

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	5
Abkürzungsverzeichnis	13
Einleitung	19
Gang der Arbeit	21
A. Grundlagen zum Begriff des Investmentvermögens	23
I. Hintergrund der Einführung der AIFM-Richtlinie	23
1. Ausgangslage	23
2. Reaktionen des Gesetzgebers auf die Finanzkrise 2007 – 2009	26
3. Die Rolle der alternativen Investmentfonds im Rahmen der Finanzkrise	28
4. Konsequenzen aus der Finanzkrise	31
5. Zielvorgaben	32
6. Umsetzung dieser Zielvorgaben durch die AIFM-Richtlinie	33
II. Rechtliche Vorgaben	35
1. Gesetzgebungsverfahren	35
2. Rechtsnatur der rechtlichen Vorgaben	38
a) AIFM-Richtlinie	38
b) ESMA-Leitlinien zu den Schlüsselbegriffen	40
c) BaFin-Auslegungsschreiben zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des Investmentvermögens	42
d) Ergebnis	43
3. Wesentliche Regelungen der AIFM-Richtlinie und des KAGB	43
a) AIFM-Richtlinie	44
b) KAGB	47
c) Ergebnis	49
4. Wesen des materiellen Investmentfondsbegriffs	50
5. Vorgaben des Grundgesetzes und der Grundrechte-Charta der EU	52
a) Vereinbarkeit mit Art. 12 Abs. 1 GG	55
b) Vereinbarkeit mit der Grundrechte-Charta	57

Inhaltsverzeichnis

c) Bestimmtheitsgrundsatz	59
aa) Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts zum Bestimmtheitsgrundsatz	59
bb) Konkrete Anwendung auf das KAGB	62
d) Ergebnis	63
III. Vorgaben für die Auslegung des Begriffs des Investmentvermögens	64
1. Die Ursprünge des Begriffs des Investmentvermögens	64
a) Die Idee des Investmentsparens	64
b) Entwicklung im deutschen Recht	67
aa) Kapitalanlagegesellschaftengesetz und Auslandinvestmentgesetz	67
bb) Vom Investmentgesetz zum KAGB	68
cc) Ergebnis	71
2. Die Intention des Gesetzgebers	72
a) Systemrisiken und Finanzmarktstabilität	72
aa) Kreditkanal	73
bb) Marktkanal	75
b) Risikomanagement	77
c) Markteffizienz und Marktintegrität	78
d) Anlegerschutz	79
e) Übernahme von Unternehmen	81
f) Ergebnis	82
B. Der Begriff des Investmentvermögens	85
I. Einführung	85
II. Auslegung der einzelnen Tatbestandsmerkmale	87
1. Organismus für gemeinsame Anlagen	87
a) Organismus	87
aa) Auslegung des Tatbestandsmerkmals	87
bb) Abgrenzungen	90
b) Für gemeinsame Anlagen	92
aa) Auslegung des Tatbestandsmerkmals	92
bb) Definition und Abgrenzungen	95
(1) Beteiligung an den Chancen und Risiken	95
(2) Verwaltungstätigkeit des Kapitalnehmers	99
(3) Reine Kapitalgeberfunktion des Kapitalgebers	102
cc) Fazit	106

2. Von einer Anzahl von Anlegern	107
a) Auslegung des Tatbestandsmerkmals	107
b) Fazit und Abgrenzung	110
3. Einsammeln von Kapital	111
a) Auslegung des Tatbestandsmerkmals	111
b) Fazit und Abgrenzung	115
4. Zum Nutzen der Anleger	118
5. Festgelegte Anlagestrategie	121
6. Kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors	126
7. Ergebnis	127
III. Sonderregelungen	127
1. Sonderregelungen bei Spezial-AIF und Publikums-AIF	128
a) Spezial-AIF, § 2 Abs. 4 KAGB	128
b) Publikums-AIF, § 2 Abs. 4 a und b, Abs. 5 KAGB	128
2. Sonderregelungen für Europäische Risikokapitalfonds und Europäische Fonds für soziales Unternehmertum, § 2 Abs. 6 und Abs. 7 KAGB	131
3. Verordnung über Europäische langfristige Investmentfonds	133
IV. Ausnahmen	133
1. Holdinggesellschaften	135
2. Verbriefungszweckgesellschaften	136
3. Konzernprivileg	137
4. Joint Ventures	138
5. Ergebnis	141
C. Mezzanine Beteiligungsstrukturen	143
I. Einführung	143
II. Beschreibung und Abgrenzung der einzelnen mezzaninen Beteiligungsstrukturen	145
1. Genussrechte	145
a) Rechtsnatur	145
b) Ausgestaltungsmöglichkeiten	147
aa) Vermögensbezogene Rechte	147
bb) Weitere Rechte	151
2. Stille Gesellschaft	153
a) Rechtsnatur	153
b) Ausgestaltungsmöglichkeiten	154
aa) Vermögensbezogene Rechte	154

Inhaltsverzeichnis

bb) Weitere Rechte	156
3. Partiarische Darlehen	158
a) Rechtsnatur	158
b) Ausgestaltungsmöglichkeiten	158
4. Nachrangdarlehen	160
a) Rechtsnatur	160
b) Ausgestaltungsmöglichkeiten	161
5. Wandel- und Optionsschuldverschreibungen	163
a) Rechtsnatur	163
b) Ausgestaltungsmöglichkeiten	165
6. Abgrenzung der unterschiedlichen mezzaninen Beteiligungsstrukturen	167
III. Gesamtbetrachtung der mezzaninen Beteiligungsstrukturen	168
1. Ausgestaltung und Bewertung hinsichtlich der Qualifikation als Eigenkapital und Fremdkapital	169
2. Qualifizierung als Bankgeschäft im Sinne des KWG	175
3. Qualifizierung als Vermögensanlage im Sinne des VermAnlG	177
4. Interessen der Parteien	179
5. Ergebnis	180
D. Bewertung mezzaniner Beteiligungsstrukturen unter dem KAGB	183
I. Einführung	183
II. Konkretisierung der Tatbestandsmerkmale anhand von abstrakten Kriterien	186
1. Organismus für gemeinsame Anlagen	186
a) Beteiligung an Chancen und Risiken	187
aa) Verlustbeteiligung	189
(1) Verlustbeteiligung als notwendiges Merkmal	189
(2) Qualifizierter Nachrang	192
(3) Wirtschaftliche Verlustbeteiligung	197
bb) Vergütungsbeteiligung	203
cc) Ergebnis zur Beteiligung an Chancen und Risiken	206
b) Verwaltertätigkeit des Kapitalnehmers	207
aa) Bewertung der Tätigkeit als Verwalter	207
bb) Kriterien zur Beurteilung der Verwaltertätigkeit	212
cc) Ergebnis zur Beurteilung der Verwaltertätigkeit	214
c) Reine Kapitalgeberfunktion des Kapitalgebers	215
aa) Bewertung der Tätigkeit als Kapitalgeber	215

bb) Kriterien und Ergebnis zur Beurteilung der Kapitalgebertätigkeit	226
2. Zum Nutzen der Anleger	227
a) Festlegung der Kriterien	227
b) Ergebnis	231
3. Festgelegte Anlagestrategie	231
a) Festlegung der Kriterien	231
b) Ergebnis	235
4. Betrachtung der Kriterien anhand der einzelnen mezzaninen Beteiligungsstrukturen	235
III. Fallbeispiele zur Anwendung der Kriterien	239
1. Fallbeispiel Energie	239
a) Sachverhalt	239
b) Bewertung	240
2. Fallbeispiel Immobiliensanierung	245
a) Sachverhalt	245
b) Bewertung	246
E. Thesen	251
Literatur	255