 44 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 BörsG a.F. (§ 9 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpPG n.F.).²³ Damit gehen Überlegungen zum Kursbeeinflussungspotential zum Zeitpunkt des Erwerbs an der Sache vorbei.²⁴

b) Unterbrechung der haftungsausfüllenden Kausalität

Für die Haftung reicht es deshalb aus, dass der fehlende Verkauf der Sprint Corporation für den späteren geringeren Kurs mitursächlich war. Wie der BGH betont, muss die Telekom zur Unterbrechung der haftungsausfüllenden Kausalität nachweisen, dass die unrichtige Behauptung, die Sprint Corporation wäre verkauft worden, in den sechs Monaten nach dem dritten Börsengang nicht bekannt wurde oder aber den Börsenkurs nicht beeinflusst hätte.²⁵ Unter diesen Voraussetzungen müssten die Kläger das Marktrisiko eines allgemeinen Verfalls des Aktienkurses selbst tragen. Der BGH betont aber, dass eine Mitursächlichkeit, auch wenn sie finanziell nicht ins Gewicht fällt, ausreicht.²⁶ Auch wenn der Erwerbzeitpunkt für jeden Anleger ein anderer ist, kann die Frage, ob eine solche Mitursächlichkeit für die sechs Monate nach Börsengang bestand, generell beantwortet werden.²⁷ Weil eine Übernahme der Sprint Corporation ab Juli 2000 scheiterte und die Telekom mehr als 6,6 Mrd. € abschreiben musste, liegt eine Mitursächlichkeit auf der Hand.²⁸ Gleichwohl entscheidet der BGH nicht selbst, sondern räumt der Be-

²¹BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 42.

²²BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 51.

²³BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 52.

²⁴BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 52.

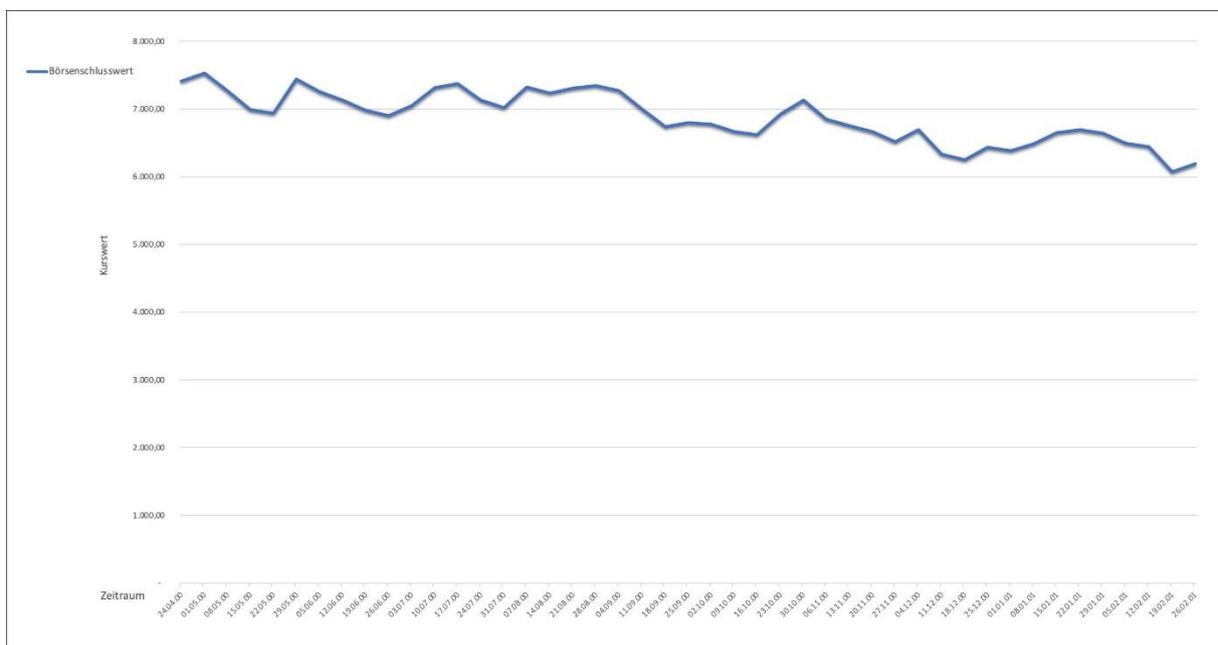
²⁵BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Leitsatz a) und Rn. 55.

²⁶BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 55.

²⁷BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 61 f.

²⁸BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 63.

klagten das Recht ein, mit einem Sachverständigengutachten eine solche Mitkausalität auszuschließen.²⁹ Die Wahrscheinlichkeit, dass dies gelingt, tendiert gegen Null. Relevant ist nach BGH gerade die „tatsächliche nacherwerbliche Kursentwicklung im Sinne eines Wertverlustes“.³⁰ Ein Vergleich der historischen Kursentwicklung der Deutschen Telekom AG und des Deutschen Aktienindex (DAX) legt nahe, dass das Bekanntwerden der unrichtigen Umhängung und Scheitern der Übernahme der Sprint mitursächlich für den Kursverfall der Telekom war. Anfang 2000 platzte die sog. DotCom-Blase, was den Abwärtstrend des DAX erklärt.³¹ Bei einem Vergleich zu den Telekom-Werten fällt der drastische Kursabsturz der Deutschen Telekom AG ins Auge.

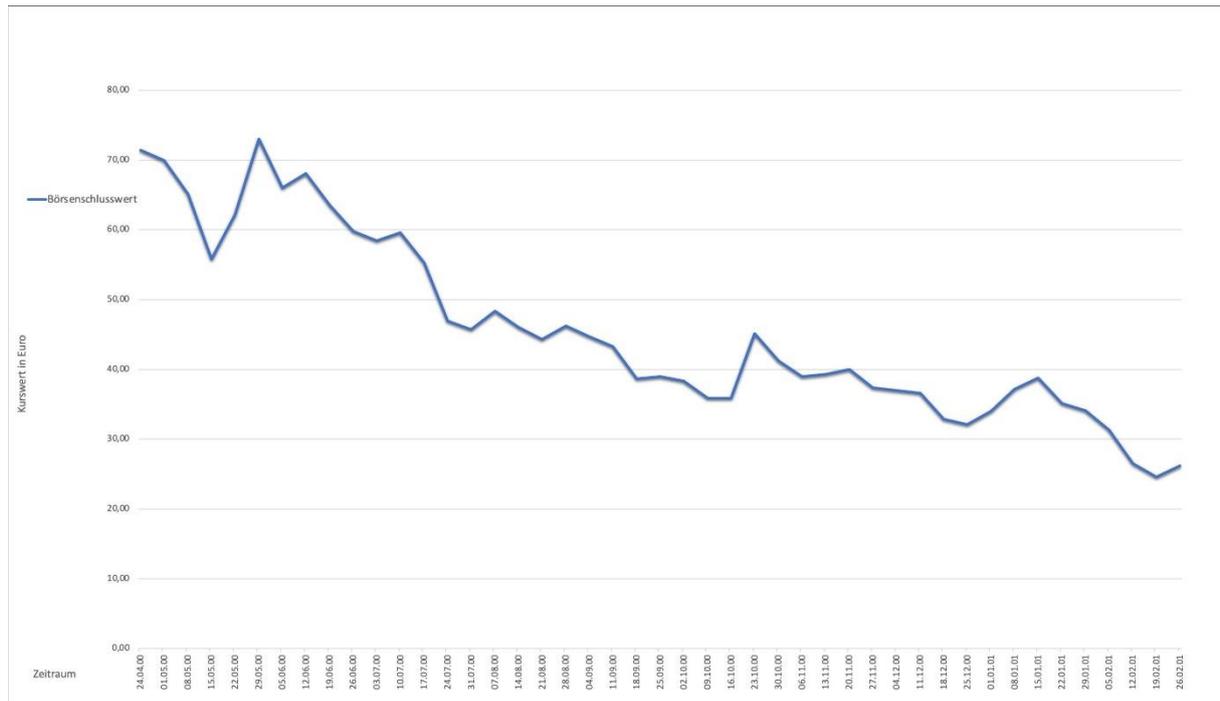


Wöchentliche Börsenschlusswerte des Deutschen Aktienindex DAX v. 24.4.2000–26.2.2001. Daten abgerufen bei Finance.Yahoo.com.

²⁹BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 65, 72.

³⁰BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 52. S. zur haftungsausfüllenden Kausalität *Assmann/Kumpan*, in: Assmann/Schütze/Buck-Heeb, Handbuch des Kapitalanlagerechts, 5. Aufl. 2020, § 12 Rn. 181 ff.; *Heidelbach*, in: Schwark/Zimmer, Kapitalmarktrecht, 5. Aufl. 2020, § 12 Rn. 17 ff.

³¹Dazu *Spinnler*, Das Erbe der DotCom-Blase, tagesschau v. 10.3.2020, abrufbar unter <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/boerse/erbe-dotcom-blase-101.html>.



Wöchentliche Börsenschlusswerte der Deutschen Telekom AG v. 24.4.2000–26.2.2001 in Euro. Daten abgerufen bei Finance.Yahoo.com.

Lag der Kurswert der Telekom nach Prospektveröffentlichung Ende Mai 2000 bei rund 60 € und stieg Anfang Juni noch, fiel er nach dem Bekanntwerden der gescheiterten Fusion der Sprint Corporation Anfang Juli 2000 deutlich. Am Ende des für die Haftung relevanten sechsmonatigen Zeitraumes lag der Kurs dann bei unter 40 €. Die Telekom-Aktie fällt prozentual im Stichtagsvergleich somit um rund 35%.³²

2. Zum zwingenden Reformbedarf des KapMuG

Vor allem: das Telekom-Verfahren ist damit noch lange nicht abgeschlossen. Über individualbezogene Tatbestandsmerkmale und konkrete Ansprüche müssen die Einzelgerichte entscheiden.³³ Hier sind dann auch etwaige Ausführungen zur Vorteilsanrechnung hinsichtlich erhaltener Dividendenzahlungen zu treffen.³⁴ Der BGH selbst deutet Zweifel bezüglich eines effektiven Rechtsschutzes im konkreten Fall an und mahnt vor etwaigen Beschlusserweiterungen in den Einzelverfahren.³⁵ Die *Lex Telekom*³⁶ war durch die Schaffung einer Kollektivklage zur

³²Vgl. hierzu die Kursdaten der DT für den 26.5.2000 (62,15 €) und den 27.11.2000 (40,07 €), abgerufen unter Finance.Yahoo.com.

³³S. z.B. BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 15.

³⁴BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 159 ff.

³⁵BGH, Beschl. v. 15.12.2020, XI ZB 24/16, Rn. 164.

³⁶S. zur Begrifflichkeit *Jahn*, ZIP 2008, 1314, 1316; *Liebscher*, AG 2020, 35 Fn. 4; *Halfmeier*, ZIP 2011, 1900, 1902.

Zeit ihrer Einführung durchaus revolutionär für die deutsche Rechtsordnung.³⁷ Tatsächlich kam es in den letzten Jahrzehnten auch zu zahlreichen Verfahren, welche auch abgeschlossen werden konnten.³⁸ Allerdings hat sich das KapMuG überlebt und muss schnellstmöglich novelliert werden. Erstens hat das KapMuG seine Ziele nicht erreicht: Es bezweckt die Gewährung effektiven Rechtsschutzes sowie die Entlastung der Justiz.³⁹ Bei weiterhin 17.000 offenen Verfahren wurde eine Entlastung der Justiz nicht erreicht, ja das mehrmalige Ping-Pong zwischen OLG und BGH hat das Verfahren weiter verlängert. Zweitens wurde die effiziente Verfahrensabwicklung nicht erreicht.⁴⁰ Wenn der ursprüngliche Kläger verstorben ist und die Erben an deren Stelle treten müssen,⁴¹ spricht dies Bände. Bereits 2004 hatten die Kläger mit einer Verfassungsbeschwerde zum BVerfG das Recht angemahnt, in einer angemessenen Frist eine Entscheidung zu erlangen, Art. 2 Abs. 1 i.V.m. Art. 20 Abs. 3 GG.⁴² Nachdem inzwischen 17 Jahre vergangen sind, sollten die Kläger erneut Verfassungsbeschwerde erheben.⁴³ Bleibt die Verfassungsbeschwerde erfolglos, so steht als ultima ratio nach Art. 35 EMRK der Weg zum EGMR offen.⁴⁴ Auf Grundlage von Art. 6 Abs. 1 S. 1 EMRK, welcher jeder Person das Recht auf Entscheidung innerhalb angemessener Frist gewährt, kann Beschwerde eingelegt werden.⁴⁵ Damit sind überlange Verfahren konventionswidrig.⁴⁶ Deutschland hat bereits mehrmals gegen das Recht auf ein Verfahren innerhalb angemessener Frist verstoßen.⁴⁷ Der deutsche Gesetzge-

³⁷Möllers/Pregler, ZHR 176 (2012), 144, 147 f.; Möllers/Steinberger, EWiR 2012, 497, 498; Liebscher, AG 2020, 35, 36.

³⁸Zur Veranschaulichung kann unter <https://www.bundesanzeiger.de/pub/de/start?18> nach dem Begriff Klageregister gesucht werden, § 4 KapMuG. S. dazu auch *Waßmuth/Asmus*, BKR 2021, 15. S. auch die Statistik bei *Rotter*, VuR 2019, 283, 294.

³⁹Gesetzentwurf der Bundesregierung, Entwurf eines Gesetzes zur Einführung von Kapitalanleger-Musterverfahren v. 14.3.2005, BT-Drs. 15/5091, S. 16 f.; Gesetzentwurf der Bundesregierung, Entwurf eines Gesetzes zur Einführung von Kapitalanleger-Musterverfahren v. 29.2.2012, BT-Drs. 17/8799, S. 13 f. Dazu auch *Möllers/Steinberger*, EWiR 2012, 497, 498. S. oben Fn. 6.

⁴⁰„Das KapMuG ist in seiner gegenwärtigen Struktur untauglich.“, *Vollkommer*, Stellungnahme Allgemeine Bewertung des KapMuG v. 9.9.2020, S. 1, abrufbar unter <https://www.bundestag.de/resource/blob/790772/117994b0ade16acd36acc75c9a5943df/vollkommer-data.pdf>.

⁴¹Dazu die Pressemitteilung der Kanzlei Tilp v. 26.2.2021, 17.000 Anleger erreichen historischen Meilenstein vor dem Bundesgerichtshof gegen die Deutsche Telekom AG, abrufbar unter <https://tilp.de/press/deutsche-telekom-26-02-2021>. Jüngst ist auch der federführende Anwalt der Musterklage, Herr Rechtsanwalt *Andreas Tilp* viel zu früh verstorben. Als einer der bedeutendsten Rechtsanwälte im Bereich des Kapitalmarktrechts hat er mit zahlreichen Verfahren für die Entwicklung des KapMuG eine herausragende Rolle eingenommen.

⁴²S. oben Fn. 4.

⁴³Verfahrensabschluss innerhalb angemessener Frist: BVerfG, Beschl. v. 20.4.1982, 2 BvL 26/81, BVerfGE 60, 253, 269; BVerfG, Beschl. v. 2.3.1993, 1 BvR 249/92, BVerfGE 88, 118, 124.

⁴⁴Dazu *Schäfer*, in: *Karpenstein/Mayer*, EMRK, 2. Aufl. 2015, Art. 35 Rn. 7, 25.

⁴⁵S. *Schäfer*, in: *Karpenstein/Mayer*, EMRK, 2. Aufl. 2015, Art. 6 Rn. 72 ff., Art. 34 Rn. 1 f.

⁴⁶Hierzu *Sachs/Degenhart*, GG, 9. Aufl. 2021, Art. 103 Rn. 52.

⁴⁷EGMR, Urt. v. 8.6.2006, 75529/01, CE:ECHR:2006:0608JUD007552901 – *Sürmeli/Deutschland*; EGMR, Urt. v. 2.9.2010, 46344/06, CE:ECHR:2010:0902JUD004634406 – *Rumpf/Deutschland*. Vgl. auch *Möllers/Weichert*, NJW 2005, 2737.

ber hat mit einem eigenen Gesetz auf die Kritik reagiert, das den Betroffenen bei unangemessener Verfahrensdauer einen Entschädigungsanspruch gewährt.⁴⁸ Dazu ist gem. § 198 Abs. 3 GVG die überlange Dauer des Verfahrens zu rügen. Und drittens ist das KapMuG in seiner jetzigen Form nicht mehr zeitgemäß. Es zerstört das notwendige Vertrauen für den deutschen Kapitalmarkt. Das gilt für den individuellen sowie institutionellen Anlegerschutz.⁴⁹ Es schädigt aber auch das börsennotierte Unternehmen selbst, weil die Kurse oft seitwärts laufen oder fallen, solange Rechtsstreitigkeiten noch nicht beendet sind. Man denke nur an die Kurse der Deutschen Bank AG oder der Bayer AG.⁵⁰ Eine rasche Abwicklung ist notwendig, um etwa Ungewissheiten oder negative Kursbeeinträchtigungen zu minimieren.⁵¹ Der Vergleich im VW-Dieselskandal nach dem Musterverfahren gem. der §§ 606 ff. ZPO hat die Mängelansprüche in großen Teilen erledigt, während das KapMuG-Verfahren zur unzureichenden Information des Kapitalmarkts zwar früher begonnen hat, aber beim OLG Braunschweig bereits seit mehreren Jahren andauert.⁵² Ein Abschluss ist immer noch nicht in Sicht.⁵³

3. Zwischen class action und der europäischen Verbandsklagen-RL (EU) 2020/1828

Das KapMuG wurde ursprünglich eingeführt, um sich von der US-amerikanischen class action abzugrenzen. Man fürchtete Missbräuche durch eine sog. „Klageindustrie“.⁵⁴ Diese grundlegende Abneigung verkennt allerdings, dass das class action-System den Beteiligten durch eine schnelle Abwicklung der Verfahren vor allem auch effektiven Rechtsschutz ermöglicht.⁵⁵ Während der Fall Telekom-III sich in Deutschland seit inzwischen mehr als 15 Jahren hinzieht, hat sich das Verfahren in den USA bereits 2005 durch einen Vergleich mit den Sammelklägern

⁴⁸§§ 198 ff. GVB, eingeführt durch das Gesetz über den Rechtsschutz bei überlangen Gerichtsverfahren und strafrechtlichen Ermittlungsverfahren v. 24.11.2011, BGBl. I, S. 2302. Kritisch zum Begriff der „unangemessenen Dauer“, s. BGH, Urt. v. 14.11.2013, III ZR 376/12, BGHZ 199, 87 Rn. 25 ff. – Unangemessene Verfahrensdauer.

⁴⁹Hierzu *Möllers/Seidenschwann*, NZG 2012, 1401; *Rotter*, VuR 2019, 283 ff.

⁵⁰Exemplarisch die Kollektivklage gegen Bayer. Dazu *Salz*, ... wenn nur die Monsanto-Übernahme nicht wäre, WiWo v. 4.8.2020, abrufbar unter <https://www.wiwo.de/unternehmen/industrie/es-laeuft-bei-bayer-wenn-nur-die-monsanto-uebernahme-nicht-waere/26061102.html>.

⁵¹S. *Bergdolt*, in: FS Vorwerk, 2019, S. 13, 16.

⁵²OLG Braunschweig, Beschl. v. 12.8.2019, 3 Kap 1/16, ZIP 2019, 1829; BGH, Beschl. v. 16.6.2020, II ZB 10/19, mit Anm. *Möllers/Glas*, EWiR 2020, 583.

⁵³*N.N.*, Kein Ende im Investorenprozess zur VW-Dieselfläffäre absehbar, Handelsblatt v. 8.9.2020, abrufbar unter <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/dieselskandal-kein-ende-im-investorenprozess-zur-vw-dieselflaeffaere-absehbar/26168612.html>.

⁵⁴Zu den Befürchtungen s. *Möllers/Pregler*, ZHR 176 (2012), 144, 146 f.; *Prütting*, ZIP 2020, 197, 198.

⁵⁵So auch *KK-KapMuG/Hess*, 2. Aufl. 2014, Einl. Rn. 41.

erledigt.⁵⁶ Aus damaliger Perspektive wäre in Deutschland durch das KapMuG ein Vergleichsschluss kaum möglich gewesen, weil alle Beteiligten inklusive der Beigeladenen dem Vergleich hätten ausnahmslos zustimmen müssen.⁵⁷ Der Gesetzgeber vereinfachte zwar die Möglichkeit eines Vergleichsschlusses im Zuge der Reformierung 2012.⁵⁸ Wegen der komplizierten Anspruchsvoraussetzungen hat diese Änderung bisher aber selten gefruchtet.

Als Reaktion auf den VW-Dieselskandal und die zu erwartende Massenklagewelle kodifizierte der deutsche Gesetzgeber die Musterfeststellungsklage im Jahr 2018.⁵⁹ Daher wird auch von der *Lex Volkswagen* gesprochen.⁶⁰ Das VW-Musterverfahren erledigte sich in Deutschland relativ schnell bereits zwei Jahre nach Einführung der neuen Kollektivklage im Februar 2020 durch einen Vergleich.⁶¹ Es hat somit das Dieselskandal-Verfahren zum Kapitalmarktrecht überholt.⁶² Der europäische Gesetzgeber nahm den Dieselskandal ebenfalls zum Anlass, seine Verbandsklagen-RL 2020/1828 zu verabschieden.⁶³ Damit wurde der Weg eines europäischen Kollektivklageverfahrens geebnet. Eine Umsetzung in den Mitgliedsstaaten hat bis zum 25.12.2022 zu erfolgen.⁶⁴ Bei der nächsten Novellierung des KapMuG sind die positiven Regelungspunkte anderer Kollektivklageverfahren mit zu berücksichtigen und das KapMuG auch im Vergleich zu Entwicklungen anderer Mitgliedstaaten wie den Niederlanden oder Italien europäisch zu modernisieren.⁶⁵

⁵⁶S. dazu *N.N.*, Deutsche Telekom mit Millionenklage gegen KfW erfolgreich, LTO v. 31.5.2011, abrufbar unter <https://www.lto.de/recht/nachrichten/n/bgh-deutsche-telekom-mit-millionenklage-gegen-kfw-erfolgreich/>. Dazu auch *Möllers/Weichert*, NJW 2005, 2737, Fn. 11.

⁵⁷§ 14 Abs. 3 S. 2 KapMuG a.F.; hierzu *Wardenbach*, GWR 2013, 35, 37 f.

⁵⁸Gesetzesentwurf der Bundesregierung, Entwurf eines Gesetzes zur Reform des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes v. 30.12.2011, BT-Drs. 851/11, S. 21. S. auch *Möllers/Pregler*, ZHR 176 (2012), 144, 180; *Hess*, in: *KK-KapMuG*, 2. Aufl. 2014, Einl. Rn. 24; *Eichholtz*, Die US-amerikanische Class Action und ihre deutschen Funktionsäquivalente, 2001, S. 29 ff.

⁵⁹S. Gesetz zur Einführung einer zivilprozessualen Musterfeststellungsklage v. 12.7.2018, BGBl. I, S. 1151; dazu *Prütting*, ZIP 2020, 197, 198; *Stadler*, in: *Musielak/Voit*, ZPO, 17. Aufl. 2020, Vorbem. vor §§ 606 ff. Rn. 1.

⁶⁰S. *Preker*, Was der Riesenprozess gegen VW bedeutet, Spiegel v. 30.9.2019, abrufbar unter <https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/volkswagen-darum-geht-es-im-vw-musterverfahren-a-1288808.html>.

⁶¹S. dazu *N.N.*, vzbv und VW erzielen Vergleich für betrogene Käufer, Verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv) v. 28.2.2020, abrufbar unter <https://www.vzbv.de/pressemitteilung/vzbv-und-vw-erzielen-vergleich-fuer-betrogene-kaeuer>. Die Vergleichslösung sah der Gesetzgeber als Regelfall an, Gesetzesentwurf der Fraktionen CDU/CSU und SPD, Entwurf eines Gesetzes zur Einführung einer zivilprozessualen Musterfeststellungsklage v. 5.6.2018, BT-Drs. 19/2507, S. 16.

⁶²S. oben Fn. 52.

⁶³S. Richtlinie (EU) 2020/1828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. November 2020 über Verbandsklagen zum Schutz der Kollektivinteressen der Verbraucher und zur Aufhebung der Richtlinie 2009/22/EG, ABl. Nr. L 401, S. 1 – Verbandsklagen-RL (EU) 2020/1828. Zum Bedarf einer europäischen Verbandsklage s. schon *Gsell/Möllers*, in: dies., *Enforcing Consumer and Capital Markets Law*, 2020, S. 465, 481 f.

⁶⁴Art. 24 Abs. 1 Verbandsklagen-RL. S. insgesamt *Röthemeyer*, VuR 2021, 43.

⁶⁵S. *Meller-Hannich*, NJW-Beil. 2018, 29 und unten Fn. 101.

4. Keine überschießende Umsetzung der europäischen Verbandsklagen-RL

Da die Richtlinie mindestharmonisierend ist, wäre es denkbar, sie überschießend auf Informationspflichtverletzungen des Kapitalmarktrechts umzusetzen.⁶⁶ Allerdings erweist sich das Klagerecht, das nach Art. 4 Abs. 1 Verbandsklagen-RL nur qualifizierten Einrichtungen zusteht, bereits jetzt im KapMuG als weitergehender.⁶⁷ Verbände sind zum größten Teil unterfinanziert und bei kapitalmarktrechtlichen Streitigkeiten bisher kaum sichtbar.⁶⁸

Auf Grund der Umsetzungspflicht wäre eine Angleichung der deutschen Kollektivklagen (KapMuG-Verfahren, Musterfeststellungsklage) aber wünschenswert.⁶⁹ Die Musterfeststellungsklage und die Verbandsklage haben zwar eine entscheidende Gemeinsamkeit: Die Klagebefugnis liegt bei qualifizierten Einrichtungen.⁷⁰ Dass aber im Rahmen der Musterfeststellungsklage wortwörtlich nur auf Feststellung bestimmter tatsächlicher oder rechtlicher Anspruchsvoraussetzungen geklagt werden kann, ist an § 2 Abs. 1 KapMuG angelehnt.⁷¹ Bisher ist das Verhältnis des KapMuG zur neu eingeführten Musterfeststellungsklage durchaus umstritten.⁷² Die neue Richtlinie umfasst keine kapitalmarktrechtlichen Verfahren, lässt aber weitere nationale Kollektivverfahren unberührt.⁷³ Daraus folgt, dass das KapMuG in der Form wie es heute besteht, parallel anwendbar wäre.⁷⁴ Dem Gesetzgeber ist daher nahe zu legen einzelne Regelungspunkte der Verbandsklagen-RL auf das KapMuG zu übertragen.⁷⁵

⁶⁶S. Art. 1 Abs. 2 S. 2 Verbandsklagen-RL (EU) 2020/1828 (Fn. 63). Zur Mindestharmonisierung *Möllers*, Juristische Methodenlehre, 4. Aufl. 2021, § 2 Rn. 67. Zur überschießenden Umsetzung *Möllers* (ebd.), § 12 Rn. 90 ff.

⁶⁷§ 2 Abs. 1 S. 2 KapMuG. S. *Vorwerk/Stender*, in: Vorwerk/Wolf, KapMuG, 2. Aufl. 2020, § 2 Rn. 7.

⁶⁸Dazu *Möllers/Pregler*, ZHR 176 (2012), 144, 177 f.; *Stadler*, Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes, S. 5 f., abrufbar unter <https://www.bundestag.de/resource/blob/790478/c7f84de12d5962fc1abc020a7e44954e/stadler-data.pdf>.

⁶⁹So auch *Halfmeier*, Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes v. 6.9.2020, S. 6 f., abrufbar unter <https://www.bundestag.de/resource/blob/790472/c1b5f68f40edd87813c9e730e8ef870f/halfmeier-data.pdf>; *Lühmann*, NJW 2020, 1706, 1710.

⁷⁰S. § 606 Abs. 1 S. 1, 2 ZPO und Art. 4 Abs. 1 i.V.m. Art. 3 Nr. 4 Verbandsklagen-RL (EU) 2020/1828 (Fn. 63).

⁷¹Gesetzentwurf der Fraktionen CDU/CSU und SPD, Entwurf eines Gesetzes zur Einführung einer zivilprozessualen Musterfeststellungsklage v. 5.6.2018, BT-Drs. 19/2507, S. 21; *Stadler*, in: Musielak/Voit, ZPO, 17. Aufl. 2020, Vorbem. vor §§ 606 ff., Rn. 3.

⁷²*Waßmuth/Asmus*, BKR 2021, 15, 18; *a.A. Reuschle*, BKR 2020, 605, 609.

⁷³S. ErWG. 11 Verbandsklagen-RL (EU) 2020/1828 (Fn. 63); s. *Röthemeyer*, VuR 2021, 43, 44.

⁷⁴Dazu *Röthemeyer*, VuR 2021, 43, 48.

⁷⁵Ähnlich *Stadler*, Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes, S. 8, abrufbar unter <https://www.bundestag.de/resource/blob/790478/c7f84de12d5962fc1abc020a7e44954e/stadler-data.pdf>.

III. Drei Vorschläge für eine Europäisierung des KapMuG

1. Schadensschätzung

Bisher hatte man angenommen, dass der falsche Börsenprospekt sich noch besser für das KapMuG eignet als die falsche Ad-hoc-Mitteilung, weil der Gesetzgeber dem Kläger bei Kausalität, Schaden und Verschulden mit Vermutungstatbeständen hilft. Jetzt zeigt sich aber, dass im Zweifel doch wieder der Gegenbeweis in den Einzelverfahren durchzuführen ist.⁷⁶ Zu einer Verfahrensbeschleunigung kommt es deshalb nicht.⁷⁷ Das muss künftiges Recht berücksichtigen. Das jetzige Haftungsrecht mit seinen vielen Regel- und Ausnahmetatbeständen ist viel zu kompliziert und schwerfällig und ganz offensichtlich für das KapMuG ungeeignet. Im Unterschied zur Musterfeststellungsklage und zum KapMuG sieht die europäische Verbandsklage kein zwei- bzw. dreistufiges Verfahren mehr vor.⁷⁸ Es kann direkt auf Schadensersatz im Rahmen des Kollektivverfahrens geklagt werden.⁷⁹ Sinnvoll wäre es auch im Rahmen des KapMuG das sog. Recht auf Abhilfe zu implementieren. Damit könnte den Musterklägern der erneute Gang zu den Individualgerichten erspart bleiben.⁸⁰ Mögliche materiellrechtliche Angleichungen sind im Hinblick auf die oben bereits aufgeworfenen Bedenken zum effektiven Rechtsschutz hinzunehmen.⁸¹ Interessanterweise zeigt hier das europäische Haftungsrecht den Weg: Nach Art. 17 Kartellschadensersatz-RL 2014/104 müssen die „Mitgliedstaaten gewährleisten, dass weder die Beweislast noch das Beweismaß für die Ermittlung des Schadensumfangs die Ausübung des Rechts auf Schadensersatz praktisch unmöglich machen oder übermäßig erschweren“. Darüber hinaus gewährleisten die Mitgliedstaaten, „dass die nationalen Gerichte gemäß den nationalen Verfahren befugt sind, die Höhe des Schadens zu schätzen, wenn erwiesen ist, dass ein Kläger einen Schaden erlitten hat, es jedoch praktisch unmöglich oder

⁷⁶S. oben unter I.2.

⁷⁷Kritisch insoweit KK-WpHG/Möllers/Leisch, 2. Aufl. 2014, §§ 37b, 37c Rn. 524 f.

⁷⁸S. Lühmann, NJW 2020, 1706 f. Hinsichtlich der Dreistufigkeit i.R.d. KapMuG s. Meller-Hannich, Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Kapitalanlegermusterverfahrensgesetzes v. 5.9.2020, S. 3, abrufbar unter <https://www.bundestag.de/resource/blob/790474/9abba0491f68c5d0af27596e-abad0427/meller-hannich-data.pdf>.

⁷⁹S. zur Verbandsklage *Augenhofer*, NJW 2021, 113, 116.

⁸⁰S. Art. 9 Verbandsklagen-RL (EU) 2020/1828 (Fn. 63). Dafür auch Stadler, Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes, S. 5, abrufbar unter <https://www.bundestag.de/resource/blob/790478/c7f84de12d5962fc1abc020a7e44954e/stadler-data.pdf>.

⁸¹A.A. Kruis, Stellungnahme zur Änderung des Kapitalanlegermusterverfahrensgesetzes v. 3.9.2020, S. 7, abrufbar unter <https://www.bundestag.de/resource/blob/733896/5e96ac34927d3b0356d5f52ca9a9dbb4/kruis-data.pdf>.

übermäßig schwierig ist, die Höhe des erlittenen Schadens aufgrund der vorhandenen Beweismittel genau zu beziffern.“⁸² Dies wurde jetzt im GWB umgesetzt: So können Schaden und Gewinn geschätzt werden (§ 33a Abs. 3 GWB).⁸³ Immerhin tragen die hohen Anforderungen zur Widerlegung der Kausalität, die der BGH entwickelt, dazu bei, dass ein Vergleich zwischen den Klägern und der Telekom wahrscheinlicher wird.

2. Zuständigkeitskonzentration für kapitalmarktrechtliche Verfahren

Das Kartellrecht zeigt sehr schön, wie effektives Recht aussehen kann.⁸⁴ Obwohl es als modernes Wirtschaftsrecht zur Rechtsdurchsetzung auch strafrechtliche, öffentliche-rechtliche und zivilrechtliche Elemente enthält, werden die Verfahren in Spezialkammern und Senaten bei LG, OLG und dem BGH gebündelt. Im Kapitalmarktrecht entscheiden dagegen Zivil-, Straf- und Verwaltungsgerichte mit teils gegenläufigen Ergebnissen.⁸⁵ Obwohl dieser Missstand schon vor Jahren vorgetragen wurde, hat sich bisher wenig geändert. Auch die örtliche Zuständigkeit zivilrechtlicher Streitigkeiten ist weiterhin unbefriedigend, da sich diese wegen § 32b ZPO meist nach dem Sitz des Emittenten richtet.⁸⁶ Nach § 32b Abs. 2 ZPO können auf Landesebene zwar einheitliche Landgerichtskompetenzen geschaffen werden.⁸⁷ Von der Kompetenz des § 6 Abs. 6 KapMuG auf Länderebene bzw. durch Staatsverträge eine länderübergreifende Zuständigkeit für ein Oberlandesgericht zu bestimmen, haben bisher nur der Freistaat Bayern für das BayObLG und Nordrhein-Westfalen für das OLG Köln entsprechend Gebrauch gemacht.⁸⁸ Die

⁸²Art. 17 Abs. 1 Richtlinie 2014/104/EU des europäischen Parlaments und des Rates v. 26.11.2014 über bestimmte Vorschriften für Schadensersatzklagen nach nationalem Recht wegen Zuwiderhandlungen gegen wettbewerbsrechtliche Bestimmungen der Mitgliedstaaten und der Europäischen Union, ABl. Nr. L 349, S. 11 – Kartellschadensersatz-RL 2014/104/EU; konstruktiv *Veil*, in: Gsell/Möllers, Enforcing Consumer and Capital Markets Law, 2020, S. 405, 419 ff., 422. Zu weiteren Vorschlägen nach europäischem Recht s. *Möllers*, in: FS 50 Jahre Juristische Fakultät Augsburg, 2021 (im Erscheinen).

⁸³Neuntes Gesetz zur Änderung des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen v. 1.6.2017, BGBl. I, S. 1420. S. auch Gesetzentwurf der Bundesregierung, Entwurf eines neunten Gesetzes zur Änderung des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen v. 7.11.2016, BT-Drs. 18/10207, S. 17.

⁸⁴*Möllers/Steinberger*, NZG 2015, 329, 335. S. zum Kartellrecht *Biermann*, in: Immenga/Mestmäcker, Kartellrecht, 6. Aufl. 2020, § 83 Rn. 1; *Sackreuther*, in: BeckOK-OWiG, 29. Ed., Stand 1.1.2021, § 83 Rn. 1.

⁸⁵Im Schrempf-Fall hat ursprünglich das OLG Frankfurt a.M. (Beschl. v. 12.2.2009, Ss-OWi 514/08, NJW 2009, 1520) im Bußgeldverfahren einen Verstoß gegen die Ad-hoc-Publizität bejaht, das OLG Stuttgart (Beschl. v. 22.4.2009, 20 Kap 1/08, NZG 2009, 624) dagegen verneint; s. *Möllers/Seidenschwann*, NJW 2012, 2762.

⁸⁶*Patzina*, in: MünchKomm-ZPO, 6. Aufl. 2020, § 32b Rn. 1; *Fullenkamp*, in: Vorwerk/Wolf, KapMuG, 2. Aufl. 2020, § 6 Rn. 8; *Möllers/Weichert*, NJW 2005, 2737, 2738 f.

⁸⁷*Patzina*, in: MünchKomm-ZPO, 6. Aufl. 2020, § 32b Rn. 2; *Möllers/Weichert*, NJW 2005, 2737, 2739.

⁸⁸S. § 8 GZV Ju Bayern, GVBl. 2012, S. 295; § 2 Konzentrations-VO NRW, GV. NRW 2012, S. 617. Dazu *Fullenkamp*, in: Vorwerk/Wolf, KapMuG, 2. Aufl. 2020, § 6 Rn. 33.

mit dem Diesel-Skandal verbundenen KapMuG-Verfahren verdeutlichen recht klar die Zuständigkeitszersplitterung:⁸⁹ Die Musterverfahren im Dieselskandal werden für die Volkswagen AG beim OLG Braunschweig und für die Porsche SE beim OLG Stuttgart durchgeführt.⁹⁰ Hier wäre eine bundeseinheitliche Konzentration sinnvoll.

Auch innerhalb der BGH-Senate gibt es bisher keine Zuständigkeitskonzentration. Die KapMuG-Verfahren landen gar zufällig beim II. Gesellschaftsrecht- oder XI. Banken-Senat.⁹¹ Beispielsweise hat sich im Porsche-KapMuG-Verfahren zum Dieselskandal der II. Senat des BGH als zuständig gezeigt.⁹² Im vorliegenden Telekom-Fall ist der XI. Senat entscheidend. Es empfiehlt sich die Einführung eines Spezialsenates beim BGH.⁹³ Wenn sich modernes Wirtschaftsrecht bei der Rechtsdurchsetzung aller drei Rechtsgebiete bedient, muss künftig eine bessere Verzahnung von öffentlich-rechtlicher, zivilrechtlicher und strafrechtlicher Rechtsdurchsetzung gelingen. Dazu gehören die zentrale nationale Zuständigkeit einer Behörde und ein einheitlicher Rechtsweg, um widersprüchliche Urteile zu vermeiden.

3. Verzahnung von öffentlich-rechtlicher und zivilrechtlicher Rechtsdurchsetzung

Schließlich bedarf es dreier Rechtsinstitute, um die öffentlich-rechtliche und zivilrechtliche Rechtsdurchsetzung besser zu verzahnen: Auch hier zeigt das europäische Recht mit der Kartellschadensersatz-RL und der Verbandsklagen-RL den Weg. In einem ersten Schritt ist die Verjährung der zivilrechtlichen Ansprüche gehemmt, nachdem die Behörde tätig geworden ist.⁹⁴ Zivilrechtlichen Klägern ist zudem mit Informationsansprüchen zu helfen. Erfreulicherweise finden sich die Rechtsinstitute nicht nur in der Kartellschadensersatz-RL, sondern auch in der jüngst verabschiedeten Verbandsklagen-RL.⁹⁵ Schließlich sollte, wie im Kartellrecht, die Entscheidung der Behörde Bindungswirkung für die Gerichte erzeugen.⁹⁶

⁸⁹S. Bundesrechtsanwaltskammer, Stellungnahme zur Evaluation des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz zum Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG) v. August 2019, S. 4, abrufbar unter <https://brak.de/zur-rechtspolitik/stellungnahmen-pdf/stellungnahmen-deutschland/2019/august/stellungnahme-der-brak-2019-16.pdf>; *Liebscher*, AG 2020, 35, 39 f.; *Waßmuth/Asmus*, BKR 2021, 15, 17.

⁹⁰S. *Möllers/Glas*, EWiR 2020, 583 f.

⁹¹Dazu schon *Möllers/Steinberger*, NZG 2015, 329, 335.

⁹²S. BGH, Beschl. v. 16.6.2020, II ZB 10/19, mit Anm. *Möllers/Glas*, EWiR 2020, 583.

⁹³So schon *Möllers/Steinberger*, NZG 2015, 329, 335.

⁹⁴Art. 10 Abs. 4 Kartellschadensersatzklagen-RL 2014/104/EU (Fn. 82); Art. 16 Verbandsklagen-RL (EU) 2020/1828 (Fn.63).

⁹⁵Art. 5 und 6 Kartellschadensersatzklagen-RL 2014/104/EU (Fn.82); Art. 18 Verbandsklagen-RL (EU) 2020/1828 (Fn. 63). Hierzu schon *Möllers/Pregler*, ZHR 176 (2012), 144, 151 ff.; *Gsell/Möllers*, in: dies., *Enforcing Consumer and Capital Markets Law*, 2020, S. 465, 485 ff.

⁹⁶Art. 9 Abs. 1 Kartellschadensersatzklagen-RL 2014/104/EU (Fn. 82); Art. 15 Verbandsklagen-RL (EU) 2020/1828 (Fn. 63); hierzu *Gsell/Möllers*, in: *Gsell/Möllers, Enforcing Consumer and Capital Markets Law*, 2020, S. 465, 485.

IV. Schlussbetrachtung

1. Sunsetklausel und der Zwang zum Handeln

Das Telekom-III-Verfahren zeigt die Schwächen des kollektiven Rechtsschutzes im Kapitalmarktrecht auf ganzer Linie auf. Den Parteien ist anzuraten, erneut mit der Verfassungsbeschwerde den Gang zum BVerfG zu wagen und ggf. das Verfahren bis zum EGMR zu betreiben. Beim KapMuG handelt es sich um ein Gesetz mit Ablaufdatum, es beinhaltet eine sog. Sunset-Clause.⁹⁷ Im Jahr 2020 wurde die Frist vom 1.11.2020 auf den 31.12.2023 verlängert.⁹⁸ Laut Gesetzesbegründung war eine Reformierung bis 2020 insbesondere mit Blick auf die noch nicht absehbaren Folgen der Implementierung der Musterfeststellungsklage noch nicht möglich.⁹⁹ Es ist zu hoffen, dass der Gesetzgeber nun endlich mit einer effektiven Novellierung des KapMuG reagieren wird.

2. Bausteine eines effektiven Rechtsschutzes als Ausdruck eines modernen europäischen KapMuG

Das europäische Recht zeigt auf, wie modernes Recht ausgestaltet sein kann. Dazu sollte man sich an bestimmten Parametern der Kartellschadensersatz-RL und der Verbandsklagen-RL orientieren. Drei Bereiche sind zu regeln: Erstens sollte die Schadensschätzung erleichtert werden, um so Anreize für einen Vergleich zu schaffen. De lege ferenda empfiehlt sich zweitens, die verschiedenen Rechtswege wie im Kartellrecht zu bündeln, u.a. indem ein kapitalmarktrechtlicher Spezialsenat beim BGH eingeführt wird. Schließlich ist drittens die Vernetzung von öffentlichem Recht und Zivilrecht zu verbessern. Dazu gehören die Verjährungsunterbrechung, sobald die Behörde das Verfahren an sich zieht, Auskunftsansprüche gegenüber der Behörde und die Bindungswirkung ihrer Entscheidung gegenüber zivilrechtlichen Verfahren.

Der deutsche Gesetzgeber sollte sich an seine Aussagen erinnern, die er vor inzwischen schon 16 Jahren 2005 formuliert hatte: Ziel war die Justizentlastung und ein effektiver Rechtsschutz. Ein modernes deutsches Wirtschaftsrecht sollte ein forum shopping vermeiden.¹⁰⁰ Inzwischen

⁹⁷Ursprünglich Art. 9 Gesetz zur Einführung von Kapitalanleger-Musterverfahren. S. heute § 28 KapMuG. Dazu *Möllers/Pregler*, ZHR 176 (2012), 144, 148 Fn. 12; *ders./Weichert*, NJW 2005, 2737, 2741; *Liebscher*, AG 2020, 35.

⁹⁸S. Gesetz zur Änderung des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes v. 16.10.2020, BGBl. I, S. 2186.

⁹⁹S. Gesetzentwurf der Fraktionen CDU/CSU und SPD, Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes v. 30.6.2020, BT-Drs. 19/20599, S. 5.

¹⁰⁰S. Gesetzentwurf der Bundesregierung, Entwurf eines Gesetzes zur Einführung von Kapitalanleger-Musterverfahren v. 14.3.2005, BT-Drs. 15/5091, S. 1, 17; *Möllers/Weichert*, NJW 2005, 2737, 2738.

haben andere Mitgliedstaaten, wie etwa die Niederlande ein moderneres Recht zur Durchsetzung von Klagen.¹⁰¹ Es wäre jetzt nicht nur ein mutiger, sondern es ist ein längst überfälliger Schritt des deutschen Gesetzgebers, das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz mit den aufgezeigten Ideen europäisch zu modernisieren.

¹⁰¹Zum Wet collectieve afwikkeling massaschade (WCAM) 2005 und Wet afwikkeling massaschade in collectieve actie (WCAMA) 2019 s. *van Boom/Pavillon*, Netherlands, in: Gsell/Möllers, *Enforcing Consumer and Capital Markets Law*, 2020, S. 203, 210 ff.