

Konzeptwechsel im Kapitalanleger-Musterverfahren – ein Schritt nach vorn?

ZHR 188 (2024) 755–761

Am 16. 7. 2024 hat der Bundestag das Zweite Gesetz zur Reform des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes (KapMuG) beschlossen.¹ Die Neufassung des KapMuG ist nach Art. 1 des Reformgesetzes am 20. 7. 2024 in Kraft und an die Stelle des KapMuG 2012² getreten, mit welchem zum 1. 11. 2012 das KapMuG 2005³ abgelöst worden war. Das Musterverfahren in kapitalmarktrechtlichen Streitigkeiten hat damit eine etwa 20 Jahre währende Geschichte in drei Akten. Im vorerst letzten Akt wird das bisherige Konzept der Bündelung aufgelöst. Die Entfristung des Gesetzes deutet darauf hin, dass der Gesetzgeber das Thema so schnell nicht wieder auf der Tagesordnung haben will. Nach fünf Jahren soll zumindest geschaut werden, ob dies ein Schritt nach vorn war (vgl. § 31 KapMuG).

1. Akt – Das KapMuG 2005

Der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Einführung von Kapitalanleger-Musterverfahren formulierte Anfang 2005 die Verbesserung des Anlegerschutzes durch die Einführung kollektiver Rechtsschutzformen als Ziel, mit dem eine kostengünstige Prozessführung und die effektive Durchsetzung gleichgerichteter Anlegerinteressen, insbesondere bei sog. Streuschäden, ermöglicht und die Gefahr divergierender Entscheidungen zu denselben Tatsachen- und Rechtsfragen vermieden werden sollten. Die Einführung sollte überdies eine deutliche Entlastung der Gerichte versprechen, weil sich nur noch das Oberlandesgericht mit der vorgelegten Musterfrage befasst und dadurch für alle bei den Prozessgerichten anhängigen Rechtsstreite die gleichen Sach- und Rechtsfragen erledigt.⁴ Der Entwurf sprach Überlegungen des 64. Deutschen Juristentags in Berlin zur Verbesserung der prozessualen Möglichkeiten von Anlegern und der Regierungskommission „Corporate Governance“⁵ an. Tatsächlich war das Gesetzgebungsverfahren auch getrieben von Anlegerklagen im Zusammenhang mit dem so genannten dritten Börsengang

1 BGBl. I, Nr. 240, S. 1.

2 BGBl. I, S. 2182.

3 BGBl. I, S. 2437.

4 BT-Drs. 15/5091, S. 13, 16f.

5 Bericht der Regierungskommission, BT-Drs. 14/7515, Rdn. 186 ff.

der Deutsche Telekom AG im Jahr 2000, in denen über die Richtigkeit der Prospektangaben gestritten wurde. Dem Landgericht Frankfurt a.M. gelang es angesichts der Vielzahl der Verfahren⁶ auch innerhalb von fast drei Jahren nicht, Termin zur mündlichen Verhandlung zu bestimmen, die Verfassungsbeschwerden von elf Anlegern, die ihren Anspruch auf Gewährung gerichtlichen Rechtsschutzes binnen angemessener Frist durchsetzen wollten, wurden nicht zur Entscheidung angenommen.⁷

Das KapMuG 2005 schloss eine Bündelung bereits anhängiger Klagen nicht aus und führte zu einem Vorlagebeschluss des Landgerichts Frankfurt a.M. in Sachen Deutsche Telekom AG.⁸ Die „Bündelung“ der Einzelverfahren in einem Musterverfahren konnte durch Kläger und Beklagte initiiert werden (§ 1 Abs. 1 S. 2 KapMuG 2005) und unterbrach das jeweilige Einzelverfahren (§ 3 KapMuG 2005). Der Vorlagebeschluss war unanfechtbar und für das Oberlandesgericht bindend (§ 4 Abs. 1 S. 2 KapMuG 2005). Nach Bekanntmachung des Musterverfahrens waren anhängige und anhängig werdende Einzelverfahren auszusetzen (§ 7 Abs. 1 S. 1 KapMuG 2005). Das Musterverfahren wurde durch einen Musterkläger unter Beteiligung der Kläger sämtlicher Ausgangsverfahren geführt (§ 8 KapMuG 2005) und sollte zu einer die Prozessgerichte bindenden Entscheidung führen (§ 16 Abs. 1 KapMuG 2005).

Bereits der etwa 200 Seiten umfassende Vorlagebeschluss des Landgerichts Frankfurt a.M., der eine kaum überschaubare Vielzahl von Streitpunkten bezeichnete, nährte Zweifel, ob das Gesetz die im Regierungsentwurf formulierten Erwartungen würde erfüllen können. Während ein in den USA geführtes Class-Action-Verfahren gegen die Deutsche Telekom AG im Januar 2005 ohne Anerkennung einer Rechtspflicht durch Zahlung einer Vergleichssumme von 120 Millionen US-Dollar beendet wurde,⁹ führte der Vorlagebeschluss in Deutschland zu einem Musterentscheid des Oberlandesgerichts Frankfurt a.M. vom 16. 5. 2012.¹⁰ Hiergegen wandten sich nicht nur der Musterkläger und die Musterbeklagte, sondern auch 136 Beigeladene mit der Rechtsbeschwerde, der auf Seiten des Musterklägers 1181 Beigeladene beitraten.¹¹

2. Akt – Das KapMuG 2012

Das auf eine Geltungsdauer von fünf Jahren befristete Gesetz wurde bis zum 31. 10. 2012 verlängert, so dass für den Gesetzgeber Handlungsbedarf be-

6 Bereits vor dem Inkrafttreten des KapMuG war von 14.447 Aktionären die Rede, vgl. *Hess*, ZIP 2005, 1713.

7 BVerfG, Beschl. v. 27. 7. 2004 – 1 BvR 1196/04, WM 2004, 1777; vgl. auch die Darstellung von *Hess*, ZIP 2005, 1713.

8 LG Frankfurt a.M., Beschl. v. 11. 7. 2006 – 3/7 OH 1/06, auszugsweise wiedergegeben in ZIP 2006, 1730.

9 BGH, Beschl. v. 21. 10. 2014 – XI ZB 12/12, BGHZ 203, 1 Rdn. 20.

10 OLG Frankfurt a.M., Beschl. v. 16. 5. 2012 – 23 Kap 1/06, ZIP 2012, 1236.

11 BGH, Beschl. v. 21. 10. 2014 – XI ZB 12/12, BGHZ 203, 1 Rdn. 20.

stand. Auf der Grundlage eines Abschlussberichtes über die Evaluation des KapMuG 2005 vom 14. 10. 2009¹² ging der Regierungsentwurf zum KapMuG 2012 von einem insgesamt funktionsfähigen Modell der kollektiven Rechtsdurchsetzung und einer grundsätzlichen Bewährung des KapMuG 2005 aus, bekannte aber auch, dass das Gesetz noch nicht in dem erhofften Maße zur Entlastung der Justiz beigetragen habe.¹³ Im Hinblick auf die Feststellungen des Abschlussberichts, dass die Betrachtungsperiode bis 2009 zu kurz bemessen, von den Auswirkungen der Finanzmarktkrise am Kapitalmarkt überlagert sei, in bislang 24 initiierten Verfahren nur zwei Musterentscheide ergangen seien und die durchgeführte Praxisbefragung sich weitgehend auf die Erfahrungen im nicht abgeschlossenen „Telekom-Verfahren“ reduzierte,¹⁴ stand die Einschätzung des Regierungsentwurfs auf recht dünnen Beinen. Eine tragfähige Beurteilungsgrundlage für maßgebliche Änderungen am Musterverfahren lag allerdings ebenso wenig vor. Entsprechend wurde das KapMuG 2012 wieder befristet, nach § 28 bis zum 1. 11. 2020, und hielt an dem oben beschriebenen Prinzip der Bündelung im Grundsatz fest, ermöglichte allerdings außerhalb eines anhängigen Klageverfahrens die Anmeldung eines Anspruchs zum Musterverfahren (§ 10 Abs. 2 KapMuG 2012), die indes lediglich eine Hemmung der Verjährung bewirken konnte.¹⁵

Das Rechtsbeschwerdeverfahren im Streit über den „dritten Börsengang“ der Deutschen Telekom AG konnte derweil innerhalb von gut zwei Jahren im Oktober 2014 abgeschlossen werden,¹⁶ führte aber nicht zu einer endgültigen Klärung, sondern teilweise zur Zurückverweisung der Sache an das Oberlandesgericht Frankfurt a.M. Ebenfalls noch im Jahr 2014 wurde das Rechtsbeschwerdeverfahren im Streit über die Kapitalmarkt-Informationspflichten der Hypo Real Estate-Gruppe in der Finanzmarktkrise der Jahre 2007 und 2008 beim Bundesgerichtshof anhängig, das erst im Jahr 2020 einer – ebenfalls nicht abschließenden Entscheidung – zugeführt werden konnte.¹⁷ Diese, sicherlich auch besonders umfangreichen und komplexen Musterverfahren offenbaren, wie problematisch die Aussetzung eines Individualverfahrens nach § 8 Abs. 1 KapMuG 2012 für den Rechtsschutzsuchenden ist, der seinen Anspruch über Jahre nicht weiterverfolgen kann. Der XI. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs entschied daher, dass der Grundsatz effektiven Rechtsschutzes eine Auslegung des § 8 Abs. 1 S. 1 KapMuG gebiete, nach der eine Aussetzung nur dann in Betracht komme, wenn sich das Prozessgericht bereits die Überzeugung

12 *Halfmeier/Rott/Feess*, Evaluation des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes, Abschlussbericht vom 14. 10. 2009.

13 BT-Drs. 17/8799, S. 13 f., 15.

14 *Halfmeier/Rott/Feess*, Evaluation des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes, Abschlussbericht vom 14. 10. 2009, S. 9, 50 ff., 61 ff.

15 *Asmus/Waßmuth/Dörfler*, Kollektive Rechtsdurchsetzung, 2022, § 10 KapMuG Rdn. 47; BT-Drs. 17/10160, S. 25 f.

16 BGH, Beschl. v. 21. 10. 2014 – XI ZB 12/12, BGHZ 203, 1.

17 BGH, Beschl. v. 17. 12. 2020 – II ZB 31/14, ZIP 2021, 346.

(§ 286 ZPO) gebildet habe, dass es auf dort statthaft geltend gemachte Feststellungsziele für den Ausgang des Rechtsstreits konkret ankommen werde, auch wenn hierzu eine Beweisaufnahme durchzuführen sei.¹⁸ Die dadurch entstehende Verschränkung von Individual- und Kollektivverfahren stieß aber auch auf deutliche Kritik.¹⁹

Kollektive Rechtsschutzinstrumente erhielten auf dem 72. Deutschen Juristentag in Leipzig im Jahr 2018 besondere Aufmerksamkeit: Das Kapitalanleger-Musterverfahren wurde in seiner nach dem KapMuG 2012 bestehenden Form mit deutlichen Worten schlicht als ungeeignet angesehen: Es zwinge den Anleger zur Klageerhebung, dieser müsse im kollektiven Interesse eine erhebliche Verzögerung seines Verfahrens in Kauf nehmen und zur effektiven Justizentlastung und Bewältigung von Masseschäden könne es im Hinblick auf die nach der Erledigung des Musterverfahrens noch anstehende Bearbeitung der ausgesetzten Verfahren nicht beitragen – kurz: es sei zu aufwändig, behäbig und langwierig.²⁰

3. Akt – Das KapMuG 2024

Nimmt man die Ziele des Gesetzgebers aus dem Jahr 2005 in den Blick, musste das vernichtende Zeugnis für das Musterverfahren in seiner bisherigen Gestalt für den Gesetzgeber Anlass sein, über das bisherige Prinzip der Bündelung im Musterverfahren gründlich nachzudenken. Das Ergebnis ist eine weitgehende Auflösung dieses Prinzips, allerdings ohne eine grundsätzliche Abkehr von der bisherigen Struktur des Musterverfahrens:

Die Vorlage an das Oberlandesgericht erfolgt, wenn innerhalb von sechs Monaten nach der ersten Bekanntmachung eines Musterverfahrensanspruchs neun weitere Anträge bekannt gemacht wurden (§ 7 Abs. 1 S. 1 KapMuG), die Kläger und Beklagter im ersten Rechtszug stellen können (§ 2 Abs. 1 KapMuG). Ab dem Erlass des Vorlagebeschlusses sind weitere gleichgerichtete Musterverfahrensansprüche unzulässig (§ 8 Halbs. 1 KapMuG). Diese Regelungen lehnen sich weitgehend an das bisherige Modell an. Neu ist, dass das Prozessgericht keine Möglichkeit mehr hat, die bereits anhängig und bis zur Entscheidung über die Feststellungsziele anhängig werdenden Verfahren von Amts wegen auszusetzen (§ 8 Abs. 1 KapMuG 2012). Ausgesetzt werden nur noch die im Hinblick auf einen Musterverfahrensanspruch nach § 6 KapMuG unterbrochenen Ausgangsverfahren (§ 10 Abs. 1 Satz 1 KapMuG) und solche, in denen der Kläger einen entsprechenden Antrag stellt (§ 10 Abs. 2 Satz 1

18 BGH, Beschl. v. 30. 4. 2019 – XI ZB 13/18, BGHZ 222, 15 Rdn. 28.

19 Lechner, WuB 2019, 591, 593 ff.; Klöbn/Zell, ZIP 2024, 321.

20 Gutachten Prof. Dr. Meller-Hannich, Verhandlungen des 72. Deutschen Juristentags Leipzig 2018, Bd. I, A 68 f.; A 105 [These 21]; Beschlüsse Nr. 15 und 20 der Abteilung Verfahrensrecht des 72. Deutschen Juristentags Leipzig 2018, Bd. II/2, K 212 f.

KapMuG), jeweils unter der weiteren Voraussetzung, dass die Entscheidung des Rechtsstreits *voraussichtlich* von den Feststellungszielen des Musterverfahrens abhängt.

Die Aussetzung der von den Feststellungszielen abhängigen Ausgangsverfahren war im Gesetzgebungsverfahren Gegenstand lebhafter Diskussion. Der Regierungsentwurf sah die Möglichkeit der Aussetzung „auf Antrag einer Partei“ vor, um die Komplexität des Musterverfahrens zu verringern.²¹ Die vom Rechtsausschuss vorgeschlagene und später beschlossene Gesetzesfassung geht maßgeblich auf Vorarbeiten von *Halfmeier* zurück, der sich gegen den Zwangscharakter des KapMuG in seiner bisherigen Form ausgesprochen und mit rechtsvergleichenden Hinweisen ein „Opt-in“- oder „Opt-out“-Modell vorgeschlagen hat, in dem der Anspruchssteller frei ist, sich dem Kollektivverfahren anzuschließen oder einen eigenen (bzw. keinen) Prozess zu führen, ohne dass der Beklagte hierauf Einfluss nehmen kann.²² Entsprechend führt der Bericht die Dispositionsbefugnis des Klägers über die Art und Weise der Rechtsverfolgung als (weiteres) Argument für die heutige Gesetzesfassung an, hinter der das Interesse des Beklagten, sich nur in einem Musterverfahren verteidigen zu müssen, zurücktrete.²³ Das neue Musterverfahren findet sich zudem nicht nur in einer Konkurrenz zum weiterhin eröffneten Individualverfahren. Nach § 1 Abs. 3 VDuG, § 1 Abs. 3 KapMuG können auch Musterverfahren und Verbandsklagen nebeneinander geführt werden.

Angesichts der freien Entscheidung der klagenden Partei zur Teilnahme am Musterverfahren nach § 10 Abs. 2 S. 1 KapMuG hält der Gesetzgeber es für hinnehmbar, dass die Aussetzung des Verfahrens in ausdrücklicher Abkehr von der bisherigen Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs nunmehr schon im Fall der voraussichtlichen Abhängigkeit von den Feststellungszielen des Musterverfahrens erfolgen kann.²⁴ Allerdings eröffnet es § 2 Abs. 1 KapMuG der Beklagten zumindest in den bereits rechtshängigen Ausgangsverfahren, weitere Musterverfahrensansprüche zu stellen und die jeweiligen Kläger nach § 10 Abs. 1 S. 1 KapMuG in das Musterverfahren zu zwingen. Ob es den Gerichten möglich ist, das Musterverfahren schlank zu halten, indem die Bekanntmachung der Musterverfahrensansprüche zurückgestellt und diese nach Erlass des Vorlagebeschlusses als unzulässig zurückgewiesen werden,²⁵ soll hier nicht vertieft werden.

21 BT-Drs. 20/10942, S. 10.

22 *Halfmeier*, ZBB 2024, 85, 90; *ders.*, Stellungnahme zum „Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Reform des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes“ (BT-Drs. 20/10942) – Öffentliche Anhörung am 15. 5. 2024, S. 3, <https://www.bundestag.de/resource/blob/1002028/e66dae4f81248994c5d2e99e5ba8ad7e/Stellungnahme-Halfmeier.pdf>.

23 BT-Drs. 20/11787, S. 47.

24 So der Bericht des Rechtsausschusses, BT-Drs. 20/11787, S. 47; kritisch *Sustmann/Retsch*, AG 2024, 643 Rdn. 24.

25 *Mehlhardt*, ZIP 2024, 920, 927.

Der Kläger eines Ausgangsverfahrens hat in der jetzigen Konzeption des Musterverfahrens überdies nicht nur die Wahl zwischen den unterschiedlichen Rechtsschutzformen, sondern der Antrag nach § 10 Abs. 2 S. 1 KapMuG kann nach dem Gesetzeswortlaut („Prozessgericht“) auch noch im Rechtsmittelverfahren gestellt werden. Selbst wenn man im Ausgangspunkt der Annahme zustimmt, dass der Beklagte kein berechtigtes Interesse hat, den Kläger in eine bestimmte Rechtsschutzform zu zwingen, sind die Interessen des Beklagten spätestens dann in problematischer Weise betroffen, wenn der Kläger die Vorteile des Individualverfahrens zunächst nutzt und in das Musterverfahren flüchtet, wenn der Wind für ihn von vorn weht.²⁶ Die unzureichende Harmonisierung und Abstimmung der unterschiedlichen Rechtsschutzformen zeigt sich auch in einem anderen Punkt: Hat das Revisionsgericht nach § 552b S. 1 ZPO eines der weiterhin eröffneten Individualverfahren in der Revisionsinstanz zum Leitentscheidungsverfahren bestimmt, kann das Gericht nach § 148 Abs. 4 S. 1, 2 ZPO ein vom Leitentscheidungsverfahren abhängiges Verfahren grundsätzlich von Amts wegen aussetzen. Diese Möglichkeit besteht unter Berücksichtigung der Verweisungen in § 13 Abs. 1 S. 1 VDuG und § 14 Abs. 1 S. 1 KapMuG wohl auch für ein Kollektivverfahren.²⁷ Eine solche Aussetzung würde die bisherige Sicht auf das Musterverfahren und sein Verhältnis zum Individualverfahren freilich auf den Kopf stellen.

Vor dem Hintergrund der ursprünglichen Zielsetzung des Gesetzes und seiner hier erzählten Geschichte hat das neue Modell viele überrascht und deutliche Kritik hervorgerufen, liegt es doch auf der Hand, dass das Kollektivverfahren seine ursprüngliche Funktion, die Justiz von Individualverfahren zu entlasten und den Streitstoff im Musterverfahren zu bündeln, nicht mehr erfüllen kann.²⁸ Jedenfalls in sehr umfangreichen Musterverfahren drängt sich allerdings auch die Frage auf, ob der mit der Bündelung der Individualverfahren gezahlte Preis nicht zu hoch war, weil die Gerichte es nicht vermochten, mit der Hilfe des Musterverfahrens in angemessener Zeit Rechtsschutz zu gewähren. So gelangte, das ist noch zu berichten, das Musterverfahren den „dritten Börsengang“ der Deutschen Telekom AG betreffend erneut zum Bundesgerichtshof, der den zweiten Musterentscheid des OLG Frankfurt a.M. vom 30. 11. 2016 mit Beschluss vom 15. 12. 2020 abermals teilweise aufhob und die Sache an das Oberlandesgericht zurückverwies.²⁹ Etwa ein Jahr später gelang die Erledigung des Musterverfahrens durch den Abschluss eines Vergleichs,³⁰

26 Weitergehende Kritik bei *Sustmann/Retsch*, AG 2024, 643 Rdn. 34.

27 *Vollkommer*, NJW 2024, 3257, 3259.

28 So kritisch *Zoller*, BB 2024, 1923, 1925; *Fay/Laubenstein*, RIW 2024, 549, 551; *Kirchner/Lübmann/Taufmann*, NJW 2024, 2359, 2362; *Melhardt*, ZIP 2024, 920, 928; *Liebscher/Steinbrück/Vollmershausen*, WM 2024, 1058, 1064; *Sustmann/Retsch*, AG 2024, 643 Rdn. 36; demgegenüber dem Regierungsentwurf zustimmend *Hettenbach*, WM 2024, 237, 240.

29 BGH, Beschl. v. 15. 12. 2020 – IX ZB 24/16, BGHZ 228, 133.

30 Vgl. <https://tilp.de/deutsche-telekom/#vergleich>.

wie auch das oben bereits erwähnte Musterverfahren betreffend die Kapitalmarkt-Informationspflichten der Hypo Real Estate-Gruppe in der Finanzmarktkrise der Jahre 2007 und 2008 nach einer Pressemitteilung des OLG München im Frühjahr 2024 durch einen Vergleich beendet wurde.³¹

Die Hinwendung zu einem „Opt-in“-Modell mit einem Nebeneinander verschiedener Rechtsschutzformen kommt daher vielleicht gar nicht so überraschend, sondern ist unausgesprochen mit dem Eingeständnis verbunden, dass das Musterverfahren die Erwartung, einen niederschweligen effektiven Rechtsschutz für Anleger bei gleichzeitiger Entlastung der Gerichte zu gewährleisten, nicht erfüllen konnte. Dann wäre eher zu kritisieren, dass das Verfahren nicht noch grundsätzlicher unter Berücksichtigung der vielfältigen Fehlanreize für die Verfahrensbeteiligten in den Blick genommen worden ist. Vor diesem Hintergrund ist die weit gehend freie Konkurrenz der Rechtsschutzformen vielleicht auch eine Chance zur Weiterentwicklung, auch wenn Arbitragemöglichkeiten der Verfahrensbeteiligten einzuhegen sein werden und die Sicherung einer einheitlichen Rechtsprechung für die Gerichte anspruchsvoller werden wird. Eines erscheint dabei fast sicher: Der letzte Akt war dies nicht.

Volker Sander

31 Vgl. <https://www.justiz.bayern.de/gerichte-und-behoerden/oberlandesgerichte/muenchen/presse/2024/30.php>.