

Die InvestmentKG

Bereichsspezifisches Sonderrecht für die InvestmentKG und deren Verortung im
Gefüge des (Personen-)Gesellschaftsrechts

Inaugural-Dissertation
zur Erlangung der Doktorwürde
der Juristischen Fakultät
der Eberhard Karls Universität Tübingen
vorgelegt von

Georg Jakob Moritz Seitz
aus Augsburg

2017

Shaker Verlag

Dekan: Prof. Dr. Stefan Thomas

1. Berichterstatter: Prof. Dr. Heinz-Dieter Assmann, LL.M.

2. Berichterstatter: Prof. Dr. Dr. h.c. Georg Sandberger

Tag der mündlichen Prüfung: 5. Dezember 2016

Berliner Schriftenreihe zum Steuer- und Wirtschaftsrecht

Band 77

Georg Seitz

Die InvestmentKG

Bereichsspezifisches Sonderrecht für die InvestmentKG und deren Verortung im Gefüge des (Personen-)Gesellschaftsrechts

D 21 (Diss. Universität Tübingen)

Shaker Verlag
Aachen 2017

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: Tübingen, Univ., Diss., 2016

Copyright Shaker Verlag 2017

Alle Rechte, auch das des auszugsweisen Nachdruckes, der auszugsweisen oder vollständigen Wiedergabe, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen und der Übersetzung, vorbehalten.

Printed in Germany.

ISBN 978-3-8440-4991-6

ISSN 1619-8093

Shaker Verlag GmbH • Postfach 101818 • 52018 Aachen

Telefon: 02407 / 95 96 - 0 • Telefax: 02407 / 95 96 - 9

Internet: www.shaker.de • E-Mail: info@shaker.de

Vorwort

Diese Arbeit wurde im Sommersemester 2016 an der Eberhard Karls Universität Tübingen als Dissertation angenommen. Das Promotionsverfahren wurde am 5. Dezember 2016 mit der mündlichen Prüfung abgeschlossen. Die Dissertation wurde begleitend zu meiner Tätigkeit als wissenschaftlicher Assistent am Lehrstuhl meines Doktorvaters Herrn Professor Dr. Heinz-Dieter Assmann, LL.M. angefertigt. Mein großer Dank gilt zuerst meinem sehr verehrten Doktorvater für die grenzenlose wissenschaftliche Freiheit, Förderung und die exzellenten Forschungsbedingungen, die ich als Assistent an seinem Lehrstuhl genießen durfte. Er hat diese Arbeit inspirierend und stets wohlwollend begleitet. Ferner danke ich Herrn Professor Dr. Dr. h.c. Georg Sandberger, Kanzler der Universität Tübingen a.D., für die sehr rasche Erstellung des Zweitgutachtens.

Mein großer Dank gilt meinen Eltern Eva und Dr. Theodor Seitz, die mich in jeder Phase meines Studiums grenzenlos unterstützt und die mir das Studium erst ermöglicht haben. Sehr verbunden bin ich ferner allen weiteren Unterstützern und Förderern, namentlich meiner Tante Ursula Konrad, meinen Geschwistern Theodor, Dr. Anna-Theresa und Victoria Seitz sowie Herrn Tobias Kobitzsch und Arwen Kiessecker, die alle auf ihre eigene Weise ihren Teil zur Entstehung dieses Werks beigetragen haben. Meinem juristischen Mentor, Herrn Dr. Johannes Fridrich, möchte ich ganz besonders für seinen fachlichen und freundschaftlichen Beistand während meiner Studienzzeit danken.

Ihnen allen ist diese Arbeit gewidmet

München im Dezember 2016

Georg Seitz

Inhaltsübersicht

Abkürzungsverzeichnis	XXV
A. Einleitung und Gang der Darstellung	1
B. Die Entstehung der InvestmentKG	5
C. Bereichsspezifisches Sonderrecht für die InvestmentKG im Detail.....	35
D. Die Verortung der InvestmentKG im Gefüge des (Personen-) Gesellschaftsrechts	187
E. Kritik, Thesen und Ausblick.....	263
Literaturverzeichnis.....	303

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	XXV
A. Einleitung und Gang der Darstellung	1
B. Die Entstehung der InvestmentKG	5
I. <i>Entstehungsbedingungen des KAGB und der InvestmentKG</i>	<i>5</i>
1. Die Entwicklung der Publikumpersonengesellschaften	5
a) Definition, Entwicklung und Bedeutung der Publikumpersonengesellschaften	6
b) Risiken	7
2. Die Rolle des Gesetzgebers	7
a) Anfängliche Passivität	7
b) Kritik an der Entwicklung	9
3. Zwischenfazit	10
II. <i>Die geschichtliche Entwicklung des Anlegerschutzes</i>	<i>10</i>
III. <i>Personengesellschaften als Investmentvehikel</i>	<i>12</i>
1. Investmentfonds in ihrer Entstehung	12
a) Ursprünge	12
b) Organisierter Fondsmarkt	13
c) Grauer Kapitalmarkt	13
2. Erscheinungsformen der Investmentfonds	14
3. Fazit	15
IV. <i>Finanzielle Entstehungsgründe der InvestmentKG</i>	<i>15</i>
1. Die Bedeutung der InvestmentKG für den Finanzstandort Deutschland	16
a) Zahlen	16
b) Die zukünftige Bedeutung der InvestmentKG	16
2. Offene und geschlossene Varianten der InvestmentKG	17
3. Pension-Asset-Pooling	17

a)	Einleitung und Hintergründe	17
b)	Vergangene Entwicklungen im europäischen Fondsmarkt	18
c)	Zusammenfassung	19
V.	<i>Kodifikation des KAGB</i>	20
1.	Übernahme der Regelungen des InvG	20
2.	Gold Plating	20
a)	Begriffserläuterung	21
b)	Gold Plating im KAGB	21
c)	Allgemeine Einwände gegenüber dem Gold-Plating	22
d)	Mögliche Perspektiven eines Gold Plating im KAGB	23
3.	Ergänzung und Flankierung des KAGB durch europäische und nationale Verordnungen und Merkblätter/Leitfäden der BaFin und ESMA	23
4.	Kodifizierung bislang geltenden Richterrechts im KAGB	24
VI.	<i>Qualifikation des KAGB</i>	25
1.	Umfang des Gebotes richtlinienkonformer Auslegung	25
2.	Aufsichtsrechtliche Regelungsinhalte	26
a)	Allfinanzaufsicht der BaFin	26
b)	Prägung durch zahlreiche Leitlinien und Auslegungsschreiben	26
c)	Aufsichtsrechtliche Vorschriften des KAGB	27
3.	Zivilrechtliche Regelungsinhalte des KAGB	28
a)	Gesellschaftsrechtliche Regelungen als Mittel zum Zweck	28
b)	Investmentrechtlicher Schwerpunkt	29
4.	Strafrechtlicher Teil	30
5.	Ablehnung klassischer Abgrenzungstheorien	30
a)	Absorptionstheorie	31
b)	Kombinationstheorie	31
c)	Grundabsicht des Gesetzes	32
d)	Zwischenergebnis	32
6.	Fazit	32
VII.	<i>Gesamtfazit zur Entstehungsgeschichte der InvestmentKG</i>	33

C. Bereichsspezifisches Sonderrecht für die InvestmentKG im Detail.....35

<i>I. Errichtung der InvestmentKG und Gesellschaftsvertrag</i>	<i>35</i>
1. Rechtsformzwang und strafrechtliche Konsequenzen.....	36
2. Zivilrechtliche Folgen eines Verstoßes gegen den Rechtsformzwang	36
a) Nichtigkeit des Investmentvehikels nach § 134 BGB.....	36
b) Anwendbarkeit der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft	37
c) Aufsichtsmaßnahmen der BaFin	39
3. Formbedürftigkeit.....	39
4. Auslegung des Gesellschaftsvertrages	40
5. Inhaltskontrolle.....	41
a) Unzulässigkeit bisheriger missbräuchlicher Gestaltungen des Gesellschaftsvertrages.....	41
b) Die jüngere Rechtsprechung zur Inhaltskontrolle	42
c) Die zukünftige Bedeutung der Inhaltskontrolle unter dem KAGB.....	42
d) Vertragliche Gestaltungsmaximen für den Gesellschaftsvertrag im KAGB.....	44
6. Funktionell-gesellschaftsrechtlicher Kontext.....	45
a) Rechtsformzwang.....	45
b) Inhaltskontrolle.....	45
<i>II. Anlagebedingungen</i>	<i>46</i>
1. Voraussetzungen	47
2. Qualifikation der Anlagebedingungen	48
a) Wortlaut und Entstehungsgeschichte	49
b) Systematik	50
c) Telos	50
d) Zwischenergebnis.....	51
3. Anlagebedingungen des KAGB im Vergleich mit Anleihebedingungen von Schuldverschreibungen	51
a) Definition Anleihebedingungen	52
b) Anleihebedingungen und AGB	52

c) Gemeinsamkeiten	52
d) Unterschiede	53
e) Ergebnisse	54
f) Aktuelle Rechtsprechungstendenzen	55
4. Folgenbetrachtungen	56
a) Anlagebedingungen und Gesellschaftsvertrag als einheitliches Rechtsgeschäft gemäß § 139 BGB?	56
b) Gesellschafterbeschluss gegen die Anlagebedingungen	57
5. Blindpooling in geschlossenen inländischen Publikums-AIF	58
a) Nachteile	59
b) Vorteile und Chancen des Verbotes	59
6. Funktionell gesellschaftsrechtlicher Kontext	60
<i>III. Der Beitritt zur InvestmentKG</i>	61
1. Abschluss des Beitrittsvertrages mit der InvestmentKG	62
2. Verbot der Sacheinlagen beim Beitritt	62
a) Sacheinlagenverbot nur für PublikumsinvestmentKGen	62
b) Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen das Sacheinlagenverbot	63
c) Vertrauen durch Transparenz des Gründungsvorganges im Aktienrecht § 27 ff. AktG	63
d) Notwendigkeit einer Gründungsprüfung analog § 33 Abs. 2 Nr. 4 AktG	64
e) Funktionell gesellschaftsrechtlicher Kontext	66
3. Nivelliertes Zugangsverbot für Privatanleger	66
a) Schuldrechtlich oder dinglich wirkendes Erwerbsverbot	67
b) Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft	68
c) Aufsichtsrechtliche Ahndung von Beitrittsverstößen durch die BaFin	69
d) Ansprüche des fehlerhaft beteiligten Privatanlegers auf Gewinnausschüttungen in einer SpezialinvestmentKG	70
e) Universalsukzession unter Privatanlegern	70
4. Funktionell gesellschaftsrechtlicher Kontext	71
<i>IV. Treuhänderische Beteiligung an der InvestmentKG</i>	72
1. Die Kodifikation der Treuhand im KAGB	73

2.	Hintergründe und Motive für eine Treuhand.....	74
3.	Treuhandmodelle.....	75
	a) Unechte Treuhand	75
	b) Echte Treuhand	76
4.	Die wirtschaftliche Außenhaftung des Treugebers vor dem KAGB.....	76
	a) Freistellungsanspruch des Treugebers	76
	b) Rechtslage seit Inkrafttreten des KAGB	77
5.	Die Fiktion gemäß § 152 Abs. 1 S. 4 KAGB	78
	a) Die Voraussetzungen einer Fiktion	78
	b) Die Rechtsfolgen einer Fiktion	79
	c) Die Fiktionslösung	80
	d) „Gleiche Rechtsstellung“ von Gesellschaft, Gesellschaftern und (un-)mittelbar beteiligten Anlegern gemäß § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB	81
	e) Fazit.....	83
6.	Treuhand in der SpezialinvestmentKG	83
7.	Der Treuhänder als Verwahrstelle.....	85
8.	Funktionell-gesellschaftsrechtlicher Kontext.....	85
V.	<i>Auskunftsansprüche in der InvestmentKG.....</i>	<i>87</i>
	1. Auskunftsanspruch über die Namen der Anleger unter dem KAGB.....	88
	2. Die frühere Rechtsprechung zur Anonymität der Beteiligung	89
	3. Begründungsansätze	90
	a) Auskunftsrechte unter unmittelbaren Gesellschaftern	90
	i. § 716 BGB.....	90
	ii. § 166 HGB	90
	b) Auskunftsrechte unter qualifiziert mittelbar beteiligten Gesellschaftern	91
	c) Kritik	92
	4. Argumente für einen Anonymitätsanspruch.....	93
	a) Differenzierte Betrachtung für unterschiedliche Anlegergruppen	93

b)	Ziele einer transparenten Beteiligung	94
c)	Nachteile einer transparenten Beteiligung	94
5.	Alternative Lösungsansätze.....	96
a)	Einschaltung eines Datentreuhänders.....	96
b)	Anlegerforum entsprechend dem Aktionärsforum nach § 127 a AktG	97
c)	Kontrolle durch die BaFin.....	97
d)	§ 67 VI AktG analog für die InvestmentKG	98
6.	Funktionell-gesellschaftsrechtlicher Kontext.....	99
<i>VI.</i>	<i>Informationsweitergabepflichten der BaFin gegenüber Anlegern und Dritten.....</i>	<i>101</i>
1.	Auskunfts- und Prüfungsrechte der BaFin	102
2.	Das Informationsfreiheitsgesetz von 2006	102
a)	Materielle Einwände gegen Informationsansprüche	103
b)	Verfahrensrechtliche Einwände gegen die Auskunftsansprüche	104
c)	Auskunftsfrage nach IFG und KAGB	104
3.	Funktionell-gesellschaftsrechtlicher Kontext.....	105
<i>VII.</i>	<i>Die Gesellschafter der InvestmentKG</i>	<i>106</i>
1.	Anlegerkommanditisten und Komplementäre.....	106
2.	Geschäftsführer	107
a)	Vier-Augen-Prinzip	108
b)	Geschäftsführungsbefugnis in der InvestmentKG	109
c)	Anforderungen an die Mitglieder der Geschäftsführung	110
d)	Personenidentität	111
e)	In-sich-Geschäfte	111
f)	Abberufung der Geschäftsführer	112
3.	Vertretung.....	113
4.	Funktionell-gesellschaftsrechtlicher Kontext.....	113
<i>VIII.</i>	<i>Die Rolle des Beirats in der geschlossenen InvestmentKG.....</i>	<i>115</i>
1.	Der fakultative und der zwingende Beirat.....	115

2. Anforderungen an das Beiratsmitglied.....	116
3. Rechte und Pflichten	117
4. Beschränkung der Kontrollfunktion.....	118
5. Funktionell-gesellschaftsrechtlicher Kontext.....	119
a) Mitbestellungskompetenz der Geschäftsführer durch den Beirat	119
b) Keine Gesamtüberwachung der Geschäftsführung durch den Beirat	120
<i>IX. Die Haftung in der InvestmentKG.....</i>	<i>120</i>
1. Haftungsmaßstab für Geschäftsführer.....	121
a) Investment Judgement Rule	121
i. Regelungslücke	122
ii. Planwidrigkeit der Regelungslücke.....	122
iii. Vergleichbare Interessenlage	123
iv. Zwischenfazit	124
b) Unbeschränkte gesamtschuldnerische Haftung für die Teilgesellschaftsvermögen (TGV)	125
2. Haftung des Anlegerkommanditisten der InvestmentKG	125
a) Haftung vor Eintragung.....	126
b) Haftung für vor dem Beitritt begründete Verbindlichkeiten ..	126
c) Haftung nach Eintragung	127
d) Haftung nach dem Ausscheiden für Altverbindlichkeiten	127
e) Voraussetzungen an das Wiederaufleben der Haftung.....	127
i. Hinweis auf die Zustimmungspflicht	128
ii. Pflichtwidrige Nichteinholung der Zustimmung	128
f) Die Abfindung eines Kommanditisten in der InvestmentKG	129
g) Nachschusspflichten und die Erhöhung der Haftsumme	130
h) Rückzahlungsforderungen aus Fonds.....	131
i) Nachhaftung nach der Liquidation der InvestmentKG	131
3. Haftung von Beiratsmitgliedern der InvestmentKG.....	132
4. Haftung der InvestmentKG	133
5. Funktionell-gesellschaftsrechtlicher Kontext.....	133

X.	<i>Die externe Verwaltung einer InvestmentKG</i>	134
1.	Anwendungsbereich	135
2.	Gemeinsame Voraussetzungen für die externe und interne KVG	135
3.	Interne Verwaltung einer InvestmentKG	136
a)	Europarechtliche Problematik	136
b)	Beschränkungen und Nachteile	137
4.	Voraussetzungen an die externe Verwaltung	138
a)	Erlaubnisfähigkeit	138
b)	Konkrete Eignung für das extern verwaltete Investmentvermögen	138
5.	Kündigung des Verwaltungsvertrages.....	138
a)	Regulierung der Kündigung allein der KVG gegenüber der InvestmentKG	139
b)	Kündigungsvoraussetzungen und -möglichkeiten	139
c)	Aufsicht durch die BaFin	140
6.	Kompetenzabgrenzungen	140
7.	Verfügungsbefugnis der externen KVG.....	142
a)	Systematische Argumentation: Argumentum e contrario	143
b)	Rückgriff auf das HGB-Recht nach § 149 Abs. 1 Satz 2 KAGB und Wortlautargumentation	143
c)	Aufsichtsrechtliche Argumentation.....	144
d)	Gesetzeshistorische Argumentation	144
e)	Auslegungsschreiben der BaFin.....	145
f)	Praktische Erwägungen	145
g)	Jüngste Rechtsprechung	146
h)	Fazit.....	146
8.	Haftung der externen Kapitalverwaltungsgesellschaft.....	147
9.	Interne vs. externe Verwaltung – Ausblick	148
10.	Funktionell-gesellschaftsrechtliches Fazit.....	148
XI.	<i>Die Sonderrechtsverbindung zwischen Anlegern, KVG und Verwahrstelle</i>	149
1.	Vertragliches Schuldverhältnis zwischen Anleger und KVG	150

2. Gesetzliches Schuldverhältnis zwischen Anleger und Verwahrstelle.....	150
3. Die Herleitung eines gesetzlichen Schuldverhältnisses	151
4. Der Rückgriff auf den Vertrag mit Schutzwirkungen zugunsten Dritter	151
a) Leistungsnähe.....	152
b) Gläubignähe	153
c) Erkennbarkeit für den Schuldner.....	153
d) Schutzwürdigkeit der Dritten	154
5. Funktionell-gesellschaftsrechtliches Fazit.....	154
<i>XII. Teilgesellschaftsvermögen.....</i>	<i>154</i>
1. Merkmale und Voraussetzungen	155
2. Voraussetzungen	155
3. Isolierung von Anlageverlusten nach bisherigem Recht.....	156
4. Die Folgen einer Insolvenz.....	156
a) „Investmentrechtliche Betrachtungsweise“.....	156
b) Gegenansicht	157
c) Entscheidung	158
5. Funktionell-gesellschaftsrechtliches Fazit.....	158
<i>XIII. Die Verwahrstelle und die InvestmentKG</i>	<i>159</i>
1. Einführung.....	159
2. Hauptfunktionen der Verwahrstelle	160
3. Hauptpflichten	161
a) Rechtmäßigkeitskontrolle.....	161
b) Bestands- und Eigentumsprüfung	161
4. Haftung der Verwahrstelle	162
5. Zweckmäßigkeitskontrolle	163
6. Prozessstandschaft der Verwahrstelle für die Anleger.....	164
7. Funktionell-gesellschaftsrechtliches Fazit.....	165
<i>XIV. Die Auflösung der InvestmentKG</i>	<i>167</i>

1. Unzulässigkeit der Auflösungsklage	167
2. Die Möglichkeit der außerordentlichen Kündigung des Anlegers.....	168
3. Zwischenfazit	168
4. Funktionell-gesellschaftsrechtliche Würdigung.....	169
<i>XV. Corporate Governance der InvestmentKG.....</i>	<i>169</i>
1. Verhaltenspflichten im KAGB	170
a) Die Ausschließlichkeitsverpflichtung	171
i. Die Problematik.....	171
ii. Stufenverhältnis.....	172
iii. Korrektur	172
b) Integrität des Marktes.....	173
i. Fragliche Vorbildwirkung.....	173
ii. Anlegerinteressen gegenüber der Integrität des Marktes.....	174
c) Teilordnungsrahmen durch Interessenverpflichtungen	175
2. Weitere Corporate Governance Elemente der InvestmentKG	175
3. Entstehungsgründe einer Corporate Governance im KAGB.....	177
4. Funktionell-gesellschaftsrechtlicher Kontext.....	177
<i>XVI. Vergleich der InvestmentKG mit weiteren Anlagevehikeln.....</i>	<i>179</i>
1. Investmentaktiengesellschaft.....	179
2. Sondervermögen.....	180
3. ELTIF – European Long Term Investment Fund.....	181
a) Hintergründe.....	181
b) Investmentbereiche für ELTIF-Fonds.....	182
4. Ausblick.....	183
5. Funktionell-gesellschaftsrechtlicher Kontext.....	184
<i>XVII. Gesamtfazit funktionell-gesellschaftsrechtlicher Kontext</i>	<i>185</i>
D. Die Verortung der InvestmentKG im Gefüge des (Personen-) Gesellschaftsrechts	187

<i>I. Die Selbstorganschaft</i>	188
1. Einführung und Hintergründe.....	188
2. Ausgangspunkt	189
3. Begründung	189
4. Die Rechtsprechung zur Selbstorganschaft	191
5. Die Zulässigkeit eines Betriebsführungsvertrages	192
a) Hintergründe.....	192
b) Keine Verletzung der Selbstorganschaft	193
c) Kritik	193
6. Die Übertragbarkeit der Holiday-Inn Grundsätze auf die InvestmentKG	194
a) Gemeinsamkeiten des Geschäftsbesorgungs- und des Betriebsführungsvertrages.....	194
b) Gemeinsamkeit - Haftung der Geschäftsführer der externen KVG und der Betreibergesellschaft.....	195
c) Gemeinsamkeit Kündigungsmöglichkeiten im KAGB sowie im Betriebsführungsvertrag	195
d) Unterschiede bei den Verhaltenspflichten der externen KVG vs. Betreibergesellschaft	196
e) Unterschiede beim Weisungsrecht der Geschäftsführer gegenüber der externen Betreibergesellschaft nach Holiday-Inn und externer KVG.....	197
f) Unterschied in den Verantwortungsbereichen	198
g) Einseitige Vorgabe der Anlagebedingungen	198
7. Fazit	199
<i>II. Die Verbandssouveränität</i>	199
1. Merkmale der Verbandssouveränität.....	200
2. Die BaFin und die Verbandssouveränität.....	201
3. Die externe KVG und die Verbandssouveränität	204
4. Die Verbandssouveränität und das „Investmentviereck“	205
5. Fazit	206
<i>III. Abspaltungsverbot</i>	207
1. Allgemein	207

2.	Abgrenzung des Abspaltungsverbots	208
3.	Begründung	208
4.	Verbote	209
	a) Übertragung von Informations- /Mitverwaltungsbefugnissen an die BaFin	209
	b) Übertragung von Befugnissen an die externe Kapitalverwaltungsgesellschaft und die Verwahrstelle	210
5.	Reichweite des Abspaltungsverbots in Personengesellschaften...210	
	a) BaFin	211
	b) Externe KVG und Verwahrstelle	212
6.	Fazit	213
<i>IV.</i>	<i>Haftungsverfassung für die Anlegerkommanditisten.....</i>	<i>213</i>
<i>V.</i>	<i>Einstimmigkeitsprinzip und Bestimmtheitsgrundsatz.....</i>	<i>215</i>
	1. Nachschusspflichten	215
	2. Mehrheitsbeschlüsse in der InvestmentKG	217
	3. Fazit	218
<i>VI.</i>	<i>Treuepflichten in der InvestmentKG</i>	<i>218</i>
	1. Intensität der Treuepflichten in Publikumpersonengesellschaften	219
	2. Treuepflichten für gesellschaftsfremde Personen	220
	a) Verhaltensregeln gemäß §§ 26 KAGB als Surrogat der Treuepflichten	220
	i. Schuldrechtliche Bestellung	220
	ii. Gesetzliches Treuepflichtsurrogat	221
	3. Bereichsspezifisches Fazit zu den Treuepflichten.....	222
<i>VII.</i>	<i>Zweckbeschränkungen der InvestmentKG gemäß § 1 Abs. 1 KAGB ..</i>	<i>223</i>
	1. Geschichte der vermögensverwaltenden Personengesellschaften	224
	2. Verhältnis der vermögensverwaltenden zur gewerblichen Tätigkeit	224
	a) Das Verbot der operativen Tätigkeit nach § 1 Abs. 2 KAGB.....	226

b) Zwischenfazit	228
3. Fazit	228
<i>VIII. Gesellschaftsexternes Kontrollprinzip der InvestmentKG</i>	<i>229</i>
1. Intensivierte externe Auskunft- und Berichtspflichten	230
2. Berichtspflichten gegenüber der BaFin und der Verwahrstelle ...	230
3. Fazit	231
<i>LX. Prinzip der Risikobegrenzung</i>	<i>233</i>
1. Eigene Compliance-Vorschrift in § 28 Abs. 1 S. 1 KAGB	233
2. Der Grundsatz der Risikomischung	233
3. Risikomanagement gemäß § 29 KAGB	234
4. Bereichsspezifische Ausprägung und Verortung	235
<i>X. Interdependenzen zwischen dem KAGB und dem allgemeinen Personengesellschaftsrecht</i>	<i>236</i>
1. Ausstrahlung des Sonderrechts der Publikumpersonengesellschaften auf das KAGB	236
a) Richterrechtliches Sonderrecht	237
b) Teleologische Betrachtung des KAGB und des Richterrechts	238
c) Richterrechtliches Sonderrecht nur für Privatanleger im KAGB	239
d) Zwischenfazit	240
2. Ausstrahlung des KAGB auf das allgemeine HGB- Gesellschaftsrecht	240
3. Interdependenz der Corporate Governance des KAGB mit der des Personen- und Kapitalgesellschaftsrechts	242
a) Corporate Governance des KAGB und die (Publikums-) Personengesellschaft	243
b) Ausstrahlung der DCGK Kodizes auf das KAGB	245
4. Generelles Fazit zu den Interdependenzen	246
<i>XI. Typus der InvestmentKG</i>	<i>247</i>
1. Auseinandersetzung mit dem Typusbegriff	247

2.	Typisierende Merkmale der Publikumspersonengesellschaften ..	248
3.	Die Publikumspersonengesellschaft als Typus	249
4.	Die einzelnen typisierenden Merkmale der Publikumspersonengesellschaft.....	250
	a) Vielzahl von Anlegern	250
	b) Einwerbung über einen Prospekt oder mittels öffentlicher Werbung	251
	c) Anonymität der Gesellschafter untereinander	251
	d) Beitritt der meisten Gesellschafter erst nach dem Zeitpunkt der Gründung.....	251
	e) AGB-rechtlicher Charakter des Gesellschaftsvertrages	251
5.	Vergleich	252
	a) PublikumsinvestmentKG	252
	b) SpezialinvestmentKG.....	253
	i. Fehlende Schutzbedürftigkeit.....	253
	ii. Werbung und AGB-Charakter des Gesellschaftsvertrages	253
	iii. Aufsichtsrechtliche Sonderregeln	254
	iv. Zwischenfazit	255
6.	Die InvestmentKG in einer Typenreihe	255
7.	Fazit	257
XII.	<i>Fazit zur Verortung der InvestmentKG im Personengesellschaftsrecht</i>	<i>258</i>
	1. Der Einfluss der externen Elemente KVG, Verwahrstelle und BaFin	259
	2. Funktionsangepasstes Haftungsregime der Anleger	259
	3. Verfassungsrechtliche Zulässigkeit	260
	4. Parallelen bereichsspezifischer Ausprägungen im Aktienrecht ...	261
E.	Kritik, Thesen und Ausblick.....	263
	<i>I. Kritik.....</i>	<i>263</i>
	1. Keine mittelbare Beteiligung als Treugeber bei nicht Publikums-InvestmentKGen	263

2.	Kein Teilgesellschaftsvermögen bei geschlossenen InvestmentKGen.....	264
3.	Einheitlicher Anlegerschutz im KAGB für alle Anlegergruppen	264
4.	Komplexität des KAGB	265
	a) Gebot ausreichender Normenbestimmtheit.....	266
	b) Gold Plating und Redundanzen des KAGB	268
	c) Risiken.....	269
5.	Erheblicher Interpretationsbedarf.....	269
	a) Auslegungskompetenz der BaFin und ESMA	269
	b) Kompetenz nationaler Behörden zur Auslegung von Europarecht	274
	c) Zwischenfazit: Einzelfallorientierung zulasten der Rechtssicherheit	276
II.	<i>Thesen</i>	276
1.	Anlegerschutz vor Gläubigerschutz gerechtfertigt.....	277
2.	Kein Leitbildwandel der HGB-KG durch die InvestmentKG.....	278
3.	Der Anlegerschutz im KAGB hat einen hohen Preis	278
	a) Freiheitsverlust aufseiten der Anleger.....	278
	b) Freiheitsverluste aufseiten der geschlossenen Investmentfonds	279
	c) Kostensteigerung für erhöhte Organisations- und Verwaltungsarbeit	280
4.	Steuerrecht ist ein wichtiger, aber kein dominierender Faktor für die Einführung der InvestmentKG.....	281
5.	Die Schaffung einer investmentspezifischen Form der Kommanditgesellschaft als funktionsfähiges Investmentvehikel ist erforderlich	282
6.	Nivellierung der bekannten Gesellschaftsformen als Beleg für eine Überlagerung des Gesellschaftsrechts durch das Aufsichtsrecht.....	283
7.	Verweisteknik des KAGB bringt keine neuen Unsicherheiten im Umgang mit der InvestmentKG	284
8.	Keine Zweckentfremdung, sondern Zweckbeschränkung der HGB-KG für den Bereich des Investmentrechts	285

9. Modifikation des HGB-Personengesellschaftsrechts und eine Kollision mit allgemeinen Rechtsgrundsätzen gerechtfertigt.....	286
10. Konzentration auf wenige große Fondsgesellschaften	287
11. Keine Entstehung weiterer Investmentformen, die nicht durch das KAGB zugelassen sind	288
12. Flucht in europäische Anlageformen.....	289
<i>III. Ausblick</i>	290
1. Mehrjährige Anlaufphase	290
2. Herausbildung eines Qualitätssiegels in der Europäischen Fondslandschaft.....	292
3. Keine Verschlechterung der Kreditwürdigkeit der InvestmentKG durch die Vorschriften des KAGB.....	294
4. Die Gefahr der Überregulierung.....	296
a) Regulierung kein finaler Schutz vor dem systemischen Risiko	296
b) BaFin als Allfinanzaufsicht mit dem strengen Vollzug des KAGB überfordert.....	298
c) Fazit: Das richtige Maß zwischen Regulierung und Innovationsfreude der Unternehmen	298
5. Die Konsequenzen der bereichsspezifischen Ausprägung der InvestmentKG von einer gesetzestypischen HGB-Personengesellschaft	299
Literaturverzeichnis	303