

Ole W. Sachtleber

**Zivilrechtliche Strukturen von
open-end-Investmentfonds
in Deutschland und England**

V&R unipress

Inhalt

Vorwort	13
Abkürzungsverzeichnis	15
1. Teil: Grundlagen der open-end-Investmentfonds sowie Gang der Darstellung	19
A. Das Wesen von open-end-Investmentfonds	19
B. Organisationsformen von open-end-Investmentfonds sowie europarechtlicher Hintergrund	21
C. Gang der Darstellung	22
2. Teil: Zivilrechtliche Strukturen von open-end-Investmentfonds in Deutschland	25
A. Das Vertragsmodell	25
I. Geschichte und Bedeutung	25
II. Struktur des Vertragsmodells	26
III. Die Rechtsbeziehungen der Beteiligten	27
1. Die Rechtsbeziehung zwischen KAG und Anlegern	27
a. Vertragsrechtliche Bedeutung des Investmentgesetzes	28
b. Die Vertragsbedingungen	31
c. Rechtsnatur des Investmentvertrages	35
2. Die Rechtsbeziehung zwischen KAG und Depotbank	35
3. Die Rechtsbeziehung zwischen Depotbank und Anlegern	38
a. Depotbankvertrag als Vertrag zugunsten Dritter	38
b. Depotbankvertrag als Vertrag mit Schutzwirkung für die Anleger	40
c. Gesetzliches Schuldverhältnis	41
d. Ergebnis	44

4. Die Gemeinschaft der Anleger	45
IV. Die Umbrella-Konstruktion	47
V. Die Pflichten der Verantwortlichen	50
1. Die Pflichten der KAG	50
a. Verwaltungspflicht	51
b. Sorgfaltspflichten	54
c. Interessenwahrungspflicht	57
d. Rechenschafts- und Informationspflichten	59
e. Pflicht zur Rücknahme von Anteilen (§ 37 InvG)	60
f. Einordnung als Individual- oder Kollektivansprüche	62
2. Die Pflichten der Depotbank	64
a. Verwahrung des Sondervermögens und technische Abwicklung der Fondsverwaltung	64
b. Überwachungs- und Kontrollfunktion der Depotbank	66
aa. Die Konkretisierung der Kontrollfunktion durch § 27 InvG	67
bb. Die Geltendmachung der Ansprüche der Anleger durch die Depotbank, § 28 InvG	68
cc. Weisungsrecht der Depotbank?	70
dd. Maßstab der Prüfungskompetenz	70
c. Einordnung als Individual- oder Kollektivansprüche	72
VI. Die Haftung für Pflichtverletzungen	73
1. Ansprüche gegen die KAG	73
a. Vertragliche Ansprüche	73
aa. Pflichtverletzung	73
bb. Verschulden	75
cc. Schaden	75
dd. Beweislastverteilung	77
b. Deliktische Ansprüche	80
2. Ansprüche gegen die Depotbank	82
a. Ansprüche aus der Verletzung des gesetzlichen Schuldverhältnisses	82
b. Deliktische Ansprüche	82
3. Inhalt der Ansprüche: Leistung an den Anleger oder Leistung an das Sondervermögen?	83
a. Ansprüche gegen die KAG	83
aa. Meinungsstand	83

bb. Lösung auf Grundlage von § 30 Abs. 2 InvG	85
cc. Prozessuale Bedenken	89
dd. Konstruktive Schwierigkeiten im Rahmen der Treuhändlösung	90
b. Ansprüche gegen die Depotbank	90
4. Prospekthaftungsansprüche	92
a. Spezialgesetzliche Anspruchsgrundlage, § 127 InvG	92
aa. Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Verkaufsprospekts	92
bb. Kausalität	94
cc. Ausschluss des Anspruchs	96
b. Allgemeine zivilrechtliche Prospekthaftung	97
5. Durchsetzung der Ansprüche	100
B. Das Satzungsmodell (Investmentaktiengesellschaft)	102
I. Geschichte und Bedeutung der Investmentaktiengesellschaft	102
II. Struktur der Investmentaktiengesellschaft	103
III. Die Kapitalverfassung der Investmentaktiengesellschaft: Durchführung des open-end-Prinzips	106
1. Ausgabe junger Anlageaktien	108
2. Rücknahme von Anlageaktien	111
3. Ausgabe junger Unternehmensaktien	113
4. Rücknahme von Unternehmensaktien	115
5. Das Verhältnis zwischen Anlage- und Betriebsvermögen	117
a. Die Investmentaktiengesellschaft ohne Teilgesellschaftsvermögen	119
b. Die Investmentaktiengesellschaft mit Teilgesellschaftsvermögen	119
IV. Die Investmentaktiengesellschaft mit mehreren Teilgesellschaftsvermögen (Umbrella-Konstruktion)	122
1. Grundlagen der Umbrella-Konstruktion	123
2. Die Haftungsseparierung der Teilgesellschaftsvermögen	127
3. Die Behandlung von Gemeinschaftsverbindlichkeiten	130
V. Die Rechtsbeziehungen der Beteiligten	132
1. Die Rechtsbeziehung zwischen Investmentaktiengesellschaft und Aktionären	132
a. Erwerb der Mitgliedschaft	133

aa. Mitgliedschaft des Unternehmensaktionärs	133
bb. Mitgliedschaft des Anlageaktionärs	137
b. Die Unterscheidung zwischen Unternehmens- und Anlageaktionären	139
aa. Mitgliedschaftliche Rechtsstellung von Unternehmens- und Anlageaktionären	139
bb. Das Verhältnis von Unternehmensaktienkapital und Anlageaktienkapital	142
c. Die Anlagebedingungen und das Anlageverhältnis.	144
aa. Die Wirkung der Anlagebedingungen	144
bb. Das Verhältnis von Mitgliedschaft und Anlageverhältnis	147
(1) Das Verhältnis von Mitgliedschaft und Versicherungsverhältnis im Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit	147
(2) Das Anlageverhältnis als kupiertes Investmentverhältnis	149
(3) Möglichkeit der Trennung von Mitgliedschaft und Anlageverhältnis	150
(4) Ergebnis	152
cc. Das Zustandekommen des Anlageverhältnisses . .	153
2. Die Rechtsbeziehung zwischen Investmentaktiengesellschaft und Depotbank	156
3. Die Rechtsbeziehung zwischen der Depotbank und den Aktionären	157
VI. Die Pflichten der Verantwortlichen	157
1. Pflichten der Investmentaktiengesellschaft	157
a. Verwaltungspflicht	157
b. Verhaltens-, Sorgfalts- und Treuepflichten	158
c. Anspruch der Aktionäre auf Rückgabe ihrer Aktien (§ 105 Abs. 2 InvG)	160
d. Rechenschafts- und Informationspflichten	162
e. Pflicht zur Geltendmachung von Ansprüchen der Anleger gegen die Depotbank	163
2. Pflichten des Vorstands	164
a. Allgemeine aktienrechtliche Sorgfaltspflichten . .	164
b. Allgemeine aktienrechtliche Treuepflichten	165
c. Investmentrechtliche Sorgfalts-, Verhaltens- und Treuepflichten	165
3. Pflichten der Depotbank	168

4. Pflichten der Unternehmensaktionäre	168
a. Rücksichtnahmepflichten aus einem Treuepflichtenverhältnis	169
b. Leistungspflichten aus einem Treuepflichtenverhältnis	171
VII. Die Haftung für Pflichtverletzungen im Rahmen der Verwaltungstätigkeit	174
1. Unmittelbare Ansprüche der Anleger (Außenhaftung).	174
a. Gegen den Vorstand	174
aa. Wegen Verletzung des Mitgliedschaftsrechts, § 823 Abs. 1 BGB	175
bb. Wegen Verletzung eines Schutzgesetzes, § 823 Abs. 2 BGB	176
b. Gegen die Depotbank	180
c. Gegen die Investmentaktiengesellschaft	182
aa. Verletzung der Mitgliedschaft	182
bb. Sonstige Ansprüche	183
cc. Rechtsfolge	183
dd. Prospekthaftung	184
d. Durchsetzung der Ansprüche	185
2. Ansprüche der Investmentaktiengesellschaft (Binnenhaftung)	185
a. Gegen den Vorstand	185
b. Gegen die Depotbank	188
c. Durchsetzung der Ansprüche	189
3. Teil: Zivilrechtliche Strukturen von open-end-Investmentfonds in England	191
A. Das Trustmodell (unit trust)	192
I. Geschichte und Bedeutung des Trustmodells in England	192
II. Die Struktur eines rechtsgeschäftlich errichteten trust	194
III. Die Struktur des unit trust	196
IV. Die Rechtsbeziehungen der Beteiligten	200
1. Die Rechtsbeziehung zwischen der Verwaltungsgesellschaft (manager) und den Anlegern (unitholders)	200
a. Vertragliche Beziehung (contractual relationship)	200
b. Treuepflichtenverhältnis (fiduciary relationship)	202
aa. Manager als status-based fiduciary	203
bb. Manager als fact-based fiduciary	204

(1) Trust and confidence	204
(2) The Undertaking Test	206
(3) The Power and Discretion Test	207
(4) Zwischenergebnis	208
2. Die Rechtsbeziehung zwischen dem trustee und den Anlegern	209
a. Vertragliche Beziehung (contractual relationship)	209
b. Treuepflichtenverhältnis (fiduciary relationship)	209
3. Die Beziehung der Anleger untereinander	210
a. Personengesellschaft (partnership)	210
b. Vertragliche Beziehung (contractual relationship)	212
c. Minderheitenschutz in den Anlegerversammlungen	214
4. Die Rechtsbeziehung zwischen dem trustee und dem manager	216
a. Agency	216
b. Personengesellschaft (partnership)	217
c. Treuepflichtenverhältnis (fiduciary relationship)	218
5. Zusammenfassung: Hybride Struktur des unit trust	219
V. Die Pflichten der Verantwortlichen	220
1. Pflichten des manager	222
a. Verwaltungspflicht	222
b. Loyalitätspflichten nach equity	223
c. Pflicht zur Rücknahme von Anteilen (redemption of units)	226
2. Pflichten des trustee	227
a. Verwahrung des Fondsvermögens	227
b. Überwachung und Kontrolle des manager	227
c. Loyalitätspflichten nach equity	229
3. Verhältnis der Pflichten nach den trust scheme rules zu den Treue- und Loyalitätspflichten nach equity	231
VI. Die Haftung für Pflichtverletzungen	233
1. Materiell-rechtliche Ansprüche des Anlegers	233
a. Sec. 150 FSMA 2000	233
aa. Pflichtverletzung und Kausalität	234
bb. Verschulden	236
cc. Rechtsfolge	238
b. Vertragliche Ansprüche (breach of contract)	238
c. Deliktische Ansprüche (tort of negligence)	242

d. Ansprüche nach Billigkeitsrecht: breach of trust und breach of fiduciary duty	246
aa. Gegen den trustee	246
bb. Gegen den manager	250
e. Prospekthaftung	252
aa. Spezialgesetzliche Haftungsgrundlage	253
bb. Anspruchsgrundlagen des common law	255
(1) Deliktische Ansprüche	255
(2) Sec. 2 (1) Misrepresentation Act 1967	258
(3) Vertragliche Ansprüche (breach of contract)	259
(4) Vertragsauflösung (rescission)	259
2. Haftungsausschluss	260
3. Geltendmachung der Ansprüche	262
a. Möglichkeiten der kollektiven Rechtsdurchsetzung	262
aa. Das Repräsentantenverfahren (representative proceedings)	263
bb. Die Gruppenklage (group litigation)	265
b. Alternative Streitbeilegung (Financial Ombudsman Service)	268
B. Das Satzungsmodell (Open-Ended Investment Company / Investment Company with Variable Capital)	271
I. Geschichte und Bedeutung des Satzungsmodells in England	271
II. Die Struktur des Satzungsmodells	273
III. Die Rechtsbeziehungen der Beteiligten	276
1. Die Rechtsbeziehung zwischen der ICVC und den Anlegern	276
2. Die Rechtsbeziehung zwischen der ICVC und dem depository	279
3. Die Rechtsbeziehung zwischen dem board of directors / ACD und den Anlegern	280
4. Die Rechtsbeziehung zwischen dem depository und dem Anleger	282
IV. Die Pflichten der Verantwortlichen	283
1. Pflichten des ACD	283
2. Pflichten der übrigen directors	287
3. Pflichten des depository	288
V. Die Haftung für Pflichtverletzungen	289
1. Materiell-rechtliche Ansprüche des Anlegers	289
a. Sec. 150 FSMA 2000	289

b. Ansprüche aus dem common law	291
c. Prospekthaftung	292
2. Materiell-rechtliche Ansprüche der ICVC	292
3. Geltendmachung der Ansprüche	292
4. Teil: Schlussbetrachtung	295
Literaturverzeichnis	299