



Alexander Benedikt Görlich

Immobilientransaktionen mit Bezug zu einem Immobilien-Sondervermögen

Zahlungs-, Sicherungs- und Vollstreckungs-
möglichkeiten im Anleger- und
Vermögensschutzsystem des Investmentgesetzes

Immobilientransaktionen mit Bezug zu einem Immobilien-Sondervermögen

Europäische Hochschulschriften

European University Studies

Publications Universitaires Européennes

Reihe II **Rechtswissenschaft**

Series II Law

Série II Droit

Band/Volume **5574**

Alexander Benedikt Görlich

Immobilientransaktionen mit Bezug zu einem Immobilien-Sondervermögen

Zahlungs-, Sicherungs- und
Vollstreckungsmöglichkeiten
im Anleger- und Vermögensschutzsystem
des Investmentgesetzes

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: Frankfurt (Main), Diss., 2013

Gedruckt auf alterungsbeständigem,
säurefreiem Papier.

D 30

ISSN 0531-7312

ISBN 978-3-631-64641-0 (Print)

E-ISBN 978-3-653-04053-1 (E-Book)

DOI 10.3726/ 978-3-653-04053-1

© Peter Lang GmbH

Internationaler Verlag der Wissenschaften

Frankfurt am Main 2014

Alle Rechte vorbehalten.

PL Academic Research ist ein Imprint der Peter Lang GmbH.

Peter Lang – Frankfurt am Main · Bern · Bruxelles · New York · Oxford · Warszawa · Wien

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt.

Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar.

Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Dieses Buch wurde vor Erscheinen peer reviewed.

www.peterlang.com

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2012 durch den Fachbereich Rechtswissenschaft der Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main als Dissertation angenommen. Das Manuskript wurde – mit Ausnahme des Ausblicks – im Juli 2012 abgeschlossen. Spätere Entwicklungen konnten aufgrund der aktuellen Entwicklungen im Hinblick auf das Entstehen des KAGB nur noch bis Dezember 2012 im Ausblick, der die KAGB-Entwürfe beschreibt, berücksichtigt werden. Die entsprechenden Werke wurden jeweils in der Woche ihres Erscheinens bewertet und als Ausblick in die Arbeit integriert. Der Ausblick wurde im Rahmen der Veröffentlichungsphase im Oktober 2013 aktualisiert. Der ebenfalls in diesem Zeitraum entstandene Nachtrag, der nicht Gegenstand der Dissertation war, vervollständigt die Überleitung zum KAGB.

Mein herzlicher Dank gebührt meinem Doktorvater, Herrn Prof. Dr. Guido Pfeifer für die Betreuung der Arbeit und die Gewährung großer Freiheiten bei der Themenwahl und Anfertigung der Dissertation. Mein herzlicher Dank für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens gebührt Herrn Prof. Dr. Moritz Bälz.

Einen besonderen Dank richte ich auch an Herrn Dr. Marc Banzhaf, der meine Neugier auf das Investmentrecht weckte und mir durch seinen Zuspruch den Mut zur Anfertigung einer Arbeit in diesem Bereich gab.

Den größten Dank aber verdienen meine Eltern, Christel und Wolfgang Görlich, die in jeder Lage ein offenes Ohr hatten, auch in den Durststrecken treu zur Seite standen und zu keiner Zeit an dem Vorhaben gezweifelt haben. Ihnen widme ich diese Arbeit.

Frankfurt am Main, im Oktober 2013

Alexander Benedikt Görlich

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	13
A. Fragestellung	13
B. Forschungsstand	25
C. Methode	26
Kapitel 1 – Hintergründe und Strukturen des InvG	30
A. Entwicklung der deutschen Rechtsgrundlagen des Investmentgeschäfts	30
B. Die Grundprinzipien des Investmentmodells	33
I. Kollektive Kapitalanlage in Fremdverwaltung unter Beachtung des Grundsatzes der Risikomischung	33
1. Kollektive Kapitalanlage in Fremdverwaltung	34
2. Risikomischung	35
II. Wahrung der Anlegerinteressen	37
1. Allgemeines	37
2. Das Interesse der Anleger als Ausprägung des Anlegerschutzes	38
3. Wesentliche Ansätze zur Kategorisierung – Risikoidentifikationsebene	40
4. Anwendung	43
a) Die für das Interesse der Anleger maßgeblichen Personen	46
b) Das Interesse der Anleger als Individual- oder Kollektivinteresse?	48
5. Die Reaktion des InvG auf die bezeichneten Risiken	50
6. Schutzvorkehrungen durch Risikomanagement	53
a) Insbesondere: Umrahmung durch den Corporate Governance Kodex	54
b) Insbesondere: Umrahmung durch Wohlverhaltensregeln	55

7. Folgerungen.....	56
C. Zwischenergebnis.....	60
 Kapitel 2 – Das Investment-Dreieck. Rechtsbeziehungen der Beteiligten.....	61
A. Das Investmentvermögen als Sondervermögen.....	62
I. Sondervermögen allgemein.....	62
II. Sondervermögen im Sinne des InvG	63
III. Immobilien-Sondervermögen	69
1. Einteilung in „offene“ und „geschlossene“ Fonds.....	70
2. Vermögensgegenstände eines Immobilien-Sondervermögens	72
IV. Der Anteil am Sondervermögen	74
1. Entstehung des Anteils.....	74
2. Der Ausgabeaufschlag	77
V. Ausprägungen des Investmentvermögens.....	79
1. Vermögensschutz	79
a) Vermögenssonderung	80
b) Haftungssonderung	80
2. Bestandserhaltung durch § 30 Abs. 2 InvG	81
a) Abgrenzung zwischen obligatorischer und dinglicher Surrogation	82
b) Die einzelnen Ausprägungen des § 30 Abs. 2 InvG.....	83
VI. Rechtsbeziehung der Anteilsinhaber untereinander	87
B. Die KAG	90
I. Hauptzweck und Ausrichtung des Geschäftsbereichs	90
II. Mögliche Rechtsformen und Modifikationen durch das InvG.....	92
III. Die Beziehung der Anleger zur KAG – Der Investmentvertrag.....	92
1. Das Zustandekommen.....	94
2. Der Typus des Vertrages.....	95

3. Wesentliche Rechte und Pflichten aus dem Investmentvertrag.....	96
a) Die Verwaltung des Investmentvermögens	97
b) Ansprüche der KAG gegenüber den Anlegern	99
c) Haftungsmaßstab der KAG	99
C. Die Depotbank.....	101
I. Der Depotbankvertrag	104
1. Die Rechtsbeziehung der Depotbank zur KAG	104
2. Die Rechtsbeziehung der Anleger zur Depotbank	105
a) Die verschiedenen Ansätze	106
b) Auseinandersetzung mit den Ansichten und Entscheidung	111
II. Ansprüche der Anleger gegen die Depotbank	113
III. Die Überwachungs- und Kontrollfunktion der Depotbank	119
1. Verankerung und Ausprägungen der Kontrollbefugnis – Betrachtung einzelner Vorschriften	120
2. Reichweite der Kontrolle – Rechtmäßigkeits- und Zweckmäßigkeitkontrolle am Beispiel der Befolgung von Weisungen.....	124
D. Zwischenergebnis.....	131

Kapitel 3 – Immobilientransaktionen mit Bezug

zu einem Immobilien-Sondervermögen.....	133
A. Immobilientransaktionen für ein Sondervermögen	133
I. Ausgangssituation	133
II. Besondere Betrachtung von Erwerbsgeschäften.....	134
1. Das Problem nicht ausreichenden Vermögens zur Abdeckung des Kaufpreisanspruchs.....	134
2. Modalitäten der Begleichung des Kaufpreisanspruchs.....	136

a) Zahlungsvariante 1: Zahlung aus dem Sondervermögen	
gemäß § 25 S. 2 Nr. 1 Var. 1 InvG	137
aa) Allgemeines	137
bb) Weisungsrechte bei einer Auslagerung der	
Portfolioverwaltung	141
cc) Rolle der Depotbank bei der Zahlung.....	144
b) Zahlungsvarianten 2 und 3: Zulässigkeit	
„neben“ § 25 S. 2 Nr. 1 Var. 1 InvG?	148
aa) Hintergründe der Begleichung durch Verauslagung	151
bb) Aufwendungsersatz- und Befreiungsanspruch im InvG –	
Allgemeines	152
cc) Aufwendungsersatz im Sinne des § 29 Abs. 1 InvG	154
aaa) Rückgriff auf § 670 BGB?.....	156
bbb) Erforderlichkeit der Aufwendungen.....	158
dd) Auswirkungen von § 67 Abs. 5 S. 1 InvG.....	161
ee) Das Verhältnis zwischen den Varianten des	
§ 25 S. 2 Nr. 1 InvG auf Grundlage eines	
Schreibens der BaFin.....	164
c) Die Zahlungsvarianten im Einklang mit dem InvG.....	166
3. Ausgleichsmöglichkeiten bei Fehlern im Zusammenhang	
mit Zahlungen	169
a) Allgemeines	169
b) Korrektur fehlerhafter Vermögenszuordnungen –	
Verdrängung von Ausgleichsansprüchen durch	
spezielle Regelungen?.....	170
aa) Vermögenslage des Sondervermögens	170
bb) Fehlen der Zahlungsvoraussetzungen des	
§ 25 S. 2 Nr. 1 InvG.....	172

cc) Ausgleichsmöglichkeiten.....	173
aaa) Ansprüche bei fehlerhafter Zuordnung der Gegenstände.....	173
bbb) Analoge Anwendung des § 684 S. 1 BGB bei pflichtwidrigen Geschäften der KAG?	175
III. Besonderheiten des Anwachsens bei einer Beteiligung im Sinne des § 68 InvG.....	180
IV. Gläubigersicherung: Besondere vertragliche Abreden und deren Geltendmachung	184
1. Die Folgen von Bürgschaften und Garantien durch die KAG.....	184
2. Belastungen von Gegenständen des Sondervermögens.....	189
3. Abtretung von Ansprüchen der KAG und Zwangsvollstreckung	190
a) Ausgabeaufschläge, Vergütungs- und Aufwendungs- ersatzansprüche	192
b) Anspruch auf Weisungsausführung gemäß § 25 S. 2 Nr. 1 Var. 1 InvG	193
c) Weitere Ansprüche.....	194
4. Zulässigkeit der Unterwerfung unter die sofortige Zwangsvollstreckung	195
V. Bürgschaften und Garantien Dritter.....	200
VI. Zwischenergebnis.....	200
B. Folgerungen: Maßnahmen im Vorfeld von Transaktionen.....	201
I. Frühzeitige Einbeziehung der Depotbank.....	202
II. Besonderheiten im Kaufvertrag zwischen der KAG und dem Dritten.....	204
III. Unwiderrufliche Anweisung der Depotbank im Kaufvertrag und Bestätigung der Weisungsausführung	205
IV. Besonderheiten bei Transaktionen mit Auslandsbezug.....	206

Schluss	208
A. Resümee	208
B. Beantwortung der eingangs aufgeworfenen Fragen	211
C. Thesen	215
D. Überleitung zum KAGB	217
I. Der KAGB-DiskE durch das Bundesministerium für Finanzen.....	217
II. Der KAGB-RegE der Bundesregierung.....	222
<i>Übersicht über die Entwürfe</i>	223
 Nachtrag	 234
 Anhang	 236
 Literaturverzeichnis.....	 247

Einleitung

A. Fragestellung

Immobilien-Sondervermögen¹ im Sinne der §§ 66 ff. Investmentgesetz (im Folgenden: InvG) illustrieren die Möglichkeit der Bündelung zahlreicher einzelner Anlagesummen zur Abbildung eines finanzstarken Immobilienportfolios ohne das zwingende Erfordernis eines individuell hohen Mitteleinsatzes. Das Konzept hat Vor- und Nachteile. Es basiert auf einer *kollektiven Anlage*, die unter Beachtung von *Risikomischungsgrundsätzen fremdverwaltet* wird. Während die *kollektive Anlage* einerseits den Aufbau eines beträchtlichen Wertes ermöglicht und die individuellen Verwaltungskosten senkt, führt sie andererseits zur Standardisierung des Verwaltungsangebots. Während die *Risikomischung* einen vollständigen *Substanzverlust* verhindern soll, reduziert sie zugleich die erzielbaren Erträge. Während durch die *Fremdverwaltung* die Einheitlichkeit der Portfolioentwicklung unter Berücksichtigung der erforderlichen Sachkompetenz der Verwalter sichergestellt werden soll, baut sie, da stets ein weisungsunabhängiges Verwaltungsrecht der Kapitalanlagegesellschaft² (im Folgenden: KAG) besteht, eine Distanz zwischen den Anlegern und der Anlage auf.³ Das ist unabhängig der jeweiligen Eigentümerstellung, also der Eigentümerstellung der Anleger im Fall der *Miteigentumslösung* oder der Eigentümerstellung der KAG im Fall der *Treuhandlösung*.

Selbst wenn sich aus dem Investmentvertrag ein Anlageziel ergibt, dessen Mittel des Erreichens divers umrahmt werden, ist die Überwachung der Investition im Vergleich zur individuellen, selbstverwalteten Anlage erschwert. Vor diesem Hintergrund stehen die Vorschriften des InvG: Einerseits soll für den Anleger bereits vor der Anlageentscheidung erkennbar sein, welches Produkt er wählen kann, andererseits sollen die Publizitätsvorschriften des InvG die für das Eigentum charakteristische jederzeitige Bewertbarkeit des Vermögens gewähr-

1 Im Folgenden wird als Synonym auch der Begriff „Immobilienfonds“ oder statt Sondervermögen der Begriff „Fonds“ verwendet. Ein Immobilien-Sondervermögen ist aufgrund seiner Vermögensgegenstände ein „nicht richtlinienkonformes“ Sondervermögen, vgl. zur OGAW-Richtlinie: Fn. 95, dort Artt. 49 ff. sowie Kapitel 2 Abschnitt 3 bis 8 und Kap 4 des InvG und Beckmann, in: Investment-Handbuch (EL 8/11), 410 § 2 Rn. 4.

2 KAGen werden auch als Investmentgesellschaften bezeichnet.

3 Zu strengen Anlagerichtlinien und Einzelweisungen, vgl. Reiss, S. 234.

leisten.⁴ Schließlich soll der Anleger durch die grundsätzlich jederzeit bestehende Rückgabemöglichkeit in der Lage sein, die Entscheidung für das Produkt durch eine Entscheidung gegen das Produkt zu ersetzen. Die Rückgabemöglichkeit wird allerdings durch § 81 Abs. 1 S. 1 InvG ausgeschlossen, wenn das Produkt und damit die dahinterstehenden Anleger gefährdet sind. Grundsätzlich⁵ nicht vorgesehen ist ein Mitbestimmungsrecht der Anleger während des Anlagezeitraums.

Bei Immobilien-Sondervermögen im Sinne des InvG kommt es angesichts der Portfolioentwicklung relativ häufig zu Transaktionsvorgängen. Die maßgeblichen Verträge werden dabei von einer KAG mit einem Dritten, der je nach Fallgestaltung auf Verkäufer- oder Käuferseite steht, geschlossen. Kauft die KAG eine Immobilie, stellt sich aus Verkäufersicht vor allem angesichts der möglicherweise geringen Kapitalausstattung der KAG die Frage nach einer adäquaten Sicherung des Kaufpreises. Wird die Immobilie anschließend übertragen, steht die Frage nach der Zahlungsabwicklung im Vordergrund. Verkauft die KAG eine Immobilie und wird die Immobilie anschließend übertragen, kommen Rückabwicklungsfragen (besonders aus Sicht der am Investment-Dreieck beteiligten Personen, nämlich Anleger, KAG und Depotbank) in Betracht. Die Untersuchung beschäftigt sich deshalb sowohl mit dem Kauf als auch mit dem Verkauf (*schuldrechtliche Ebene*) sowie mit Erwerbs- und Veräußerungsgeschäften (*dingliche Ebene*) einer KAG mit Bezug zu einem Immobilien-Sondervermögen.

Steht die KAG auf Erwerberseite, ist auch der Zahlungsvorgang näher zu betrachten: Angesichts dessen, dass die KAG bei Erwerbsgeschäften den zugrunde liegenden Vertrag mit dem Verkäufer im eigenen Namen schließt und – auch wenn sie den Kaufpreis selbst schuldet – gemäß § 25 S. 2 Nr. 1 InvG in Verbindung mit § 22 Abs. 1 S. 2 InvG nur auf eine gesetzlichen Vorschriften und den Vertragsbedingungen entsprechende Weisung hin von der Depotbank verlangen kann, eine Zahlung aus dem Sondervermögen vorzunehmen, wird der Zahlungsvorgang interessant. Kommt die Depotbank einer Weisung nicht nach, stellt sich die Frage, ob die Weisung gesetzlichen Vorschriften und den Vertragsbedingungen entspricht. Diesbezüglich wiederum erscheint § 22 Abs. 1 S. 2 InvG insofern von Bedeutung, als er die Depotbank anhält, bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben „unabhängig von der Kapitalanlagegesellschaft und ausschließlich im Interesse der Anleger“ zu handeln.

4 Schwark, S. 201.

5 Die Ausnahme ist § 81b InvG.

Ob diesem Interesse mit einem zwar rechtmäßigen, aber unzumutbarem Geschäft der KAG, das der Weisung zugrunde liegt, genüge getan ist, bedarf der Erörterung.⁶

Ob es angesichts der im Einzelfall möglicherweise bestehenden Unsicherheiten seitens der KAG möglich ist, eine Zahlung für eigene Rechnung zu erbringen und anschließend im Sinne des § 29 Abs. 1 InvG Regress zu verlangen, ist in diesem Zusammenhang mit zu betrachten. Besonders betrachtet werden auch Zahlungs-, Sicherungs- und Vollstreckungsmöglichkeiten im Anleger- und Vermögensschutzsystem des InvG: Dieses prägt sich gegenüber Dritten zunächst darin aus, dass die KAG, deren Kapital das des Sondervermögens erheblich unterschreitet (Vgl. § 11 InvG), zum Vertragspartner wird und ein direkter Zugriff auf das Sondervermögen (grundsätzlich) wegen gesperrter Konten und Depots (§ 24 InvG) oder der Eintragung eines *Depotbanksperrvermerks* im Grundbuch (§§ 76 Abs. 1 S. 1; 26 Abs. 1 Nr. 3 InvG) verhindert wird. Aus Sicht des Gläubigers kommt angesichts des möglicherweise zu geringen Kapitals der KAG⁷ der Frage, welche Möglichkeiten er hat, um das Sondervermögen in Anspruch zu nehmen, großes Gewicht zu.

Schon die Fremdverwaltung im Kollektivmodell legt das Erfordernis von Schutzvorkehrungen zugunsten der Anleger und der Anlage nahe. Im InvG prägt sich das Schutzsystem mit den dahinter stehenden Wertungen im sogenannten „Investment-Dreieck“ aus. In diesem Rahmen tritt eine das Vermögen von Anlegern verwaltende KAG bei der Wahrnehmung ihrer Verwaltungspflicht auch gegenüber außerhalb des Investment-Dreiecks stehenden Personen auf. Neben den sich aus dem InvG ergebenden Befugnissen beim Auftreten der KAG bilden die Folgen deren Auftretens für das Immobilien-Sondervermögen den Kern der Analyse. Zu fragen ist vor diesem Hintergrund daher nach Leistungsbeziehungen und Ansprüchen der Beteiligten. Deshalb ist das InvG mit dem Ziel zu untersuchen, festzustellen, welche Modifikationen sich für den Ablauf einer Immobilientransaktion ergeben. Eine besondere Betrachtung verdient in dem Zusammenhang die Beziehung zwischen der das Immobilien-Sondervermögen verwaltenden KAG und der gemäß § 24 Abs. 3 InvG das Immobilien-Sondervermögen überwachenden Depotbank.

6 Zwar hat der BGH eine Prüfung von Zweckmäßigkeitserwägungen abgelehnt, vgl. BGH WM 2001, S. 2053 f., gleichwohl wird nicht allseits eine strikte Ausklammerung befürwortet, vgl. dazu Kapitel 2, C. III. 2.

7 Ohl, S. 39.

Vor dem Hintergrund des Schutzsystems des InvG zugunsten des Sondervermögens kommt folgenden Fragen eine zentrale Rolle zu:

- Wie wirkt sich das InvG auf den Ablauf einer Immobilientransaktion aus?
- Wie sind Forderungen eines Dritten aus einem seitens der KAG mit einem Dritten geschlossenen Vertrag zu begleichen – inwiefern kann die KAG angesichts § 25 S. 2 Nr. 1 InvG auf die Depotbank oder das Sondervermögen verweisen?
- Welche Sicherheiten können von einer KAG (insbesondere beim Erwerb einer Immobilie für ein Immobilien-Sondervermögen) mit Wirkung für das Sondervermögen gestellt werden?
- Inwiefern kann in Gegenstände des Sondervermögens vollstreckt werden?

Im Hintergrund spielen zahlreiche weitere Fragen eine Rolle, auf die auf dem Weg der Analyse einzugehen ist. Einige davon sind diese:

- Ab wann gehören Ansprüche, wenn die KAG (im eigenen Namen) einen Vertrag mit einem Dritten schließt, zum Sondervermögen?
- Welche Anforderungen sind an Geschäfte mit Bezug zu einem Immobilien-Sondervermögen zu stellen, sodass eine Weisung im Sinne des § 25 S. 2 Nr. 1 InvG in Verbindung mit § 22 Abs. 1 S. 2 InvG ergehen kann? Und: Wie wirkt sich dabei das *Interesse der Anleger* im Sinne der §§ 9 Abs. 1 S. 2; 22 Abs. 1 S. 1 InvG aus?
- Ist die Zahlungsvariante des § 25 S. 2 Nr. 1 Var. 1 InvG, nämlich die Zahlung des Kaufpreises durch die Depotbank auf Weisung der KAG, bei Immobilienkäufen exklusiv zu verstehen oder kommen andere Zahlungsvarianten in Betracht? Insbesondere: Ist es möglich, dass die KAG den Kaufpreis verauslagt und anschließend Aufwendungsersatz verlangt oder schon umgehend nach dem Eingehen der Verpflichtung die Befreiung von ihrer Verbindlichkeit verlangt?
- Gibt es Ausgleichsmöglichkeiten für Fälle, in denen die KAG für eine Verpflichtung gegenüber einem Dritten eintreten muss, sie aber – weil Vorschriften des InvG oder der Vertragsbedingungen nicht beachtet

wurden – wegen § 30 Abs. 2 InvG weder den Gegenwert aus dem Geschäft noch eine sonstige Kompensation erhält?

- Wie wirken sich Verletzungen des InvG und der Vertragsbedingungen aus?
- Wie weit geht die Kontrollbefugnis der Depotbank in Bezug auf die Weisungsausführung im Sinne des § 25 S. 2 Nr. 1 InvG?
- Welche Folgen hat das Stellen von Sicherheiten entgegen § 31 Abs. 4 InvG?

Ohne investmentrechtliche Besonderheiten vollzieht sich eine Immobilientransaktion durch die Übereignung des Grundstücks aufgrund eines beurkundeten Kaufvertrages im Sinne der §§ 433; 311b Abs. 1 S. 1 BGB.⁸ Einen „Normalfall“ einer Transaktion gibt es zwar angesichts der Vielfältigkeit der Transaktionsobjekte und deren Besonderheiten – beispielsweise genannt seien Verträge mit Projektbezug – nicht,⁹ zwischen den Vertragsparteien kommt es aber stets zur Vereinbarung des Eigentumswechsels an einem bestimmten Grundstück¹⁰ gegen einen bestimmten Kaufpreis¹¹. Der Eigentumswechsel erfolgt durch die Umschreibung des Grundbuchs,¹² weshalb ein Leistungsaustausch *Zug um Zug* nicht möglich ist.¹³ Die Umschreibung kann sich, trotz des Rechts auf Eintragung durch das Grundbuchamt innerhalb einer angemessenen Frist,¹⁴ verzögern¹⁵ oder gar scheitern.¹⁶ Im Interesse beider Parteien liegt daher eine risikominimierte Abwicklung.¹⁷ Zur Vermeidung von gewährleistungs- und haftungsrechtlichen Streitigkeiten ist für beide Parteien zuvorderst die Richtigkeit der

8 G. Schneider, S. 2; Weirich, Rn. 155; Everts, in: Grundstückskaufverträge, Rn. 1. Zu den zwingenden Bestandteilen des Kaufvertrags: Seufert/Ostertag, S. 13. Betrachtet wird vorliegend der Direkterwerb (Asset Deal).

9 Siehe nur die Ausführungen bei Grziwotz/Everts/Heinemann, Grundstückskaufverträge. Zu zusammengesetzten Verträgen und der Frage der Beurkundungspflichtigkeit, vgl. Heinemann, in: Grundstückskaufverträge, Rn. 31 ff.

10 Zu den Vertragsgegenständen: Seufert/Ostertag, S. 25 ff.

11 Dazu: Seufert/Ostertag, S. 41 ff.

12 Seufert/Ostertag, S. 44.

13 Brambring, in: Beck'sches Notar-Handbuch, A. I. Rn. 50; Hansmeyer, in: MittRhNotK 1989, S. 149 (163).

14 Böttcher, in: Meikel, Einl H Rn. 16; Dümig, in: KEHE, Einl C 51 ff.

15 Zur (rechtswidrigen) Verzögerung der Eintragung: BGH KommJur 2007, S. 234 ff.

16 Zu den Folgen: Hagenbucher, in: MittBayNot 2003, S. 249 ff.

17 Zu den im Rahmen der Due Diligence maßgeblichen Überprüfungen vgl. Kersebaum, in: Van Kann, Rn. 218 ff.

dem Vertrag zugrunde liegenden Umstände – insbesondere dabei die Richtigkeit des Grundbuchs – von Bedeutung.¹⁸ Abseits dessen liegt das Interesse des Verkäufers in einer möglichst frühen Kaufpreiszahlung, insbesondere vor dem Zeitpunkt der Umschreibung,¹⁹ während das Interesse des Käufers in der Sicherung des vereinbarungsgemäßen²⁰ Erwerbs vor der eigenen Kaufpreiszahlung liegt.²¹ Die Frage, wann der Käufer zur Kaufpreiszahlung verpflichtet ist, ist damit für beide Parteien von erheblicher Bedeutung, wenn auch mit unterschiedlichen Akzenten.²² Vor dem Hintergrund des Interessenausgleichs stehen die Kaufpreisfälligkeitvoraussetzungen,²³ die das „Kernstück“²⁴, den „Schwerpunkt“²⁵ des Kaufvertrags darstellen. Je nach den Modalitäten der Finanzierung – insbesondere in Bezug auf Bereitstellungsgebühren oder Vorfälligkeitsentschädigungen – kann der Fälligkeitszeitpunkt selbst von großer Bedeutung sein.

Die (rangrichtige) Eintragung einer Auflassungsvormerkung verkörpert dagegen nur das Sicherungsinteresse des Käufers.²⁶ Für ihn ist neben der Lastenfreiheit auch das Nichtbestehen oder Nichtausüben von Vorkaufsrechten bedeutsam.²⁷ Deshalb ist aus seiner Sicht der Verzicht auf das Ausüben des Vorkaufsrechts der jeweiligen Gemeinde relevant. Der Verzicht kann, wie auch das Vorliegen von Löschungsbewilligungen der Gläubiger von Belastungen, als Kaufpreisfälligkeitvoraussetzung vereinbart werden. Im Kontext des InvG ist diesbezüglich besonders die Löschungsbewilligung hinsichtlich des *Depotbanksperrvermerks* (§§ 76 Abs. 1 S. 1; 26 Abs. 1 Nr. 3 InvG) relevant. Dabei er-

18 Zu Gewährleistung und Haftung vgl. Ott, in: Van Kann, Rn. 331 ff.

19 Brambring, in: Beck'sches Notar-Handbuch, A. I. Rn. 50, 109.

20 Hier kommt der Lastenfreiheit bzw. Lastenfreistellung eine zentrale Rolle zu, vgl. Seufert/Ostertag, S. 44; Hansmeyer, in: MittRhNotK 1989, S. 149 (163).

21 Seufert/Ostertag, S. 44; Amann, in: Beck'sches Notar-Handbuch, A. I. Rn. 100.

22 Seufert/Ostertag, S. 44.

23 Jeweils mit Übersichten: Seufert/Ostertag, S. 44 ff.; Brambring, in: Beck'sches Notar-Handbuch, A. I. Rn. 50; Weirich, Rn. 338 ff. Hirschbaum, in: Van Kann, Rn. 616 ff. Zur Bedeutung der Fälligkeitsmitteilung durch den Notar vgl. Brambring, in: Beck'sches Notar-Handbuch, A. I. 106.

24 Seufert/Ostertag, S. 44.

25 Schöner/Stöber, Rn. 3152.

26 Waldner, Rn. 282 ff.; Schöner/Stöber, Rn. 3152a; Brambring, in: Beck'sches Notar-Handbuch, A. I. Rn. 50; Amann, in: Beck'sches Notar-Handbuch, A. I. Rn. 54 ff.; Hirschbaum, in: Van Kann, Rn. 632 ff. Zu den anderen Bezeichnungen: Seufert/Ostertag, S. 44. Zum Zweck vgl. § 873 Abs. 2 BGB. Zu den Risiken vgl. Hagenbucher, in: MittBayNot 2003, S. 249.

27 Waldner, Rn. 289, Schöner/Stöber, Rn. 3152a; Brambring, in: Beck'sches Notar-Handbuch, A. I. Rn. 50. Hirschbaum, in: Van Kann, Rn. 622 ff. Zum Vorkaufsrecht der Gemeinde vgl. § 28 Abs. 1 BauGB.

scheint eine Löschungsbewilligung unter dem Vorbehalt der Kaufpreiszahlung im Sinne der dem InvG zugrunde liegenden Schutzwürdigkeitserwägungen und Interessen vorzugswürdig.

Wiederum für beide Parteien sind die Transaktionskosten²⁸ insofern bedeutsam, als es um die Frage der Kostentragung, deren vertraglicher Regelung und Haftungsfragen geht.²⁹ Eine zentrale Rolle spielen auch die im Zusammenhang mit der Beurkundung und der Grundbuchänderung entstehenden Kosten sowie die Erschließungskosten. Soweit solche Kosten im Zusammenhang mit der Erreichung des vertraglich vereinbarten Zustands entstehen, werden diese regelmäßig vom Verkäufer getragen. Die Vertrags- und Vertragsdurchführungskosten trägt dagegen regelmäßig der Käufer. Neben den parteiabhängig entstehenden sonstigen Kosten – beispielsweise Kosten der Finanzierung sowie für Rechtsanwälte und Steuerberater³⁰ – ist die Grunderwerbsteuer in den Blick zu nehmen. Diese wird, trotz gesamtschuldnerischer Haftung, bei fehlenden vertraglichen Vereinbarung gemäß § 448 Abs. 2 BGB oder aufgrund der Verkehrs-sitte³¹ im Innenverhältnis der Parteien als vom Käufer zu tragen eingeordnet.³² Die Zahlung der Grunderwerbsteuer stellt (deshalb) keine Kaufpreisfälligkeit-voraussetzung dar.³³ Häufig finden sich in Kaufverträgen zahlreiche verfahrens-rechtliche Anweisungen.³⁴ So wird beispielsweise der Notar beauftragt, nach Eintritt der Fälligkeitvoraussetzungen eine Fälligkeitsmitteilung zu senden. Diese kann fälligkeitsbegründend sein (konstitutiv) oder lediglich deklaratori-schen Charakter haben.³⁵ Lösemöglichkeiten des Verkäufers werden durch eine der Auflassungserklärung oder der Erteilung deren beglaubigter Abschriften vorausgesetzte Unbedenklichkeitsbescheinigung (§ 22 Abs. 1 S. 1 GrEStG) si-chergestellt.³⁶ Insbesondere hinsichtlich des Kaufpreises kommt darüber hinaus

28 Seufert/Ostertag, S. 51.

29 Brambring, in: Beck'sches Notar-Handbuch, A. I. Rn. 12; Schöner/Stöber, Rn. 3186 ff.; Grziwotz, in: NJW 2000, S. 2646 (2647).

30 Z.B. Beratungen im Zusammenhang mit den §§ 4 Nr. 9a, 9 Abs. 1, 2; 15a IV; 13b Abs. 2 Nr. 3 UStG.

31 Westermann, in: MüKoBGB, § 448 Rn. 11.

32 Förster/Herrler, in: NJW 2010, S. 2090; Beckmann, in: StaudingerBGB(2004), § 448 Rn. 26. Zur Differenzierung zwischen Innen- und Außenverhältnis: Seufert/Ostertag, S. 51. I.E. für eine Kostenteilung: Grziwotz, in: NJW 2000, S. 2646 (2647).

33 Andernfalls könnte der Käufer den Verkäufer durch Nichtzahlung hinhalten.

34 Dazu vgl. Block, in: Grundstückskauf, S. 63 (72).

35 Waldner, Rn. 300.

36 Schöner/Stöber, Rn. 3189. Zum Rücktritt und dessen Folgen: BGH NJW 2008, S. 63; Derleder, in: NJW 2009, S. 1034 ff., auch zur Rückgängigmachung von Belastungen.

eine Unterwerfung unter die sofortige Zwangsvollstreckung in Betracht.³⁷ Diese soll dem vertraglich gebundenen vorleistenden Verkäufer die „mit quälender Langsamkeit arbeitenden Mühlen der Justiz“³⁸ ersparen.

Auf den Kaufvertrag folgt in der Regel der Eigentumsübergang vom Veräußerer auf den Erwerber.³⁹ Der Eigentumserwerb vollzieht sich gemäß §§ 873 Abs. 1; 925 BGB. Neben der materiell-rechtlichen Einigung im Sinne des § 925 Abs. 1 S. 1 BGB (Auflassung)⁴⁰ sind vor allem die Vorschriften der Grundbuchordnung von Bedeutung. Dabei ist abseits eines Antrages im Sinne des § 13 Abs. 1 GBO die Eintragungsbewilligung⁴¹ des Betroffenen erforderlich. Maßgeblich für die Rechtsänderung ist ausschließlich die Eintragung des Erwerbers im Grundbuch.⁴² Der Antrag im Sinne des § 13 Abs. 1 GBO kann durch einen bevollmächtigten Notar gestellt werden. Werden die Einigungserklärungen für die Übereignung bereits zeitlich zusammen mit dem Kaufvertrag in notariell beglaubigter Form abgegeben, führt dies neben einer Bindung der Beteiligten an die Einigung im Sinne des § 837 Abs. 2 BGB zu einer Verfahrensverkürzung.⁴³ Bei diesem Vorgehen muss allerdings das Risiko einer die Interessenlage der Parteien verzerrenden vorschnellen Eintragung, die ohne Sicherung der Kaufpreiszahlung erfolgt, verhindert werden. Dies kann verschiedentlich geschehen:⁴⁴ So ist beispielsweise einerseits eine in Ansehung der Kaufpreiszahlung aufschiebend bedingte Einigungserklärung⁴⁵ denkbar oder andererseits eine Vollzugs- und Ausfertigungssperre gegenüber dem Notar, der dann den Nachweis der Kaufpreiszahlung abzuwarten hat, bevor er einen Antrag auf Eigentumsänderung stellt oder dem Käufer oder Grundbuchamt eine Ausfertigung oder Abschrift erstellt (beurkundungsrechtliche Lösung).⁴⁶

37 Brambring, in: Beck'sches Notar-Handbuch, A. I. Rn. 113; Weirich, Rn. 331; V. Rintelen, in: RNotZ 2001, S. 3. Vgl. dazu § 794 Abs. 1 Nr. 5 ZPO. Zur Bestimmtheit des Anspruchs vgl. Brambring, in: Beck'sches Notar-Handbuch, A. I. Rn. 114; BGH NJW 1995, S. 1162; BGH DNotI-Report 1999, S. 196. Zu den mit der Abtretung des Kaufpreisanspruchs einhergehenden Problemen: Hoffmann, in: NJW 1987, S. 3153 (3154).

38 Wolfsteiner, in: DNotZ 1990, S. 531 (549).

39 Zum zeitlichen Rahmen vgl. Weirich, Rn. 220.

40 Weirich, Rn. 207.

41 Zum Verfahren: §§ 19; 29 GBO.

42 Weirich, Rn. 496, 516, 521; Schöner/Stöber, Rn. 3203; G. Schneider, S. 5.

43 G. Schneider, S. 4. Zur getrennten Beurkundung: Seufert/Ostertag, S. 73.

44 Zum Überblick: Baur/Stürner, § 22 Rn. 7 ff.; Waldner, Rn. 301 f.

45 Zu unterscheiden ist diese vom unter Vorbehalt stehenden Eintragungsantrag im Sinne des § 16 Abs. 1 GBO.

46 G. Schneider, S. 4; Seufert/Ostertag, S. 72; Baur/Stürner, § 22 Rn. 7.

Denkbar ist es auch, dass die Bewilligung ausdrücklich als nicht in der Urkunde enthalten festgestellt wird und der Notar bevollmächtigt wird, diese nachzuholen, sobald der Kaufpreis gezahlt wurde (verfahrensrechtliche Lösung).⁴⁷ Alternativ kommt auch die Vereinbarung einer abzuwartenden Frist und eine entsprechende Weisung an den Notar in Betracht.⁴⁸ Neben der außerdem bestehenden Möglichkeit, den Kauf zu bedingen und durch eine Rückauffassungsvormerkung zu sichern, kommt es seitens des Verkäufers in Betracht, sich für die (noch ausstehende) Kaufpreisforderung beim Eigentumsübergang ein Grundpfandrecht eintragen zu lassen.⁴⁹ Im Sinne der Risikoverteilung unter Berücksichtigung der Insolvenzrisiken kommt auch die Zwischenschaltung eines Notaranderkontos⁵⁰ in Betracht.

In der Regel liegt der Besitz-, Nutzen- und Lastenübergang⁵¹ vor dem Eigentumsübergang. Dieser kann mit der Kaufpreiszahlung einhergehen und führt zu einer Veränderung der Gefahrtragung.⁵² Daneben kann der Transaktionsvorgang durch diverse vertragliche Vereinbarungen hinsichtlich der Risikotragung flankiert werden. In Bezug darauf spielen sich im Kaufvertrag befindende Garantien (des Verkäufers) neben Fragen nach Rechten des Käufers wegen Sach- und/oder Rechtsmängeln und der Haftung des Verkäufers eine wichtige Rolle.⁵³ Darüber hinaus finden sich in Kaufverträgen, die vermietete (oder verpachtete) Immobilien betreffen, regelmäßig Vereinbarungen, aufgrund derer die Einnahmen aus Mietverhältnissen (oder Pachtverhältnissen) an den Käufer abgetreten werden.⁵⁴ Mit der Eintragung des Käufers in das Grundbuch wird diese Übergangsregelung durch § 566 Abs. 1 BGB⁵⁵ obsolet.⁵⁶

47 Seufert/Ostertag, S. 72; Hansmeyer, in: MittRhNotK 1989, S. 149.

48 OLG Düsseldorf, NJW 1954, S. 1041; Baur/Stürner, § 22 Rn. 7. Zu den Möglichkeiten, vgl. Waldner, Rn. 301.

49 Baur/Stürner, § 22 Rn. 9.

50 Vgl. Heinemann, in: Grundstückskaufverträge, Rn. 665 ff.; Canaris, BVR, Rn. 288.

51 Dazu: Brambring, in: Beck'sches Notar-Handbuch, A. I. Rn. 128 ff.; Baur/Stürner, § 21 Rn. 14; Hirschbaum, in: Van Kann, Rn. 651 ff., 677 ff.

52 Weirich, Rn. 336, 348; Brambring, in: Beck'sches Notar-Handbuch, A. I. Rn. 10; G. Schneider, S. 16; Seufert/Ostertag, S. 61.

53 Vgl. G. Schneider, S. 17 ff.; Zu Rechts- und Sachmängeln: Baur/Stürner, § 21 Rn. 15 ff.

54 Tischler, in: Lindner/Figura, Kap. 2. Rn. 126; Zum Pachtzins: OLG Düsseldorf ZMR 1993, S. 15. Brambring, in: Beck'sches Notar-Handbuch, A. I. Rn. 131. Zur Zulässigkeit: Langenberg, in: Schmidt-Futterer, § 556 Rn. 270.

55 Zur Anwendung auf Pachtverträge vgl. §§ 581 Abs. 2; 593b BGB.

56 Zu den Folgen des Übergangs der Mietverhältnisse vgl. Derleder, in: NJW 2008, S. 1189 ff.

Auch wenn für Immobilientransaktionen einer KAG mit Bezug zu einem Immobilien-Sondervermögen im InvG nur wenige Regelungen vorhanden sind, lässt sich daraus nicht der Schluss ziehen, das InvG habe auf den beschriebenen Ablauf keine wesentlichen Auswirkungen. Schon allein aufgrund des *Kollektiv-anlagemodells* in *Fremdverwaltung* und der damit einhergehenden vermögens- und haftungsrechtlichen Separierung der verwalteten Sondervermögen sind Besonderheiten im Vergleich zu dem beschriebenen Ablauf veranlagt. Im Rahmen der Untersuchung sind deshalb vor allem die für Immobilientransaktionsvorgänge maßgeblichen Regelungen zu betrachten. Deren Reichweite und Auswirkungen sollen durch Auslegung ermittelt werden und für die von den Regelungen demnach nicht erfassten Bereiche soll erwogen werden, inwiefern ein Rückgriff auf andere Vorschriften, insbesondere solche des BGB in Betracht kommt. Beispielsweise wird dies im Rahmen von Rückabwicklungsfragen von Bedeutung sein.

Den gedanklichen Ausgangspunkt für die Untersuchung bildete die bereits im Jahr 2008 aufgekommene Immobilien- und Finanzmarktkrise.⁵⁷ Bis in die Krise hinein stellten sich Immobilien als im Vergleich zu anderen Anlageformen insgesamt (zunächst) als eher wertbeständige Anlage dar.⁵⁸ Und auch wenn die Anlage in deutsche Immobilien erst vor wenigen Jahren bei institutionellen Investoren eine hohe Beliebtheit erlangte,⁵⁹ zeigt sich jetzt die Selbstverständlichkeit, dass auch diese Anlageform nicht stets Erträge erwirtschaftet.⁶⁰

Durch beträchtliche Rückgaben seitens der Anleger und damit verbundene Liquiditätsschmälerungen gerieten zahlreiche Immobilien-Sondervermögen in Schieflage.⁶¹ Prominente Namen im Zusammenhang mit derzeit zahlreichen Schließungen und Abwicklungen⁶² offener Immobilienfonds sind „Axa Immo-select“, „Degi Europa“, „Degi International“, „DJE Real Estate“, „KanAm US-

57 Heun, in: JZ 2010, S. 53 ff. (insb. 55); Grundmann/Hofmann/Möslein, in: Finanzkrise und Wirtschaftsordnung, S. 1 ff.; Schwintowski, in: Finanzkrise und Wirtschaftsordnung, S. 41 ff.; Posner, S.75 ff., 117 ff.; Socher/Hanke, in: NJW 2010, S. 495 (496); Möschel, in: ZRP 2009, S. 129.

58 Vgl. Grundmann/Hofmann/Möslein, in: Finanzkrise und Wirtschaftsordnung, S. 1 (14); Horst, in: ZMR 2009, S. 655.

59 Van Kann, in: Van Kann, Rn. 4.

60 Billand, in: Schäfer/Conzen, S. 42; Leykam, in: Immobilien-Zeitung 46/2011 (17.11.2011), S. 3.

61 Vgl. dazu: Manager Magazin vom 25.10.2011, „Aberdeen löst ‚Degi International‘ auf“, abrufbar unter: <http://www.manager-magazin.de/finanzen/immobilien/0,2828,793963,00.html>, zuletzt abgerufen am 14.03.2012.

62 Leykam, in: Immobilien-Zeitung 04/2012 (26.01.2012), S. 1.

Grundinvest“, „Morgan Stanley P2 Value“, und „TMW Immobilien Weltfonds“. ⁶³ Sowohl das stabilitätsgefährdende strukturelle Problem der Inkongruenz zwischen langfristiger Anlage und jederzeitiger Rückgabe als auch das sich auf die Liquidität auswirkende Abwertungsrisiko sind bereits lange bekannt, ⁶⁴ dennoch ist das sich aus der im Vergleich zu Wertpapieren geringen Fungibilität ergebende strukturelle Problem der Immobilien-Sondervermögen bislang nicht gelöst.

Durch die Öffnung eines Immobilien-Sondervermögens für eine unbegrenzte Anlegerzahl und durch die Öffnung sowohl für Kleinanleger als auch für institutionelle Investoren sind beträchtliche Vermögenszuwächse möglich, die angesichts der Anlagevorschriften (§§ 67; 73 Abs. 1; 80 Abs. 1 InvG vorbehaltlich des § 74 InvG) in dem Portfolio abgebildet werden müssen und bei beträchtlichen Rückgaben zur Instabilität des Fonds führen können. Die grundsätzlich jederzeit bestehende Rückgabemöglichkeit verstärkt dies. Auf den ersten Blick scheint das Risiko durch die Möglichkeit der Aussetzung der Rücknahme von Anteilen durch die KAG im Sinne des § 81 Abs. 1 S. 1 InvG beschränkt zu sein, tatsächlich ist dies aber nicht der Fall: Verlangen beispielsweise institutionelle Investoren größere Anlagesummen zurück und wird insbesondere die Schwelle von (mindestens) fünf Prozent des Sondervermögens, die für die tägliche Rücknahme von Anteilen bereitgehalten wird (§ 80 Abs. 1 S. 2 InvG), unterschritten, führt das dazu, dass die Rücknahme ausgesetzt wird. Zur Aussetzung der Rücknahme reicht es gemäß § 81 Abs. 1 S. 1 InvG aber schon aus, dass „die Bankguthaben und der Erlös der nach § 80 Abs. 1 [InvG] angelegten Mittel zur Zahlung des Rücknahmepreises und zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen laufenden Bewirtschaftung nicht ausreichen oder nicht sogleich zur Verfügung stehen“. Müssen dazu in größerem Umfang Vermögensgegenstände liquidiert werden, stellt sich die Frage, ob der im Sinne des § 67 Abs. 5 S. 1 InvG vorgegebene Preis erzielt werden kann. Alternativ oder zusätzlich kann die fortlaufende Bewertung des Sondervermögens durch den Sachverständigenausschuss plötzliche oder stetige Wertverringerungen (beispielsweise durch Abnutzung)

63 Vgl. dazu: Manager Magazin vom 29.12.2011, „DJE Real Estate wird aufgelöst“, abrufbar unter: <http://www.manager-magazin.de/finanzen/artikel/0,2828,806263,00.html>, zuletzt abgerufen am 14.03.2012; Manager Magazin vom 26.10.2011, „Der steinige Weg aus der Krise“, abrufbar unter: <http://www.manager-magazin.de/finanzen/artikel/0,2828,793878,00.html>, zuletzt abgerufen am 14.03.2012.

64 Vgl. Ortmanns, in: ZfIR 2006, S. 229. Im Zusammenhang mit dem AnsFuG: Zur Fristeninkongruenz vgl. Gesetzesentwurf, BT-Drucks. 17/3628, S. 1; Beschlussempfehlung, BT-Drucks. 17/4710, S. 2. Zu Abwertungen vgl. Unterrichtung durch die Bundesregierung, BT-Drucks. 17/3803, S. 3 (Zu Nr. 12).

offenbaren. Aufgrund einer Abnutzung können Instandsetzungen erforderlich werden.⁶⁵ Zum Werterhalt (des Sondervermögens) kann es überdies notwendig sein, Transaktionsvorgänge durchzuführen. Insbesondere können solche Transaktionsvorgänge auch im Zusammenhang mit dem Erhalten oder Wiederherstellen der Barreserve stehen. Ob dann ein guter Preis für abzustoßende Immobilien erzielt werden kann, ist fraglich. Abseits dessen aber schmälert jedes Rückgabeverlangen, das nicht durch ein Hinzukommen „neuen“ Vermögens ausgeglichen wird, den Wert des Sondervermögens. Kommt es dazu, dass Rücknahmen ausgesetzt werden, der Fonds also (vorläufig) geschlossen wird, ist es – wie die aufgeführten Beispiele zeigen – durchaus möglich, dass der Fonds mangels Vertrauens potenzieller Investoren in der Abwicklung endet.⁶⁶ Hier zeigt sich offensichtlich das Spannungsverhältnis zwischen der langfristigen Anlage der Gelder der Anleger und kurzfristigen Rückgabeverlangen der Anleger.

In diesem Kontext steht § 80c InvG, wonach in den Vertragsbedingungen Rückgabetermine möglich sind – jedoch mindestens alle zwölf Monate – und Anteilrückgaben, soweit sie 30.000 Euro pro Kalenderhalbjahr für einen Anleger übersteigen, erst nach mindestens 24 Monaten möglich sind (Mindesthaltefrist). Bei derartigen Rückgaben besteht eine Rückgabefrist von 12 Monaten, zu deren Wahrung die Abgabe einer unwiderruflichen Rückgabeerklärung erforderlich ist. Wirken sich trotzdem (massive) Rückgabeverlangen von Anlegern und ein sich wegen des Erfordernisses regelmäßiger Bewertungen im Sinne des § 79 InvG offenbarer Wertverfall von Immobilien im Portfolio eines Sondervermögens⁶⁷ so deutlich auf die Liquidität des Vermögens aus, dass kurzfristig Engpässe bei der Begleichung bereits bestehender Forderungen Dritter möglich sind und es mittelfristig – angesichts des investimentrechtlichen Grundsatzes der Risikomischung – zu nachteiligen Auswirkungen auf die Portfoliozusammensetzung und -entwicklung kommen kann,⁶⁸ begründet schon das allein einen Großteil der aufgeworfenen Fragestellungen. Auch wenn gemäß § 74 InvG für die Anlaufzeit von Immobilien-Sondervermögen bestimmte Anlagebegrenzungen nicht anzuwenden sind, ist es im Kontext der Begleichung bereits bestehender Forderungen durchaus denkbar, dass die Depotbank einer Weisung der KAG im Sinne des § 25 S. 2 Nr. 1 InvG mangels ausreichenden Vermögens nicht nachkommen kann und so eine Auszahlung an den Dritten nicht erfolgt.

65 Vgl. § 78 InvG.

66 Vgl. Jungbluth, in: ZeitOnline vom 16.05.2012, „Klappe zu. Ein Immobilienfonds nach dem anderen steht vor der Abwicklung“, abrufbar unter: <http://www.zeit.de/2012/21/F-Immobilienfonds>, zuletzt abgerufen am 12.07.2012.

67 Kritisch zur Ermittlung der Objektwerte: Zetzsche, in: ZBB 2007, S. 438 (443 f.).

68 Zu beachten sind jedoch die Maßgaben des § 67 InvG, insb. § 67 Abs. 2 S. 2, 4 InvG.

Im Kontext der Bereitstellung von Sicherheiten besteht für Immobilienfonds gemäß § 82 Abs. 3 S. 1 InvG die Möglichkeit der Belastung der zum Sondervermögen gehörenden Vermögensgegenstände, dennoch erscheint diese für Sicherheiten vor dem Hintergrund der Beschränkung nach § 82 Abs. 3 S. 2 InvG als nicht stets ausreichend. Im Übrigen kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Depotbank mangels (vermeintlicher) Gesetzes- und Vertragsbedingungskonformität die Zahlung verweigert. In jedem Fall kann sich dies zulasten des Gläubigers auswirken. Im Rahmen der Untersuchung soll daher die Auswirkung der Mechanismen des InvG für die Anleger und die Gläubiger einer KAG dargestellt werden.

B. Forschungsstand

Die zentrale Fragestellung, wie Immobilientransaktionen mit Bezug zu einem Immobilien-Sondervermögen abzuwickeln sind und welche Zahlungs-, Sicherungs- und Vollstreckungsmöglichkeiten dabei in Betracht kommen, ist in dieser Art noch nicht Gegenstand einer wissenschaftlichen Untersuchung geworden. Zwar sind Haftungsfragen im Innenverhältnis des Investment-Dreiecks an sich schon zum Gegenstand von wissenschaftlichen Darstellungen geworden,⁶⁹ dennoch fehlt es bei diesen Erörterungen über das Investmentrecht weitgehend an einer Klärung der Fragen, die sich aus dem Aufeinandertreffen zwischen Personen und Vermögen im Anwendungsbereich des InvG und außerhalb des Anwendungsbereichs des InvG stehenden Personen und Vermögen ergeben.

In Kommentierungen⁷⁰ und Handbüchern⁷¹ werden (haftungsrelevante) Fragen dieses Kontextes angesprochen, jedoch nicht in der im Rahmen dieser Untersuchung vorliegenden Art und Weise.

69 Aus der älteren Literatur sei Ohl, Die Rechtsbeziehungen innerhalb des Investment-Dreiecks, Berlin 1989, stellvertretend für viele genannt. Aus der aktuelleren Literatur sind Seegebarth, Stellung und Haftung der Depotbank im Investment-Dreieck, Frankfurt a.M. 2004, und Reiss, Pflichten der Kapitalanlagegesellschaft und der Depotbank gegenüber dem Anleger und die Rechte des Anlegers bei Pflichtverletzungen, Berlin 2006, zu nennen.

70 Beckmann/Scholtz/Vollmer, Investment. Ergänzbare Handbuch, Berlin; Berger/Steck/Lübbehüsen, Investmentgesetz, München 2010; Brinkhaus/Scherer, Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften, München 2003.

71 Assmann/Schütze, Handbuch des Kapitalanlagerechts, München 2007; Canaris, Bankvertragsrecht, Berlin 1981; Schimansky/Bunte/Lwowski, Bankrechts-Handbuch, München 2011.

Es ist daher essenziell, die Besonderheiten der Abwicklung von Grundstückstransaktionen herauszuarbeiten und die im InvG zahlreich enthaltenen Regelungen für die Parteien des Investment-Dreiecks und den Schutz des Sondervermögens im Zusammenhang mit Vorgängen zu betrachten, die Außenstehende betreffen. Im Zusammenhang mit einem im Kontext eines Einbringungsvertrages⁷² stehenden Grundbuchverfahrens hat sich beispielsweise jüngst Rechtsunsicherheit hinsichtlich der Eintragungsfähigkeit der Verfügungsbefugnis einer KAG gezeigt.⁷³ Dies und das Fehlen von Erörterungen der hiesigen Thematik lassen sich möglicherweise darauf zurückführen, dass Sicherheiten im Rahmen von Immobilientransaktionen im Bereich des InvG bis zur Immobilien- und Finanzmarktkrise möglicherweise keine große Rolle spielten. Dies wiederum könnte unter anderem auf eine bislang aus Sicht der Gläubiger als ausreichend erachtete Liquidität der KAGen zurückzuführen sein. Ob dies zutrifft, muss allerdings dahingestellt bleiben, denn zwar können gerade bei Immobilien-Sondervermögen problemauslösende Vorgänge außerhalb der Beziehung der betreffenden Vertragspartner wahrnehmbar werden und im Bereich juristischer Auseinandersetzungen für die anwaltliche Beratungspraxis Bedeutung erhalten, da es im Gegensatz zu auf Wertpapiertransaktionen aufbauenden Fonds an einer Lösung der Vertragsparteien untereinander⁷⁴ fehlt; gleichwohl fehlt es auch heute – trotz zahlreicher Schließungen und Abwicklungen – bislang an einer verstärkten Thematisierung in wissenschaftlicher Literatur, an Gerichtsprozessen oder gar Urteilen, die sich mit der Zahlung, Sicherung oder Vollstreckung im Zusammenhang mit Transaktionen beschäftigen.

Dennoch ist es in Anbetracht der im Vergleich zu Kapitalmärkten erheblich geringeren Liquidität der Immobilienmärkte⁷⁵ gut vorstellbar, dass diesbezügliche Fragen künftig Bedeutung erlangen; besonders aus Sicht des Gläubigers einer Geldforderung, die gegen einen Immobilien-Sondervermögen gerichtet ist.

C. Methode

Um Antworten auf die aufgeführten Fragen zu erhalten, sollen zuvorderst die Wertungen des InvG herausgearbeitet werden. Im Anschluss an die Analyse der Strukturprinzipien des InvG und der „Wechselwirkungen“ zwischen der KAG

72 Es handelte sich um ein Spezial-Sondervermögen im Sinne des § 91 InvG.

73 BGH WM 2011, S. 1551 f.

74 Dies kann durch eine Clearingstelle erfolgen, die dazu dient zwischen Banken Forderungen und Verbindlichkeiten zu verrechnen, vgl. Franke, in: Assmann/Schütze, § 2 Rn. 140 ff.

75 Vgl. Köndgen/Schmies, in: BRH, § 113 Rn. 97.

und der Depotbank im Investment-Dreieck sollen die für Transaktionsvorgänge erheblichen Regelungen des InvG beleuchtet werden. Das InvG hält für Veräußerungen von Immobilien im Zeitraum zwischen der Löschung des *Depotbanksperrvermerks* (§§ 76 Abs. 1 S. 1; 26 Abs. 1 Nr. 3 InvG) und der Eintragung des neuen Eigentümers und bei Erwerbsvorgängen von Immobilien für den Zeitraum bis zur Eintragung des *Depotbanksperrvermerks* nur wenige Regelungen bereit. Bei Veräußerungsvorgängen ist insbesondere die Zustimmungspflicht des § 26 Abs. 1 Nr. 3 InvG beachtlich, aber nur wenig aussagekräftig für den detaillierten Ablauf von Veräußerungsvorgängen. Bei Erwerbsvorgängen spielt dagegen überdies der Bewertungsvorbehalt im Sinne des § 67 Abs. 5 S. 1 InvG eine Rolle. Darüber hinaus sind vor allem die Vorschriften der §§ 20 ff. InvG beachtlich. Im Zusammenhang mit diesen und anderen investmentrechtlichen Vorschriften, die mit dem Blick auf Transaktionsvorgänge auszulegen sind, sind die Rechtsbeziehungen der Beteiligten ins Bild zu rücken. Ein besonderes Augenmerk wird dabei einerseits auf das Verhältnis zwischen der KAG und den Anlegern gerichtet, andererseits auf die Konstruktion des Rechtsverhältnisses zwischen der Depotbank und den Anlegern. Mit Blick auf die Zahlungsvarianten wird vor allem auf zwei Vorschriften einzugehen sein:

Erstens auf § 25 S. 2 Nr. 1 InvG, der vorsieht, dass die Depotbank eine Forderung eines Dritten, die gegenüber der KAG besteht, aus dem gesperrten Konto des Sondervermögens begleicht, zweitens auf § 29 InvG, worin sich die Regelung findet, dass die Depotbank der KAG „die für die Verwaltung des Sondervermögens zustehende Vergütung und den ihr zustehenden Ersatz von Aufwendungen“ auszahlt. Es soll gezeigt werden, wie sich das InvG auf Immobilientransaktionen auswirkt. Dabei kann das Ziel angesichts zahlreicher transaktionspezifischer Besonderheiten (beispielsweise dem Erwerb von Entwicklungen, der Beteiligung von Dritten sowie einer hybriden Finanzierung) nicht darauf liegen, eine Detailbetrachtung sämtlicher Einzelfälle abzudecken.⁷⁶ Vielmehr erfolgt die Betrachtung von Immobilientransaktionen mit Bezug zu einem Immobilien-Sondervermögen mit dem Zweck, die einschlägigen Vorschriften des InvG in Bezug auf Transaktionsvorgänge zu erörtern, ihr System zu erkennen und dort, wo ein System nicht erkennbar ist, ein konsistentes System zu entwickeln. Die im Rahmen der Untersuchung anfangs deutliche Konzentration auf die Strukturen des InvG unter Berücksichtigung des Leitprinzips „Anlegerschutz“, das sich in den Anlegerinteressen manifestiert, soll der Herausarbeitung von Wertungen dienen, die bei der Normauslegung zu berücksichtigen sind. Insbesondere sollen sie unbestimmte Rechtsbegriffe verständlich machen und aus-

76 Vgl. dazu: Saemann/Schlüter, in: Van Kann, Rn. 141 ff.

füllen. Auch wenn es den „Normalfall“ einer Transaktion nicht gibt, sollen der Verlauf und die Folgen der zugunsten der Anleger risikominimierten Abwicklung von Transaktionsvorgängen im Vergleich zu einem um die Vielfältigkeit der Transaktionsobjekte und deren Besonderheiten bereinigten „Standard“ einer Immobilientransaktion erfolgen. Die Untersuchung verläuft in einer über die Regelungsmechanismen des InvG hinausgehenden Betrachtung, die sich – sofern dies im Rahmen des jeweiligen Kontextes zulässig ist – auf die allgemeine Zivilrechtsdogmatik stützt. Inwiefern dies möglich ist, muss wiederum anhand der Wertungen des InvG ermittelt werden.

In einem ersten Schritt wird der „Standard“ einer Immobilientransaktion betrachtet, wobei besonders die Kaufpreisfälligkeitvoraussetzungen und Absicherungsmechanismen angesprochen werden. In einem zweiten Schritt kommt es zu einer grundlegenden Auseinandersetzung mit den Grundprinzipien des Investmentmodells. Nach einer kurzen historischen Betrachtung des InvG werden die Maximen des InvG herausgearbeitet. Neben einer Erörterung der kollektiven Kapitalanlage in Fremdverwaltung unter Beachtung des Risikomischungsgrundsatzes erfolgt eine vertiefte Auseinandersetzung mit dem *Interesse der Anleger*. Diese dient angesichts dessen, dass sich das Anlegerinteresse in zahlreichen Vorschriften des InvG ausprägt, der gesetzestweckorientierten Auslegung von nachfolgend erörterten Vorschriften.

Darauf folgend wird in einem dritten Schritt das Investment-Dreieck betrachtet; dies geschieht aus drei Blickwinkeln: Zunächst wird das Immobilien-Sondervermögen, anschließend die KAG und abschließend die Depotbank in den Blick gerückt. Bei der Betrachtung des Immobilien-Sondervermögens wird neben dem Rückgriff auf allgemeine Ausprägungen von Sondervermögen ein Blick auf die Entstehung des Anteils und die Vermögenserhaltung gerichtet, wobei vor allem die Vermögens- und Haftungssonderungsvorschriften zugunsten des Sondervermögens beleuchtet werden und ein Fokus auf die Surrogationsvorschrift des § 30 Abs. 2 InvG gerichtet wird. Angesichts der fehlenden Rechtspersönlichkeit des Sondervermögens erfolgt in diesem Kontext auch eine Auseinandersetzung mit den Rechtsbeziehungen der Beteiligten untereinander. Im Rahmen der anschließenden Betrachtung der KAG und der Depotbank hat die Betrachtung der Frage nach dem Umfang der Kontrolle der Depotbank gegenüber der KAG ein besonderes Gewicht.

Schließlich werden in einem vierten Schritt die im Rahmen der Analyse gewonnenen Erkenntnisse im Rahmen der Betrachtung von Transaktionsvorgängen für ein Sondervermögen angewendet. Nach einer kurzen Einführung erfolgt dabei eine detaillierte Auseinandersetzung mit den Modalitäten der Kaufpreiszahlung bei Erwerbsgeschäften einer KAG. Mit betrachtet werden