

# Juristische Abhandlung

RA Michael Vogt, Wiesbaden

## Mündelgeldsicherheit der Anlage in Investmentanteilscheinen

In der Bundesrepublik Deutschland werden derzeit über 900 Investmentfonds von Kapitalanlagegesellschaften deutschen Rechts bzw. ihrer Luxemburger Töchter mit einem verwalteten Fondsvolumen von über 378 Mrd. DM angeboten.<sup>1</sup> Der Anteil an der Geldvermögensbildung der privaten Haushalte betrug 1994 29,8% gegenüber nur 14,8% 1993.<sup>2</sup> Diese Zahlen dokumentieren den Stellenwert, den die Anlage in offenen Investment-Sondervermögen im Rahmen der privaten Vermögensbildung besitzt.

Die folgenden Ausführungen untersuchen die Frage, ob die Anlage in Anteilscheinen offener Investment-Sondervermögen den Anforderungen an eine mündelgeldsichere Anlage gemäß dem § 1806, 1807 ff. BGB entspricht.

### I. Zulässigkeit gemäß §§ 1806, 1807 BGB

Gemäß § 1806 BGB hat der Vormund das zum Vermögen des Mündels gehörende Geld verzinslich anzulegen, soweit es nicht zur Bestreitung von Ausgaben bereitzuhalten ist. § 1807 BGB enthält einen Katalog der Anlageformen in denen die Anlage von Mündelgeld regelmäßig erfolgen soll. Investmentanteilscheine sind dort nicht genannt. Fraglich ist, ob die Anlage in Anteilscheinen deutscher Publikumsfonds als verzinsliche Anlage im Sinne von § 1806 BGB anzusehen ist.

§ 1806 BGB verlangt die Anlage von Barbeträgen in verzinslichen Werten. § 1807 Abs. 1 BGB definiert, welche Anlagen grundsätzlich den Anforderungen des § 1806 BGB genügen und was der Gesetzgeber unter der Anlage von Mündelgeld versteht.<sup>3</sup>

Investmentanteilscheine sind im Rahmen von § 1807 Abs. 1 BGB nicht genannt.

Ursprünglich wurde die Anlage von Investmentanteilscheinen als verzinsliche Anlage im Sinne von §§ 1806, 1807 BGB angesehen.<sup>4</sup> Diese Auffassung wird mittlerweile nicht mehr vertreten. Einhellige Auffassung ist vielmehr, dass jede Anlage von Mündelgeld, die abweichend von §§ 1806, 1807 BGB erfolgen soll, nur bei Vorliegen einer vormundschaftsgerichtlichen Gestattung zulässig ist. Dies betrifft sowohl die Anlage in festverzinslichen Anlagen, die nicht § 1807 BGB entsprechen, als auch die Anlage in Aktien und in Investmentanteilscheinen.<sup>5</sup> §§ 1806, 1807 BGB direkt können eine Mündelsicherheit der Anlage in Anteilen deutscher Publikumsfonds nicht begründen.

### II. Zulässigkeit gemäß §§ 1806, 1807 BGB analog

Die Anlage in Anteilen deutscher Publikumsfonds könnte jedoch als mündelsicher gesehen werden, wenn für die Fonds nur Vermögensgegenstände erworben werden dürfen, die den Anforderungen des § 1807 Abs. 1 BGB entsprechen. Deutsche Publikumsfonds können je nach Ausgestaltung ihrer Vertragsbedingungen in unterschiedlichen Werten investieren. Neben reinen Staatsanleihe-Ein-Emittentenfonds, die nur in Schuldverschreibungen öffentlicher Aussteller anlegen dürfen, gibt es daneben Rentenfonds mit Anlage-schwerpunkt Deutschland bzw. mit internationalem Anlageschwerpunkt, Rentenfonds, die sich auf spezielle Instrumente beziehen, Rentenfonds, die sich auf geldmarktnahe und kurzlaufende Wertpapiere beschränken, Aktienfonds mit unterschiedlichen Anlageschwerpunkten, Immobilienfonds, Rentenfonds mit begrenzter Laufzeit etc. Allein diese Aufzählung zeigt schon, dass eine generelle Beurteilung der Mündelgeldsicherheit aufgrund der Anwendung von §§ 1806, 1807 BGB analog nicht getroffen werden kann. Es erscheint jedoch durchaus vertretbar, dass in den Fällen, in denen die Vertragsbedingungen eines Fonds nur den Erwerb von Wertpapieren zulassen, die im Rahmen des Katalogs des § 1807 BGB genannt sind, der Fonds als mündelgeldsicher gemäß §§ 1806, 1807 analog anerkannt werden kann.

<sup>1</sup> Publikumsfonds, Stand Februar 1996, Quelle: BVI Bundesverband Deutscher Investmentgesellschaften e. V.

<sup>2</sup> Quelle: Deutsche Bundesbank im Monatsbericht Mai 1995

<sup>3</sup> Vgl. Möhring, Vermögensverwaltung in Vormundschafts- und Nachlaßsachen, 6. Auflage (1981)

<sup>4</sup> Vgl. MünchKomm/Schwab, BGB, 1. Aufl., § 1806 Rn. 2 m.w.N.

<sup>5</sup> Vgl. MünchKomm/Schwab, BGB, 3. Aufl., § 1811 Rn. 3; BayObLGZ 22,26 und 22,124; Jochum/Pohl, Pflugschaft, Vormundschaft und Nachlaß Rn. 364

### III. Zulässigkeit gemäß §§ 1811 BGB

Gemäß § 1811 BGB kann eine andere Anlage als in den §§ 1806, 1807 BGB genannten Fällen vom Vormundschaftsgericht gestattet werden. Die Erlaubnis der Anlage von Mündelgeld soll nur verweigert werden, wenn die beabsichtigte Art der Anlage nach Lage des Falls den Grundsätzen einer wirtschaftlichen Vermögensverwaltung zuwiderlaufen würde.<sup>6</sup>

Zwar deutet der Wortlaut „nur verweigert“ darauf hin, dass die Genehmigung nur im Einzelfall zu versagen ist. Aufgrund der Entstehungsgeschichte und aus der systematischen Stellung des § 1807 BGB wird auch heute noch überwiegend gefolgert, dass als Grundsatz der mündelgeldsicheren Anlage eine solche in mündelsicheren Werten (§ 1807 BGB) zu gelten haben und nur ausnahmsweise eine andere Art der verzinslichen Anlage gestattet sei; denn andernfalls würde die Regelung des § 1807 zur Ausnahme.<sup>7</sup> Teilweise wird jedoch die Auffassung vertreten, dass andere als die im § 1807 BGB vorgesehenen Anlageformen gleichrangig neben denjenigen im Sinne des § 1807 BGB stehen.<sup>8</sup> Es besteht Übereinstimmung dahingehend, dass es dem Vormund gestattet ist, nicht nur aus den besonderen Gründen des Einzelfalls, sondern auch aufgrund allgemeiner Erwägungen eine andere Art der verzinslichen Anlage zu wählen.<sup>9</sup>

Dabei entspricht es einer wirtschaftlichen Vermögensverwaltung, der Erhaltung des Vermögens den Vorzug gegenüber dem Bestreben nach Vermehrung des Vermögens zu geben.<sup>10</sup>

Voraussetzungen der Genehmigung gemäß § 1811 BGB durch das Vormundschaftsgericht sind:

- das Vorliegen eines besonderen Falles, der schon bisher zur Abweichung von der grundsätzlichen Art der Anlage ausreicht (besonderes Interesse).
- dass die beabsichtigte Art der Anlage gegenüber den in Betracht kommenden mündelgeldsicheren Anlagen nach § 1807 BGB im Einzelfall klar erkennbare wirtschaftliche Vorteile bietet,
- dass die vorgesehene Anlageform sicher ist.

Das Gericht hat jeweils die konkrete Anlage auf ihre Wirtschaftlichkeit zu prüfen. Sofern die geplante Anlage gegenüber der Anlage der im § 1807 BGB genannten Anlageformen evidente Vorteile bei gleicher Sicherheit und zugleich höheren Ertrag bietet oder als Gesamtanlage eindeutig sinnvoller ist als die ausschließliche Anlage nach § 1807 BGB, hat das Gericht die Erlaubnis zu erteilen.<sup>11</sup>

#### 1. Besonderes Interesse

Grundsätzlich ist bei der Anlage in Investmentanteilscheinen als mündelgeldsichere Anlage gemäß § 1811 BGB von dem Vorliegen eines besonderen Interesses auszugehen. So liegen gegenwärtig ca. 131 Entscheidungen<sup>12</sup> vor, in denen die Anlage von Mündelgeld in Anteilen deutscher Investmentfonds von den zuständigen Gerichten genehmigt wurden. Das Vorliegen eines besonderen Interesses wird bei der Anlage in Investmentanteilscheinen inländischer Gesellschaften allgemein bejaht.<sup>13</sup>

Ein besonderes Interesse liegt daher grundsätzlich vor.

#### 2. Erkennbare wirtschaftliche Vorteile

Die Anlage in Anteilen deutscher Publikumsfonds müsste gegenüber den in § 1807 BGB genannten Anlageformen erkennbare wirtschaftliche Vorteile bieten. Die Verzinsung von Staatsanleihen betrug im langfristigen Durchschnitt 6,16%.<sup>14</sup>

Demgegenüber betrug die Rendite von Rentenfonds mit Anlageschwerpunkt in Deutschland in den letzten 20 Jahren durchschnittlich 7,52%. Rentenfonds mit internationalem Anlageschwerpunkt erreichten eine durchschnittliche Wertentwicklung von 7,99% p.a.; Aktienfonds mit Anlageschwerpunkt in Deutschland erreichten eine durchschnittliche Rendite von 8,73% p.a.; Aktienfonds mit internationalem Schwerpunkt eine durchschnittliche Rendite von 7,79% p.a. Gemischte Fonds (Fonds, die sowohl in Aktien als auch in Renten

<sup>6</sup> § 1811 S. 2 BGB

<sup>7</sup> Palandt/Dieterichsen, BGB, 54. Aufl. § 1811 Rn. 1;

<sup>8</sup> Soergel/Damrau, BGB, 12. Aufl., § 1811 Rn. ; MünchKomm/Schwab, § 1811 Rn. 4

<sup>9</sup> OLG Hamm NJW 1953, 186; LG Celle WM 1961; Sprengel DB 1965, 1205 Soergel/Damrau, § 1811 Rn 3

<sup>10</sup> LG Berlin

<sup>11</sup> MünchKomm/Schwab, § 1811 Rn. 7; Palandt/Dieterichsen § 1811 Rn. 4

<sup>12</sup> Vgl. Liste des Bundesverbandes Deutscher Investment-Gesellschaften

<sup>13</sup> LG Bielefeld NJW 1970, 203; Stöber Rpfleger 1965, 100 105

<sup>14</sup> Vgl. Konen in Deutsche Bank (Herausgeber), „Risikoprämien am deutschen Kapitalmarkt – Ein Überblick der Rendite von Aktien und Anleihen seit 1975“

anlegen) erreichten im Durchschnitt der letzten 20 Jahre eine Rendite von 7,96% p.a. und Offene Immobilienfonds immerhin eine Rendite von 6,69% p.a.<sup>15</sup>

Die Anlage in deutschen Publikumsfonds bietet daher eine erkennbar höhere Rendite als die Anlage in Staatsanleihen, die gemäß § 1807 BGB als Anlage von Mündelgeld zugelassen sind, sofern sie in ein Schuldbuch eingetragen wurden. Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, daß die Anlage in Investmentfonds einfacher zu handhaben ist. Die Anteilscheine sind liquide, da die Investmentgesellschaften Investmentanteilscheine gemäß § 11 Abs. 2 KAGG jederzeit zurücknehmen müssen. Das Investmentzertifikat hat sich auch insbesondere aufgrund der Einschaltung von Banken und Sparkassen zu ihrem Vertrieb bei allen Volksschichten als vorteilhafte Sparform durchgesetzt. Der Kauf sowie die Verwaltung und Überprüfung ist ohne Mühe möglich. Investmentanteilscheine können bei allen Kreditinstituten erworben werden. Der Wert der Anlage ist börsentäglich aufgrund der in der Presse veröffentlichten Rücknahmepreise durch einfache Multiplikation des Anteilscheinbestandes mit dem Rücknahmepreis zu ermitteln. Die Anlage in Investmentanteilscheinen erfordert keine ständige Beobachtung des Kapitalmarktes und keine besonderen Kenntnisse, da dies durch die sachgemäße Verwaltung der KAG ersetzt wird. Ferner ist durch die verwaltende KAG gewährleistet, dass Folgeanlagen unverzüglich und ohne Zinsverlust getätigt werden. Erkennbare wirtschaftliche Vorteile liegen daher vor.

### 3. Sicherheit von Sondervermögen

Entscheidend ist, dass die Anlage in Investmentanteilscheinen eine der in § 1807 BGB genannten Anlageform vergleichbare Sicherheit bietet. Bei der Entscheidung des Gerichts über die Mündelgeldsicherheit bildet die Frage nach der Sicherheit den wesentlichen, wenngleich nicht den einzigen Gesichtspunkt.<sup>16</sup>

#### a) Wertpapierfonds (Aktien- und Rentenfonds)

Durch die Risikostreuungs Vorschriften der §§ 8 ff. KAGG ist eine hinreichende Risikostreuung per Gesetz festgeschrieben. So dürfen beispielsweise grundsätzlich nur Wertpapiere erworben werden, die an einer Börse in einem Mitgliedsstaat der Europäischen Gemeinschaft oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum amtlichen Handel zugelassen sind oder in einem anderen organisierten Markt in einem Mitgliedsstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen Vertragsstaat des europäischen Wirtschaftsraums einbezogen sind bzw. Papiere, die an den in den jeweiligen Vertragsbedingungen genannten Börsen zum amtlichen Handel oder in einem der im Anhang zu den Besonderen Vertragsbedingungen aufgeführten organisierten Märkte nach den Ausgabebedingungen zu beantragen ist, sofern die Zulassung innerhalb eines Jahres nach ihrer Ausgabe erfolgt.

Papiere eines einzelnen Ausstellers dürfen, mit Ausnahme von Schuldverschreibungen des Bundes, eines Bundeslandes, der Europäischen Gemeinschaften, Mitgliedsstaaten der Europäischen Gemeinschaften, Vertragsstaaten des EWR oder Staaten, die

Mitglied des OECD sind, nur bis maximal 10% des Wertes des Sondervermögens erworben werden. Nichtnotierte Wertpapiere dürfen maximal bis 10% des Sondervermögens erworben werden.<sup>17</sup>

#### b) Geldmarktfonds

Geldmarktfonds dürfen gemäß den Vorschriften der §§ 7 a ff. KAGG nur Geldmarktinstrumente erwerben, die im Zeitpunkt des Erwerbs eine restliche Laufzeit von höchstens 12 Monaten haben oder deren Verzinsung nach den Ausgabebedingungen während ihrer gesamten Laufzeit regelmäßig, mindestens aber einmal in 12 Monaten, marktgerecht angepasst werden. Darüber hinaus dürfen für Geldmarktfonds nur Anleihen bestimmter Aussteller erworben werden. Hierbei handelt es sich zum einen um öffentliche Aussteller der Europäischen Gemeinschaften bzw. der Mitgliedsstaaten der OECD, Kreditinstitute oder Unternehmen, deren Eigenkapital über 10 Mio. DM beträgt oder die Wertpapiere ausgegeben haben, die börsennotiert sind.

#### c) Offene Immobilienfonds

Immobilienfonds dürfen grundsätzlich nur Mietwohngrundstücke, Geschäftsgrundstücke und gemischt genutzte Grundstücke sowie Grundstücke, bei denen in absehbarer Zeit nach den Umständen mit

<sup>15</sup> Quelle; BVI, Bundesverband Deutscher Investment-Gesellschaften

<sup>16</sup> Vgl. MünchKomm/Schwab, § 1811 Rn. 8; LG Bielefeld NJW 1970, 203

<sup>17</sup> Päsler, Handbuch des Investmentsparens (1991) S. 139 ff.

einem Abschluss der Bebauung zu rechnen ist, erwerben, sofern diese Grundstücke in einem Mitgliedsstaat der Europäischen Gemeinschaften bzw. des EWR belegen sind. Außerhalb der Mitgliedsstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums gelegene Grundstücke dürfen nur bis zu 20% des Sondervermögens erworben werden. Erbbaurechte, Wohnungseigentumsrechte, Teileigentumsrechte etc. dürfen nur bis zu 10% des Wertes des Sondervermögens erworben werden, sofern sie in einem Staat der Europäischen Gemeinschaften oder des Europäischen Wirtschaftsraumes belegen sind. Darüber hinaus ist durch die Einbeziehung eines Sachverständigen-Ausschusses gewährleistet, dass für den Fonds zu erwerbende Grundstücke nicht zu überhöhten Preisen erworben werden. Ferner ist durch die Vorschrift zur Anlagestreuung (§ 28 KAGG) gewährleistet, daß keines der Grundstücke des Sondervermögens mehr als 15% des Wertes des Fonds darstellt und ein Immobilienfonds aus mindestens 10 Grundstücken bestehen muss. Darüber hinaus ist es Immobilienfonds untersagt, die genannten Einlagen zu 100% in Grundstücken anzulegen. Sie haben stets eine gesetzlich vorgeschriebene Mindestliquidität einzuhalten, § 35 KAGG, um Rückgabeverlangen von Anteilhabern jederzeit nachkommen zu können<sup>18</sup>. Durch diese Streuung ist das Ausstellerrisiko bei Investmentfonds minimiert.

#### d) Kapitalanlagegesellschaften

Kapitalanlagegesellschaften sind Kreditinstitute im Sinne des Gesetzes über das Kreditwesen. Sie unterliegen den strengen Anforderungen des KWG sowie der Aufsicht des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen, das die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften und der Vertragsbedingungen überwacht. Investment-Sondervermögen sind vom eigenen Vermögen der Kapitalanlagegesellschaft getrennt und gehören gemäß § 13 Abs. 3 KAGG im Falle des Konkurses der Kapitalanlagegesellschaft nicht zur Konkursmasse. Kraft Gesetzes ist somit die Bildung einer Sondermasse im Interesse der Sicherheit der Anlage und somit der Mündelgeldeinlage gewährleistet. Im Konkurs der Kapitalanlagegesellschaft erhält der Anteilhaber einen eigenen Rechtsanspruch auf Befriedigung aus dem Sondervermögen in voller Höhe seines Anteils.

Dieser Anspruch kann beispielsweise dem Anspruch eines Pfandbriefgläubigers auf abgesonderte Befriedigung aus einer besonderen Deckungsmasse gleichgesetzt werden. Mit der Verwahrung des Sondervermögens hat die Kapitalanlagegesellschaft ein anderes Kreditinstitut als Depotbank zu beauftragen (§ 12 ff KAGG): Mit der Depotbankfunktion dürfen nur Kreditinstitute beauftragt werden, die kraft Gesetzes bestimmte Voraussetzungen erfüllen. So muss die Depotbank grundsätzlich ein deutsches Kreditinstitut sein, welches ebenfalls der Aufsicht des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen unterliegt. Zugelassen sind aber auch inländische Zweigstellen ausländischer Kreditinstitute mit Sitz innerhalb der Europäischen Gemeinschaften. Ferner muss die Depotbank ein haftendes Eigenkapital von mindestens 10 Mio. DM aufweisen, es sei denn, dass es sich um eine Wertpapier-Sammelbank im Sinne des Depotgesetzes handelt. Um die Gefahr von Interessenkollisionen zu vermeiden, dürfen nur bestimmte leitende Angestellte der Depotbank nicht zugleich in einem entsprechenden Anstellungsverhältnis bei der Kapitalanlagegesellschaft stehen. Auswahl sowie jeder Wechsel der Depotbank bedürfen der Genehmigung der Bankaufsichtsbehörde<sup>19</sup>. Hierdurch wird eine strikte Trennung der Vermögensmassen von KAG und Sondervermögen erreicht.

Anteilscheine von Investmentfonds sind sowohl für die Anlage des gebundenen Vermögens privater Versicherungsunternehmen (vgl. § 54 a Abs. 4 VAG) als auch für die Anlage von Sozialversicherungsträgern (§ 83 SGB IV) zugelassen. Somit kann die Anlage in Investmentanteilscheinen grundsätzlich als sichere Anlage angesehen werden, die aufgrund der besonderen Schutzvorschriften des KAGG und der einem Investmentfonds immanenten Risikostreuung durch eine Vielzahl unterschiedlicher Aussteller den Sicherheitsbestimmungen des § 1807 BGB vergleichbar ist. Investmentanteilscheine bieten daher grundsätzlich einen den in § 1807 BGB genannten Anlageformen vergleichbare Sicherheit.

#### IV. Ergebnis

Die Anlage in Anteilen deutscher Publikumsfonds erfüllt die Anforderungen, die an eine mündelgeldsichere Anlage im Sinne der §§ 1807 ff BGB gestellt werden, denn es besteht ein besonderes Interesse an einer von § 1807 BGB abweichenden Anlageform, und sie bietet eine höhere Rendite und eine vergleichbare Sicherheit.

**Anmerkung:** Herr RA Michael Vogt war zum Zeitpunkt der Erstellung der Abhandlung als Jurist mehrere Jahre für den Bundesverband Deutscher Investment-Gesellschaften e.V. tätig.

<sup>18</sup> Laux/Ohl, Grundstücks-Investment - Die offenen Immobilienfonds, 2. Aufl. (1998) S. 35, 39 ff.

<sup>19</sup> Laux/Ohl, Wertpapier-Investmentfonds, 2. Aufl. (1992) S. 48