

**Auflösung und Übertragung von
Publikumsfonds in Deutschland**

Markus König

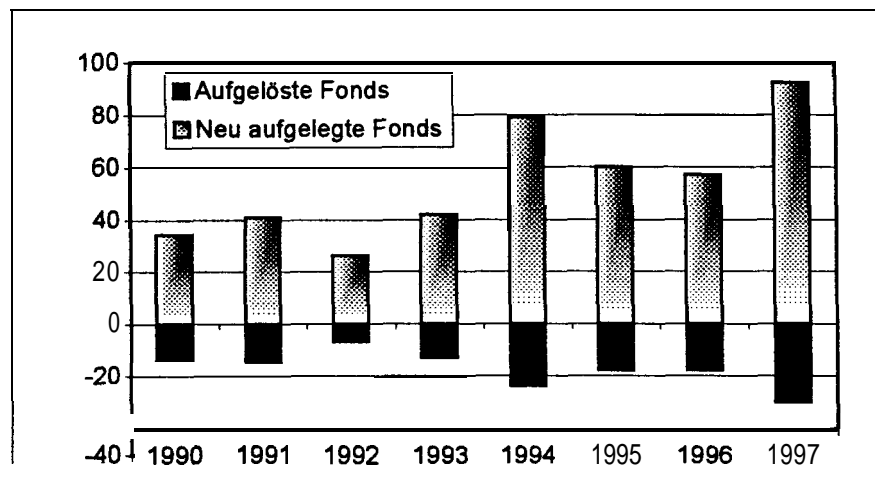
Arbeitspapier Nr. **77**

Auflesung und Übertragung von Publikumsfonds in Deutschland

Dr. iur. Markus König

Hält man sich die Zahl der in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen Publikumsfonds vor Augen, scheinen die in den Anfängen des Investmentsparens geäußerten Vorzüge des Investmentsparens' ad absurdum geführt. So muß der Anleger allein im Bereich deutscher Aktien inzwischen aus mehr als 122 verschiedenen **Fonds**² auswählen. Im Interesse einer Förderung der Transparenz der Fonds wären daher Schritte in Richtung einer Straffung des Fondsangebots wünschenswert. Die Notwendigkeit hierfür wird eindrucksvoll verdeutlicht, wenn man den aufgelösten Fonds die Zahl der neu aufgelegten Fonds gegenüberstellt. So kamen in den letzten Jahren in Deutschland auf jeden aufgelösten drei neue Publikumsfonds.

Schaubild 1: Neue vs. aufgelöste Publikumsfonds in Deutschland



Quelle: BVI-Statistik, eigene Berechnungen.

Nach Aussagen von Fachleuten aus der Fondsbranche soll sich das Übergewicht der Neuauflagen in Zukunft deutlich abschwächen. So gehen Schätzungen davon

¹ Vgl. Neuburger, AG 1957, S. 97, der darauf verweist, daß die unmittelbare Auswahl von Aktien eine ungleich höhere Sachkenntnis erfordert als dies bei der geringen Zahl von Investmentfonds notwendig ist.

² Diese Zahl bezieht sich auf Fonds von Mitgliedsgesellschaften des Bundesverbandes Deutscher Investmentgesellschaften e.V. (BVI)

aus, daß ca. 10% aller in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen Fonds von einer Zusammenlegung oder einer Auflösung betroffen sind.³

Treibende Kraft für diese Trendwende ist die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU), die sich im Bereich der Fondsanlage keineswegs nur in zahlreichen neuen "EURO-Fonds" bemerkbar macht. Auch wenn diese aufgrund der erwarteten Mittelzuflüsse berechtigterweise im Mittelpunkt der Marketingaktivitäten der Kapitalanlagegesellschaften stehen, stellen sie nur einen Aspekt möglicher produktpolitischer Konsequenzen dar. **Wie entsprechenden Ankündigungen** von Kapitalanlagegesellschaften zu entnehmen ist, sind **von** den Umstrukturierungen insbesondere Rentenfonds betroffen, die vornehmlich in festverzinsliche Wertpapiere einer EWWU-Währung **investieren**.⁴ Naheliegender wäre es, bei dieser Gelegenheit die gesamte Fondspalette zu durchforsten und durch die Auflösung einzelner Fonds stärker zu fokussieren. Als potentielle Auflösungskandidaten kommen insbesondere solche Fonds in Betracht, deren Volumen eine Mindestgrenze unterschreitet und deren Fortführung aus diesem Grund betriebswirtschaftlich nicht mehr sinnvoll sind.

Um Mißverständnissen vorzubeugen, sei an dieser Stelle auf den Unterschied **zwischen** der Auflösung und der Schließung eines Fonds **hingewiesen**.⁵

³ So W. Gode, Mitglied der Geschäftsführung der Deutschen Gesellschaft für Wertpapiersparen (DWS), zitiert in Handelsblatt Nr. 200 v. 17./18.10.1997, S. 29.

⁴ Vgl. Zeyer, 'Der Euro zwingt die deutsche Investmentbranche zum Handeln', FAZ v. 15.12.1997, S. 32; o.V. 'Deka-Gruppe strafft das Fondsangebot', FAZ v. 16.7.1998, S. 23; o.V., "Die ADIG richtet das Fondsangebot ganz auf den Euro aus", FAZ Nr. 277 v. 28.11.1997, S. 33.

⁵ Die Frage der Schließung, also der Aussetzung der Ausgabe neuer Anteilscheine, stellt sich insbesondere dann, wenn ein Fonds zu groß geworden ist, um ein flexibles Fondsmanagement zu gewährleisten (vgl. o.V. 'Wall Street asks if funds can grow too big', FT v. 22.6.1998, S. 30; o.V. 'Wegen Beliebtheit dichtgemacht.', Handelsblatt v. 28.4.1998, S. 37; Schulz, "Größe garantiert keinen Erfolg" FAZ v. 15.6.1998, S. 32). Aus diesem Grund sahen sich insbesondere in den USA die Manager einiger Fonds mit Volumina von jeweils zweistelliger Milliarden-Höhe gezwungen, die Ausgabe neuer Anteilscheine vollständig auszusetzen oder zumindest auf einen begrenzten Personenkreis zu beschränken (z.B. der Fidelity-Fonds Growth+Income mit einem Volumen von US\$ 40,9 Mrd.). In Deutschland ist diese Problematik trotz der zunehmenden Mittelzuflüsse derzeit noch ohne Relevanz (vgl. die Volumina großer deutscher Aktienfonds per 11/98: DekaFonds, DM 6,5 Mrd.; (DIT)-Industria – DM 5 Mrd.; DWS-Investa DM 4.7 Mrd.).

A. Vertragliche Laufzeitbegrenzung

Die einfachste Form der Beendigung eines Fonds kann genutzt werden, wenn bereits bei Auflegung eine feste Laufzeit vereinbart wurde. Nach deren Ablauf werden dann das Fondsvermögen liquidiert, die Verbindlichkeiten beglichen und abschließend die verbliebenen Mittel an die Anleger entsprechend ihrer Anteilquote ausgeschüttet. Der eigentliche Grund für die Auflegung solcher Laufzeitfonds ist aber nicht die vereinfachte Fondsbeendigung, sondern vielmehr die Koppelung mit einer Garantie, entweder gerichtet auf den Kapitalerhalt oder auf eine Mindestrendite. Dies wird auch dadurch unterstrichen, daß in aller Regel entsprechende Anschlußfonds aufgelegt oder aber die bestehenden Fonds über das vorgesehene Laufzeitende hinaus prolongiert ("Roll-over")⁶ werden, um auf diese Weise eine Wiederanlage der freigewordenen Mittel zu erreichen.

Als problematisch stellt sich dagegen die vorzeitige Kündigung von Laufzeitfonds - also eine Kündigung vor dem vereinbarten Laufzeitende - dar. Denn in den Vertragsbedingungen dieser Fonds ist das vorzeitige Kündigungsrecht regelmäßig ausgeschlossen. Es gilt aber auch hier der allgemeine zivilrechtliche Grundsatz, daß ein Dauerschuldverhältnis aus wichtigem Grund gekündigt und dieses Recht auch nicht abbedungen werden kann.⁷ An das Vorliegen eines solchen außerordentlichen Kündigungsrechts werden aber sehr enge Maßstäbe anzulegen sein, so daß allenfalls schwerwiegende Gründe des Anlegerschutzes in Betracht kommen (z.B. eine drohende Insolvenz der KAG).

B. Kündigung durch die KAG

Die am weitesten verbreitete Möglichkeit zur Beendigung eines Fonds stellt die Kündigung dar. Ein derartiges Recht zur Kündigung des Verwaltungsvertrages räumt das Gesetz allerdings nur der Kapitalanlagegesellschaft (KAG) ein (§ 13 Abs. 1 KAGG). Der Anleger ist auf sein Recht zur jederzeitigen Rückgabe beschränkt. Noch bevor der eigentliche Prozeß des Kündigungsverfahrens ablaufen kann, sollte zumindest bei einer nachfolgenden Liquidation (hierzu unten II. 1.) aus rechtlichen

⁶ O.V. 'Deka-Fonds mit "Roll-Over" statt Auszahlung', Die Welt Nr. 34 v. 9.2.1996, S. 17.

⁷ Grundlegend Staudinger/J. Schmidt, BGB-Kommentar, § 242, Rdn. 1388; st. Rspr. RGZ 169,203 (206); BGH NJW 1990, 1989; OLG Hamburg MDR 91, S. 1165 (1165). Gegen eine Anwendung auf das KAGG Schäcker, S. 63; Baur, KAGG (1. Auflage, 1970).

Gründen, aber auch unter Marketinggesichtspunkten bereits vor der Kündigung die Ausgabe neuer Anteilscheine ausgesetzt werden. Denn die KAG kann insbesondere im Zeitraum zwischen Kündigungsbeschluß und Veröffentlichung der Kündigung im Halbjahres- bzw. Rechenschaftsbericht nicht sicher davon ausgehen, daß ein potentieller Erwerber von Anteilscheinen vor Vertragsschluß auf die unmittelbar bevorstehende Auflösung des Sondervermögens hingewiesen wird. Dies hat zur Folge, daß ein Anleger u.U. für eine Restlaufzeit von unter einem Jahr einen Ausgabeaufschlag von bis zu 8% zahlen muß, obwohl er eine langfristige Anlage angestrebt hat. Aufgrund der Aussetzung, zu der eine Kapitalanlagegesellschaft nach allgemeiner Ansicht jederzeit ermächtigt ist, lassen sich etwaige Schadensersatzansprüche und/oder Imageverluste vermeiden. Erforderlich ist aber eine unverzügliche Anzeige der Aussetzung an das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAK) sowie die zuständige Landeszentralbank (LZB).⁸

I. Kündigungsgrund

Die Kündigung eines Sondervermögens kann unterschiedlich motiviert sein. In jedem Fall gilt der Grundsatz des § 10 Abs. 1 S. 1 KAGG. Damit ist auch diese Entscheidung unabhängig und nur vom Gedanken des Anlegerschutzes geleitet zu treffen. Es scheiden damit Gründe aus, die überwiegend im Interesse Dritter, z.B. der Gesellschafter der KAG, liegen.

Als grundsätzlich zulässige Gründe verbleiben insbesondere ein unwirtschaftliches, weil zu geringes Fondsvolumen, die geplante Auflösung der KAG oder der Wegfall der Geschäftsgrundlage für den Fonds.

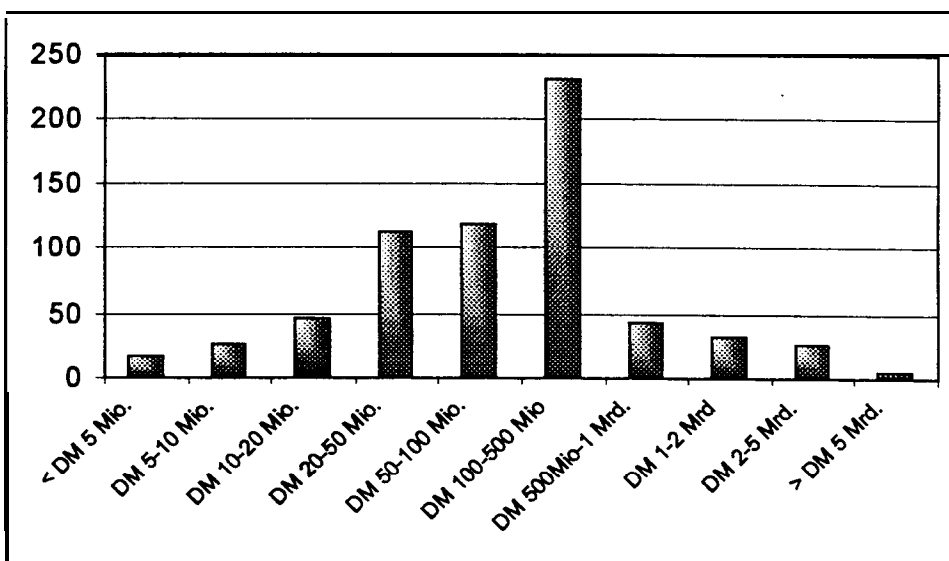
1. Zu geringes Fondsvolumen

Wie bei jedem Unternehmen sind grundsätzlich auch bei einem Investmentfonds kostendeckende Strukturen anzustreben. Der Fonds sollte also ein Mindestvolumen aufweisen, um ein zumindest ausgewogenes Verhältnis zwischen den Verwaltungsvergütungen und den daraus abzugelenden Kosten (z.B. für Research und das Fondsmanagement) sicherzustellen. Ein allgemeingültiges Maß für die Mindestgröße eines Fonds existiert nicht, zu unterschiedlich sind die individuellen Kostenfaktoren, die aus dem Investmentansatz (aktiv/passiv), der nach Wertpapiergattung,

⁸ Allgemeinverfügung des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen vom 18. Juli 1990 (V1/03-

Branche oder Emissionsort bestimmten Fondskategorie und produktpolitischen Gesichtspunkten der KAG resultieren. Näherungsweise geht man aber davon aus, daß - isoliert betrachtet - ein Fonds mit einem Volumen von unter DM 10 Mio. **dauerhaft nicht rentabel** ist.⁹ Wie aus dem nachfolgenden Schaubild abzulesen ist, **unterschreiten** in der Praxis dennoch zahlreiche Fonds diese Grenze. Abgesehen von neu aufgelegten Fonds, die noch nicht über entsprechende Mittelzuflüsse verfügen, wird es sich dabei zumindest um Nischenprodukte handeln, die die Produktpalette der jeweiligen Kapitalanlagegesellschaft vervollständigen.

Schaubild 2: Verteilung deutscher Publikumsfonds nach Volumen (Stand 11/98)



Quelle: BW-Statistik 11/98; eigene Berechnungen.

2. Auflösung einer KAG

Ein weiterer Kündigungsgrund ist die beabsichtigte Auflösung der KAG. Denn gemäß § 13 Abs. 2 KAGG müssen vor deren Auflösung die Verwaltungsrechte für sämtliche von ihr verwalteten Sondervermögen erloschen sein. Analog findet diese Bestimmung Anwendung, wenn eine KAG den satzungsgemäßen Tätigkeitsbereich einschränkt.

3. Wegfall der "Fonds"-Grundlage

1/73), S.-a) (abgedruckt in Baur, Investmentgesetze (1997), Anhang zu § 2 Nr. 2, S. 297).

⁹ Zeyer, 'Selbständige Vermögensverwalter nutzen Fonds zur Profilierung', FAZ v. 21.12.1998, S. 32

Unter dem Begriff des Wegfalls der "Fonds"-Grundlage sind solche Umstände zu verstehen, die eine in den Vertragsbedingungen vorgesehene Anlagestrategie dauerhaft unmöglich machen. Handelt es sich nur um eine vorübergehende Störung, ist zunächst zu dem milderem Mittel der Aussetzung der Anteilscheinausgabe zu greifen."

Eine dauerhafte Unmöglichkeit wird stets in externen Einflüssen begründet sein, wie z.B. dem Untergang einer Währung, einem staatlichen Verbot oder sonstigen Einflüssen, die einen Handel mit in den Anlagegrundsätzen vorgesehenen Wertpapieren unmöglich machen.

II. Kündigungsfristen

Sobald eine Kündigung des Verwaltungsvertrages von dem zuständigen Organ der Kapitalanlagegesellschaft" beschlossen wurde, ist dies ebenfalls unverzüglich dem BAK sowie der zuständigen LZB mitzuteilen.¹² Die Kündigungsfrist beträgt mindestens 3 Monate.¹³ Eine Kündigung ist eine empfangsbedürftige Willenserklärung, diese wird also erst mit Zugang beim Empfänger wirksam. Demzufolge wäre grundsätzlich eine Mitteilung an jeden Anleger notwendig. Da aber dies bei Publikumsfonds angesichts der Vielzahl von Investmentsparern nahezu unmöglich ist, sieht das KAGG besondere Veröffentlichungsvorschriften vor.

So ist die inhaltlich mit dem BAKred abzustimmende Kündigungserklärung sowohl im Bundesanzeiger¹⁴ als auch in den zur Aushändigung an die Anteilinhaber vorgesehenen Rechenschafts- bzw. Halbjahresberichten zu veröffentlichen. Auch wenn dies von der *ratio legis* der Publizitätsvorschriften her keineswegs zwingend ist, so ist es zumindest rechtssystematisch konsequent, wenn nach Ansicht des Gesetzgebers diese Veröffentlichung nicht durch ein persönliches Anschreiben ersetzt werden

¹⁰ Nach Angaben des BAKred ist in Deutschland bislang allerdings noch keine Aussetzung aufgrund externer Einflüsse erfolgt (Reichelt, 'Anleger bleiben auf Fondsanteilen sitzen'm Handelsblatt v. 21.10.1998, S. 53).

¹¹ Zuständig ist der Vorstand bei Kapitalanlagegesellschaften in der Rechtsform der AG (§§ 76 ff. AktG) bzw. die Geschäftsführung bei Kapitalanlagegesellschaften in der Rechtsform der GmbH (§ 8 GmbHG).

¹² Allgemeinverfügung des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen vom 18. Juli 1990 (V 1/03-1/73), 1. (abgedruckt in Baur, Investmentgesetze (1997), Anhang zu § 2 Nr. 2, S. 297).

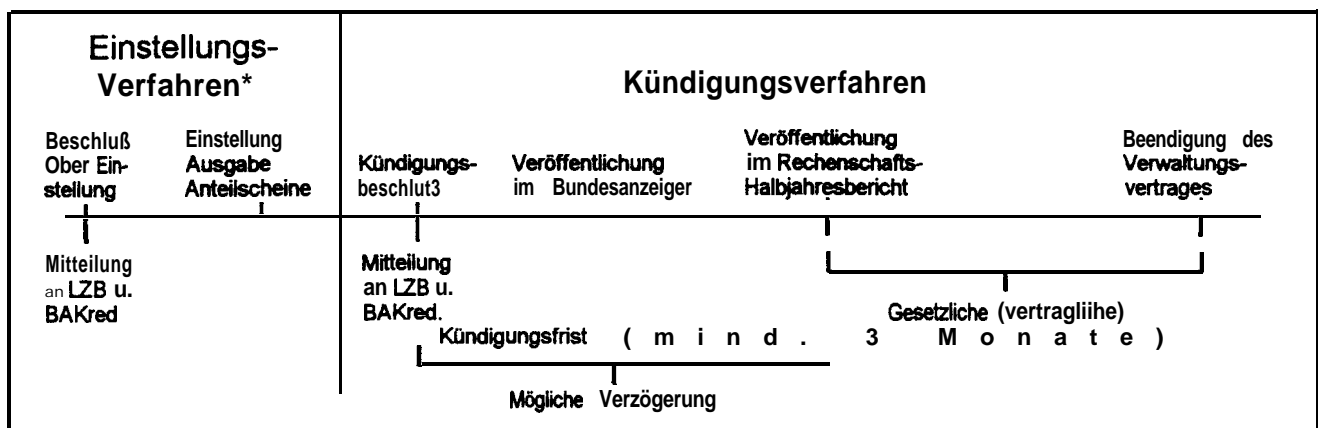
¹³ § 13 Abs. 1 S. 1 KAGG. In der Praxis wird vielfach von dem Recht einer längeren Kündigungsfrist Gebrauch gemacht und eine 3-Monatsfrist zum Ende des Berichtsjahres vorgesehen.

¹⁴ Dies kann im Rahmen der Pflichtveröffentlichungen der Rechenschafts-/Halbjahresberichte erfolgen.

darf. Unbenommen bleibt jedoch, zusätzlich ein Anschreiben vorzusehen. Während im Fall der Veröffentlichung im Bundesanzeiger auf den Erscheinungszeitpunkt abzustellen ist, gilt die Kündigung erst dann als im Rechenschaftsbericht veröffentlicht, wenn die Anleger die Möglichkeit der Kenntnisnahme haben. Ausreichend ist insoweit die Auslage in den Vertriebsstellen bzw. die Versendung. Die Folge ist, daß sich die Kündigungsfrist entsprechend dem Zeitraum bis zum nächsten Rechenschaftstermin verlängert.

In der Praxis finden sich – nicht nur bei Fonds mit effektiven Stücken - über diese Pflichtveröffentlichungen hinaus weitere Anzeigen in den überregionalen Tageszeitungen. Ebenfalls zu erwägen ist eine entsprechende Pressemitteilung sowie eine Information an die “Wertpapier-Mitteilungen”, die diese an die angeschlossenen Kreditinstitute weiterleitet.

Übersicht 1: Kündigung eines Fonds



. Fakultativ

Unter Berücksichtigung des beschriebenen Ablaufs ist mit einem Zeitraum von bis zu 9 Monaten zwischen dem Kündigungsbeschlus und der Beendigung des Verwaltungsvertrages zu rechnen.

III. Abwicklung durch die Depotbank

Die Kündigung erstreckt sich nur auf den Verwaltungsvertrag, d.h. das Sondervermögen bleibt zunächst bestehen, wobei die Depotbank an die Stelle der Kapitalanlagegesellschaft tritt. Die Depotbank ist aber nicht berechtigt, die Verwaltungsfunktion der Kapitalanlagegesellschaft zu übernehmen. Ihre Tätigkeit hat sich vielmehr auf die Abwicklung des Sondervermögens zu beschränken. Hierfür bieten sich grund-

sätzlich drei Möglichkeiten an: die Liquidation (unten 1.), der Wechsel der Kapitalanlagegesellschaft (unten 2.) sowie die "Verschmelzung" mit einem bereits bestehenden Fonds derselben oder einer anderen KAG (unten 3.). Ergänzend kann der Umtausch in Anteile eines anderen Fonds vorgesehen werden (unten 4.).

1. Liquidation

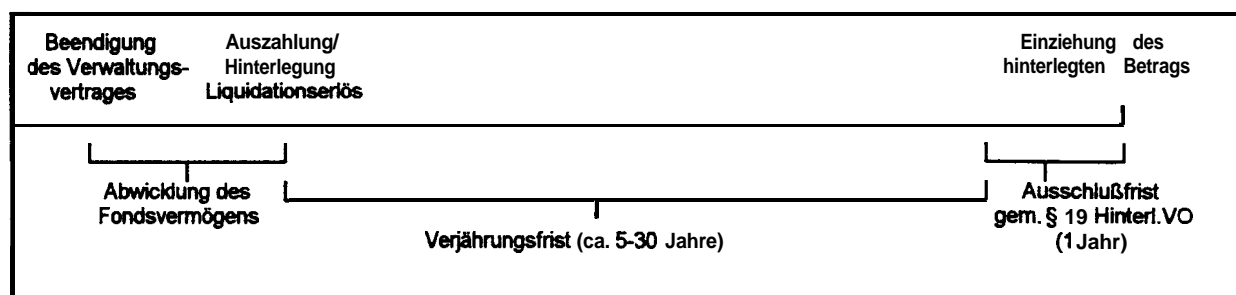
Vereinzelt¹⁵ finden sich Darstellungen, wonach die isolierte Liquidierung eines Fonds ausgeschlossen sei und zwingend ein Angebot zu einem kostenlosen Umtausch in einen anderen Fonds abgegeben werden müsse. Dieser Ansicht kann nicht gefolgt werden; sie findet in der wissenschaftlichen Literatur zu Recht keine Bestätigung. Zwar wurde - soweit ersichtlich - in der Vergangenheit bei der Auflösung von Fonds stets ein Umtauschangebot unterbreitet, doch ist die Ursache hierfür nicht eine entsprechende gesetzliche Verpflichtung. Vielmehr dient das Umtauschangebot dazu, eine Abwanderung des Kapitals zu verhindern.

Obwohl der Gesetzgeber von der Liquidierung des Fondsvermögens als Regelfall ausging, enthält das KAGG keine speziellen Vorgaben zu dessen Durchführung. Nach inzwischen vorherrschender Meinung ist auf die allgemeinen zivilrechtlichen Vorschriften der §§ 731 ff. BGB zurückzugreifen.¹⁶ Demnach sind zunächst bestehende Verbindlichkeiten zu erfüllen. Daran anschließend müßte grundsätzlich eine Teilung des verbleibenden Vermögens in Natur erfolgen, d.h. es wäre eigentlich erforderlich, dem einzelnen Anleger eine dem Wert seiner Anteile entsprechende Zahl von Wertpapieren aus dem Fondsvermögen zu übertragen. Unabhängig davon, ob dies im Vertrag zwischen Anleger und Kapitalanlagegesellschaft explizit ausgeschlossen ist, ist ein solches Verfahren ohnehin nicht praktikabel. Die Vermögensgegenstände sind daher gemäß §§ 731, 753 BGB interessewahrend zu veräußern und anschließend anteilmäßig zu verteilen. In der Praxis wird der am Tag der Auflösung ermittelte letzte Anteilwert und der Liquidationserlös an den Kassenverein und die "Wertpapier-Mitteilungen" übermittelt. Ebenfalls informiert wird der BVI, der daraufhin seine Verbands-Publikationen korrigieren kann.

¹⁵ Vergl. Fischer, 'Kleine Investmentfonds werden nur ungern aufgelöst', DIE WELT v. 7.3.1997, S. 19

Die Verteilung des Liquidationserlöses ist einfach durchzuführen, sofern die Anteilhaber und deren Kontoverbindung bekannt sind. Bei der Ausgabe effektiver Stücke kann es vorkommen, daß die Identität des Anteilhabers unbekannt ist. Angesichts der Tatsache, daß der Anspruch des Anlegers einer Verjährungsfrist von 30 Jahren unterliegt und diese auch vertraglich allenfalls auf einen Zeitraum von 5 Jahren verkürzt werden kann, bedarf es eines geeigneten Abwicklungsverfahrens. Es wird daher in Anlehnung an die aktienrechtliche Vorgehensweise vorgeschlagen, den Restbetrag unter Verzicht auf die Rücknahme bei dem zuständigen Amtsgericht zu hinterlegen (§ 376 Abs. 2 Nr. 1 BGB), da diese dann schuldbefreiende Wirkung hat. In der Praxis hat es sich bewährt, die nicht abgerufenen Liquidationserlöse sowie ggf. den Gegenwert nicht abgerufenener Erträgnisscheine erst nach Ablauf von 6 Monaten zu hinterlegen, da u.U. auf diese Weise das Hinterlegungsverfahren vermieden werden kann. Nach Ablauf der Verjährung zuzüglich einem Jahr (Ausschlußfrist nach § 19 HinterlegungsVO) kann dann der hinterlegte Betrag eingezogen werden. Aufgrund der langen Hinterlegungsfristen ist in der Praxis bislang noch keine Einziehung erfolgt.

Übersicht 2: Liquidierung des Fondsvermögens



2. Übertragung auf eine andere Kapitalanlagegesellschaft

Während durch die Liquidierung die Existenz des Fonds beendet wird, kann es auch angestrebt sein, den Fonds bestehen zu lassen und auf eine andere Kapitalanlagegesellschaft mit größeren Vertriebskapazitäten in dem jeweiligen Fondssegment zu übertragen.

Gemäß § 14 Abs. 2 S. 2 KAGG setzt eine solche Übertragung die Genehmigung des BAKred voraus. Der Begriff der Genehmigung ist nicht im juristischen Sinn zu verstehen, d.h. diese ist entgegen der Definition des § 164 Abs. 1 BGB vorher einzu-

¹⁶ Baur, KAGG, § 14, Rdn. 3 m.w.N. A.A. Canaris, Rdn. 2479, der eine analoge Anwendung der

holen." Die Entscheidung hat das BAKred nach pflichtgemäßem Ermessen zu treffen. In der Kommentarliteratur¹⁸ wird davon ausgegangen, daß die Genehmigung nur dann verweigert werden darf, wenn entweder Gründe vorhanden sind, die es entweder rechtfertigen würden, die Auflegung eines entsprechenden Sondervermögens zu untersagen, oder aber Umstände vorliegen, die aufsichtsbehördliche Maßnahmen gegen die Kapitalanlagegesellschaft zuließen. Für den Fall, daß das BAKred einem Wechsel dennoch nicht zustimmt, wird auf den Verwaltungsrechtsweg verwiesen. Auch wenn dieser Sichtweise grundsätzlich zuzustimmen ist, steht ihr doch die gegenwärtige restriktive Auslegung durch das BAKred entgegen. Denn wie bei der Kündigung selbst wird auch hier auf die Wahrung des Anlegerschutzgedankens verwiesen. Insbesondere um einem Handel mit Fonds entgegenzutreten wird die Zulassung von Fondsübertragungen durch das BAKred auf wenige Sachverhalte beschränkt." Diese Haltung spiegelt sich in der Zahl der bisher vom BAKred genehmigten Übertragungen von Wertpapier-Publikumsfonds wider.

Tabelle 1: Übertragungen von Publikumsfonds in Deutschland (1990-1998)

Datum	Ursprünglicher Name des Fonds	Name der bisherigen KAG	Neuer Name des Fonds	Name der neuen KAG
30.06.98	NB-Flexi-Zins RK	AXA-Colonia	NB-Flexi-Zins RK	Oppenheim KAG
30.06.98	NB-Rentenfonds RK	AXA-Colonia	NB-Rentenfonds RK	Oppenheim KAG
30.06.98	RK-Amerika-Invest	AXA-Colonia	Oppenheim Select Amerika	Oppenheim KAG
01.12.97	CC-Rent RK	Rheinische KAG	CC-Rent OP	Oppenheim KAG
01.12.97	RK Japan-Invest	Rheinische KAG	Oppenheim Japan	Oppenheim KAG
01.12.97	RK-Portfolio E	Rheinische KAG	Oppenheim Portfolio E	Oppenheim KAG
01.10.94	ORDO-UNIVERSAL-Rentenfonds	UNIVERSAL	MMWI-ORDO-Rentenfonds	M.M. Warburg Invest
01.10.94	PROGRESS-UNIVERSAL-Fonds	UNIVERSAL	MMWI-PROGRESS-Fonds	M.M. Warburg Invest
01.10.94	SELECT-UNIVERSAL-Fonds	UNIVERSAL	MMWI-SELECT-Fonds	M.M. Warburg Invest
01.11.95	Rentensparfonds	UNIVERSAL	Rentensparfonds	Metzler Invest
26.05.93	Privatfonds	DWS	Privatfonds	Metzler Invest

Quelle: BW-Statistik; eigene Erhebungen.

Angesichts der restriktiven Genehmigungspraxis des BAKred hinsichtlich der Übertragung von Fonds zwischen zwei KAG's muß auch die theoretisch mögliche Übertragung auf eine ausländische Kapitalanlagegesellschaft als derzeit praktisch undurchführbar angesehen werden.

GmbH und aktienrechtlichen Vorschriften präferiert.

¹⁷ Baur, KAGG, § 14, Rdn. 7; Beckmann/Scholtz, KAGG, § 14, Rdn. 9.

¹⁸ Baur, KAGG, § 14, Rdn. 10; Beckman/Scholtz, KAGG, § 14, Rdn. 10.

¹⁹ Zutreffend Sögtrop, Der langfristige Kredit 1991, S. 634 (634).

Die von der Depotbank durchgeführte Übertragung führt dazu, daß sämtliche Rechte und Pflichten der bisherigen Kapitalanlagegesellschaft auf die neue übergehen, d.h. daß auch die bisherigen Vertragsbedingungen fortgelten. Dennoch darf nicht übersehen werden, daß mit dem Wechsel der Kapitalanlagegesellschaft die **fondsspezifischen** Unterlagen (Verkaufsprospekt, Anteilschein-Urkunden) unrichtig werden und einer Korrektur bedürfen. Insoweit gilt es die allgemeinen Voraussetzungen für eine Änderung des Verkaufsprospekts (Zustimmung des Aufsichtsrats, Bekanntmachung im Bundesanzeiger, Zustimmung des **BAKred - § 15 Abs. 2 S. 1 KAGG**) zu beachten. Da die Anteilscheine sowohl von der Depotbank als auch von der Kapitalanlagegesellschaft zu unterzeichnen sind, bedarf es auch insoweit einer Korrektur. Wurden effektive Stücke ausgegeben, ist eine Aufforderung zum Umtausch zu publizieren.

Da naheliegenderweise durch den Wechsel der Absatz von Fondsanteilen nicht negativ beeinflußt werden soll, stellt sich die Frage, ob auch nach Kündigung noch weitere Anteilscheine ausgegeben werden dürfen, ohne daß dadurch die Übertragung verzögert wird. Dies wäre nur dann der Fall, wenn hinsichtlich jedes neuen Anteilinhabers die Kündigungsfrist neu zu laufen beginnen würde. Eine solche **re-**volvierende Kündigungsfrist kommt jedoch angesichts der entsprechenden Hinweise auf die Kündigung in den Halbjahres- bzw. Rechenschaftsberichten, die dem Anleger bei Vertragsschluß zwingend auszuhändigen sind, nicht in Betracht.

3. "Fusion" mehrerer Fonds

Insbesondere unter dem Aspekt der Straffung der Produktlinien kann es sinnvoll sein, Fonds zu "verschmelzen", d.h. die Vermögensbestandteile eines Fonds in andere Fonds derselben oder einer anderen Kapitalanlagegesellschaft einzubringen und die Anteilscheine des eingebrachten Fonds entsprechend umzutauschen. Da das KAGG keine speziellen Regelungen hierzu enthält, könnte man an eine (analoge) Anwendung des Umwandlungsgesetzes denken. Jedoch steht dieser – zumindest hinsichtlich einer Verschmelzung von Sondervermögen innerhalb einer Kapitalanlagegesellschaft - der eindeutige Wortlaut des Gesetzes **entgegen**.²⁰ Dagegen erscheint es grundsätzlich möglich, das Umwandlungsgesetz auf **Kapitalanlagege-**

²⁰ **Bermel** in **Goutier/Knopf/Tulloch, UmwG, § 1**, Rdn. 5; **Dehmer, UmwG, § 1**, Rdn. 2.

sellschaften anzuwenden und beispielsweise mehrere Sondervermögen im Wege der Abspaltung auf eine bestehende KAG zu übertragen. In der Praxis ist ein solches Verfahren, das der Genehmigung des BAKred bedürfte, allerdings bislang noch nicht praktiziert worden.

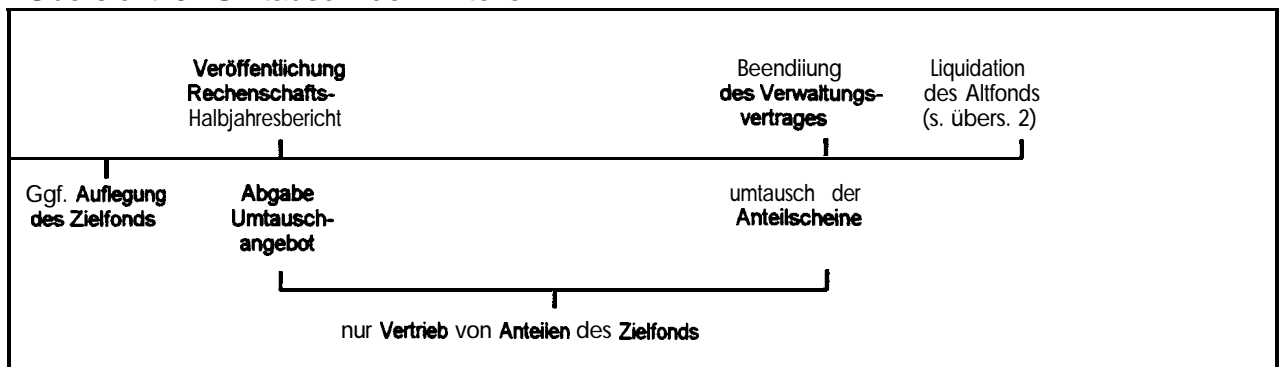
4. Umtausch in Anteile eines anderen Fonds

Schließlich besteht die bereits angesprochene Möglichkeit des Umtausches von Anteilen des Altfonds in solche eines anderen Fonds derselben Kapitalanlagegesellschaft oder des Fonds einer anderen Kapitalanlagegesellschaft (Zielfonds). Der Vorteil wäre, daß in beiden Fällen schon während der Kündigungsfrist statt Anteilen an dem Altfonds solche des Zielfonds ausgegeben werden könnten und damit die Anlagekontinuität gewahrt bliebe.

Zu diesem Zweck müßte die Kapitalanlagegesellschaft, die den Zielfonds verwaltet, ein Angebot zum kostenlosen Umtausch von Anteilen des Altfonds abgeben. Zu beachten ist allerdings, daß dieses Verfahren die Mitwirkung aller Anteilhaber voraussetzt. Denn diese müssen das Angebot zum kostenlosen Umtausch in Anteile eines anderen Fonds derselben oder einer anderen Kapitalanlagegesellschaft annehmen.

Da mit dem Umtausch lediglich ein Wechsel der Anteilhaberschaft von den Anlegern auf die Kapitalanlagegesellschaft des Zielfonds erfolgt, hat sich bei dem Altfonds das oben beschriebene Liquidationsverfahren anzuschließen.

Übersicht 3: Umtausch der Anteile



C. Auswirkungen der Kündigung auf sonstige Verträge

Von der Beendigung eines Fonds sind neben dem Verwaltungsvertrag weitere fondsspezifische Verträge betroffen. Aus Anlegersicht sind dies insbesondere

- ◆ Sparpläne und
- ◆ Verträge über die Verwahrung von Anteilen (Depotverträge)

Daneben sind auch Verträge der Kapitalanlagegesellschaft mit Dritten, z.B. der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, zu berücksichtigen.

Da die Kündigung dieser Verträge gesetzlich nicht explizit geregelt ist, besteht insoweit Vertragsfreiheit, so daß hinsichtlich der Vertragsbeendigung auf die jeweiligen Abreden abzustellen ist.

Sofern man den Sparplan auch nach der Veröffentlichung der Kündigung im **Re**-chenschafts-/Halbjahresbericht weiterbestehen läßt, könnte man einwenden, daß im Hinblick auf die dann erworbenen Anteile die Kündigungsfrist von drei Monaten nicht eingehalten wird. Dem ist jedoch entgegenzuhalten, daß der Anleger in diesem Fall nicht schutzwürdig ist, da er bereits über die Beendigung des Fonds in Kenntnis gesetzt wurde. Auch das Fortbestehen eines Sparplans hindert also die Kündigung nicht, wenngleich es zumindest bei einem Umtausch naheliegend ist, auch den Sparplan auf den Zielfonds umzustellen.

D. Zusammenfassung und Ausblick

Die Auflösung von Fonds zählt zu den ungeliebten Tätigkeiten von Investmentgesellschaften. Der Grund hierfür ist nicht nur in der Problematik bei der Vermarktung dieser produktpolitischen Entscheidungen zu sehen. Vielmehr sehen sich die Kapitalanlagegesellschaften auch mit einem sehr verwaltungsintensiven Verfahren **kon**-frontiert. Dies gilt insbesondere für die Zusammenlegung und Übertragung von Fonds.

Es wäre daher im Interesse einer Förderung des Investmentsparen als transparente Form der Kapitalanlage, wenn auch in Deutschland die Straffung der Produktpalette von Kapitalanlagegesellschaften erleichtert würde.