



Mario Leißner

Anlegerfreundliche Fondsverträge

Unter den institutionellen Anlegern deutscher Immobilienfonds besteht naturgemäß Einigkeit darüber, dass die ihnen gegenüber verwendeten bzw. von ihnen zu unterschreibenden Fondsverträge anlegerfreundlich sein müssten. Dieser Wunsch wird regelmäßig von den Initiatoren der institutionellen Immobilienprodukte geteilt, handeln diese doch schon nach dem Gesetz stets im besten Interesse der Anleger. Zu einer gewissen Diskrepanz nicht nur zwischen Anbietern und Anlegern, sondern selbst zwischen verschiedenen Arten und Naturellen von Investoren führt freilich ebenso regelmäßig die Beantwortung der Frage, wie eine Fondsvertragsdokumentation ausschauen muss, damit sie das Prädikat „anlegerfreundlich“ zu tragen qualifiziert ist.

Entgegen einer verbreiteten Auffassung ist ein Vertrag niemals dann für die eine Seite „freundlich“, wenn er die andere Seite maximal übervorteilt und/oder die jeweilige Marktphase und -verfassung gnadenlos zum eigenen Vorteil ausnutzt. Vielmehr ist ein Vertrag immer dann „freundlich“, und zwar für beide Seiten, wenn er ausgewogen und fair ist, soll er doch nach seiner Unterzeichnung ausgeführt oder, im Falle von auf eine gewisse Dauer angelegten Rechtsbeziehungen, vertrauensvoll und partnerschaftlich gelebt werden. Zudem ist ein Vertrag nützlich und mithin vorteilhaft, wenn er das ganze Feld an tatsächlichen und rechtlichen Möglichkeiten bespielt, vorausschaut und etwaige künftige spezifische Fragestellungen bereits vorab und generisch vor die Klammer zieht. Schließlich sollte ein Vertrag alle nicht unwahrscheinlich erscheinenden Aspekte in der Beziehung der Parteien zueinander, in ihren jeweiligen Zuständigkeiten, Rechten und Pflichten während der verschiedenen Etappen der Partnerschaft und auch sogleich mit Blick auf das irgendwann eintretende Ende der Geschäftsbeziehung transparent regeln.

Bezogen auf die Anlegerdokumentation bei deutschen institutionellen Immobilienfonds bedeutet das zunächst zu definieren, welchen Grad an Mitwirkung der Anleger anstrebt und wie dieser mit den legitimen Interessen der KVG abgeglichen werden kann. Während bei Sondervermögen die rechtlichen Möglichkeiten, den Anlegern relevanten Einfluss auf ihren Fonds zu geben, beschränkt sind, lässt sich bei der Investment-KG die ganze Klaviatur rechtlicher Gestaltungsmöglichkeiten spielen und auf diese Weise ein Produkt maßschneidern, welches exakt denjenigen Grad an Involvierung erreicht, der vom Investor gewünscht ist und dabei das Portfolio-management des Initiators nicht in sein Gegenteil verkehrt. Wichtig ist hierbei zu erkennen, dass der „Fondsvertrag“ in Wirklichkeit die gesellschaftsrechtliche Dokumentation umfasst; genau in dieser spielt die Musik.

Das Vertragswerk sollte ferner sämtliche rechtlich zulässigen Anlageentscheidungen ermöglichen und für das tägliche Fondsleben vereinfachen: Genau dies ist (was bei Aufsicht, Verbänden und Beratern oft verkannt wird) im besten Interesse der Anleger, ohne – bei richtiger Gestaltung – irgendein Risiko für sie zu bedeuten. Der Fondsvertrag sollte sich zudem zumindest generisch bereits mit der Liquidation des Fonds befassen, um eine spätere Katastrophe zu verhindern. Kein einziger dieser wichtigen Aspekte wird durch die marktgängigen „Musterverträge“ mit hinreichender Qualität umgesetzt. Die Maßfertigung im Einzelfall ist deshalb essentiell – für Anleger und Initiator.



Mario Leißner

Managing Partner Germany
King & Spalding LLP

Weitere Angaben zum Autor S.83
Weitere Angaben zum Unternehmen S.196