

Legal Portfolio Monitoring zur Identifizierung von Schadensersatzansprüchen institutioneller Anleger bei Wertpapiersammelklagen in den USA

Von Peter Hahn und Dr. Petra Brockmann, Hahn Rechtsanwälte Partnerschaft, Hamburg und Bremen

Auch deutsche Anleger können bei Aktionärs-Sammelklagen in den Vereinigten Staaten von Amerika den erlittenen Schaden geltend machen. Insbesondere institutionelle Anleger haben die Möglichkeit, mit geringem Aufwand und Kosten Schadensersatzansprüche anzumelden. Mit einem Portfolio Monitoring kommen sie zudem ihrer Vermögensbetreuungspflicht nach. Pro Jahr werden in den USA zwischen 200 und 300 Wertpapiersammelklagen („securities fraud class actions“) erhoben. Bis ein Vergleich erzielt oder ein Urteil verkündet worden ist, kann es durchaus zwischen drei und sieben Jahren dauern. Zwischen 2003 und 2009 flossen Vergleichszahlungen von mehr als 40 Milliarden US-Dollar. In mehr als 70% der Fälle haben bundesdeutsche Anleger ihre Schadensersatzansprüche allerdings nicht geltend gemacht und entsprechende Entschädigungszahlungen nicht abgerufen. Verantwortlich für diese – allerdings zunehmend schwindende – Zurückhaltung ist eine gewisse Unwissenheit, welche Möglichkeiten bei US-amerikanischen Aktionärs-Sammelklagen bestehen. Vielfach fehlt es bei bundesdeutschen Kapitalanlagegesellschaften auch am Verständnis für diese amerikanische Eigenheit. Schließlich ist oft aber auch keine genaue Kenntnis über die anhängigen Verfahren und deren aktuellen Verfahrensstand gegeben.

Die „class action“ – eine Besonderheit im amerikanischen Recht

Im deutschen Recht existiert die class action nicht, es gibt nur die so genannte Streitgenossenschaft, die Verbandsklage im Wettbewerbs- und Umweltrecht und das besondere Musterverfahren, das im Gesetz über Musterverfahren in kapitalmarktrechtlichen Streitigkeiten (KapMuG) geregelt ist. Die US-amerikanische „class action“ ist eine Stellvertreterklage, die der Hauptkläger (lead plaintiff) im Namen aller – bekannten oder unbekannt – Gruppenmitglieder führt. Die Tatsachen- und Rechtsfragen werden einheitlich für die gesamte vom streitigen Rechtsverhältnis betroffene Personengruppe entschieden. Der Prozess entfaltet also auch für die Personen Rechtswirkungen, die sich der Klage nicht angeschlossen haben oder nicht einmal von dieser Kenntnis haben. Diese Wirkung lässt sich nur dadurch verhindern, dass

man sich durch ein „opt out“ von der Gültigkeit eines Urteils ausschließen lässt. Auch in Europa gibt es aber neuerlich Bestrebungen, eine europäische Sammelklage zuzulassen. So hat Italien zum 01.01.2010 für italienische Verbraucher eine Sammelklage nach US-amerikanischen Muster eingeführt.

Zulassung einer class action

Um eine Sammelklage in den USA in Form einer class action durchführen zu können, bedarf es einer Zertifizierung der Klage durch das angerufene Gericht. Nach Regel 23 (a) der Federal Rules of Civil Procedure ist eine class action zulässig, wenn die klagbefugte Personengruppe so groß ist, dass Einzelklagen unzweckmäßig wären, und wenn sich dieselben Tat- und Rechtsfragen auch für alle Geschädigten stellen. Hierzu gehört neben der „numerosity“ und der „commonality“ die „typicality“ und die „adequacy of representation“. Weiterhin ist in einem zweiten Schritt zu prüfen, in welche der drei Untergruppen der Rule 23 (a) die class fällt. Bei Schadensersatzklagen liegt regelmäßig die dritte Fallgruppe vor, bei der die Prüfung von weiteren Zulässigkeitsvoraussetzungen zu erfolgen hat. Diese weiteren Voraussetzungen sind u.a. die „superiority“ (die Überlegenheit der class action gegenüber anderen Verfahrensarten). Einer der bestimmenden Faktoren in diesem Zusammenhang ist die „Wünschenswertigkeit der Sammelklage“, die Frage der Anerkennung des US-Urteils im Ausland bei Einbeziehung von ausländischen Anlegern in die class und die allgemeine Bindungswirkung des Urteils für ausländische Investoren.

Die Beteiligung ausländischer Kläger an einer US-amerikanischen class action

In dem Vivendi Fall (In re Vivendi Universal, S.A. Securities Litigation, 2007 WL 1490466 [S.D.N.Y., May 21, 2007], S. 57) wurde die Klägergruppe aus Deutschland und Österreich aus dem US-Sammelklagverfahren wegen der Wahrscheinlichkeit der Nichtanerkennung des US-Urteils ausgeschlossen. Deutschland erfordert für die Anerkennung ausländischer Urteile gemäß §328 Abs.1 Nr.4 ZPO die Verschaffung rechtlichen Gehörs nach Art.103 Abs.1 GG. Gerade dies würde aber den bislang nicht am Verfahren beteiligten Investoren in Deutschland verwehrt, zu-

mal das US-Urteil nach dortigen Sammelklagrecht eine allgemeine Bindungswirkung auch für bislang nicht an der class beteiligten Anleger entfalten sollte. Eine Beteiligung von insbesondere deutschen Klägern an US-amerikanischen Sammelklagverfahren sollte unter Berücksichtigung des „due process“-Erfordernisses weiterhin möglich sein. Entscheidend wird sein, ob das US-amerikanische Bundesgericht von einer fehlenden Anerkennung der res judicata-Wirkung einer securities fraud class action in Deutschland ausgeht und wie es den neu geschaffenen § 328 Abs.1 S.1 ZPO in der Zukunft interpretieren wird. Bei Ausschluss von deutschen und österreichischen Anlegern als lead plaintiff und als Gruppenmitglied einer US-amerikanischen class action generell verbleibt aber immer noch die Möglichkeit, Schadensersatzansprüche in den USA im Wege einer Einzelklage geltend zu machen.

Der Begriff der „class period“

Bei Aktionärs-Sammelklagen in den USA ist die „class period“ ein wichtiger Begriff. Class period ist der Zeitraum, in dem ein Anleger seine Aktien erworben haben muss, um Ansprüche geltend machen zu können. Zum Beispiel ist der Kurs einer Aktie eines Unternehmens durch Veröffentlichung unrichtiger Zahlen in einer Pressemitteilung künstlich hochgetrieben worden. Die class period endet normalerweise mit Bekanntwerden der tatsächlichen Verhältnisse eines Unternehmens (zum Beispiel durch eine neue – zutreffende – Pressemitteilung, durch ein staatsanwaltliches Ermittlungsverfahren oder ähnliches). Hat ein Anleger innerhalb der class period Wertpapiere des fraglichen Unternehmens erworben, wird unterstellt, dass er über die tatsächlichen Verhältnisse des Unternehmens getäuscht worden ist. Erleidet er durch diese Täuschung einen Verlust, ist er „automatisch“ Mitglied der class. Dieses lässt sich nur dadurch verhindern, dass man sich durch ein „opt out“ von der Gültigkeit eines Urteils ausschließen lässt.

Pretrial Discovery

Das amerikanische System der class action hat für geschädigte Anleger den großen Vorteil der leichteren Beweisbeschaffung (pretrial discovery). Die Prozessbevollmächtigt-

ten der Parteien leiten dieses Verfahren ein. Sie haben zahlreiche Möglichkeiten, durch mündliche oder schriftliche Befragung Informationen zu erlangen und auch Einsicht in relevante Unterlagen zu nehmen. Auch unbeteiligte Dritte können verpflichtet werden, beweisrelevantes Material herauszugeben. Da die Gerichtsakten in der Regel der Öffentlichkeit und damit auch Wettbewerbern zugänglich gemacht werden, drängen die beklagten Firmen häufig frühzeitig auf Vergleichslösungen. 80% der US-amerikanischen class actions-Verfahren enden mit einer Vergleichszahlung. So hat sich die Deutsche Telekom AG in dem Prozess in den USA bereit erklärt, vergleichsweise 120 Millionen US-Dollar an Aktionäre zu zahlen. In Deutschland dümpeln die Verfahren nach dem Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG) weiter vor sich hin und ein Ende ist nicht absehbar.

Anwalts honorar nur als Vergütung im Erfolgsfalle

Die Rolle eines Leitklägers in einer US-amerikanischen Aktionärs-Sammelklage zu übernehmen oder sich als Gruppenmitglied einer solchen anzuschließen, stellt kein finanzielles Risiko dar. Im Voraus fallen für ein Mitglied einer class action keinerlei Anwalts honorar

oder Gerichtskosten an. In den USA werden die Klägervertreter nur im Erfolgsfalle honoriert. Das Erfolgshonorar (contingent fee) wird mittlerweile vom Gericht bei Abschluss des Verfahrens der Höhe nach (mit 10-20% der erstrittenen Summe) festgelegt.

„Legal Portfolio Monitoring“

Ein optimales Vorgehen ist somit ein „Legal Portfolio Monitoring“. Dies hat zum Ziel, die Fälle zu identifizieren, in denen Anleger aktiv werden und Vergleichszahlungen einfordern können. Die passive Teilnahme ist für jeden institutionellen Anleger mit geringem Aufwand zu bewerkstelligen. Dabei sollten amerikanische Aktionärs-Sammelklagen stets beobachtet werden, um diejenigen auswählen zu können, bei denen ein einschlägiger Vergleich oder ein positives Urteil erzielt worden ist. Im zweiten Schritt empfiehlt sich eine Anmeldung der Schadensersatzansprüche gegen ein geringes Entgelt. Beim aktiven Monitoring dagegen werden alle neuen class actions-Verfahren identifiziert und geprüft, inwieweit eine aktive Teilnahme möglich und sinnvoll ist.

Portfolio Monitoring als Pflicht für institutionelle Anleger

Aufgrund der Vermögensbetreuungspflicht ist es für jede Kapitalanlagegesellschaft

(KAG), jeden sonstigen institutionellen Anleger und Family Offices eine Verpflichtung, ein Portfolio Monitoring durchzuführen. Dieses Verfahren ist für den institutionellen Anleger mit keinen Kosten verbunden. In den USA sind bereits erste Sammelklagen gegen institutionelle Anleger erhoben worden, die es versäumt hatten, ihre Schadensersatzansprüche bei Sammelklageverfahren anzumelden. Im Fall Stegall v. Ladner hat das Gericht zu verstehen gegeben, dass es – bei einer Klage der Gesellschaft gegen das Management – mit einem Urteil auf der Basis der Verletzung von Verwalterpflichten sehr wohl hätte stattgeben können (Stegall v. Ladner, 394 F.Supp.2d 358 [D. Mass. 2005]). Die zumindest passive Teilnahme an einer Portfolio-Überwachung ist für institutionelle Anleger dringend erforderlich. Angesichts der US-amerikanischen Hypothekenkrise und der wahrscheinlich noch nicht überstandenen weltweiten Finanzkrise und den dort aufgetretenen drastischen Kursverlusten hat kein Wertpapieranleger Geld zu verschenken.

Weitere Informationen im Kanzleiprofil am Ende des Handbuchs.



Peter Hahn, M.C.L. Dr. Petra Brockmann

Hahn Rechtsanwälte Partnerschaft (hrp) gehört bei den bundesweit tätigen Rechtsanwaltskanzleien im Kapitalanlegerschutz zu den renommierten Kanzleien. Partner der Kanzlei sind Rechtsanwalt Peter Hahn, M.C.L., und Rechtsanwältin Dr. Petra Brockmann. Beide sind Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht. RA. Hahn ist bereits seit über 20 Jahren im Bank- und Kapitalmarktrecht tätig. Hahn Rechtsanwälte Partnerschaft mit Standorten in Bremen, Hamburg und Stuttgart vertritt ausschließlich geschädigte Kapitalanleger.

Weitere Informationen sind unter www.hahn-rechtsanwaete.de aufgeführt.