

# Inhaltsverzeichnis

## *Erstes Kapitel*

<b>Problemstellung und Gang der Untersuchung</b>	29
A. Einführung in die Problemstellung .....	29
B. Gang der Untersuchung .....	32

## *Zweites Kapitel*

<b>Historische und systematische Grundlagen</b>	34
A. Einführung .....	34
B. Die Entwicklung des Investmentrechts in Deutschland und Europa .....	34
I. Rechtsentwicklung auf nationaler Ebene .....	34
1. Rechtsentwicklung bis zum Erlass des KAGB .....	35
a) Das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften vom 16. April 1957 .....	35
b) Das Investmentgesetz vom 15. Dezember 2003 .....	37
2. Das Kapitalanlagegesetzbuch vom 4. Juli 2013 .....	38
a) Wesentliche Modifikationen des bestehenden Investmentrechts .....	39
b) Steuerliche Folgeänderungen durch das AIFM-Steuer-Anpassungsgesetz .....	40
II. Rechtsentwicklung auf europäischer Ebene .....	41
1. Die OGAW-Richtlinien .....	41
2. Die AIFM-Richtlinie (2011/61/EU) .....	43
III. Zusammenfassung .....	45
C. Normenhierarchische Ordnung der europäischen und nationalen Quellen des Investmentrechts .....	46
I. Europäisches Sekundärrecht .....	46
II. Europäisches Tertiärrecht .....	47
III. Das KAGB als nationaler Umsetzungsrechtsakt .....	48
IV. Verwaltungsanweisungen .....	50
1. BaFin-Rundschreiben .....	50
2. ESMA-Verlautbarungen .....	51
V. Zusammenfassung .....	52

D. Die Stellung der Regelungen des KAGB in der Rechtsordnung . . . . .	53
--	----

*Drittes Kapitel*

<b>Anwendungsbereich und Begriffsbestimmungen des KAGB</b>	55
A. Einführung . . . . .	55
B. Der Begriff des Investmentvermögens gem. § 1 Abs. 1 KAGB . . . . .	55
I. Materieller Fonds begriff . . . . .	55
II. Die Tatbestandsmerkmale des Investmentvermögensbegriffs im Einzelnen . . . . .	57
1. Organismus für gemeinsame Anlagen . . . . .	57
a) Organismus . . . . .	58
b) Für gemeinsame Anlagen . . . . .	59
2. Anzahl von Anlegern . . . . .	61
3. Einsammeln von Kapital . . . . .	62
4. Festgelegte Anlagestrategie . . . . .	64
5. Investition zum Nutzen der Anleger . . . . .	65
6. Kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors . . . . .	66
III. Zusammenfassung . . . . .	67
C. Ausnahmen vom Anwendungsbereich gem. § 2 KAGB . . . . .	67
D. Die Systematik der Fondskategorien des KAGB . . . . .	68
I. Weitere Unterteilung in Fondskategorien als Grundlage der Systematik des KAGB . . . . .	68
II. Differenzierung zwischen OGAW und AIF . . . . .	69
III. Offene Investmentvermögen und geschlossene AIF . . . . .	70
IV. Publikumsinvestmentvermögen und Spezial-AIF . . . . .	70
1. Spezial-AIF . . . . .	71
a) Professioneller Anleger . . . . .	71
b) Semi-professioneller Anleger . . . . .	72
c) Privatanleger . . . . .	72
2. Publikumsinvestmentvermögen . . . . .	72
V. Die Einordnung der Investmentkommanditgesellschaft in die Systematik des KAGB . . . . .	73
E. Der Begriff des Anlegers einer Investmentkommanditgesellschaft . . . . .	73
I. Relevanz des Anlegerbegriffs im Recht der Investmentkommanditgesellschaft . . . . .	73
II. Der Begriff des Investmentanteils . . . . .	74
1. Anteilsbegriff als Grundlage des Anlegerbegriffs . . . . .	74
2. Notwendigkeit der Qualifizierung des Rechtsverhältnisses . . . . .	75
3. Weiterleitung der Chancen und Risiken der Anlage als Abgrenzungskriterium	76

4. Zwischenergebnis .....	79
III. Gleichlauf von Anteilsbegriff und Anlegerbegriff? .....	79
1. Keine Übernahme von § 1 Abs. 2 Satz 2 InvStG für aufsichtsrechtliche Zwecke .....	79
2. Folgen der Regulierung von Personengesellschaften für den Begriff des Anlegers .....	80
a) Begrenzung der Anlegerstellung auf Kommanditisten .....	80
b) Keine Anlegerstellung von geschäftsführenden Kommanditisten .....	80
c) Keine Anlegerstellung der Gründungskommanditisten .....	81
aa) Regelmäßig keine Schutzbedürftigkeit .....	81
bb) Systematische Argumente .....	82
cc) Relevanz der Höhe der Einlage? .....	82
IV. Ergebnis .....	83

*Viertes Kapitel*

**Die Stellung der Kapitalverwaltungsgesellschaft in der Organisationsstruktur  
der Investmentkommanditgesellschaft** 84

A. Einführung .....	84
B. Begriff und Stellung der Kapitalverwaltungsgesellschaft .....	85
I. Legaldefinition des Begriffs in § 17 Abs. 1 Satz 1 KAGB .....	85
II. Stellung der Kapitalverwaltungsgesellschaft im Investmentdreieck .....	87
C. Externe und interne Verwaltung von Investmentvermögen .....	89
I. Externe Verwaltung .....	89
II. Interne Verwaltung .....	90
III. Vereinbarkeit der internen Verwaltung von Kommanditgesellschaften mit der AIFM-Richtlinie .....	91
1. Meinungsstand .....	91
2. Auslegung des Begriffs der „juristischen Person“ im Sinne der AIFM-Richtlinie .....	92
a) Unionsautonome Auslegung .....	92
b) Wortlaut .....	93
aa) Deutsche Sprachfassung .....	93
bb) Englische Sprachfassung .....	94
cc) Französische Sprachfassung .....	94
dd) Schlussfolgerungen .....	95
ee) Zwischenergebnis .....	96
c) Systematik und Telos .....	96
3. Ergebnis .....	98

D. Der Aufgabenbereich der Kapitalverwaltungsgesellschaft .....	98
I. Begriff der Portfolioverwaltung .....	98
II. Begriff des Risikomanagements .....	99
III. Administrative und sonstige Aufgaben .....	100
1. Aufgabenumfang .....	100
2. Administrative Tätigkeiten als originäre Aufgaben der Kapitalverwaltungsgesellschaft? .....	100
3. Unklarer Wortlaut der §§ 129 Abs. 1 Satz 2, 154 Abs. 1 Satz 2 KAGB .....	102
IV. Abgrenzung der Aufgaben der kollektiven Vermögensverwaltung von den Aufgaben der Geschäftsführung .....	104
1. Aufgabenumfang der Geschäftsführung der Investmentkommanditgesellschaft .....	104
2. Aufgabenumfang der Kapitalverwaltungsgesellschaft .....	105
3. Auflösung der Doppelbesetzung bei externer Verwaltung .....	106
a) Inhaltliche Entwertung der Organstellung .....	106
b) Residualaufgaben der Organe? .....	107
c) Folgen der Aufgabenverlagerung .....	108
V. Ergebnis .....	109
E. Die Entscheidung zwischen interner und externer Verwaltung als Bestandteil der organschaftlichen Geschäftsführungsbefugnis? .....	110
I. Abgrenzung zwischen gewöhnlichen und außergewöhnlichen Geschäften .....	110
1. Gewöhnliche Geschäfte .....	110
2. Außergewöhnliche und Grundlagengeschäfte .....	111
II. Subsumtion .....	112
1. Die Entscheidung zwischen interner und externer Verwaltung .....	112
2. Der Abschluss des Verwaltungsvertrages .....	114
III. Ergebnis .....	115
F. Die Bestimmung der Kapitalverwaltungsgesellschaft in der Fondsstruktur der Investmentkommanditgesellschaft .....	115
I. Problem und Nutzen der Ausführung der kollektiven Vermögensverwaltung durch Gesellschafter der Investmentkommanditgesellschaft .....	115
II. Die Investmentkommanditgesellschaft .....	117
III. Die Komplementär-GmbH .....	118
1. Einordnung des Komplementärs als interne Kapitalverwaltungsgesellschaft? .....	119
2. Einordnung des Komplementärs als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft? .....	121
a) Keine Einordnung als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft im bloßen Umkehrschluss .....	121
b) Grenzen des Begriffs der externen Kapitalverwaltungsgesellschaft .....	121
aa) Legaldefinition des Begriffs der „externen Kapitalverwaltungsgesellschaft“ .....	121
bb) Gesetzesbegründung zum AIFM-Umsetzungsgesetz .....	122

cc) Wertung des § 18 Abs. 1 Var. 3 KAGB .....	123
dd) Zwischenergebnis .....	124
c) Vereinbarkeit mit den Anforderungen an Risikomanagement und Haftung .....	124
d) Vereinbarkeit mit dem durch das Spezialitätsprinzip beschränkten Tätigkeitskreis einer Kapitalverwaltungsgesellschaft .....	125
aa) Gesetzliche Ausgestaltung des Spezialitätsprinzips im KAGB .....	125
bb) Beteiligungen als vom Spezialitätsprinzip erfasstes Geschäft .....	126
cc) Katalog der Dienstleistungen und Nebendienstleistungen in § 20 Abs. 3 KAGB .....	127
dd) Beteiligung an Unternehmen, § 20 Abs. 6 KAGB .....	127
ee) Anlage des eigenen Vermögens, § 20 Abs. 5 Satz 2 Alt. 1 KAGB .....	128
ff) Zwischenergebnis .....	129
3. Auflösung des sich ergebenden Widerspruchs .....	130
4. Ergebnis .....	131
IV. Der (geschäftsführende) Kommanditist .....	131
1. Einordnung des geschäftsführenden Kommanditisten als interne oder externe Kapitalverwaltungsgesellschaft? .....	132
2. Vereinbarkeit mit dem durch das Spezialitätsprinzip beschränkten Tätigkeitskreis einer Kapitalverwaltungsgesellschaft .....	134
a) Grundsätzliche Vergleichbarkeit mit der Behandlung des Komplementärs .....	134
b) Anlage des eigenen Vermögens, § 20 Abs. 5 Satz 2 Alt. 1 KAGB .....	134
c) Beteiligung an Unternehmen, § 20 Abs. 6 KAGB? .....	135
aa) Wortlaut und Systematik .....	136
bb) Historische und teleologische Argumente .....	137
3. Ergebnis .....	138
V. Gesamtergebnis .....	139
G. Zusammenfassende Bewertung .....	139

### *Fünftes Kapitel*

#### **Das Sondergesellschaftsrecht der geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft**

141

A. Einführung .....	141
B. Das Verhältnis des Sondergesellschaftsrechts des KAGB zu den Regelungen des HGB	142
I. Doppelfunktion der Regelungen des Sondergesellschaftsrechts .....	142
II. Ausdrückliche Anordnung der Spezialität des Sondergesellschaftsrechts .....	143
III. Erstreckung der Subsidiarität auch auf ungeschriebene Grundsätze des Gesellschaftsrechts .....	144

IV. Verhältnis zum richterrechtlich geprägten Sonderrecht der Publikums-Kommanditgesellschaft .....	145
C. Die Regelungsbereiche des Sondergesellschaftsrechts der geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft im Einzelnen .....	146
I. Gesellschaftsvertrag und Anlagebedingungen .....	146
1. Allgemeine formelle und inhaltliche Anforderungen an den Gesellschaftsvertrag .....	146
a) Schriftform .....	146
b) Unternehmensgegenstand .....	147
c) Firma .....	147
d) Gesellschafterversammlungen .....	148
2. Erstellung von Anlagebedingungen .....	148
II. Stellung und Haftung des Anlegers als Kommanditist .....	149
1. Unmittelbare und mittelbare Beteiligung .....	149
a) Unmittelbare Beteiligung als Kommanditist .....	150
b) Mittelbare Beteiligung über Treuhandkommanditisten .....	151
2. Modifiziertes Haftungsregime für Kommanditisten .....	152
a) Zweck der Modifikationen .....	152
b) Anwendungsbereich der Regelung .....	153
c) Das Haftungsregime im Einzelnen .....	155
aa) Haftung bei Beitritt .....	155
(1) Kein Ausschluss von § 173 HGB .....	155
(2) Ausschluss der Haftung nach § 176 HGB .....	155
(3) Unzulässigkeit von Scheinlagen .....	156
bb) Keine nachträgliche Erhöhung der Einlage .....	157
cc) Keine Rückgewähr der Einlagen ohne Zustimmung .....	158
dd) Keine Haftung nach Ausscheiden und Liquidation .....	158
3. Bewertung .....	159
III. Geschäftsführung und Vertretung .....	159
1. Allgemeine Regeln zur Geschäftsführung und Vertretung der Investmentkommanditgesellschaft .....	160
a) Keine abweichende Zuweisung der Geschäftsführungs- und Vertretungsbefugnis .....	160
b) Aufsichtsrechtlich geprägter Katalog der Geschäftsführerpflichten .....	161
c) Vier-Augen-Prinzip des § 153 Abs. 1 Satz 1 KAGB: Einzel- oder Gesamtgeschäftsführung? .....	162
d) Aufgaben des Beirates einer intern verwalteten Publikums-Investmentkommanditgesellschaft .....	164
2. Die Zuordnung der Organbefugnisse bei extern verwalteten Investmentkommanditgesellschaften .....	164
a) Grundsätzliche Zuweisung der Organbefugnisse .....	165

b) Zuweisung von Organbefugnissen an die externe Kapitalverwaltungsgesellschaft? .....	165
aa) Auslegung von § 154 Abs. 1 Satz 2 KAGB .....	165
bb) Analoge Anwendung von § 93 Abs. 1 KAGB? .....	168
cc) Praktische Erwägungen .....	170
dd) Ergebnis .....	170
c) Gesetzliche Verfügungsbefugnis der Kapitalverwaltungsgesellschaft? .....	171
aa) Gesetzlicher Anknüpfungspunkt für eine Verfügungsbefugnis? .....	171
bb) § 154 Abs. 2 Nr. 1 KAGB .....	171
cc) § 84 Abs. 1 Nr. 3 KAGB .....	173
dd) Ergebnis .....	173
d) Bewertung .....	173
3. Abberufung der Geschäftsführung durch die BaFin .....	174
a) Grundlagen .....	174
b) Abberufungsverlangen in der GmbH & Co.-Struktur .....	176
c) Umsetzung des Abberufungsverlangens durch die Investmentkommanditgesellschaft .....	177
d) Ergebnis .....	180
IV. Sonderregelungen für Kündigung, Auflösung und Liquidation .....	180
1. Ausschluss des ordentlichen Kündigungsrechts des Gesellschafters .....	181
2. Ausschluss der Auflösungsklage nach § 133 Abs. 1 HGB .....	181
3. Umwidmung von dispositiven zu zwingenden Ausscheidungsgründen .....	182
4. Auflösung der Gesellschaft bei Erlöschen des Verwaltungsrechts der Kapitalverwaltungsgesellschaft .....	183
5. Sonderregeln für die Liquidation der Investmentkommanditgesellschaft .....	184
6. Zusammenfassung .....	185
V. Das Gesellschaftsvermögen der geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft	185
1. Die Zusammensetzung des Gesellschaftsvermögens bei interner Verwaltung	186
a) Betriebsvermögen .....	186
b) Kommanditanlagevermögen .....	186
c) Keine Bildung von Betriebsvermögen bei externer Verwaltung .....	187
2. Reichweite der Trennung von Betriebs- und Kommanditanlagevermögen	187
a) Jedenfalls rechnerische und bilanzielle Separierung .....	187
b) Darüber hinausgehende Haftungsseparierung?	188
aa) Grundsatz der Einheit des Gesellschaftsvermögens .....	188
bb) § 156 KAGB als Grundlage für eine Haftungsabgrenzung?	189
(1) Wortlaut .....	189
(2) Systematik .....	189
(3) Telos .....	190
(4) Historie .....	191

(5) Zwischenergebnis .....	191
cc) Analoge Anwendung von § 93 Abs. 2 Satz 1 KAGB? .....	192
(1) Zulässigkeit der Haftungsseparierung durch Analogieschluss? .....	192
(2) Planwidrige Regelungslücke? .....	192
(a) Sondervermögen .....	193
(b) Offene Investmentvermögen in Gesellschaftsform .....	193
(c) Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital .....	194
(d) Bewertung .....	195
(3) Zwischenergebnis .....	195
c) Ergebnis .....	196
VI. Mindestkapitalanforderungen bei interner Verwaltung .....	196
D. Zusammenfassende Bewertung .....	197

*Sechstes Kapitel*

<b>Das Spannungsverhältnis zwischen gesellschaftsrechtlicher Organisationsverfassung und externer Verwaltung der Investmentkommanditgesellschaft</b>	200
A. Einführung .....	200
B. Zum generellen Verhältnis von Aufsichtsrecht und Gesellschaftsrecht .....	201
I. Keine Rangordnung zwischen Aufsichts- und Gesellschaftsrecht .....	202
II. Bedeutung der Kollisionsnorm des § 149 Abs. 1 Satz 2 KAGB .....	204
1. Wortlaut der Vorschrift .....	204
2. Weitergehender Telos .....	204
3. Über Spezialitätsfälle hinausgehende Bedeutung? .....	205
III. Ergebnis .....	206
C. Die externe Verwaltung der Investmentkommanditgesellschaft im Konflikt mit dem Prinzip der Selbstorganschaft .....	207
I. Der zwingende Charakter des Prinzips der Selbstorganschaft .....	207
1. Gesetzliche Dispositionsbefugnis über Inhalt und Grenzen der Selbstorganschaft .....	207
2. Meinungsstand zum zwingenden Charakter der Selbstorganschaft .....	209
a) Zwingender Charakter .....	209
b) Grundsätzliche Dispositivität .....	210
c) Die hinter dem Prinzip stehenden materiellen Wertungen als Gründe für dessen zwingenden Charakter .....	210
3. Ergebnis .....	212

II. Der Inhalt des Prinzips der Selbstorganschaft .....	212
1. Jedenfalls keine formelle Organschaft Dritter .....	213
2. Grenzfall: unwiderrufliche Generalvollmacht .....	213
a) BGH: Wesensgehalt der Organstellung unberührt .....	213
b) Literatur: Entwertung der Organstellung .....	214
c) Stellungnahme .....	215
3. Ergebnis .....	216
III. Die Bewertung der externen Verwaltung an den Maßstäben der Selbstorganschaft	216
1. Vergleichbarkeit mit der Konstellation eines Betriebsführungsvertrages? .....	216
a) Gemeinsamkeiten und Unterschiede .....	216
b) Rückholbarkeit durch Umwandlung in interne Kapitalverwaltungsgesellschaft? .....	217
c) Zwischenergebnis .....	218
2. Stand der Diskussion zur Auflösung des Spannungsverhältnisses .....	219
a) Gestaltung der vertraglichen Beziehung zwischen Investmentkommanditgesellschaft und Kapitalverwaltungsgesellschaft .....	219
b) Aufsichtsrechtlich geprägter Verbundszweck .....	219
aa) Argumentation .....	219
bb) Kritik .....	221
c) Abwägung anhand aufsichtsrechtlicher Maßstäbe .....	223
3. Eigener Ansatz .....	224
a) Die der weiteren Betrachtung zugrunde liegenden Bewertungsmaßstäbe ..	224
aa) Bewertung aus gesellschaftsrechtlicher Perspektive erforderlich ..	224
bb) Gesetzliche Aufgabenverlagerung vom Schutzzweck des Prinzips der Selbstorganschaft erfasst? .....	225
b) Die Grenzen der durch den Grundsatz der Selbstorganschaft verfolgten Schutzziele .....	226
aa) Das Ziel der Verhinderung von Selbstentmachtung .....	226
bb) Das Ziel des Schutzes vor Fremdbeherrschung .....	227
cc) Das Ziel des Verkehrs- und Gläubigerschutzes .....	228
4. Ergebnis .....	230
D. Zusammenfassende Bewertung .....	231

*Siebentes Kapitel*

**Steuerrechtliche Auswirkungen der Einbeziehung  
von Kommanditgesellschaften in das System  
der kollektiven Vermögensverwaltung**

233

A. Einführung .....	233
---------------------	-----

B. Das Besteuerungsregime für geschlossene Investmentkommanditgesellschaften . . . . .	234
I. Geltende Rechtslage seit dem AIFM-Steueranpassungsgesetz . . . . .	234
II. Neufassung des InvStG durch das Gesetz zur Reform der Investmentbesteuerung zum 1. Januar 2018 . . . . .	236
C. Steuerliche Folgen der externen Verwaltung von geschlossenen Investmentkommanditgesellschaften . . . . .	237
I. Der Mittelpunkt der geschäftlichen Oberleitung einer extern verwalteten Investmentkommanditgesellschaft . . . . .	237
1. Relevanz vor allem bei grenzüberschreitender Verwaltung von Investmentvermögen . . . . .	237
2. Der Begriff der Geschäftsleitung im Sinne des § 10 AO . . . . .	239
a) Geschäftsleitung betrifft die Vornahme der Tagesgeschäfte . . . . .	239
b) Grundsätzlich nur ein Mittelpunkt der Geschäftsleitung . . . . .	241
c) Folgen des Abschlusses von Managementverträgen auf die Zuordnung der Geschäftsleitung . . . . .	242
aa) Selbstorganschaft als Grenze der Delegation der Geschäftsleitung? . . . . .	242
bb) Gesamtverantwortung als maßgebliches Kriterium für den Mittelpunkt der geschäftlichen Willensbildung? . . . . .	244
3. Übertragung der Maßstäbe auf die besondere Aufgabenverteilung bei extern verwalteten Investmentkommanditgesellschaften . . . . .	246
a) Beurteilungsmaßstab . . . . .	246
b) Der gewöhnliche Geschäftsbetrieb einer geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft . . . . .	247
c) Der Aufgabenbereich der Kapitalverwaltungsgesellschaft . . . . .	249
d) Residualaufgaben der Organe . . . . .	250
aa) Kollektive Vermögensverwaltung zu keinem Zeitpunkt erfasst . . . . .	250
bb) Entscheidungen im Zusammenhang mit der Bestellung einer externen Kapitalverwaltungsgesellschaft . . . . .	251
cc) Erstellung der Anlagebedingungen . . . . .	252
dd) Laufende Kontrolle der Kapitalverwaltungsgesellschaft . . . . .	252
e) Gewichtung der Tätigkeiten . . . . .	253
4. Ergebnis . . . . .	254
II. Steuerverfahrensrechtliche Vertretung der Investmentkommanditgesellschaft . . . . .	254
1. § 34 Abs. 1 AO als Anknüpfungspunkt für die steuerliche Verantwortlichkeit der Geschäftsführer . . . . .	254
2. Der Geschäftsführerbegriff des § 34 Abs. 1 Satz 1 AO . . . . .	255
a) Inhaltliche Anforderungen . . . . .	255
b) Die externe Kapitalverwaltungsgesellschaft als Geschäftsführerin im Sinne von § 34 Abs. 1 Satz 1 AO . . . . .	257
c) Verdrängung der Organe aus ihrer Geschäftsführerposition i.S.v. § 34 Abs. 1 Satz 1 AO? . . . . .	257

d) Zwischenergebnis .....	260
3. Verpflichtung der externen Kapitalverwaltungsgesellschaft gem. § 34 Abs. 3 AO? .....	260
4. Ergebnis .....	262
<b>D. Zusammenfassende Bewertung .....</b>	<b>262</b>
 <i>Achtes Kapitel</i>	
<b>Zusammenfassung und Bewertung der wesentlichen Untersuchungsergebnisse</b>	<b>263</b>
A. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse .....	263
B. Gesamtbewertung der Einbeziehung von Kommanditgesellschaften in den Rege- lungsbereich des Investmentrechts .....	267
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>269</b>
<b>Stichwortverzeichnis .....</b>	<b>282</b>