

SSW
Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht

Band 344

Herausgegeben von
Prof. Dr. Peter Forstmoser

Dr. iur. Janine Stefanie Müller

Die Rechtsstellung des Anlegeraktionärs der SICAV

Unter besonderer Berücksichtigung des Publikumsanlegers

DIKE 

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	XXXI
Literaturverzeichnis.....	XXXIX
Materialien und Regularien	LV
Einleitung	1
ALLGEMEINER ABSCHNITT	3
1. Teil: Die SICAV als kollektive Kapitalanlage und ihr Anlegerschutzkonzept.....	5
1. Kapitel: Begriff der kollektiven Kapitalanlage.....	7
1. Absatz: Sinn und Zweck der kollektiven Kapitalanlage.....	7
I. Vermögen.....	8
II. Kapitalanlage	9
III. Gemeinschaftlichkeit	9
A. Allgemein.....	9
B. Notwendigkeit einer «affectio societatis» in der SICAV?	10
IV. Fremdverwaltung	12
A. Allgemein.....	12
B. Bei gesellschaftsrechtlich organisierten kollektiven Kapitalanlagen	13
V. Befriedigung in gleichmässiger Weise.....	13
2. Absatz: Möglichkeiten zur Verwirklichung einer kollektiven Kapitalanlage.....	14
I. Zugrundeliegendes Verhältnis	14
II. Ausgestaltung als offene oder geschlossene kollektive Kapitalanlagen (Open- bzw. Closed-End Funds).....	15
A. Zulässige Formen und Unterscheidungsmerkmal	15
B. Anlagevorschriften.....	16
C. NAV.....	16
III. Unterschiede in der Ausgestaltung offener kollektiver Kapitalanlagen	17
A. Allgemein.....	17
B. Unterschiede betreffend Aufbau	17

C. Unterschiede betreffend zulässigem Zweck.....	18
D. Eigentumsverhältnisse als Unterscheidungskriterium?	19
2. Kapitel: Grundzüge des Anlegerschutzes im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen.....	21
1. Absatz: Anlegerschutzkonzepte im Wandel.....	21
I. Allgemein	21
II. Der Anleger in der Gesetzgebung der kollektiven Kapitalanlagen	22
2. Absatz: Ausgewählte Aspekte des Anlegerschutzes	24
I. Definition des Schutzobjekts «Anleger».....	24
II. Beurteilung des Schutzinteresses des Anlegers	24
III. Funktionen und Zielsetzungen des Anlegerschutzes.....	25
IV. Mittel zur Verwirklichung des Anlegerschutzes	27
A. Risikominimierung oder Risikoausschluss?.....	27
B. Risikoaufklärung und Risikobegrenzung	28
3. Absatz: Unterteilung in Publikums- und qualifizierte Anleger	28
I. Schutzbedürfnis	28
II. Publikumsanleger.....	29
III. Qualifizierte Anleger	30
IV. Relevanz für die Ausgestaltung der kollektiven Kapitalanlage	31
4. Absatz: Wichtigstes Mittel des Anlegerschutzes.....	32
2. Teil: Entwicklung der SICAV	33
1. Kapitel: Entwicklung vom AFG zum KAG: Einführung der SICAV	35
1. Absatz: Regelung unter dem AFG und Entwicklung zum KAG	35
I. Einführung des AFG 1966	35
A. Hintergründe	35
B. Geltungsbereich des AFG 1966	36
II. Revision des AFG 1966	38
A. Bundesgerichtliche Lückenfüllung	38
B. Botschaft vom 14. Dezember 1992 zum revidierten Bundesgesetz über die Anlagefonds	40
1. Generell.....	40
2. Ausdehnung des Geltungsbereichs?	41

3.	Neuerungen für die Möglichkeit einer SICAV?.....	42
a)	Allgemein	42
b)	Inländische Konstrukte	42
c)	Ausländische Konstrukte	42
III.	Reformbedarf und Einführung des KAG	43
A.	Entwurf der Expertenkommission.....	43
1.	Generell.....	43
2.	Ausdehnung des Geltungsbereichs?	44
3.	Neuerungen im Bereich der SICAV.....	45
B.	Vernehmlassungsergebnisse	46
C.	Botschaft vom 23. September 2005 zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen.....	46
D.	Ausgewählte Aspekte der parlamentarischen Beratung	48
2. Absatz:	Regelung unter dem KAG – Neue Rechtsform	50
I.	Zweck / Europarechtskonformität.....	50
II.	Durchbrechung des Numerus Clausus	51
III.	Paradigmenwechsel von Vertragspartei zu (Mit-)Eigentümer	53
A.	Allgemein.....	53
B.	Im Zusammenhang mit Teilvermögen	54
IV.	Wesentliche Unterschiede zur AG	54
V.	Umsetzung	55
3. Absatz:	Revision 2013.....	56
I.	Botschaft über die Änderung des Kollektivanlagengesetzes (KAG) vom 2. März 2012	56
II.	Ausgewählte Aspekte der parlamentarischen Beratung und Umsetzung	57
2. Kapitel:	Neuere Entwicklungen	59
1. Absatz:	«Neue» Finanzmarktarchitektur Schweiz.....	59
I.	Einführung FIDLEG und FINIG.....	59
II.	Auswirkungen des FIDLEG auf Anlegeraktionäre	59
A.	Allgemein.....	59
B.	Pflicht zur Angemessenheits- und Eignungsprüfung im Besonderen	60
1.	Point of Sale (PoS).....	60
2.	Laufende Überprüfung	61
C.	Rechte der Anlegeraktionäre aus dem FIDLEG.....	62
III.	Auswirkungen des FINIG auf die Anlegeraktionäre	62
IV.	Fazit	63

2. Absatz: Umsetzung der GAFI-Empfehlung	63
3. Absatz: Einfluss der Aktienrechtsrevision 2016.....	63
3. Kapitel: Fazit	64
3. Teil: Ausgestaltung der SICAV.....	65
1. Kapitel: Organe und Organisation der SICAV	67
2. Kapitel: Aktionäre der SICAV	68
1. Absatz: Doppelrolle als Anleger und Aktionär	68
2. Absatz: Unterteilung in Unternehmer- und Anlegeraktionäre.....	69
3. Absatz: Teilvermögen	70
3. Kapitel: Ausgestaltung der SICAV.....	71
1. Absatz: Selbst- oder fremdverwaltete SICAV.....	71
2. Absatz: Börsenkotierte SICAV und SICAV als ETF	72
I. Börsenkotierte SICAV	72
A. Kotierung	72
B. Auswirkungen.....	73
1. Unterstellung unter das KAG.....	73
2. VegüV.....	74
II. SICAV als ETF.....	75
4. Kapitel: Anwendbare Normen	76
1. Absatz: Rechtsquellen	76
I. Gesetze und Verordnungen.....	76
II. Selbstregulierung	77
III. Praxis der FINMA	78
IV. Europäisches Recht und rechtsvergleichende Hinweise	78
A. Europäisches Recht.....	78
B. Hinweise zum luxemburgischen Recht	80
C. Hinweise zum deutschen Recht	82

2. Absatz: Analoge Anwendbarkeit des OR zur Ergänzung?	83
I. Auslegung	84
II. Lückenfüllung	85
3. Absatz: Verfahrensrechtliche Aspekte	88
I. Zivilprozessrechtliche Geltendmachung im Allgemeinen	88
II. Zuständigkeit der Gerichte	89
A. Sachliche Zuständigkeit	89
1. Streitigkeiten nach dem KAG	90
2. Abgrenzung der Streitigkeiten nach KAG zu anderen Streitigkeiten....	90
a) Ausgangslage	90
b) Lehrmeinungen	91
c) Auslegung	92
aa) Grammatikalische und historische Auslegung	92
bb) Systematische und teleologische Auslegung	92
d) Stellungnahme	92
B. Örtliche Zuständigkeit	93
1. Allgemein	93
2. Zwingender Gerichtsstand von Art. 45 ZPO	93
a) «Klagen»	94
b) «Anleger»	95
C. Eingabe beim unzuständigen Gericht?	95
III. Verfahren	97
A. Streitigkeiten nach dem KAG	97
B. Andere Streitigkeiten	97
IV. Rechtsmittel	98
A. Streitigkeiten nach dem KAG	98
B. Andere Streitigkeiten	98

BESONDERER ABSCHNITT 99

4. Teil: Rechtsstellung der Anlegeraktionäre beim Entstehen der SICAV bzw. beim Eintritt 101

1. Kapitel: Mitwirkung der Anlegeraktionäre bei der Gründung? 103

1. Absatz: Gesellschaftsrechtliches Gründungsverfahren 103

I. Allgemeines 103

II. «Gründer»	103
A. Allgemeines	103
B. Stand der Lehre	104
1. Unternehmeraktionär(e) als Gründer	104
2. Anlegeraktionär(e) als Gründer?	105
C. Beurteilung der Lehre	105
1. In Bezug auf die Mindesteinlage	106
a) Allgemein	106
b) Liberierung der Mindesteinlage	106
c) Fazit	107
2. In Bezug auf das Mindestvermögen	107
3. In Bezug auf die Wesensmerkmale der SICAV	108
D. Auslegung des Begriffs «Gründer einer SICAV» sowie Lückenfüllung ...	109
1. Grenze der Auslegung durch den Verweis auf das Aktienrecht	109
2. Lückenfüllung	110
a) Begriff des Aktionärs in der AG	110
b) Begriff des Aktionärs in der SICAV	111
3. Fazit	112
2. Absatz: Bewilligung und Genehmigung	113
I. Bewilligung als Institut	113
A. Unternehmeraktionäre	113
B. Anlegeraktionäre	114
II. Genehmigung als Produkt	114
A. Allgemein	114
B. Unternehmeraktionäre	114
C. Anlegeraktionäre	115
III. Fazit	116
3. Absatz: Eintragung im Handelsregister	117
I. Entstehung der Rechtspersönlichkeit	117
II. Einzureichende Unterlagen	117
III. Kognition der Handelsregisterbehörde	118
A. Allgemein	118
B. In Bezug auf die Mindesteinlage	118
C. In Bezug auf die Anlegeraktionäre	118
4. Absatz: Fazit	119

2. Kapitel: Eintritt der Anlegeraktionäre nach erfolgter Gründung.....	120
1. Absatz: Erwerb der Aktionärsstellung.....	120
I. Allgemein.....	120
II. Originärer Erwerb	120
A. Erwerb durch Gründeraktionäre.....	120
1. Zeitpunkt des Erwerbs der Aktionärsstellung der Gründeraktionäre ..	120
2. Zeitpunkt des Erwerbs der Aktionärsstellung von Anlegeraktionären anlässlich der Erstemission	121
3. Ausgabepreis.....	121
B. Erwerb durch Zeichnung von Anlegeraktien nach der Erstemission	121
1. Allgemein.....	121
2. Zeitpunkt des Erwerbs der Aktionärsstellung	122
3. Ausgabepreis.....	122
4. Liberierung.....	122
5. Fehlender Kontrahierungszwang.....	123
C. Gemeinsame Bestimmungen.....	123
1. Zuständigkeit zur Ausgabe.....	123
2. Aktienart	125
a) Allgemein	125
b) Auslieferung eines Anteilscheins.....	127
c) Ausgabe durch die Depotbank.....	128
aa) Wertrechte	128
bb) Exkurs: Bucheffekten	129
3. Qualifizierte Beteiligung.....	130
4. Verrechnungsliberierung.....	131
a) Anlässlich der Gründung der SICAV	132
b) Während der Lebensdauer der SICAV	132
III. Derivativer Erwerb.....	133
A. Rechtsgeschäftlicher Erwerb.....	133
1. Allgemein.....	133
2. Kaufpreis.....	134
3. Zeitpunkt des Erwerbs der Aktionärsstellung	134
a) Verbriefte Namenaktien.....	134
b) Verbriefte Inhaberaktien	135
c) Wertrechte	135
d) Bucheffekten.....	135
4. Erwerb auf dem Sekundärmarkt im Besonderen.....	136
a) Allgemein	136
b) Börsenrechtliche Meldepflichten.....	136
c) Preisbildung.....	138
B. Übertragung durch Erbgang.....	138

C. Beschränkung der Übertragbarkeit von Anlegeraktien	139
1. Lehre	139
2. Beurteilung der Lehre	141
a) In Bezug auf die aktienrechtlichen Bestimmungen	141
aa) Grundlage der Vinkulierung im schweizerischen Recht	141
bb) Börsenkotierte Namenaktien.....	142
cc) Nicht börsenkotierte Namenaktien	142
dd) Anwendbarkeit auf die SICAV	143
b) In Bezug auf die Beschränkung von Art. 40 Abs. 3 KAG.....	143
c) In Bezug auf die statutarischen Voraussetzungen von Art. 43 Abs. 2 KAG.....	144
d) In Bezug auf den Verweis auf den Zwangsrückkauf gemäss Art. 82 KAG	144
aa) Der Zwangsrückkauf allgemein.....	145
bb) Statutarische Grundlage für den Zwangsrückkauf.....	145
cc) Vergleichbarkeit mit der Escape Clause von Art. 685b Abs. 1 OR?	146
aaa) Die aktienrechtliche Escape Clause	146
bbb) Escape Clause bei der SICAV?.....	147
dd) Der Zwangsrückkauf als Folge von Art. 40 Abs. 3 KAG	147
3. Zulässige Beschränkung der Übertragbarkeit	148
a) Anwendbarkeit auf Inhaber- und Namenaktien	148
b) Anwendbarkeit auf nicht börsenkotierte Aktien	149
4. Rechtsfolgen der Vinkulierung beim rechtsgeschäftlichen Erwerb	149
a) Die Vinkulierung als eigenständiges Rechtsinstitut.....	149
b) Notwendigkeit der Zustimmung.....	150
c) Legitimation zur Einreichung des Gesuches um Zustimmung	150
d) Art und Frist der Zustimmung	150
e) Auswirkung auf das zugrundeliegende Rechtsgeschäft.....	151
5. Rechtsfolgen der Vinkulierung bei der Übertragung durch Erbgang ...	152
a) Notwendigkeit der Zustimmung?	152
b) Art und Frist der Zustimmung	153
c) Auswirkung auf die Mitgliedschaftsrechte	153
2. Absatz: Anerkennung als Anlegeraktionär bei der SICAV	153
I. Allgemein	153
II. Stand der Lehre zur Anerkennung von Anlegernamenaktionären	154
III. Beurteilung der Lehre	155
A. Auslegung von Art. 46 KAG	155
1. Allgemein.....	155
a) Grammatikalische und historische Auslegung.....	155
b) Systematische Auslegung	156
c) Teleologische Auslegung	156

2. Exkurs: Im Hinblick auf Art. 46 Abs. 3 Satz 2 KAG	157
3. Fazit	159
B. Institut des Aktienbuchs der AG	159
1. Legitimierende Wirkung allgemein.....	159
2. Bei vinkulierten Namenaktien im Besonderen	160
3. Widerlegbarkeit und materielle Derogation?	160
IV. Anerkennung von Anlegeraktionären	161
A. Verbriefte Titel.....	161
B. Unverbrieft Titel.....	161
1. Wertrechte	161
2. Bucheffekten	162
3. Rolle der Depotbank	162
C. Fazit	163
3. Absatz: Exkurs: ETF	163
I. Verweis auf den Sekundärmarkt	163
II. Preisfeststellung	164
III. Unterschiede beim Eintritt?	165
4. Absatz: Vergleich zum vertraglichen Anlagefonds sowie zur AG	166
I. Wesentliche Unterschiede im Vergleich zum vertraglichen Anlagefonds	166
II. Wesentliche Unterschiede im Vergleich zur AG	167
3. Kapitel: Ausgewählte rechtsvergleichende Aspekte	169
1. Absatz: Luxemburgisches Recht	169
I. Gründung der SICAV	169
II. Eintritt der Anleger in die SICAV	170
III. Aktien und ihre Übertragbarkeit	171
2. Absatz: Deutsches Recht	171
I. Gründung der Gesellschaft.....	171
II. Eintritt der Anleger in die Gesellschaft und Übertragbarkeit der Aktien	172
3. Absatz: Fazit.....	173

5. Teil: Rechtsstellung der Anlegeraktionäre während der Lebensdauer der SICAV	175
1. Kapitel: Bedeutung der Doppelrolle als Anleger und Aktionär	177
2. Kapitel: Rechte und Pflichten der Anlegeraktionäre	179
1. Absatz: Anlegeraktionärsrechte	179
I. Kein Recht auf Beibehaltung der Beteiligungsquote	179
II. Recht auf Dividende?	180
III. Recht auf jederzeitige Rückgabe und auf Anteil am Liquidationserlös	182
2. Absatz: Anlegeraktionärspflichten	182
I. Einzige Pflicht der vollständigen Liberierung	182
II. Fehlende Stimmrechtspflicht im Besonderen	183
3. Kapitel: Aktionärsrechte	184
1. Absatz: «Gesellschaftsrechtliche Kontrollrechte»	185
I. Möglicher Verweisungsumfang von Art. 48 KAG	185
II. Bekanntgabe des Geschäftsberichts i.S.v. Art. 696 OR	185
A. Art. 696 Abs. 1 und 2 OR	186
B. Art. 696 Abs. 3 OR: Einsicht in vergangene Geschäfts- bzw. Jahres- und Halbjahresberichte	187
III. Recht auf Auskunft und Einsicht i.S.v. Art. 697 OR	189
IV. Recht auf Einleitung einer Sonderprüfung i.S.v. Art. 697a ff. OR	191
V. Prüfung eines erweiterten Verweises von Art. 48 KAG	191
A. Art. 48 KAG i.V.m. Art. 706b OR?	191
B. Art. 48 KAG i.V.m. Art. 716b OR?	191
VI. Fazit: Verweisungsumfang von Art. 48 KAG	193
2. Absatz: Rechte im direkten Zusammenhang mit der GV	193
I. Bedeutung der GV für die Anlegeraktionäre	193
A. Aufgaben der GV generell	193
B. Ausübung Rechte an der GV: «one share – one vote»	194
C. Ausübung der Rechte an der GV: Passivität der Anleger	195
II. Vor der GV	196
A. Recht auf Teilnahme an der GV	196
B. Recht auf Durchführung der GV	197
C. Recht auf Durchführung und Teilnahme an GV für Teilvermögen?	197

D.	Einberufungs- und Traktandierungsrecht des Anlegeraktionärs?.....	199
1.	Traktandierungsrecht.....	199
2.	Traktandierungsklage.....	201
3.	Einberufungsrecht der Anlegeraktionäre?.....	202
III.	Während der GV.....	204
A.	Beschlussfassung.....	204
1.	Beschlussfassung im Allgemeinen.....	204
2.	Quoren bei der Beschlussfassung an der GV.....	204
3.	Anwendbarkeit aktienrechtlicher Stimmrechtsbeschränkungen?.....	206
4.	Spezialfall: Abstimmung auf dem Korrespondenzweg.....	207
B.	Gegenstand der ordentlichen GV.....	208
1.	Unübertragbare Befugnisse im Allgemeinen.....	208
2.	Kompetenz zur Änderung des Anlagereglements.....	208
3.	Kompetenz zur Änderung der Statuten: Formerfordernis?.....	209
IV.	Nach der GV.....	210
A.	Beschlüsse der «richtigen» GV.....	210
1.	Anfechtbarkeit von GV-Beschlüssen.....	210
a)	Anfechtung gestützt auf Art. 50 Abs. 3 KAG i.V.m. Art. 706 OR.....	210
b)	Anfechtung gestützt auf Art. 50 Abs. 3 KAG i.V.m. Art. 691 Abs. 3 OR.....	211
c)	Prozessrechtliche Anmerkungen.....	212
aa)	Aktiv- und Passivlegitimation.....	212
bb)	Frist zur Anhebung der Anfechtungsklage.....	213
cc)	Sachliche und örtliche Zuständigkeit.....	213
dd)	Streitwertberechnung und Verfahrensart.....	214
ee)	Wirkung des Urteils.....	214
2.	Nichtigkeit von GV-Beschlüssen.....	215
B.	Beschlüsse der «falschen» GV.....	216
3.	Absatz: Rechte im Zusammenhang mit dem VR.....	218
I.	Bedeutung des VR für die Anlegeraktionäre.....	218
II.	Wählbarkeitsvoraussetzungen des VR.....	219
A.	Allgemein.....	219
B.	Voraussetzungen an die Organstellung.....	219
C.	Voraussetzungen an das Institut.....	220
1.	De lege lata.....	220
2.	De lege ferenda.....	220
D.	Fazit: Fehlende Wahlbeschränkung.....	221
III.	Interessenwahrung der Anleger im Besonderen.....	221
A.	Allgemeines.....	221

B. «Anleger» i.S.v. Art. 20 KAG	222
1. Lehrmeinungen	222
2. Stellungnahme.....	223
C. Änderungen de lege ferenda	225
IV. Anspruch auf VR-Sitz(e)?.....	226
A. Rechtslage bei Inkrafttreten des KAG 2007	226
B. Rechtslage seit der Revision des KAG	227
1. Allgemein.....	227
2. Ausgestaltung als Kannvorschrift	227
3. Sitz pro Aktionärskategorie: Anlegeraktionärsvertreter.....	228
V. Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von VR-Beschlüssen	229
VI. Amtsdauer, Wiederwahl und Abberufung des VR.....	230
4. Kapitel: Anlegerrechte.....	231
1. Absatz: Recht auf Auskunft i.S.v. Art. 84 KAG	231
I. Allgemeines und Abgrenzung zum aktienrechtlichen Auskunftsrecht	231
II. Erste Stufe: Ebene Gesellschaft	232
A. Recht auf Auskunft im Zusammenhang mit dem NAV	232
1. Zweck und Inhalt	232
2. Verweigerungsgründe	233
B. Recht auf Auskunft im Zusammenhang mit «einzelnen Geschäften».....	234
1. Zweck und Inhalt	234
2. Verweigerungsgründe	235
C. Aktiv- und Passivlegitimation gemäss Art. 84 Abs. 1 und 2 KAG	236
III. Zweite Stufe: Ebene Zivilgericht	237
A. Zweck und Inhalt	237
B. Örtliche Zuständigkeit	238
C. Sachliche Zuständigkeit	238
D. Verfahrensart	239
E. Kostenverteilung der Abklärung	240
2. Absatz: Klage auf Rückerstattung	241
I. Allgemein	241
II. Rechtsnatur von Art. 85 KAG.....	241
A. Lehrmeinungen	242
B. Stellungnahme	243
1. Qualifikation als Verweisnorm?	243
2. Qualifikation als eigenständige spezialgesetzliche Klage	244
a) Qualifikation.....	244
b) Fazit und Folgen: Beweislast des Anlegers	245

III. Aktivlegitimation	246
IV. Passivlegitimation	246
V. Prozessführungsbefugnis und gesetzliche Prozessstandschaft	247
A. Gründe für die Annahme der ordentlichen Prozessführungsbefugnis	248
B. Gründe gegen die Annahme der gesetzlichen Prozessstandschaft	248
C. Folgen der Annahme der ordentlichen Prozessführungsbefugnis	249
VI. Örtliche und sachliche Zuständigkeit	251
VII. Kostenverteilung	251
VIII. Verjährung	251
3. Absatz: Vertretung der Anlegergemeinschaft	252
I. Allgemein	252
II. Zweck	253
III. Teilvermögen	254
IV. Aktiv- und Passivlegitimation	255
A. Aktivlegitimation	255
B. Passivlegitimation	255
V. Gerichtsstand und Verfahrensart	255
A. Sachliche Zuständigkeit	255
B. Örtliche Zuständigkeit	256
C. Verfahrensart	257
VI. Kostenverteilung	257
VII. Rechtsmittel und Veränderung der Verhältnisse	258
VIII. Auswirkungen der Handlungen des Vertreters	258
A. Allgemein	258
B. Mittel der kollektiven Rechtsdurchsetzung	259
C. Materielle Rechtskraft	259
D. Anfechtung der Handlungen des Vertreters?	260
5. Kapitel: Verantwortlichkeit	261
1. Absatz: Verantwortlichkeit i.S.v. Art. 145 Abs. 1–3 KAG	261
I. Allgemeines	261
II. Haftung für beauftragte Dritte	262
III. Ausnahme: Verantwortlichkeit der Organe der SICAV	263
IV. Aktivlegitimation	263
A. Bei Vorliegen eines mittelbaren Schadens	264
B. Bei Vorliegen eines unmittelbaren Schadens	265
C. Mittelbarer oder unmittelbarer Schaden?	265

V.	Passivlegitimation.....	266
A.	Passivlegitimation der SICAV?	266
1.	Lehre.....	266
2.	Stellungnahme.....	268
B.	Passivlegitimation des Liquidators	269
VI.	Verjährung und Solidarität.....	270
VII.	Prozessuales.....	270
2. Absatz:	Verantwortlichkeit der Organe der SICAV nach OR.....	271
I.	Anwendbare Bestimmungen.....	271
II.	Aktienrechtliche Gründungshaftung.....	271
A.	Allgemeine Ausführungen.....	271
B.	Anwendbarkeit auf die SICAV?	272
III.	Aktienrechtliche Haftung für Verwaltung, Geschäftsführung und Liquidation.....	273
A.	Allgemeine Ausführungen zur aktienrechtlichen Verantwortlichkeit.....	273
B.	Aktivlegitimation und unmittelbarer Schaden im Besonderen.....	273
IV.	Probleme bei der Anwendung von Art. 754 ff. OR auf die SICAV.....	275
A.	Beweislastumkehr des Verschuldens und Geltendmachung des unmittelbaren Schadens?	275
B.	Solidarität und Rückgriff der AG für die SICAV?.....	277
C.	Entlastungsbeschluss der AG für die SICAV?.....	277
D.	Prozessuales.....	278
V.	Lösungsvorschlag.....	278
3. Absatz:	Abgrenzung zwischen Rückerstattungs- und Verantwortlichkeitsklage	279
I.	Geltendmachung eines unmittelbaren Schadens.....	279
II.	Geltendmachung eines mittelbaren Schadens.....	280
6. Kapitel:	Vergleich: Wesentliche Unterschiede und Vorteile der Rechte der Anlegeraktionäre zum vertraglichen Anlagefonds und zur AG.....	281
1. Absatz:	Anlegeraktionärsrechte vs. Anlegerrechte.....	281
2. Absatz:	Anlegeraktionärsrechte vs. Aktionärsrechte.....	282
7. Kapitel:	Ausgewählte rechtsvergleichende Aspekte.....	283
1. Absatz:	Luxemburgisches Recht.....	283
I.	Rechte der Anleger	283
II.	Stimmrecht im Besonderen.....	283

III. Verwaltung und Hauptversammlung der Aktionäre.....	284
IV. Verantwortlichkeit	285
2. Absatz: Deutsches Recht	285
I. Rechte der Anleger?.....	285
II. Ausgleich durch Interessenwahrung	286
3. Absatz: Fazit.....	287
6. Teil: Rechtsstellung der Anlegeraktionäre bei Austritt aus bzw. bei Auflösung der Gesellschaft.....	289
1. Kapitel: Selbstbestimmter Austritt aus der SICAV	291
1. Absatz: Rückgabe der Anteile	291
I. Grundsatz	291
A. Ausflüsse der Treue- und Gleichbehandlungspflicht	292
B. Mittelbarer und unmittelbarer Anspruch	292
C. Widerruf durch den Anleger	292
D. Verlust der Aktionärsstellung	294
E. Fehlende Nachwirkung	294
F. Bewertungszeitpunkt und Rücknahmewert.....	295
G. Klageweise Durchsetzung.....	295
II. Ausnahmen	296
A. Aufschiebung der Rückzahlung ohne Beschränkung des Gestaltungsrechts ...	296
1. Aufschiebung aufgrund statutarischer Grundlage	296
a) Zulässige Gründe für einen Aufschiebung	296
b) Mitteilung über die Geltendmachung des Aufschiebungs	297
c) Befristung des Aufschiebungs	298
d) Zuständigkeit	298
2. Aufschiebung ohne statutarische Grundlage.....	298
3. Spezielle Arten des Aufschiebungs durch Side Pockets und Gates	299
a) Side Pockets.....	300
b) Gates.....	301
4. Folgen des Aufschiebungs	302
a) Keine Beschränkung des Gestaltungsrechts	302
b) Verbot der Ausgabe neuer Anteile.....	303
c) Verlust der Aktionärsstellung	303
B. Beschränkungen des Gestaltungsrechts	304
1. Allgemeine Ausführungen zu Beschränkungen in zeitlicher Hinsicht	304
a) Kündigungsfristen	304

b) Auswirkungen auf Anleger.....	305
c) Beschränkungen als Präventivmassnahme	305
2. Beschränkung des Gestaltungsrechts bei Auflösung der kollektiven Kapitalanlage	305
3. Beschränkung des Gestaltungsrechts bei qualifizierten Anlegern.....	306
2. Absatz: Rechtsgeschäftliche Veräusserung der Anteile	306
3. Absatz: Ausschlagung der Erbschaft.....	307
4. Absatz: Vergleich zum vertraglichen Anlagefonds sowie zur AG	308
I. Vertraglicher Anlagefonds.....	308
II. AG	308
A. Rücknahme der Aktien?.....	308
B. Übertragung der Mitgliedschaft	309
III. SICAV	310
5. Absatz: Exkurs: ETF	311
I. Ausschluss der jederzeitigen Rückgabe	311
A. Möglichkeit der Beschränkung des Open-End-Prinzips	311
B. Ersatz für fehlende Rückgabemöglichkeit auf dem Primärmarkt	311
II. «Zweckentfremdung» der SICAV	312
2. Kapitel: Fremdbestimmter Ausschluss aus der SICAV.....	314
1. Absatz: Allgemein.....	314
2. Absatz: Zwangsrückkauf i.S.v. Art. 82 KAG.....	315
I. Einseitiges Gestaltungsrecht	315
II. Gründe für den Zwangsrückkauf	315
III. Zuständigkeit und Ablauf	317
IV. Verlust der Aktionärsstellung	318
V. Bewertungszeitpunkt und Rücknahmewert.....	318
VI. Anwendung des Zwangsrückkaufs auf Publikumsanlegeraktionäre	319
A. Allgemein	319
B. Vermögende Privatpersonen als Sonderfall	319
VII. Abwehrmöglichkeiten des Anlegeraktionärs	320
3. Absatz: Vergleich mit dem vertraglichen Anlagefonds und mit der AG.....	321
I. Vertraglicher Anlagefonds.....	321

II. AG	321
A. Allgemein.....	321
B. «Kapitalschnitt auf null»	322
C. Börsenrechtlicher «Squeeze Out»	323
D. Barabfindungsfusion.....	323
E. Vergleich zur SICAV.....	324
3. Kapitel: Auflösung und Konkurs der SICAV.....	325
1. Absatz: Auflösungsgründe	326
I. Allgemein.....	326
II. Auflösung durch Zeitablauf	326
III. Auflösung durch die Unternehmeraktionäre	327
A. Beschlusskompetenz	327
B. Anfechtbarkeit des Auflösungsbeschlusses.....	327
C. Widerruf des Auflösungsbeschlusses.....	329
IV. Auflösung durch die FINMA	330
A. Aus wichtigen Gründen	330
B. Unterschreitung des Mindestvermögens	331
C. Fälle von Art. 133 ff. KAG	331
V. «Übrige vom Gesetz vorgesehene Fälle»	332
A. Begriffsklärung	332
B. Konkurs.....	333
C. Mängel in der Organisation der SICAV.....	334
VI. Anfechtung der Auflösungsverfügung der FINMA	334
2. Absatz: Auflösung.....	335
I. Folgen der Auflösung	335
A. Liquidation.....	335
B. Publikation der Auflösung	335
C. Zweckänderung und Rechtsnatur	335
D. Ende der Geltung des Open-End-Prinzips.....	336
II. Liquidation der SICAV	336
A. Zuständigkeit für die Liquidation.....	337
1. Bestellung der Liquidatoren	337
2. Recht der Anlegeraktionäre auf Abberufung der Liquidatoren	337
B. Verfahren	338
C. Verteilung des Liquidationsergebnisses und Abschluss.....	339
1. Beginn der Verteilung	339
2. Anspruch der Anlegeraktionäre	340
3. Abwicklung und Abschluss.....	342

III. Sonderfall I: Gekündigte Anteile im Liquidationsverfahren.....	342
A. Ohne Kündigungsfrist der Anteile	342
B. Mit Kündigungsfrist der Anteile	343
IV. Sonderfall II: Fortführung der SICAV durch Vermögensübertragung.....	343
3. Absatz: Konkurs im Besonderen	345
I. Gesetzliche Grundlagen für die SICAV im Konkurs	345
II. Konkurs als ultima ratio	347
III. Konkursgründe	349
A. Insolvenzgefahr als Überbegriff.....	349
B. Begründete Besorgnis der Überschuldung.....	350
C. Begründete Besorgnis ernsthafter Liquiditätsprobleme	352
D. Keine Aussicht auf Sanierung oder gescheiterte Sanierungsbemühungen	352
IV. Folgen der Anordnung des Konkurses	353
A. Anfechtung der Anordnung des Konkurses	353
B. Organhaftung im Konkurs generell.....	353
C. Begriff der Konkursmasse	354
V. Anlegeraktionäre im Konkurs generell	355
A. Anlegeraktionäre mit Gläubigerstellung	355
1. Qualifikation als Gläubiger	355
2. Rechte der Gläubiger im Konkurs der SICAV.....	355
a) Beschränkte Beschwerdemöglichkeit	356
b) Wichtigste Rechte.....	356
aa) Gläubigerversammlung und Gläubigerausschuss	357
bb) Akteneinsicht	357
B. Anlegeraktionäre ohne Gläubigerstellung.....	358
VI. Konkursverfahren	359
A. Handlungen des Konkursliquidators im Allgemeinen	359
1. Allgemein.....	359
2. Vorgehensmöglichkeiten der Anlegeraktionäre gegen Handlungen des Konkursliquidators	359
a) Erlass einer Verfügung.....	359
b) Verantwortlichkeit gem. Art. 19 FINMAG	360
B. Erhaltung der Konkursaktiven	360
C. Konkurspassiven: Kollokation	361
D. Konkurspassiven: Teilvermögen und Gläubigerrangfolge.....	362
1. Problematik der juristischen Person mit Teilvermögen	362
2. Haftung der Teilvermögen de lege lata	364
a) Haftung mit dem «gesamten Vermögen» i.S.v. Art. 94 Abs. 2 KAG.....	365

b)	Art. 55 und Art. 100 OR	366
aa)	Allgemein	366
bb)	Zu Art. 55 OR	367
aaa)	Regelungszweck und Voraussetzungen	367
bbb)	Abgrenzung zu Art. 55 ZGB	368
cc)	Zu Art. 100 OR	369
dd)	Lehrmeinungen zur Bedeutung von Art. 94 Abs. 2 Satz 4 KAG	370
ee)	Auslegung von Art. 94 Abs. 2 Sätze 3 und 4 KAG	370
ff)	Bedeutung des Verweises auf Art. 55 OR	371
gg)	Bedeutung des Verweises auf Art. 100 OR	372
aaa)	Bei Verträgen mit Dritten	372
bbb)	Interne Haftungsbeschränkung?	373
ccc)	Haftungserweiterung	373
hh)	Fazit	373
3.	Gläubigerrangfolge im Konkurs de lege lata	374
a)	Gläubigerrangfolge gemäss SchKG	374
b)	Gläubigerrangfolge gemäss KAKV-FINMA	375
aa)	Ausgangslage	375
aaa)	Delegation im KAG	375
bbb)	Haftungskaskade der KAKV-FINMA	375
bb)	Zulässigkeit der Delegation	376
aaa)	Grundsätze zum Erlass von Verordnungen	376
bbb)	Stellungnahme	377
4.	Teilvermögen allgemein und Gläubigerrangfolge im Konkurs de lege ferenda	380
E.	Konkurspassiven: Kollokationsklage bzw. Meldung	381
F.	Verwertung der Aktiven der Konkursmasse	382
1.	Allgemein	382
2.	Fortführung Anlegerteilvermögen	382
3.	Anfechtung von Verwertungshandlungen	382
G.	Verteilung und Abschluss	383
1.	Unterscheidung Konkursforderungen und Massaverbindlichkeiten	383
2.	Grundsätze der Verteilung gem. KAKV-FINMA	384
3.	Fehlende Anfechtbarkeit der Verteilungsliste	386
4.	Abschluss	386
4. Absatz:	Vergleich zum vertraglichen Anlagefonds sowie zur AG	387
I.	Auflösung	387
A.	AG und SICAV im Vergleich	387
B.	Vertraglicher Anlagefonds und SICAV im Vergleich	387
II.	Konkurs im Besonderen	388
A.	AG und SICAV im Vergleich	388
B.	Vertraglicher Anlagefonds und SICAV im Vergleich	389
C.	Fazit und Kritik	391

4. Kapitel: Ausgewählte rechtsvergleichende Aspekte.....	392
1. Absatz: Luxemburgisches Recht	392
I. Rückgabe der Anteile und Beschränkung dieses Rechts.....	392
II. Auflösungskompetenz.....	392
III. Haftung der Teilvermögen.....	393
2. Absatz: Deutsches Recht.....	394
I. Rückgabe der Anteile.....	394
A. Allgemein	394
B. Beschränkung des Rechts auf Rückgabe.....	394
II. Auflösungskompetenz.....	395
III. Haftung der Teilvermögen.....	395
3. Absatz: Fazit.....	396
7. Teil: Schlussbetrachtungen	399