

Aktionärsrechte stärken, Durchsetzbarkeit verbessern!

Grundpositionen zur Bundestagswahl 2021

Die *Initiative Minderheitsaktionäre* gehört seit Jahren zu den von den Bundesministerien der Finanzen und für Recht und Verbraucherschutz angehörten Verbänden. Herausragende Ziele unserer gemeinnützigen Arbeit sind die Wiederherstellung von über Jahre abgebauten Mitwirkungs- und Anfechtungsrechten der Aktionäre in Gesellschaften sowie die Einführung von effektivem, kollektiven Rechtsschutz. Wir wenden uns mit diesem Papier an die Parteien, die sich um Mandate bei der im Herbst 2021 stattfindenden Bundestagswahl bewerben und möchten klar unsere Erwartungen für den Gesetzgeber der nächsten Legislaturperiode benennen. Wir regen eindringlich an, die Anliegen der Aktionäre in Deutschland in die jeweiligen Wahlprogramme aufzunehmen.

Zusammenfassung

Im Vorlauf zur Bundestagswahl arbeiten die Parteien an ihren Wahlprogrammen. Die *Initiative Minderheitsaktionäre* möchte konstruktiv daran mitwirken, dass die Interessen der kleinen und mittleren Anleger gewahrt werden. Daher stellen wir hier unsere drei Grundforderungen dar, über die wir 2021 einen Dialog mit den Parteien und deren Rechts- und Finanzpolitikern führen wollen.

Übersicht

1. Beendigung des Rechteabbaus von Minderheitsaktionären und Einhaltung international üblicher Standards.

Die wichtigsten Mitwirkungsrechte der Minderheitsbeteiligten (z.B. Anfechtungs- und Fragerechte) wurden sowohl vom Gesetzgeber als auch der Judikative seit vielen Jahren zunehmend eingeschränkt. Das hat dazu geführt, dass Deutschland beim Schutz von Minderheitsaktionären international auf dem 61. Rang eingestuft wird (Tabelle „Doing Business“ der Weltbank). Wir streben daher eine Beendigung des Rechteabbaus in der Hauptversammlung an. Dazu gehören auch die Wiederherstellung umfassender Frage- und Antragsrechte der Aktionäre, auch in **virtuellen Hauptversammlungen**. Die derzeitigen Einschränkungen sind nicht begründbar.

Die *Initiative Minderheitsaktionäre* hatte die Einführung der Corona-bedingten Sonderregelungen in Bezug auf die Abhaltung von Hauptversammlungen im März 2020 begrüßt, damit diese rechtssicher ohne zwingende Präsenzveranstaltungen durchgeführt werden konnten. Die Erfahrungen mit der Realität der virtuellen Hauptversammlung in der Saison 2020 waren aber zwiespältig. Ganz wichtig ist den Aktionären die Rückkehr zum vollen Frage- und Antragsrecht. Mitbestimmung, Teilhabe und Fragerecht der eigentlichen Eigentümer der Aktiengesellschaften sind grundlegend zu wahren. Nicht zuletzt der Wirecard-Skandal hat gezeigt, wohin eine unzureichende Corporate Governance führt. Die Handhabung des Fragerechts ist bei der derzeitigen Ausgestaltung unbefriedigend. Die *Initiative Minderheitsaktionäre* plädiert klar dafür, die auch bei der Präsenzversammlung geltenden Regeln bei Fragen aus dem Aktionariat auch bei virtuellen Hauptversammlungen beizubehalten. Andere Länder zeigen, dass dies möglich ist. Im Sinne demokratischer Prinzipien in der Aktiengesellschaft wird zu eruieren sein, ob die Übertragung weiterer Kompetenzen auf die Hauptversammlung im Rahmen internationaler Üblichkeit bereits überfällig ist.

2. Faire Anteilsbewertung bei Börsenrückzügen (Delistings) / Erhalt des Ertragswertprinzips bei der Bestimmung von Abfindungen.

Nach unserer Auffassung ist die derzeitige Abfindungsregel bei Delistings nicht angemessen. Das Beispiel Rocket Internet zeigt dies exemplarisch. Wir fordern deshalb eine Rückkehr zum Ertragswertprinzip bei der Bewertung von Aktienanteilen und keine ausschließliche Bewertung nach Börsenpreis für ausgeschlossene Aktionäre.

3. Effektiver kollektiver Rechtsschutz für geschädigte Anleger.

Die *Initiative Minderheitsaktionäre* setzt sich für die Einführung echten kollektiven Rechtsschutzes nach dem Beispiel ausländischer Sammelklagen (z.B. Australien, Kanada, USA) ein, insbesondere wenn seitens der Unternehmensleitung grob fahrlässiges oder vorsätzliches Fehlverhalten vorliegt. Die derzeitige Klagemöglichkeit von Anlegern allein über das Kapitalanlegermusterverfahrensgesetz (KapMuG) ist **langwierig, teuer und ineffektiv**. Dies entmutigt Anleger und bürdet ihnen ungebührliche Lasten hinsichtlich Zeit und Geld auf. Die neue Sammel- oder Gruppenklage sollte als eigenständige Klageform in die Zivilprozessordnung (ZPO) aufgenommen werden. Dabei soll Rücksicht auf Kernprinzipien des deutschen Rechts genommen werden, z.B. sollen Jury-Verfahren und Strafschadensersatz (punitive damages) ausgeschlossen werden. Das deutsche Kostentragungsprinzip (European Rule) würde zudem der Erhebung von sinnlosen und nur zur Schaffung eines Lästigkeitswerts dienenden Klagen präventiv entgegenwirken.

Hintergrund

Seit 2016 gibt es die *Initiative Minderheitsaktionäre*. Der Grund unseres Wirkens ist die seit vielen Jahren stattfindende Erosion der Mitwirkungs- und Anfechtungsrechte von Aktionären in Gesellschaften durch mehrere Aktienrechtsnovellen des Gesetzgebers. Ironischerweise haben auch die Umsetzungsgesetze der EU-Aktionärsrechterichtlinien (ARUG I und II) nicht zu mehr Aktionärsrechten geführt, sondern diese weiter massiv beschnitten. Im internationalen Vergleich schneidet Deutschland beim Schutz von Minderheitsrechten sehr schlecht ab (Rang 61 in der Tabelle „Doing Business“ der Weltbank). Leider hat Deutschland einige Gelegenheiten verpasst, unsere Corporate Governance und die Aktienkultur auf ein international übliches Niveau zu bringen. Die *Initiative Minderheitsaktionäre* ist ein gemeinnütziger Verein und führt mit Ministerien und dem Gesetzgeber einen Dialog über die Belange von Minderheitsaktionären mit dem Ziel konkrete Verbesserungen zu erreichen.

In den letzten fünf Jahren seit der Gründung der *Initiative Minderheitsaktionäre* gab es in Summe keine nennenswerten Verbesserungen der Aktionärsrechte, mit Ausnahme des 2019 eingeführten „Say-on-Pay“, also der Mitwirkung der Aktionäre bei der Festlegung der Vorstandsgehälter, durch die Umsetzung der 2. EU-Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II). Diese Änderung war innerhalb der Koalition lange sehr umstritten und wurde nach einer Verzögerung von einem halben Jahr wegen lebhafter Diskussionen im Rechtsausschuss des Bundestages nachträglich in das ARUG II aufgenommen. Es bleibt zwar dabei, dass der Beschluss der Hauptversammlung bzgl. der Billigung des vom Aufsichtsrat vorgelegten Vergütungsvotums unverbindlich ist. Die Hauptversammlung kann aber die festgelegte Maximalvergütung auf Antrag durch verbindlichen (und anfechtbaren) Beschluss herabsetzen (§§ 87 Abs. 4, 87a Abs. 1 S. 2 Nr. 1 AktG i.V.m. § 122 Abs. 2 S. 1 AktG). Aus dem Verweis auf § 122 Abs. 2 S. 1 AktG folgt, dass für einen solchen Antrag ein Quorum von 5 % des Grundkapitals oder dem anteiligen Betrag von 500.000 Euro erreicht werden muss.

Dafür wurden der Eigentumsschutz bei Delistings verschlechtert (2015) und die Frage- und Antragsrechte bei Hauptversammlungen stark eingeschränkt (2020). Auch wurden dringende Reformen beim kollektiven Rechtsschutz für Anleger vom Gesetzgeber nicht angegangen. Die Laufzeit des auslaufenden Gesetzes zum Kapitalanleger-Musterverfahren (KapMuG) wurde zwar bis 2023 verlängert, inhaltliche Verbesserungen aber trotz des Rats vieler Experten auf die lange Bank geschoben.

Die im September 2021 bevorstehende Bundestagswahl wird dazu führen, dass bis zum Herbst keine substantiellen Änderungen zur Stärkung der Aktionärsrechte zu erwarten sind. Speziell die seit vielen Jahren zu beobachtende Benachteiligung von Minderheitsaktionären behindert eine gesunde Aktienkultur und eine angemessene Teilhabe an der Entwicklung börsennotierter Unternehmen. Kleine und mittelgroße Anleger benötigen einen fairen Interessenausgleich am Kapitalmarkt. Eine faire Behandlung dieser Anlegergruppen stärkt die deutsche Aktienkultur und hilft die Versorgungslücke im Rentenalter zu schließen. Auch die geplanten steuerlichen Maßnahmen bei Verlusten am Aktienmarkt sowie eine potenzielle Finanztransaktionssteuer gerade auf Aktien, aber nicht auf Derivate, tragen zur weiteren Verschlechterung der deutschen Aktienkultur bei.

Warum ist eine Stärkung der kleinen Anleger so wichtig?

Wir haben beim Wirecard-Skandal erlebt, wie brutal Anleger von kriminellen Unternehmen geschädigt werden können. Allen ist noch das Schicksal von Werner Tietjen in Erinnerung. Die Süddeutsche Zeitung schrieb dazu: „Viele Aktionäre wie Werner Tietjen glauben längst nicht mehr daran, ihr Geld wieder zu sehen. Bei ihm geht es um 70 000 Euro, mit denen er die Zeit bis zur vollen Rente überbrücken wollte. 600 Euro hat er jetzt noch. Zum Leben viel zu wenig.“

Nach unserer Überzeugung ist der Fall Tietjen kein Einzelfall und hätte verhindert werden können, wenn die zuständige Aufsichtsbehörde BaFin die Luftbuchungen der Wirecard-Manager aufgedeckt hätte oder Aktionäre effektivere Fragerechte in der Hauptversammlung gehabt hätten. Hinweise dazu gab es viele – von Seiten der Presse, als auch von Kapitalmarktteilnehmern – aber auch innerhalb der Behörde. Diese Vorgänge werden nun begrüßenswerterweise von einem Parlamentarischen Untersuchungsausschuss aufgeklärt. Wir wissen aber auch, dass es notwendig ist, den Aktionären insgesamt eine wesentlich bessere Partizipation und ein sachliches Nachforschungsrecht in der Gesellschaft zu geben. Es geht hier schlicht um das verfassungsrechtliche Prinzip des Eigentumsschutzes. Dazu das Bundesverfassungsgericht im Jahr 2012:

„Zu dem durch Art. 14 Abs. 1 GG gewährleisteten Eigentum gehört auch das in der Aktie verkörperte Anteilseigentum, das im Rahmen seiner gesellschaftsrechtlichen Ausgestaltung durch Privatnützigkeit und Verfügungsbefugnis gekennzeichnet ist. Der Schutz des Eigentumsgrundrechts erfasst die Substanz dieses Anteilseigentums in seiner mitgliedschaftsrechtlichen und vermögensrechtlichen Ausgestaltung. Der Schutzbereich ist daher betroffen, wenn der Aktionär seine in der Aktie verkörperte Rechtsposition verliert oder diese in der Substanz verändert wird, zum Beispiel durch die Eingliederung der Aktiengesellschaft in einen Konzern, den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags oder durch den Ausschluss des Aktionärs („Squeeze-out“).“

Viele Wähler besitzen Aktien oder sind indirekt über Fonds bzw. ETFs im Rahmen ihrer Altersvorsorge in Wertpapieren investiert. Deren Eigentümerposition gilt es umfangreich zu schützen. Der Staat hat hier eine Schutzpflicht, die sich aus der verfassungsrechtlichen Eigentumsgarantie ergibt. Auch darf es Gerichten nicht möglich sein, die Interessen von Minderheitsaktionären faktisch unberücksichtigt zu lassen, nur um Verfahren schneller „vom Tisch zu bekommen“.

Die Positionen im Einzelnen

1. Beendigung des Rechteabbaus von Minderheitsaktionären und Einhaltung international üblicher Standards.

Der Schutz von Minderheitsanlegern in Deutschland bewegt sich laut dem Ranking der World Bank Group weiterhin auf einem inakzeptabel niedrigen Niveau. Die Umsetzung des ARUG II hat leichte Verbesserungen in Bezug auf „Related-Party-Transactions“ und „Say-on-Pay“ gebracht. Trotzdem befindet sich Deutschland nur auf Rang 61 in der „Doing Business“-Tabelle (<https://www.doingbusiness.org/en/data/exploreconomies/germany>).

Die wichtigen Einflussrechte der Minderheitsbeteiligten (z.B. Anfechtungs- und Fragerechte) wurden sowohl vom Gesetzgeber als auch der Judikative seit vielen Jahren eingeschränkt. Als Grund genannt wurde die Eindämmung von sog. „räuberischen Investoren“. Wir halten das für einen Vorwand, um die Käuferseite bei Transaktionen über Squeeze-Outs und Pflichtangebote zu bevorteilen. Erst hieß es: Dulde und liquidiere. Der Minderheitsaktionär solle gegen Entschädigung auf einen Schutz seiner Mitgliedschafts- und Vermögensrechte verzichten. Jetzt wird die volle Entschädigung angegriffen. Es kann aber nicht sein, dass der Minderheitsaktionär zum einen den Eingriff in sein Eigentum dulden muss, und zum anderen der Mehrheitsaktionär sich zu Lasten der Minderheitsaktionäre wirtschaftlich bereichern kann.

Die schleichende Entrechtung von freien Aktionären und die damit einhergehende Enteignung ist unserer Ansicht nach nicht nur ein Verstoß gegen die individuelle Eigentumsgarantie, sondern widerspricht auch der von Politik und Unternehmen oft erhobenen Forderung nach einer starken Aktienkultur.

Virtuelle Hauptversammlungen

Am 25. September 2020 übermittelte die *Initiative Minderheitsaktionäre* dem Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV) eine Stellungnahme zum damaligen „Entwurf einer Verordnung zur Verlängerung von Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins- und Stiftungsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie“. Unsere Stellungnahme beschränkte sich ausschließlich auf die Maßnahmen bezüglich der **virtuellen Hauptversammlungen**, da diese von herausragender Bedeutung speziell für die Minderheitsaktionäre sind.

Die *Initiative Minderheitsaktionäre* hatte die Einführung der Corona-bedingten Sonderregelungen in Bezug auf die Abhaltung von Hauptversammlungen im März 2020 begrüßt, damit diese rechtssicher ohne zwingende Präsenzveranstaltungen durchgeführt werden konnten. Die Erfahrungen mit der Realität der virtuellen Hauptversammlungen in der Saison 2020 waren aber zwiespältig. Betrachtet man diese unter rein technisch-organisatorischen Aspekten, ergibt sich bei den Dax-Unternehmen ein positives Bild: Überwiegend verliefen sie reibungslos und die Aktionäre zeigten sich offen gegenüber den Online-Veranstaltungen. So verzeichnete beispielsweise Henkel eine „Präsenz“ von 90 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals und bewegte sich damit auf ähnlichem Niveau wie in den Vorjahren. Auch SAP konnte auf virtuellem Weg die üblichen rund 72 Prozent erreichen, ebenso die Deutsche Bank mit etwa 40 und Bayer mit 64 Prozent.

Bei aller berechtigten Erleichterung über die Möglichkeit, Hauptversammlungen auch in Zeiten von Corona abzuhalten, gibt es jedoch mehrere kritikwürdige und veränderungsbedürftige Aspekte, die aus Sicht der Aktionäre zukünftig einer Reform bedürfen. Denn schon jetzt steht fest, dass die Aktionäre auch künftig mit diesem Format werden leben müssen. Eine einfache Rückkehr zum Status quo ante bei Großveranstaltungen wird es so schnell nicht geben. Umso wichtiger ist es nun, die richtigen Schlüsse zu ziehen und Veränderungen zum Schutze des Aktionariats einzuleiten.

Ganz wichtig ist den Aktionären die Rückkehr zum vollen Frage- und Antragsrecht. Mitbestimmung, Teilhabe und Fragerecht der eigentlichen Eigentümer der Aktiengesellschaften sind grundlegend zu wahren. Nicht zuletzt der Wirecard-Skandal hat gezeigt, wohin eine unzureichende Corporate Governance führt. Die Handhabung des Fragerechts ist bei der derzeitigen Ausgestaltung unbefriedigend. Die *Initiative Minderheitsaktionäre* plädiert dafür, dass die bei der Präsenzversammlung geltenden Regeln bei Fragen aus dem Aktionariat ebenfalls bei virtuellen Hauptversammlungen maßgeblich sein müssen. Das heißt vor allem, Fragen und Nachfragen müssen auch unmittelbar auf der virtuellen Hauptversammlung möglich sein. Die Vorstände dürfen kein Auswahlermessen haben, welche Fragen sie beantworten. Die Kommunikation auf virtuellen Hauptversammlungen muss bidirektional erfolgen. Auch aus verfassungsrechtlicher Sicht sind Rechtsverkürzungen auszuschließen. Wir möchten darauf hinweisen, dass bei Verfassungsverletzungen spätere Klagen von benachteiligten Aktionären u.U. zur nachträglichen Ungültigkeit von Hauptversammlungsentscheidungen führen könnten, selbst wenn die Anfechtungsrechte gesellschaftsrechtlich reduziert sein mögen.

Auch im Gesellschaftsrecht gilt: Dort wo es möglich ist, müssen wir schrittweise zur Normalität zurückkehren, hier zum aktienrechtlichen Normalstatut. Als inhaltliche Nachbesserungen stehen für uns die Verbesserung der Teilhabe (Gewährung von Einsichtnahme in das Verzeichnis der durch Briefwahl teilnehmenden Aktionäre in § 129 Abs. 4 AktG; Streichung der verkürzten Fristen, insb. für die Einladung) und das Fragerecht der Aktionäre (kein Ermessen, ob Antworten auf Fragen zu erteilen sind) absolut im Mittelpunkt. Interaktion macht eine Hauptversammlung aus. Auch eine bislang fehlende Regelung für die Antragsrechte ist nachzuholen. Durch all diese Punkte stärken wir auch generell den Kapitalmarktstandort Deutschland. Für die Minderheitsaktionäre ist eine Verlängerung der aktuellen Notfallgesetzgebung keine Option.

Nur wenn Frage- und Kontrollrechte uneingeschränkt ausgeübt werden können, ein lebendiger Austausch zwischen den Aktionären garantiert und Rechtssicherheit bei Übertragungsstörungen gegeben ist, könnte sich eine **hybride Hauptversammlung** auch als akzeptierter Standard etablieren. Vor dem Hintergrund, dass ab 2021 Anleger auch über Vorstandsvergütungen entscheiden sollen (ARUG II), ist die Möglichkeit für breite Abwägungen und Debatten im Vorfeld für Aktionäre essenziell.

2. Faire Anteilsbewertung bei Börsenrückzügen (Delistings) / Erhalt des Ertragswertprinzips bei der Bestimmung von Abfindungen für verdrängte Aktionäre

Verschwinden Unternehmen von der Börse, bedeutet das für Kleinaktionäre oft finanzielle Einbußen. Auch in jüngster Zeit gab es einige prominente Beispiele. Bereits im Jahr 2015 wurde die Entschädigungsfrage bei Delistings faktisch zum Nachteil der Minderheitsaktionäre geregelt. Von da an galt ausschließlich eine am Börsenwert festgestellte Entschädigung. Die *Initiative Minderheitsaktionäre* fordert daher seit langem die Rückkehr zur Anteilsbewertung durch ein Ertragswertverfahren. Das damit verbundene Spruchverfahren ist die einzige Möglichkeit nach einem Delisting eine angemessene Entschädigung zu erhalten. Das zeigt auch die aktuelle Studie „Ertragswert und Börsenwert. Empirische Daten zur Preisfindung beim Delisting“ von Dr. Martin Weimann. In ihr wird deutlich, dass es bei der Verdrängung von Minderheitsaktionären immer wieder zu Ungerechtigkeiten hinsichtlich der Abfindungen kommt. Derzeit wird es dem Mehrheitskapital zu einfach gemacht, Wertabschöpfungen bei den bisherigen Eigentümern vorzunehmen. Wenn man sich die Strukturmaßnahmen und Börsenrückzüge der vergangenen Jahre ansieht, geht der Wertverlust der Kleinaktionäre in die Milliarden.

Das Ertragswertverfahren, bei dem der tatsächliche Wert des Anteils ermittelt wird, sowie das daran oft anschließende Spruchverfahren, haben sich als geeigneter Weg erwiesen, Anteile gerecht zu bewerten. Denn das alleinige Abstellen auf den Börsenwert minimiert den tatsächlichen Wert und wirkt sich auf die Anlegerstrategien aus. Das zeigen die Kursreaktionen auf die Ankündigung eines Delistings: Denn diese Werte koppeln sich sofort und deutlich von der allgemeinen Marktentwicklung ab. Die Studie von Martin Weimann hat einen wichtigen Beitrag für die berechtigten Interessen der Klein- und Minderheitsaktionäre geleistet. Seine Studie liefert den Beweis dafür, dass die derzeitige gesetzliche Situation ausschließlich den Mehrheitseignern zugutekommt.

Die *Initiative Minderheitsaktionäre* steht daher auch den Bestrebungen von bestimmten Teilen der Rechtslehre ablehnend gegenüber, die das Ertragswertprinzip ganz abschaffen wollen. Nach Beherrschungsverträgen, Übernahmen und Squeeze-Outs sollen die verbliebenen freien Aktionäre günstig „entsorgt“ werden können. Dadurch nimmt man ihnen ihre verfassungsrechtlichen Rechte! Ohne Ertragswertverfahren und anschließendem Spruchverfahren gibt es einen massiven Werttransfer von der Minderheit auf die Mehrheitsaktionäre. Das Ziel bei der Stärkung der Minderheitsrechte muss sein, die Teilhabe am Wirtschaftswachstum in Deutschland allen zu ermöglichen, und nicht nur nationalen und internationalen Großinvestoren. Ein **fairer Interessenausgleich** am Kapitalmarkt stärkt auch die wirtschaftliche Wettbewerbsfähigkeit unseres Landes.

3. Effektiver kollektiver Rechtsschutz für geschädigte Anleger

Die Initiative Minderheitsaktionäre setzt sich für die Einführung echten kollektiven Rechtsschutzes nach dem Beispiel ausländischer Sammelklagen (z.B. Australien, Kanada, USA) ein, insbesondere wenn seitens der Unternehmensleitung grob fahrlässiges oder vorsätzliches Fehlverhalten vorliegt. Die derzeitige Klagemöglichkeit von Anlegern allein über das Kapitalanlegermusterverfahrensgesetz (KapMuG) ist langwierig, teuer und ineffektiv. Dies entmutigt Anleger und bürdet ihnen ungebührliche Lasten hinsichtlich Zeit und Geld auf. Der Gesetzgeber hat gerade die Laufzeit des KapMuG bis 2023 verlängert. Das hilft, die laufenden Verfahren weiterführen zu können, bringt aber keine grundlegende Verbesserung.

Die neue Sammel- oder Gruppenklage sollte als eigenständige Klageform in die ZPO aufgenommen werden. Dabei soll Rücksicht auf Kernprinzipien des deutschen Rechts genommen werden, z.B. sollen Jury-Verfahren und Strafschadensersatz (punitive damages) ausgeschlossen sein. Denkbar ist eine allgemeine Gruppenklage, die bei gleichen Anspruchsvoraussetzungen eine private Klagebefugnis einer Mindestzahl von Klägern erlaubt. Diese ist nicht an die Einschaltung einer qualifizierten Einrichtung, etwa einer Verbraucherzentrale, gekoppelt. Die Klageform sollte offen sein für jedermann. Eine Unterscheidung nach Art des Anspruchs ist nicht sinnvoll, sondern führt nur zu bürokratischen Hindernissen.

Derzeit steht Verbrauchern nur die Musterfeststellungsklage zur Verfügung, die aber lediglich ein Feststellungsurteil zu bestimmten Schadensfragen vorsieht. Laut dem Gesetz müssen geschädigte Kläger danach Einzelklagen einreichen, um ein Leistungsurteil zu erstreiten. Ähnlich sieht es bei Anlegerklagen aus, die gemäß dem Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG) durchzuführen sind. Das KapMuG soll geschädigten Anlegern die Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen erleichtern, indem es Musterverfahren wegen falscher, irreführender oder unterlassener öffentlicher Kapitalmarktinformationen, etwa in Jahresabschlüssen oder Börsenprospekten, ermöglicht.

Beide angesprochenen Verfahrensarten sind mangelbehaftet und führen zu unbefriedigenden Ergebnissen. Es würde hier zu weit führen, sämtliche Mängel und Systemfehler der Musterfeststellungsklage und des KapMuG aufzuzählen. Beide Klagearten dürften zudem nicht mit dem umzusetzenden EU-Recht zum kollektiven Rechtsschutz kompatibel sein. Grundsätzlich soll hier auf die vielen Stimmen in der juristischen Praxis und im Schrifttum verwiesen werden, welche seit Jahren eine einheitliche Sammelklage fordern. Hier nur zwei Verweise:

a) Stellungnahme des 72. DJT (Deutscher Juristentag) zur Musterfeststellungsklage

Die teilnehmenden Juristen lehnten dieses Modell als "unzureichend" ab. Das Konstrukt entlaste nicht die Gerichte und bilde Streuschäden – also geringe Schäden bei einer Vielzahl von Betroffenen – nicht hinreichend ab. Stattdessen plädiert der Juristentag für die Einführung einer Gruppenklage. Grundlegend hierfür war das Gutachten von Prof. Caroline Meller-Hannich von der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg.

b) Anhörung des Rechtsausschusses des Bundestages zur Verlängerung des KapMuG

Am 9. September 2020 hörte der Rechtsausschuss acht renommierte Experten (Professoren, Anwälte, Richter) zum Thema KapMuG an. Dabei ging es vordergründig nur um eine Verlängerung des Gesetzes bis Ende 2023. In ihren Stellungnahmen gingen die Juristen aber weiter und legten Vorschläge für eine Reform des kollektiven Rechtsschutzes in Deutschland vor.

Prof. Axel Halfmeier von der Leuphana Universität Lüneburg sprach sich in seiner Stellungnahme angesichts einer zersplitterten Regelungslandschaft mit zahlreichen

Inkonsistenzen und Unstimmigkeiten dafür aus, in den nächsten Jahren eine Neuregelung des kollektiven Rechtsschutzes auszuarbeiten, deren Anwendungsbereich das gesamte Zivilrecht umfassen sollte. Prof. Caroline Meller-Hannich von der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg und Prof. Astrid Stadler von der Universität Konstanz begrüßten eine Verlängerung, mahnten jedoch ebenfalls weitergehende Gesetzesänderungen an. Prof. Stadler erklärte, es zeichne sich auf europäischer Ebene sehr deutlich eine Richtlinie über Verbandsklagen zum Schutz der Kollektivinteressen der Verbraucher ab.

In der Tat hat das Europaparlament zwischenzeitlich den Weg für eine einheitliche europäische Sammelklage freigemacht. Die neue Richtlinie schafft einheitliche Vorgaben für Sammelklagen in allen Mitgliedstaaten. Verbraucher sollen ihre Rechte großen Unternehmen gegenüber damit leichter durchsetzen können. Bestimmte Institutionen wie Verbraucherverbände können jetzt stellvertretend für die Geschädigten gegen Unternehmen auf Unterlassung und Schadenersatz klagen. Die EU-Länder haben zwei Jahre Zeit, ihre Gesetzgebung entsprechend anzupassen. Die *Initiative Minderheitsaktionäre* hält die alleinige Klagebefugnis einer „qualifizierten Einrichtung“, z.B. eines Verbraucherverbandes, für kontraproduktiv. Diese Einengung funktioniert im Anlegerbereich schlicht nicht. Welcher Anlegerverband würde die hohen Hürden der „qualifizierten Einrichtung“ nehmen können? Gerade im Bereich Kapitalmarktrechtlicher Rechtsstreite muss ein sogenanntes „level playing field“ zwischen den in der Regel von renommierten Großkanzleien vertretenen Unternehmen und den potenziell geschädigten Kleinanlegern geschaffen werden.

Zusammenfassend die Forderungen zum kollektiven Rechtsschutz:

- Gruppenklage für alle, also für Verbraucher UND Anleger
- Klagebefugnis nicht nur für Verbraucherverbände, sondern auch für unmittelbar Betroffene
- Pauschalierung und Typisierung der Schadensberechnung statt Einzelfallgerechtigkeit
- Zulassung von Prozessfinanzierung durch Dritte (siehe auch Stellungnahme von Prof. Stadler)
- Erleichterung der Beweisführung für Kläger (Zugriff auf Beweismittel beim Beklagten nach richterlicher Verfügung, Einführung eines *Disclosure Proceeding* nach englischem Vorbild)
- Erfolgshonorare für Rechtsanwälte

Anschrift (neu):

Initiative Minderheitsaktionäre e.V.
Leipziger Platz 9
10117 Berlin
Telefon: +49 (0) 174 306 5556

E-Mail: info@initiative-minderheitsaktionaeere.org
Internet: www.initiative-minderheitsaktionaeere.org
Vertreten durch: Robert Peres, Rechtsanwalt
Rheinstrasse 97, 65185 Wiesbaden