

Die Trust-Struktur im Vertragsmodell des Investmentrechts

Von

Jan-Michael Klett



Duncker & Humblot · Berlin

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	23
A. Grundlegendes	23
B. Gegenstand und Ziel der Arbeit	24
C. Gang der Darstellung	25
<i>Erster Teil</i>	
Grundlagen des <i>trust law</i>	28
A. Grundlagen des englischen Rechts	28
I. Das <i>common law</i>	29
II. Die <i>equity</i>	30
1. Die Entstehung der <i>equity</i>	30
2. Ausgewählte Grundsätze der <i>equity</i>	31
B. Die Geschichte des Trusts	33
I. Der <i>use</i> als Urform des Trusts	33
II. Das Statute of Uses als Geburtshelfer des modernen Trusts	36
C. Die rechtliche Struktur des Trusts	38
I. Einleitendes	38
1. Formen des Trusts	38
a) Abgrenzung nach Art der Entstehung	38
b) Abgrenzung nach anderen Kriterien	40
2. Der Trust in den Ländern des <i>common law</i>	41
II. Die Struktur des <i>express trust</i>	42
1. Der <i>settlor</i>	42
2. Der <i>trustee</i>	44
a) Ernennung und Rechtsstellung des <i>trustee</i>	44
b) Pflichten des <i>trustee</i>	46
(1) Allgemeine Pflichten	47
(2) Treuepflichten	48
(3) Die Investition des Trustvermögens betreffende Pflichten	49
(4) Haftung bei Pflichtverletzungen	52

c) Rechte des <i>trustee</i>	54
3. Das <i>trust property</i>	56
a) Umfang des <i>trust property</i> und Grundsatz der Surrogation	56
b) Das <i>trust property</i> als Sondervermögen	57
4. Der <i>beneficiary</i>	58
a) Rechte und Pflichten im Allgemeinen	58
b) Berechtigung am <i>trust property</i>	60

Zweiter Teil

Grundlagen des Investmentrechts		62
A. Investmentidee, Geschichte und Gegenwart des Investmentrechts		63
I. Einleitendes		63
1. Die Investmentidee und der Nutzen kollektiver Investments		63
2. Kritik an kollektiven Investments		65
3. Umsetzungsformen der Investmentidee		66
a) Unterscheidung der Fonds nach der Kapitalstruktur		67
b) Unterscheidung der Fonds nach der Rechtsform		67
c) Sonstige Differenzierungsmöglichkeiten		68
II. Die Geschichte des Investmentrechts		68
1. Die Anfänge der Investment Trusts in England und Schottland		69
a) Die Erfindung kollektiver Investments		69
b) Der Trust als Investmentvehikel		70
c) Die Rückkehr zur Satzungsform		71
2. Investment Trusts in den USA		73
a) Aufschwung und Zusammenbruch des amerikanischen Investment- sparens		74
b) Strukturelle Modifikationen nach der Weltwirtschaftskrise		76
c) Der Investment Companies Act 1940		77
3. Die Entwicklung in Kontinentaleuropa		78
a) Schweiz und die Niederlande		78
b) Der Rest des Kontinents		80
III. Die gegenwärtige Ausgestaltung des Investmentrechts in den USA und Europa		82
1. Die USA		82
a) <i>Open-end management companies (mutual funds)</i>		83
(1) <i>Mutual funds</i> in Rechtsform der <i>corporation</i>		84
(2) <i>Mutual funds</i> in Rechtsform des Trusts		86
b) <i>Closed-end management companies</i>		87
c) <i>Unit investment trust</i>		88

2. Europa	89
a) Vorgaben des europäischen Gesetzgebers	89
b) England	92
(1) Investmentfonds nach dem Trustmodell (<i>unit trusts</i>)	93
(2) Investmentfonds nach dem Satzungsmodell (<i>open-ended investment companies</i>)	94
c) Frankreich	95
d) Luxemburg	97
e) Österreich	98
B. Die Umsetzung der Investmentidee in Deutschland	99
I. Geschichte des deutschen Investmentwesens	99
1. Erste Ausprägungen kollektiver Investments in Deutschland	99
a) Der Zickert'sche Kapitalanlageverein	100
b) Die Bayerische Investment AG	101
c) Unzulänglichkeiten des frühen deutschen Investmentwesens	102
2. Die Etablierung des Investmentsparens	103
3. Die Kodifikation der Investmentidee	104
a) Der Erlass des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG)	106
b) Vom Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften zum Kapitalanlagegesetzbuch	107
II. Inhalt und Struktur des Kapitalanlagegesetzbuchs	110
1. Einleitendes	110
2. Das offene Investmentvermögen in Vertragsform	112
a) Das Sondervermögen	112
(1) Zusammensetzung und Rechtsträgerschaft des Sondervermögens	112
(2) Isolation und Surrogation	114
b) Die Anleger	115
c) Die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG)	117
d) Die Verwahrstelle	119
3. Das offene Investmentvermögen in Gesellschaftsform	120
a) Die Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital	121
b) Die offene Investmentkommanditgesellschaft	123
4. Das geschlossene Investmentvermögen	124
a) Rechtslage vor Einführung des KAGB und Allgemeines	124
b) Gegenwärtige Rechtslage	126
III. Kollektive Vermögensanlagen abseits des Kapitalanlagegesetzbuchs	127
1. Family Offices	127
2. Investmentclubs	128
3. Real Estate Investment Trusts (REITs)	130

*Dritter Teil***Das Investmentrecht und die Rechtsidee des Trusts**

132

A. Ausgangspunkt und These	133
I. Orientierung des KAGG an deutschen Rechtsinstituten	133
1. Die Treuhand	133
a) Die Sicherungstreuhand	134
b) Die Verwaltungstreuhand	135
2. Das Depotgesetz als spezielles Treuhandverhältnis	137
3. Haftungstrennung und Vermögensisolation im deutschen Recht	138
a) Gesellschaftsrechtliche Haftungstrennung	138
b) Vermögensisolation bei Deckungsmassen	139
c) § 392 Abs. 2 HGB	140
4. Surrogation und Sondervermögen im deutschen Recht	141
5. Zwischenbefund	143
II. Der Trust als Vorbild für die deutsche Investmentkodifikation	143
1. Investmentrecht und Trust-Modell	143
a) Vermögensverwaltung und Verfügungen	144
b) Die Sicherung des Berechtigten am verwalteten Vermögen	145
c) Das Surrogationsprinzip	147
d) Zwischenergebnis und These	148
2. Standpunkt der Literatur	148
B. Konsequenzen für Einzelfragen	150
I. Das Sondervermögen	150
1. Entstehung	150
a) Entstehungszeitpunkt nach der <i>cash method</i>	151
(1) Die Anteilsscheinausgabe	151
(2) Der Abschluss des Investmentvertrags	153
(3) Konfusion bei der Miteigentumslösung?	154
b) Entstehungszeitpunkt nach der <i>appropriation method</i>	156
2. Die Einbeziehung der Anleger	156
a) Methode der Anlegerbeteiligung	156
b) Zeitpunkt der Anlegerbeteiligung	157
3. Umfang des Sondervermögens – Reichweite der Surrogationsvorschriften	159
a) Die Rechts- und Ersatzsurrogation	159
b) Die Beziehungssurrogation	160
(1) Ermittlung des Sondervermögensbezugs	160
(2) Vergleich zur Surrogation im Trust-Modell	163
II. Der Anleger	164

1. Die Beziehung zum Sondervermögen: Der Dualismus von Miteigentums- und Treuhandlösung	164
2. Die Rechtsbeziehung zur Kapitalverwaltungsgesellschaft	165
a) Zustandekommen des Investmentvertrags	165
b) Rechtsnatur und Inhalt des Investmentvertrags	168
3. Anteil und Anteilsschein	169
a) Inhalt und Rechtsnatur des Anteilsscheins	169
b) Der Ersterwerb von Anteil und Anteilsschein	172
c) Der Zweiterwerb der Anlegerposition	173
(1) Der Regelfall: Die Übertragung des Anteilsscheins	174
(2) Anteilsübertragung ohne Anteilsschein?	174
(3) Die Rechtsstellung des Erwerbers	177
d) Die Rückgabe des Anteilsscheins	178
4. Kontroll-, Mitbestimmungs- und Informationsrechte	180
5. Die Beziehung der Anleger untereinander	181
a) Die Anleger als Bruchteilsgemeinschaft	182
b) Gesamthänderische Elemente des Kapitalanlagegesetzbuchs	183
c) Die Anleger als Gemeinschaft <i>sui generis</i>	184
III. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft	185
1. Stellung und Rechtsmacht	185
a) Die Verfügungsbefugnis nach § 93 Abs. 1 KAGB	185
(1) Wortlaut der Norm und Systematik des Gesetzes	186
(2) § 137 Satz 1 BGB	187
(3) Teleologische Erwägungen	188
(4) Der Vergleich zum Trust-Modell	189
b) Konkurrierende Verfügungsbefugnis der Anleger?	190
c) Der Abschluss von Verpflichtungsgeschäften	191
d) Die Prozessführungsbefugnis der KVG	192
2. Pflichten der KVG	194
a) Allgemeine Verwaltungspflicht	194
b) Sorgfalts- und Interessenwahrungspflicht	196
c) Die Haftung bei Pflichtverletzungen	198
(1) Sondervermögenszugehörigkeit der Ansprüche	198
(2) Geltendmachung als <i>actio pro socio</i>	200
IV. Die Verwahrstelle	201
1. Rechtsstellung	202
a) Beziehung zur Kapitalverwaltungsgesellschaft	202
b) Beziehung zu den Anlegern	203
(1) Der Verwahrstellenvertrag als Vertrag zugunsten Dritter	205
(2) Bestehen eines gesetzlichen Schuldverhältnisses	206

2. Pflichten der Verwahrstelle	208
a) Verwahr- und Organisationspflicht	208
b) Überwachungspflicht	209
c) Abwicklungspflicht	210
(1) Der Rechteübergang auf die Verwahrstelle	210
(2) Die Folgen für das Sondervermögen	212
(3) Die Aufgaben der Verwahrstelle	213
3. Haftung bei Pflichtverletzungen	215

Vierter Teil

Schlussbetrachtungen	218
-----------------------------	-----

Literaturverzeichnis	221
-----------------------------------	-----

Sachverzeichnis	240
------------------------------	-----