

**Dr. iur. Janine Stefanie Müller**

# **Die Rechtsstellung des Anlegeraktionärs der SICAV**

Unter besonderer Berücksichtigung des Publikumsanlegers

---

# Inhaltsübersicht

Inhaltsverzeichnis.....	XI
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
2. Absatz: Möglichkeiten zur Verwirklichung einer kollektiven Kapitalanlage.....	14
2. Kapitel: Grundzüge des Anlegerschutzes im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen.....	21
1. Absatz: Anlegerschutzkonzepte im Wandel.....	21
2. Absatz: Ausgewählte Aspekte des Anlegerschutzes.....	24
3. Absatz: Unterteilung in Publikums- und qualifizierte Anleger .....	28
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
2. Absatz: Regelung unter dem KAG – Neue Rechtsform .....	50
3. Absatz: Revision 2013.....	56
2. Kapitel: Neuere Entwicklungen .....	59
1. Absatz: «Neue» Finanzmarktarchitektur Schweiz.....	59
2. Absatz: Umsetzung der GAFI-Empfehlung .....	63
3. Absatz: Einfluss der Aktienrechtsrevision 2016.....	63
3. Kapitel: Fazit.....	64

<b>3. Teil: Ausgestaltung der SICAV</b> .....	<b>65</b>
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: Börsennotierte SICAV und SICAV als ETF.....	72
4. Kapitel: Anwendbare Normen.....	76
1. Absatz: Rechtsquellen.....	76
2. Absatz: Analoge Anwendbarkeit des OR zur Ergänzung?.....	83
3. Absatz: Verfahrensrechtliche Aspekte.....	88
 <b>BESONDERER ABSCHNITT</b> .....	 <b>99</b>
 <b>4. Teil: Rechtsstellung der Anlegeraktionäre beim Entstehen der SICAV bzw. beim Eintritt</b> .....	 <b>101</b>
1. Kapitel: Mitwirkung der Anlegeraktionäre bei der Gründung?.....	103
1. Absatz: Gesellschaftsrechtliches Gründungsverfahren.....	103
2. Absatz: Bewilligung und Genehmigung.....	113
3. Absatz: Eintragung im Handelsregister.....	117
4. Absatz: Fazit.....	119
2. Kapitel: Eintritt der Anlegeraktionäre nach erfolgter Gründung.....	120
1. Absatz: Erwerb der Aktionärsstellung.....	120
2. Absatz: Anerkennung als Anlegeraktionär bei der SICAV.....	153
3. Absatz: Exkurs: ETF.....	163
4. Absatz: Vergleich zum vertraglichen Anlagefonds sowie zur AG.....	166
3. Kapitel: Ausgewählte rechtsvergleichende Aspekte.....	169
1. Absatz: Luxemburgisches Recht.....	169
2. Absatz: Deutsches Recht.....	171
3. Absatz: Fazit.....	173

<b>5. Teil: Rechtsstellung der Anlegeraktionäre während der Lebensdauer der SICAV .....</b>	<b>175</b>
1. Kapitel: Bedeutung der Doppelrolle als Anleger und Aktionär .....	177
2. Kapitel: Rechte und Pflichten der Anlegeraktionäre .....	179
1. Absatz: Anlegeraktionärsrechte .....	179
2. Absatz: Anlegeraktionärspflichten .....	182
3. Kapitel: Aktionärsrechte .....	184
1. Absatz: «Gesellschaftsrechtliche Kontrollrechte» .....	185
2. Absatz: Rechte im direkten Zusammenhang mit der GV .....	193
3. Absatz: Rechte im Zusammenhang mit dem VR .....	218
4. Kapitel: Anlegerrechte .....	231
1. Absatz: Recht auf Auskunft i.S.v. Art. 84 KAG .....	231
2. Absatz: Klage auf Rückerstattung .....	241
3. Absatz: Vertretung der Anlegergemeinschaft .....	252
5. Kapitel: Verantwortlichkeit .....	261
1. Absatz: Verantwortlichkeit i.S.v. Art. 145 Abs. 1–3 KAG .....	261
2. Absatz: Verantwortlichkeit der Organe der SICAV nach OR .....	271
3. Absatz: Abgrenzung zwischen Rückerstattungs- und Verantwortlichkeitsklage .....	279
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
2. Absatz: Deutsches Recht .....	285
3. Absatz: Fazit .....	287
<b>6. Teil: Rechtsstellung der Anlegeraktionäre bei Austritt aus bzw. bei Auflösung der Gesellschaft .....</b>	<b>289</b>
1. Kapitel: Selbstbestimmter Austritt aus der SICAV .....	291
1. Absatz: Rückgabe der Anteile .....	291
2. Absatz: Rechtsgeschäftliche Veräußerung der Anteile .....	306
3. Absatz: Ausschlagung der Erbschaft .....	307

4. Absatz: Vergleich zum vertraglichen Anlagefonds sowie zur AG .....	308
5. Absatz: Exkurs: ETF .....	311
2. Kapitel: Fremdbestimmter Ausschluss aus der SICAV .....	314
1. Absatz: Allgemein .....	314
2. Absatz: Zwangsrückkauf i.S.v. Art. 82 KAG .....	315
3. Absatz: Vergleich mit dem vertraglichen Anlagefonds und mit der AG .....	321
3. Kapitel: Auflösung und Konkurs der SICAV .....	325
1. Absatz: Auflösungsgründe .....	326
2. Absatz: Auflösung .....	335
3. Absatz: Konkurs im Besonderen .....	345
4. Absatz: Vergleich zum vertraglichen Anlagefonds sowie zur AG .....	387
4. Kapitel: Ausgewählte rechtsvergleichende Aspekte .....	392
1. Absatz: Luxemburgisches Recht .....	392
2. Absatz: Deutsches Recht .....	394
3. Absatz: Fazit .....	396
<b>7. Teil: Schlussbetrachtungen .....</b>	<b>399</b>

---

# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis .....	XXXI
Literaturverzeichnis.....	XXXIX
Materialien und Regularien.....	LV
Einleitung .....	1
<b>ALLGEMEINER ABSCHNITT .....</b>	<b>3</b>
<b>1. Teil: Die SICAV als kollektive Kapitalanlage und ihr Anlegerschutzkonzept.....</b>	<b>5</b>
<b>1. Kapitel: Begriff der kollektiven Kapitalanlage.....</b>	<b>7</b>
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
<b>2. Kapitel: Grundzüge des Anlegerschutzes im Bereich der     kollektiven Kapitalanlagen.....</b>	<b>21</b>
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
<b>2. Teil: Entwicklung der SICAV .....</b>	<b>33</b>
<b>1. Kapitel: Entwicklung vom AFG zum KAG: Einführung der SICAV .....</b>	<b>35</b>
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
<b>2.</b>	<b>Kapitel: Neuere Entwicklungen .....</b>	<b>59</b>
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
<b>3. Kapitel: Fazit .....</b>	<b>64</b>
<b>3. Teil: Ausgestaltung der SICAV.....</b>	<b>65</b>
<b>1. Kapitel: Organe und Organisation der SICAV .....</b>	<b>67</b>
<b>2. Kapitel: Aktionäre der SICAV .....</b>	<b>68</b>
1. Absatz: Doppelrolle als Anleger und Aktionär .....	68
2. Absatz: Unterteilung in Unternehmer- und Anlegeraktionäre.....	69
3. Absatz: Teilvermögen .....	70
<b>3. Kapitel: Ausgestaltung der SICAV.....</b>	<b>71</b>
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
<b>4. Kapitel: Anwendbare Normen .....</b>	<b>76</b>
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
 <b>BESONDERER ABSCHNITT .....</b>	<b>99</b>
 <b>4. Teil: Rechtsstellung der Anlegeraktionäre beim Entstehen der SICAV bzw. beim Eintritt .....</b>	<b>101</b>
 <b>1. Kapitel: Mitwirkung der Anlegeraktionäre bei der Gründung? .....</b>	<b>103</b>
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

<b>2. Kapitel: Eintritt der Anlegeraktionäre nach erfolgter Gründung.....</b>	<b>120</b>
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. Unverbiefte 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
<b>3. Kapitel: Ausgewählte rechtsvergleichende Aspekte.....</b>	<b>169</b>
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

<b>5. Teil: Rechtsstellung der Anlegeraktionäre während der Lebensdauer der SICAV .....</b>	<b>175</b>
<b>1. Kapitel: Bedeutung der Doppelrolle als Anleger und Aktionär .....</b>	<b>177</b>
<b>2. Kapitel: Rechte und Pflichten der Anlegeraktionäre .....</b>	<b>179</b>
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
<b>3. Kapitel: Aktionärsrechte .....</b>	<b>184</b>
1. Absatz: «Gesellschaftsrechtliche Kontrollrechte» .....	185
I. Möglicher Verweisumfang 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: Verweisumfang 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
<b>4.</b>	<b>Kapitel: Anlegerrechte.....</b>	<b>231</b>
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
<b>3. Absatz: Vertretung der Anlegergemeinschaft .....</b>	<b>252</b>
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
<b>5. Kapitel: Verantwortlichkeit .....</b>	<b>261</b>
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
<b>6. Kapitel:</b>	<b>Vergleich: Wesentliche Unterschiede und Vorteile der Rechte der     Anlegeraktionäre zum vertraglichen Anlagefonds und zur AG.....</b>	<b>281</b>
1. Absatz:	Anlegeraktionärsrechte vs. Anlegerrechte.....	281
2. Absatz:	Anlegeraktionärsrechte vs. Aktionärsrechte .....	282
<b>7. Kapitel:</b>	<b>Ausgewählte rechtsvergleichende Aspekte.....</b>	<b>283</b>
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
<b>6. Teil: Rechtsstellung der Anlegeraktionäre bei Austritt aus bzw.     bei Auflösung der Gesellschaft.....</b>	<b>289</b>
<b>1. Kapitel: Selbstbestimmter Austritt aus der SICAV .....</b>	<b>291</b>
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
<b>2. Kapitel: Fremdbestimmter Ausschluss aus der SICAV.....</b>	<b>314</b>
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
<b>3. Kapitel: Auflösung und Konkurs der SICAV.....</b>	<b>325</b>
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**