

Inhaltsverzeichnis

A. Einführung	15
I. Gegenstand der Arbeit	15
II. Gang der Darstellung	16
B. Entstehungsgeschichte	17
I. Das Gesetz betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen vom 4. Dezember 1899 und seine Grenzen	17
II. Das Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen vom 5. August 2009	19
C. Der Grundsatz der kollektiven Bindung	22
I. Regelungsgehalt und Regelungszweck	22
1. § 4 SchVG	22
2. Fungibilität als anerkannter Rechtsgrundsatz	25
II. Die Entwicklung der kollektiven Bindung	26
1. Das SchVG von 1899	26
2. Die Rechtslage vor dem Inkrafttreten des SchVG	28
D. Rechtsnatur des Kollektivs der Anleihegläubiger	31
I. Relevanz einer dogmatischen Analyse der Gemeinschaft der Anleihegläubiger	31
1. Kollektive Bindung als Rechtsgrundlage von Treuepflichten	31
2. Kollektive Bindung als Auslegungshilfe	32
II. Darstellung des Meinungsstandes und kritische Würdigung	32
1. Das Innenverhältnis der Gläubigergemeinschaft	33
a) Anleihegläubiger als faktische Risikogemeinschaft und die Lehre von der schlichten Interessengemeinschaft	33
aa) Konsequenz der Annahme einer faktischen Risikogemeinschaft	34
bb) Rechtliche Analyse der faktischen Risikogemeinschaft	35
(1) Faktische Risikogemeinschaft bei Nichtanwendbarkeit des Abschnitts 2	36
(2) Faktische Risikogemeinschaft bei Anwendbarkeit des Abschnitts 2	38
b) Gläubiger eigenkapitalähnlicher Anleihen als Quasi-Gesellschafter	38
aa) Rechtsfolgen einer gesellschafterähnlichen Stellung der Obligationäre	38
bb) Kritische Würdigung	39

c) Exkurs: Der Ordnungsrahmen des Schuldverschreibungsgesetzes und die Analogie zum Aktiengesetz	40
aa) Abgrenzung anhand der ökonomischen Funktion	40
bb) Abgrenzung anhand des verbrieften Rechts	42
cc) Abgrenzung unter dem Aspekt des Kapitalanlegerschutzes	43
dd) Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse	45
ee) Exkurs: Genussrechte und Treuepflichten	45
d) Personengesellschaft i.S.d. §§ 705 ff. BGB	47
aa) Praktische Gründe für die Qualifikation als Personengesellschaft	47
bb) Gesellschaftsgründung mit Erwerb der Schuldverschreibungen	48
cc) Gesellschaftsgründung mit Durchführung einer Gläubigerversammlung	49
e) Rechtsgemeinschaft i.S.v. § 741 BGB	51
2. Das Außenverhältnis der Gläubigergemeinschaft	52
a) Teilgläubigerschaft i.S.d. § 420 Alt. 2 BGB	52
b) Gesamtgläubiger- oder Mitgläubigerschaft i.S.d. §§ 428, 432 BGB	54
3. Die Anleihegläubigergemeinschaft als Kollektiv <i>sui generis</i>	55
III. Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse	55
E. Die Voraussetzungen der kollektiven Bindung im System des SchVG	57
I. Räumlicher, sachlicher und zeitlicher Anwendungsbereich des SchVG	57
1. Räumlicher Anwendungsbereich	58
2. Sachlicher Anwendungsbereich	61
a) Begriff der Schuldverschreibung i.S.d. § 1 Abs. 1 SchVG	61
aa) Verbriefung	62
bb) Inhaltsgleichheit und Austauschbarkeit	62
(1) Sonderfall: Namensschuldverschreibungen	63
(2) Schulscheindarlehen	65
cc) Sonstige Voraussetzungen des Schuldverschreibungsbegriffs	65
b) Begriff der Gesamtemission	66
c) Ausnahmen vom Anwendungsbereich – Pfandbriefe und Sovereign Bonds	67
3. Zeitlicher Anwendungsbereich des SchVG	68
II. Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse	69
III. Die Änderung von Anleihebedingungen als Grundlage der kollektiven Bindung	69
1. Änderung der Anleihebedingungen durch gleichlautenden Vertrag mit sämtlichen Gläubigern	70
2. Die Änderung der Anleihebedingungen durch Mehrheitsbeschluss – das Verfahren nach Abschnitt 2 SchVG	71
a) Ermächtigungslösung	72
b) Beschlussgegenstände	73
aa) Verbot der Begründung von Leistungspflichten	74

bb) Exkurs: Die Grenzen der Wirksamkeit von Gläubigerbeschlüssen . . .	76
(1) Nichtigserklärung eines Gläubigerbeschlusses durch Gestaltungs- urteil als Ergebnis einer erfolgreichen Anfechtungsklage	76
(2) Abgrenzung nichtiger Gläubigerbeschlüsse von anfechtbaren Gläubigerbeschlüssen	78
(3) Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse	81
c) Mehrheitserfordernisse, Stimmrechtsausübung und Stimmrechtsbindung	81
d) Beschlussverfahren	84
aa) Gläubigerversammlung	84
bb) Abstimmung ohne Versammlung	85
e) Gemeinsamer Vertreter der Gläubiger	86
f) Vollziehung der Beschlüsse	86
3. Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse	87

F. Umfang und Reichweite der kollektiven Bindung 88

I. Reichweite der kollektiven Bindung bei rechtsgeschäftlichen Änderungen von Anleihebedingungen	88
1. Begriff und Inhalt von Anleihebedingungen	88
a) Erscheinungsformen von Anleihen	90
b) Die Ausgestaltung von Anleihebedingungen	91
2. Fungibilität als Ausgangspunkt und Schranke der kollektiven Bindung	93
3. Kollektive Bindung bei verschiedenen Tranchen derselben Anleihe	95
a) Aufteilung einer Anleihe in verschiedene Tranchen	95
aa) Aufstockungen (Tap)	95
bb) Tranchen mit unterschiedlichen Bedingungen (Asset-Backed-Securi- ties)	96
b) Asset-Backed-Securities Tranchen als Teile einer Gesamtemission	97
c) Änderung der Anleihebedingungen von Asset-Backed-Securities	98
4. Vereinbarkeit von einseitigen Leistungsbestimmungsrechten mit § 4 SchVG 100	
a) Zertifikate als Anlageprodukt	101
aa) Zertifikatebedingungen und Leistungsbestimmungsrechte	102
bb) Bestimmungsvorbehalte und Gleitklauseln	103
cc) Änderungs- und Berichtigungsvorbehalte	105
b) Änderungs- und Berichtigungsvorbehalte und die Auslegung des § 4 SchVG	106
c) Ausgestaltung einseitiger Änderungsvorbehalte	109
5. Exkurs: AGB-rechtliche Inhaltskontrolle von Schuldverschreibungen und Transparenzgebot	110
a) Anleihebedingungen als Allgemeine Geschäftsbedingungen	111
aa) Die AGB-Qualität von Anleihebedingungen bei Eigenemissionen . . .	111
bb) Die AGB-Qualität von Anleihebedingungen bei Fremdemissionen . . .	113

b) Die Einbeziehung von Anleihebedingungen gemäß § 305 Abs. 2 BGB . . .	114
c) Inhaltskontrolle von Anleihebedingungen	115
d) Das Transparenzgebot im SchVG und die Weitergeltung des AGB-Rechts	118
aa) Das Transparenzgebot des § 3 SchVG	118
bb) Das Verhältnis des Transparenzgebots zum AGB-Recht	119
6. Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse	121
II. Die Erstreckung der kollektiven Bindung auf Sicherungsabreden	122
1. Die Besicherung von Schuldverschreibungen	123
a) Realsicherheiten	124
b) Personalsicherheiten	124
aa) Patronatserklärungen	125
bb) Garantie	126
2. Garantie als Teil der Anleihebedingungen	128
a) Änderung durch gleichlautenden Vertrag	128
b) Änderung im Verfahren nach Abschnitt 2 SchVG	129
aa) Das Erfordernis der Einwilligung durch den Mitverpflichteten	129
bb) § 5 Abs. 3 S. 1 Nr. 6 SchVG als Grenze der Änderungsmöglichkeiten?	130
3. Die Garantie als isolierte Sicherungsabrede	131
a) Garantieerklärung unterliegt deutschem Recht	132
aa) Erstreckung der kollektiven Bindung bei ausdrücklicher Inbezugnahme – Die Voraussetzungen des § 22 SchVG und das Verfahren nach Abschnitt 2 SchVG	133
bb) Änderung durch gleichlautenden Vertrag	134
cc) Kollektive Bindung ohne ausdrückliche In-Bezugnahme	134
b) Garantieerklärung unterliegt ausländischem Recht	135
4. Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse	136
III. Kollektive Bindung und gerichtlich herbeigeführte Änderungen	137
1. Gesetzgeberischer Wille und RiLi 93/13/EWG und 98/27/EG	138
a) Fortbestehen der Möglichkeit zur Erhebung von Einzelklagen	140
b) Eingeschränkter Prüfungsmaßstab im Rahmen der Verbandsklage	141
c) Unzulässigkeit der Erhebung der Verbandsklage zum Schutz von Unternehmern	142
2. Technische Umsetzung der Änderung von Anleihebedingungen durch Individualklagen	143
a) Umsetzung von Änderungen bei kollektiver Bindung der Gerichtsentscheidung	143
b) Umsetzung von Gerichtsentscheidungen mit inter partes Wirkung	146
3. Kollektive Bindung bei Individualklagen	147
a) Zulässigkeit der Erhebung von Individualklagen	147

b) Wirkung individuell erhobener Leistungs- und Gestaltungsklagen	148
aa) Lösungsansatz 1 und kritische Würdigung: Änderung der Anleihebedingungen in Prozessstandschaft	149
bb) Lösungsansatz 2 und kritische Würdigung: Kollektive Wirkung der gerichtlichen Entscheidung durch Anwendung seitens des Emittenten	150
(1) Gleichbehandlungspflicht des Emittenten aus § 4 S. 2 SchVG	151
(2) Gleichbehandlungspflicht des Emittenten gemäß § 30a WpHG	151
(3) Gleichbehandlungspflicht des Emittenten als Ausfluss von Treuepflichten	152
(a) Gleichbehandlungsgebot der Gesellschaft als Ausfluss verbandsrechtlicher Treuepflichten	153
(b) Gleichbehandlungspflicht des Emittenten gemäß § 242 BGB	155
(aa) Anwendbarkeit des allgemeinen Schuldrechts auf Schuldverschreibungen	155
(bb) Regelungsgehalt des § 242 BGB und Subsumtion	155
cc) Lösungsansatz 3: Anwendung des Urteils kraft materiell-rechtlichen Vertrags	158
dd) Lösungsansatz 4: Durchbrechungen der Wirkung <i>inter partes</i> (Rechtskrafterstreckung auf Dritte)	159
(1) Zumutbarkeit der Rechtskrafterstreckung für den Dritten	160
(2) Prozessuale Begründung der Rechtskrafterstreckung	163
(3) Rechtskrafterstreckung infolge Abhängigkeit	163
4. Kollektive Bindung gerichtlicher Entscheidungen <i>de lege ferenda</i>	164
5. Rechtsfolgen und kollektive Rechtsverfolgung	165
6. Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse	165
IV. Grenzen der kollektiven Bindung	166
1. Die Grenze der kollektiven Bindung im Referentenentwurf zum SchVG	167
2. Die Grenzen der kollektiven Bindung unter dem SchVG	168
a) Das Gleichbehandlungsgebot und seine Durchbrechungen	168
aa) Gleichbehandlungsgebot und kollektive Bindung	169
bb) Exkurs: Abgrenzung zur <i>pari-passu</i> Klausel	171
cc) Durchbrechungen des Gleichbehandlungsgebots	172
(1) Benachteiligung einzelner Gläubiger im Rahmen der Änderung von Anleihebedingungen	172
(a) Benachteiligung einzelner Gläubiger kraft Zustimmung der benachteiligten Gläubiger	172
(b) Benachteiligung einzelner Gläubiger durch gleichlautenden Vertrag mit sämtlichen Gläubigern	174
(2) Bilateraler Handlungsspielraum	174
(a) Quasi-Änderung von Anleihebedingungen	175
(b) Rückkauf von Schuldverschreibungen	177
b) AGB-Recht und kollektive Bindung	180

3. Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse	183
G. Zusammenfassung und abschließende Würdigung	185
I. Zusammenfassung in Thesen	185
II. Abschließende Würdigung und Ausblick	187
Literaturverzeichnis	189
Materialienverzeichnis	202
Sachwortregister	204