

§ 44 Abs. 1 S. 1 Nr. 7 für einen AIF, der v. einer registrierten KVG verwaltet wird. Wird dieser aufsichtsrechtlich nicht als Investmentgesellschaft, dh nicht als Investmentaktiengesellschaft (mit veränderlichem o. fixem Kapital) u. nicht als (offene o. geschlossene) Investmentkommanditgesellschaft aufgelegt, verbleibt es bei der gesellschaftsrechtlichen Ausgestaltung in einer der nach § 44 Abs. 1 S. 1 Nr. 7 zulässigen Rechtsformen, ohne dass die Sonder Vorschriften zur Ausgestaltung einer Investmentaktiengesellschaft (§§ 108–123, 140–148) o. Investmentkommanditgesellschaft (§§ 124–138, 149–161) u. der damit verbundene Typenzwang zur Anwendung kommen (→ § 44 Rn. 13 f.).

## 2. Investmentaktiengesellschaft

Die **Investmentaktiengesellschaft ist keine neue Schöpfung des KAGB**, sondern 173 wurde bereits mit dem 3. Finanzmarktförderungsgesetz in der Erscheinungsform der **Investment AG mit fixem Kapital in das KAGG** als Alternative zu dem bis dahin einzig regulierten Fondstypus, dem Sondervermögen, **aufgenommen**.<sup>333</sup> Bereits damals sollte die Investment AG selbst ohne Einschaltung einer Verwaltungsgesellschaft Fonds gründen u. verwalten können u. damit insbes. für Family Offices u. die Vermögensanlage v. Unternehmen eine kosteneffiziente Alternative darstellen.<sup>334</sup> Nachdem die v. Gesetzgeber in die Investment AG mit fixem Kapital gesetzten Erwartungen sich nicht erfüllt hatten, führte er im Jahre 2003 die **Investment AG mit veränderlichem Kapital in das InvG ein** u. schuf damit einen Typus, der treffend auch als inkorporierter Investmentfonds bezeichnet wird.<sup>335</sup> Unabhängig v. Praktikabilitätsabwägungen findet die Investment AG auch aus steuerlichen Gründen Interesse, da sie nach § 11 Abs. 1 S. 2 InvStG v. der Körperschafts- u. der Gewerbesteuer befreit ist. Soweit Investment AGen Vermögensanlagen im Ausland tätigen, gelten nach Maßgabe der jeweils anwendbaren Doppelbesteuerungsabkommen ähnliche Steuerprivilegien.<sup>336</sup>

Soweit das KAGB keine abweichenden Regelungen enthält, gelten auch für die Investment AG die Bestimmungen des AktG.

**a) Investmentaktiengesellschaften mit veränderlichem Kapital.** Die Rechtsverhältnisse 174 der Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital sind eingehend **in §§ 108 ff. geregelt**. An dieser Stelle kann es daher sein Bewenden mit einigen einführenden Hinweisen zur Historie u. zum Zweck dieses Fondstypus haben. Auch die Investment AG mit veränderlichem Kapital ist keine Erfindung des KAGB, sondern wurde bereits mit dem Investmentmodernisierungsgesetz im Jahre 2003 als gesetzgeberische „Nachbesserung“ für das aufgrund seiner geringen Flexibilität erfolglos gebliebene Produktangebot der Investment AG mit fixem Kapital eingeführt.<sup>337</sup> Sie kann gem. § 116 Abs. 1 innerhalb eines statutarisch festgelegten Rahmens jederzeit Aktien ausgeben u. muss innerhalb dieses Rahmens Aktien auch mindestens zweimal im Monat zurücknehmen (§ 116 Abs. 2). Die Investment AG mit veränderlichem Kapital ist damit **einem offenen Investmentfonds angenähert**. Sie kann sowohl als intern als auch als extern verwaltetes Investmentvermögen errichtet werden. Prägend für die Investment AG ist weiterhin die Möglichkeit, sowohl Unternehmensaktien als auch Anlageaktien auszugeben (vgl. § 109 Abs. 1). Während die Unternehmensaktien stimmberechtigt sind u. ihre Inhaber die unternehmerische Letztverantwortung für die Geschicke der Investment AG tragen, verbriefen die Anlageaktien ausschließlich eine wirtschaftliche Teilhabe am Anlagevermögen der Investment AG. Investment AGen können sowohl als Publikumsgesellschaften als auch als Spezialinvestmentgesellschaften errichtet werden.

<sup>333</sup> BGBl. 1998 I S. 529.

<sup>334</sup> Eingehend für Geschichte und zu den Strukturmerkmalen der Investment AG → § 108 Rn. 1 ff.

<sup>335</sup> So *Gottschling* in FK-KapAnlR § 1 Rn. 187.

<sup>336</sup> Näher hierzu *Bäumel* StOB 2013, 128 f.

<sup>337</sup> BGBl. 2003 I S. 2676.

- 175 **b) Investmentaktiengesellschaften mit fixem Kapital.** Die Rechtsverhältnisse der Investment AG mit fixem Kapital sind in §§ 140 ff. KAGB geregelt. Die Investment AG mit fixem Kapital ist eine Neukreation des KAGB, die allerdings ab 1998 für einige Jahre einen kurzlebigen historischen Vorläufer unter der Geltung des KAGG hatte.<sup>338</sup> Ihr rechtspolitischer Zweck besteht darin, die Auflegung geschlossener Fonds auch durch sich selbst verwaltende Aktiengesellschaften zu ermöglichen. Die Investment AG mit fixem Kapital unterscheidet sich v. der mit veränderlichem Kapital insbes. dadurch, dass das Gesetz **keine Differenzierung zwischen Unternehmens- u. Anlageaktien vorsieht u. auch keine Bildung v. Teilgesellschaftsvermögen** zulässt. Alle Aktionäre der Investment AG mit fixem Kapital sind daher gleichermaßen am wirtschaftlichen Erfolg o. Misserfolg der Gesellschaft als solcher beteiligt. Es erscheint zweifelhaft, ob der Investment AG mit fixem Kapital angesichts der starren Beteiligungsverhältnisse u. der Unzulässigkeit der Bildung verschiedener Teilvermögen ein besseres Schicksal beschieden sein wird, als ihrer Vorgängerin im KAGG.<sup>339</sup>

### 3. Investmentkommanditgesellschaft

- 176 Anders als die Investment AG ist die Investment KG eine **völlige Neukreation des KAGB**.<sup>340</sup> Ihre **nähere Ausgestaltung** findet sich für die offene Investment KG in den §§ 124 ff., für die geschlossene Investment KG in den §§ 149 ff. Beide Erscheinungsformen sind, in den Worten v. Casper, Sonderformen der KG,<sup>341</sup> die sich v. Grundtypus der Personengesellschaft relativ weit entfernen u. für deren Etablierung wohl insbes. steuerliche Gründe ausschlaggebend waren.<sup>342</sup> Unabhängig dav., ob die Investment KG intern o. extern verwaltet wird, bedarf sie – wie jede KVG – zweier Geschäftsführer (§ 128 Abs. 1), auch wenn die Vertretung nach außen bei den Komplementären verbleibt. Die den Anlegern nach dem KAGB zustehenden Kontrollbefugnisse sind im Falle der intern verwalteten geschlossenen Publikumsinvestment KG weitreichend u. werden gem. § 153 Abs. 3 über einen Beirat ausgeübt; die Kontrollrechte der Anleger einer offenen Investment KG sind demgegenüber sehr begrenzt.<sup>343</sup> Ein **Vorteil der Investment KG gegenüber der Investment AG ist die größere Flexibilität** bei der Gestaltung des Gesellschaftsvertrages. Investment KGen können nur zur Verwaltung v. AIFs errichtet werden. Hinsichtlich der offenen Investment KGen folgt dies ausdr. aus § 91 Abs. 2, hinsichtlich der geschlossenen Investment KG aus dem für OGAWs konstitutiven Recht der Anleger, ihre Anteile zurückzugeben.
- 177 **a) Offene Investmentkommanditgesellschaft.** Die offenen AIF-Investment KGen sind eingehend in den §§ 124 ff. geregelt. Aus § 127 Abs. 1 wiederum erhellt, dass als Investoren in die offene Investment KG **nur professionelle u. semiprofessionelle Anleger** iSd § 1 Abs. 19 Nr. 32 u. 33 **zugelassen** sind, die offene Investment KG also stets ein Spezial-AIF iSd § 1 Abs. 6 ist (→ Rn. 4).

Das **rechtspolitische Ziel** der Kreation der offenen Investment KG besteht darin, insbes. deutschen Konzernen, die Beteiligungsgesellschaften im In- u. Ausland besitzen, ein **steuerlich transparentes Vehikel für die Bündelung der Pensionsvermögen** der verschiede-

<sup>338</sup> Fischer/Friedrich ZBB 2013, 153 (158).

<sup>339</sup> Skeptisch Böhme BB 2014, 2380; sowie Gottschling in FK-KapAnlR § 1 Rn. 189.

<sup>340</sup> Grundlegend zur Investment KG, Wiedemann, Alte u. neue Kommanditgesellschaften in NZG 2013, 1041 ff.; Wallach, Die Regulierung v. Personengesellschaften im Kapitalanlagegesetzbuch, ZGR 2014, 289 ff. (296 ff.); Casper in Staub, HGB, 4. Auflage 2015, § 161 Rn. 257 ff.; Fischer/Friedrich ZBB 2013, 153 ff.; Freitag, Die Investmentkommanditgesellschaft nach dem Regierungsentwurf für ein Kapitalanlagegesetzbuch, NZG 2013, 329 ff., der ernstzunehmende Bedenken an der Vereinbarkeit der Etablierung der Investment KG als Anlagevehikel mit der OGAW- u. der AIFM-RL äußert.

<sup>341</sup> Casper in Staub, Großkommentar zum HGB, 4. Auflage, § 161 Rn. 280.

<sup>342</sup> Näher hierzu Wagner ZfBR 2015, 113 ff. sowie Fischer/Friedrich ZBB 2013, 153 (162 f.).

<sup>343</sup> Die unterschiedliche Reichweite der Kontrollrechte der Anleger der offenen Investment KG einerseits u. der intern verwalteten geschlossenen Publikumsinvestment KG andererseits verkennt Gottschling in FK-KapAnlR § 1 Rn. 192.

nen Beteiligungsgesellschaften zu bieten u. damit einen Anreiz dafür zu schaffen, die betriebliche Altersvorsorge v. deutschen Großunternehmen in Deutschland zu konzentrieren bzw. nach Deutschland zurückzuholen.<sup>344</sup> Bis zum Inkrafttreten des KAGB standen als investmentrechtliche Instrumente der betrieblichen Altersversorgung lediglich das Sondervermögen u. die Investmentaktiengesellschaft zur Verfügung; beide waren zwar v. der Körperschafts- u. der Gewerbesteuer befreit, doch konnten persönliche Steuerbefreiungen o. -entlastungen der Versorgungsberechtigten nicht gegengerechnet werden; dieses Handicap ist durch den personenrechtlichen Charakter der KG nunmehr beseitigt.<sup>345</sup> Ob die Hoffnung des Gesetzgebers realistisch ist, mit der offenen Investment KG als Gestaltungsofferte für die betriebliche Altersversorgung auch ausländische Konzerne insoweit nach Deutschland locken zu können, wird abzuwarten sein.

**b) Geschlossene Investmentkommanditgesellschaft.** Die typusprägenden Merkmale der geschlossenen Investment KG sind **in § 149 eingehend geregelt.** Im Gegensatz zur offenen Investment KG kann der Gesellschaftsvertrag der geschlossenen Investment KG auch Privatanlegern den Beitritt gestatten. Anders als die offene Investment KG **kann** sie daher **auch als Publikumsinvestmentvermögen errichtet werden.** Ebenso wie die Investment AG mit fixem Kapital u. anders als die offene Investment KG **konnte** auch die geschlossene Investment KG bis 2020 **keine Teilgesellschaftsvermögen bilden** (→ § 140 Abs. 3 S. 1, § 149 Abs. 2 S. 1). Ein weiterer Unterschied der beiden KG-Varianten besteht darin, dass die geschlossene Investment KG auch mittelbare Beteiligungen über Treuhandkommanditisten zulässt.<sup>346</sup> 178

Aus rechtspolitischer Sicht stellt sich die geschlossene Investment KG als die regulierte Fortführung der in Deutschland seit jeher verbreiteten geschlossenen Fonds dar. Da auch die geschlossene Investment KG extern verwaltet werden kann, bietet Sie all jenen Initiatoren u. Vertreibern geschlossener Fonds, die die Mühen der Gründung einer eigenen KVG scheuen, eine Option an, die die Auflegung u. den Vertrieb geschlossener Fonds auch unter den mit dem KAGB geschaffenen Bedingungen ihrer Regulierung praktikabel macht. 179

#### 4. Abgrenzung der Investmentgesellschaften von anderen Formen der kollektiven Vermögensanlage

Da grds. jede Geldanlage in eine Gesellschaft, der auch andere Gesellschafter bzw. Investoren angehören (können), eine kollektive Vermögensanlage darstellt, kann die **Abgrenzung der Investmentgesellschaften v. nicht regulierten Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften sowie auch v. Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGen), Wagniskapitalgesellschaften nach dem Gesetz zur Förderung v. Wagniskapitalbeteiligungen (WKBG), REIT-Aktiengesellschaften sowie v. Anlageverwaltungsgesellschaften** iSd § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 11 KWG Probleme bereiten. Das Gros der Abgrenzungsfragen zwischen den genannten Unternehmenstypen u. den Investmentgesellschaften spielt sich im Bereich der Tatbestandsmerkmale des § 1 Abs. 1 ab u. betrifft insbes. die Frage, ob das fragliche Unternehmen eine festgelegte Anlagestrategie zum Nutzen der Anleger verfolgt u., wenn ja, ob es außerhalb des Finanzsektors operativ tätig ist. Insofern wird auf die Kommentierung zu Abs. 1 unter I. 2. u. 3. verwiesen. 180

**Zusätzliche Abgrenzungsfragen** ergeben sich allerdings **in Bezug auf UBGen u. Beteiligungen an Venture Capital Gesellschaften.** Beide Unternehmenstypen sind eigens gesetzlich geregelt u. unterliegen staatlicher Aufsicht.<sup>347</sup> Da UBGen stets Aktiengesellschaften mit fixem Kapital sind, deren zwingender Unternehmensgegenstand im Erwerb, dem Halten, der Verwaltung u. der Veräußerung v. Unternehmensbeteiligungen besteht, 181

<sup>344</sup> Begründung zum AIFM-Umsetzungsgesetz, BT-Drs. 17/12294, 190.

<sup>345</sup> Ebenso *Gottschling* in FK-KapAnlR § 1 Rn. 194.

<sup>346</sup> Ebenso *Fischer/Friedrich* ZBB 2013, 153 (161 f.).

<sup>347</sup> Näher zum ganzen *Verfürth/Emde* in *Emde/Dornseifer/Dreibus/Hölscher* § 1 Rn. 56 f.

dürften sie idR die Tatbestandsmerkmale eines Investmentvermögens in der Rechtsform einer Investment AG mit fixem Kapital erfüllen. Allerdings erfolgt die Anerkennung als UBG nur auf Antrag, so dass Unternehmen, die die doppelte Regulierung nach dem UBG u. dem KAGB vermeiden wollen, dieses Ziel verwirklichen können, indem sie auf die Anerkennung als UBG verzichten. Nichts anderes dürfte für Venture Capital Gesellschaften gelten, da auch das WKBG ein reines Begünstigungsgesetz ist, welches lediglich dann anwendbar ist, wenn ein Unternehmen seine Anerkennung als Wagniskapitalgesellschaft bei der BaFin beantragt. Dies dürfte einstweilen umso seltener der Fall sein, als dass das WKBG in der Praxis bislang keine Rolle spielt, weil seine steuerlichen Begünstigungsvorschriften wegen beihilferechtlicher Bedenken der EU-Kommission bisher nicht in Kraft getreten sind.<sup>348</sup>

## XII. Intern verwaltete Investmentgesellschaften (§ 1 Abs. 12)

### 1. Begriff und Bedeutung

- 182 Abs. 12 definiert die intern verwaltete Investmentgesellschaft als Gesellschaft, die keine externe Verwaltungsgesellschaft bestellt hat.<sup>349</sup> Die Begriffsbestimmung ist damit rein negativ-ausgrenzend u. wird erst verständlich in der Zusammenschau mit Abs. 13, aus dem der Begriff der externen Verwaltungsgesellschaft deutlich wird. Ob es der Begriffe der internen sowie der externen Investmentgesellschaft tatsächlich bedarf, begegnet Zweifeln. Beide Begriffe werden v. KAGB im Weiteren nicht verwendet, da das Gesetz überall dort, wo die Unterscheidung zwischen intern u. extern praktisch relevant wird, das Gegensatzpaar „interne Kapitalverwaltungsgesellschaft“ u. „externe Kapitalverwaltungsgesellschaft“ verwendet (§ 17 Abs. 2, § 18 u. § 25). Dementsprechend knüpft der Gesetzgeber an das Vorliegen der Begriffsmerkmale einer (intern o. extern verwalteten) Investmentgesellschaft auch keine Rechtsfolgen, während genau dies sowohl bei den Begriffen der externen u. der internen Kapitalverwaltungsgesellschaft als auch bei denen der OGAW- sowie der AIF-Verwaltungsgesellschaft (vgl. Abs. 14) der Fall ist. Anders ausgedrückt, wird man sagen können, dass die Abs. 12 u. 13 keine andere systematische Funktion haben, als die offenzulegen, welche gedanklichen Zwischenschritte zur Bestimmung der Begriffe der internen u. der externen Kapitalverwaltungsgesellschaft sowie der Begriffe der AIF- u. der OGAW-Verwaltungsgesellschaft (vgl. Abs. 14–18) zu durchlaufen sind.

### 2. Einzelheiten

- 183 Ihrer Begriffsbestimmung folgend **verwalten sich interne Investmentgesellschaften durch ihre eigenen Organe selbst**. Anders ausgedrückt ist mithin jede Investmentgesellschaft, die einen Dritten mit der Wahrnehmung ihrer eigenen Geschäftstätigkeit betraut hat, eine extern verwaltete Investmentgesellschaft iSd des Abs. 13. Hieraus wiederum folgt, dass statutarische Aufgabenzuweisungen innerhalb der Gesellschaft selbst an einzelne ihrer Organe keine Bestellung eines Dritten sind.<sup>350</sup> Dies gilt auch für den einzelnen Kommanditisten o. den Komplementär einer KG, dem die Geschäftsführung durch Satzung o. internen Organisationsakt zugewiesen wird u. zwar auch dann, wenn es sich bei dem Komplementär um eine Kapitalgesellschaft handelt.<sup>351</sup> **Wird die Geschäftsführung hingegen ausschließlich durch schuldrechtlichen Vertrag auf eine andere Rechtsperson übertragen, so agiert diese als externe Verwaltungsgesellschaft** u. zwar auch dann, wenn sie zugleich Kommanditist o. Komplementär der übertragenden KG ist. Intern verwaltete Investmentgesellschaften

<sup>348</sup> *Verfürth/Emde* in *Emde/Dornseifer/Dreibus/Hölscher* § 1 Rn. 57.

<sup>349</sup> Ebenso u. näher zur Begriffsbestimmung *Gottschling* in *FK-KapAnlR* § 1 Rn. 198 ff.

<sup>350</sup> Ebenso *Weiser/Hüwel* BB 2013, 1091 (1093); *Wagner* ZfBR 2015, 113 (114); *Herring/Loff* DB 2012, 2029 (2030).

<sup>351</sup> Ebenso *Weiser/Hüwel* BB 2013, 1091 (1093); *Wagner* ZfBR 2015, 113 (114); *Herring/Loff* DB 2012, 2029 (2030).

treten sowohl in der Erscheinungsform der OGAW-Verwaltungsgesellschaft als auch in der der AIF-Verwaltungsgesellschaft auf (vgl. Abs. 14).

Hinsichtlich der Kapitalanforderungen gilt für die intern verwaltete Investmentgesellschaft § 25 Abs. 1 Nr. 1a), der sie als „interne Kapitalverwaltungsgesellschaft“ bezeichnet u. ein Anfangskapital v. mindestens 300.000 EUR festsetzt, während er für externe Kapitalverwaltungsgesellschaften gem. Abs. 1 Nr. 1b) lediglich ein Anfangskapital v. 125.000 EUR fordert (zur Sinnhaftigkeit dieser Differenzierung s. Kommentierung zu § 25).<sup>352</sup> Ein weiterer Unterschied zwischen der intern u. der extern verwalteten Investmentgesellschaft besteht darin, dass erstere zwar nach Art einer luxemburgischen SICAV Teilgesellschaftsvermögen iSd § 117 bilden darf, aber nicht dazu befugt ist, fremde Sondervermögen zu verwalten.

Die Doppelnatur der intern verwalteten Investmentgesellschaft als Investmentvermögen einerseits u. Verwalter eben dieses Investmentvermögens andererseits manifestiert sich auch darin, dass die Melde- u. Berichtspflichten, die v. intern verwalteten AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften nach § 35 zu erfüllen sind, sich sowohl auf die Gesellschaft als solche als auch auf das v. ihr verwaltete Investmentvermögen (bzw. die v. ihr verwalteten Teilgesellschaftsvermögen) beziehen. Dementsprechend vergibt die BaFin auch zwei sogenannte BaFin-Identifizierer für das Investmentvermögen u. jede verwaltende interne Investmentgesellschaft.<sup>353</sup>

### XIII. Extern verwaltete Investmentgesellschaften (§ 1 Abs. 13)

#### 1. Begriff und Bedeutung

Abs. 13 definiert die extern verwaltete Investmentgesellschaft als Gesellschaft, die eine externe Verwaltungsgesellschaft bestellt hat. Definitionsobjekt der Norm ist mithin – ebenso wie in Abs. 12 – die Investmentgesellschaft selbst u. nicht etwa die sie verwaltende KVG. Diese Unterscheidung wird in den vorliegenden Kommentierungen des Abs. 13 häufig nicht mit der erforderlichen Klarheit vorgenommen.<sup>354</sup>

#### 2. Einzelheiten

Dem Begriff entsprechend wird die **extern verwaltete Investmentgesellschaft** nicht durch ihre eigenen Organe, sondern **durch einen ausdr. bestellten Dritten verwaltet**. Auch wenn der Gesetzgeber dies nicht explizit angeordnet hat, wird man verlangen müssen, dass der Bestellungsakt ein den Dritten verpflichtender Vertrag ist; eine bloße Satzungsbestimmung o. ein bloßer Beschluss der zuständigen Organe dürfte allein mangels Bindungswirkung für den zu Bestellenden nicht ausreichen. Als Verwalter einer externen verwalteten Investmentgesellschaft kommen gem. § 18 Abs. 1 lediglich KVGen in der Rechtsform der AG, der GmbH o. der GmbH & Co. KG in Betracht. Da durch die Bestellung einer externen KVG dieser das Management der extern verwalteten Investmentgesellschaft umfassend überantwortet wird u. § 36 Abs. 3 die gesamthafte Auslagerung der Portfolioverwaltung u. des Risikomanagements nicht zulässt, kann es sich bei dem **Bestellungsvertrag** (auch Investment- o. Verwaltungsvertrag) nicht um eine Auslagerungsvereinbarung iSd § 36 handeln.<sup>355</sup> Da Bestellungsverträge dieser Art weiterhin auch nicht den Anforderungen an Unternehmensverträge iSd §§ 291 ff. AktG genügen, wird man sie als sonstige Dienstleistungsverträge bzw. Geschäftsbesorgungsverträge in der besonderen Erscheinungsform des Betriebsfüh-

<sup>352</sup> Zu den Kapitalanforderungen für die extern verwaltete Investmentgesellschaft selbst, s. Kommentierung zu Abs. 13.

<sup>353</sup> *Jesch* in Baur/Tappen/Mehrkah/Behme § 1 Rn. 72.

<sup>354</sup> Vgl. etwa *Gottschling* in FK-KapAnlR § 1 Rn. 205 ff.; sowie *Jesch* in Baur/Tappen/Mehrkah/Behme § 1 Rn. 74 ff., die sich beide im Kontext des Abs. 13 ausführlich mit den Strukturierungs- u. den Kapitalanforderungen an externe Kapitalverwaltungsgesellschaften auseinandersetzen u. zu verkennen scheinen, dass diese Themen für die extern verwaltete Investmentgesellschaft selbst ohne Belang sind.

<sup>355</sup> Ebenso *Zetzsche* AG 2013, 613 f.

rungsvertrages ansehen müssen.<sup>356</sup> Der Bestellsungsvertrag lässt im Hinblick auf die Geschäftsführung die organschaftliche Geschäftsführerstellung des Komplementärs o. eines ggf. organschaftlich bestellten geschäftsführenden Kommanditisten uneingeschränkt und ist mit dem Grundsatz der Selbstorganschaft vereinbar, vorausgesetzt der Vertrag lässt dem Bestellten beim Management nicht völlig freie Hand, sondern schreibt zu beachtende Standards (zB Anlagebedingungen) sowie Kontroll-, Einsichts-, Eingriffs-, Gestaltungs- und Kündigungsrechte der organschaftlichen Geschäftsführung vor.<sup>357</sup>

188 Zu beachten ist, dass eine Investmentgesellschaft in der Rechtsform der GmbH & Co. KG, die den Komplementär o. einen Kommanditisten als externen Verwalter einsetzen möchte, hierzu mit diesem einen eigenen Betriebsführungsvertrag abschließen muss, um den betreffenden Gesellschafter als externe KVG zu installieren. Verbleibt es dagegen lediglich bei der gesetzlich (§ 164 HGB) vorgesehenen Zuweisung der Geschäftsführung an den persönlich haftenden Gesellschafter bzw. erfolgt dessen **Betraugung** o. – aus steuerlichen Gründen<sup>358</sup> – die eines Kommanditisten **mit der Führung der Geschäfte** der Investmentgesellschaft statuarisch, dh **durch Gesellschaftsvertrag**, so handelt es sich bei der Investmentgesellschaft um eine **intern verwaltete Gesellschaft**, die dann ihrerseits eine Erlaubnis nach § 17 bedarf (s. hierzu Kommentierung zu Abs. 12, → Rn. 182 ff.).

189 Besondere Aufmerksamkeit verdient die **Frage, wer bei extern verwalteten Investment KGen die Vertretungsbefugnis innehat**. Nach hier vertretener Auffassung ist Folgendes richtig: Nach den handelsrechtlichen Vorgaben ist der Komplementär gesetzlich zur Vertretung der KG berufen. An dieser gesetzlichen Regelung ändern die Normen des KAGB, die bei der Investment KG den zugrunde liegenden Typus der KG modifizieren, nichts. Insbes. erfolgt keine Einräumung einer gesetzlichen Vertretungsbefugnis durch § 129 Abs. 1 bzw. § 154 Abs. 1, wonach der externen KVG die Anlage u. Verwaltung des Kommanditanlagevermögens, aber eben nicht die Vertretungsbefugnis übertragen wird. Auch die Gesetzgebungshistorie u. Gesetzesbegründung zum KAGB werfen kein anderes Licht auf die Rechtslage.<sup>359</sup> Die Bestellung der externen KVG lässt demnach die grds. Organisationsstruktur der Investmentgesellschaft als KG unverändert;<sup>360</sup> insbes. übernimmt die externe KVG keine organschaftliche Vertretung.<sup>361</sup> Dies ist auch vor dem Hintergrund des ungeschriebenen Grundsatzes der Selbstorganschaft bei Personengesellschaften stimmig, da die externe KVG nicht selbst Gesellschafter der Investmentgesellschaft sein muss. Der Grundsatz der Selbstorganschaft schließt zwar nicht die umfassende Übertragung der kollektiven Vermögensverwaltung auf die externe KVG aus, wohl aber die Einräumung der organschaftlichen Vertretung auf fremde Dritte.<sup>362</sup> Auch die BaFin geht nicht dav. aus, dass sich aus dem Abschluss des Verwaltungsvertrages, der der externen KVG die Geschäftsführungsbefugnis für die kollektive Vermögensverwaltung einräumt, eine gesetzliche Vertretungsbefugnis der externen KVG für die Investmentgesellschaft ergibt.<sup>363</sup>

<sup>356</sup> Ebenso *Jesch* in Baur/Tappen/Mehrkhah/Behme § 1 Rn. 75; *Gottschling* in FK-KapAnlR § 1 Rn. 206.

<sup>357</sup> So allg. entschieden für einen Betriebsführungsvertrag durch BGH NJW 1982, 1817 (1818). Die BGH-Entscheidung ist wegen der vergleichbaren Sachverhaltskonstellation auch auf die Bestellung der externen KVG anwendbar, so zutreffend *Rüber/Reiff* BB 2014, 1634 (1636 f.); zustimmend *Ewald/Jansen* DStR 2016, 1784 (1789); vgl. ähnlich auch BGH NJW 1982, 877 (878).

<sup>358</sup> Zu den Motiven für diese Gestaltung (Beseitigung der gewerblichen Prägung der Investment GmbH & Co. KG) s. *Wagner* ZfBR 2015, 113 (114); *Rüber/Reiff* BB 2014, 1634 (1635).

<sup>359</sup> Zutreffend *Böhme* BB 2014, 2380 (2381).

<sup>360</sup> OLG München BKR 2016, 42 Rn. 24 ff. ebenso bereits *Paul* in Weitnauer/Boxberger/Anders § 154 Rn. 9; *Sedlak* GWR 2015, 497; *Böhme* BB 2014, 2380 (2385); *Reiner* GWR 2016, 136 (139); unentschieden *Gottschling* in FK-KapAnlR § 1 Rn. 208.

<sup>361</sup> So zutr. u. ausführlich OLG München NZG 2015, 1430 (1431) sowie OLG München BeckRS 2015, 18494 Rn. 24 (das OLG München hatte die Berufung jeweils als unzulässig verworfen, da die Berufung nicht durch den ges. Vertreter der Berufungsklägerin, einer Investmentfondsgesellschaft in Form der GmbH & Co. KG, sondern durch die rechtsgeschäftlich bestellte externe KVG der Berufungsklägerin eingelegt wurde).

<sup>362</sup> BGH NJW 1982, 1817.

<sup>363</sup> BaFin – Auslegungsentscheidung zu den Tätigkeiten einer Kapitalverwaltungsgesellschaft und der v. ihr extern verwalteten AIF-Investmentgesellschaft (WA 41-Wp 2100-2016/0001) v. 21.12.2017, Ziff. II.1 unter Verweis auf die Entscheidung des OLG München 1.10.2015 – 23 U 1570/15 (BKR 2016, 42).

## XIV. Verwaltungsgesellschaften (§ 1 Abs. 14)

### 1. Überblick und Ausblick

Der Gesetzgeber bestimmt den Begriff der Verwaltungsgesellschaft nicht anhand v. gattungsbezogenen Positivmerkmalen sondern allein mittels eines Verweises auf eine Reihe v. Gesellschaftstypen, die ihrerseits im KAGB definiert werden u. deren Gesamtmenge den Begriff der Verwaltungsgesellschaft ausmacht. Im Einzelnen bezeichnet Abs. 14 folgende Gesellschaften als Verwaltungsgesellschaften:

- AIF-Verwaltungsgesellschaften;
- OGAW-Verwaltungsgesellschaften.

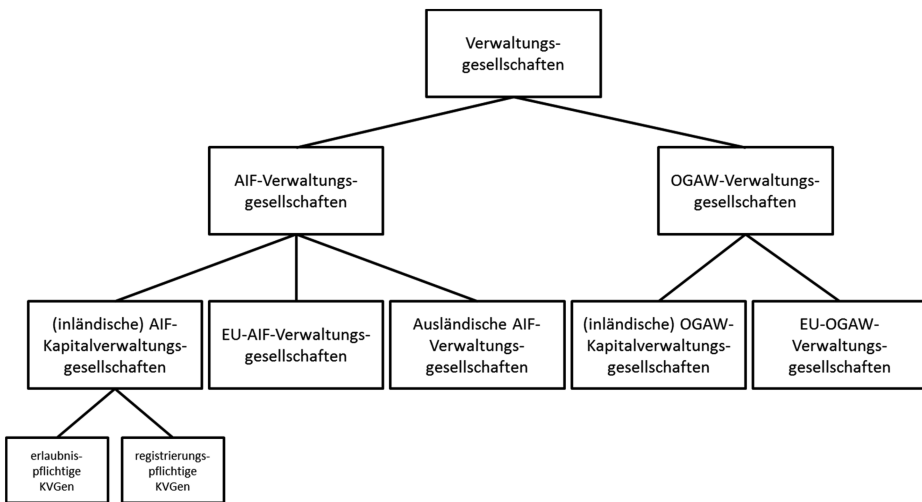
Die AIF-Verwaltungsgesellschaften bestehen nach Abs. 14 S. 2 aus

- inländischen AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften nach Abs. 16
- EU-AIF-Verwaltungsgesellschaften
- ausländische AIF-Verwaltungsgesellschaften

Die OGAW-Verwaltungsgesellschaften sind unterteilt in

- inländischen OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaften iSd Abs. 15
- EU-OGAW-Verwaltungsgesellschaften

Grafisch stellt sich das Geflecht der Verwaltungsgesellschaften iSd Abs. 14 wie folgt dar:



Der **Begriff der Verwaltungsgesellschaft ist ein Novum des KAGB**, der im Investmentgesetz keine Entsprechung hatte.<sup>364</sup> Er umschließt sowohl sämtliche externen Verwalter v. Investmentvermögen – gleich ob das fragliche Investmentvermögen als Sondervermögen o. als eigenständige Gesellschaft errichtet worden ist – als auch die Gesamtheit aller intern verwalteten Investmentvermögen, dh sämtliche Investmentgesellschaften iSd Abs. 11. Ungeachtet seiner großen Spannweite hat der Begriff der Verwaltungsgesellschaft keine eigenständige rechtliche Bedeutung, sondern fungiert – ebenso wie der der Investmentgesellschaft iSd Abs. 11 – als reiner Oberbegriff. Als solcher umschließt er AIF-Verwaltungsgesellschaften u. OGAW-Verwaltungsgesellschaften sowie deren Unterformen. Anders ausgedrückt

<sup>364</sup> AA *Gottschling* in FK-KapAnlR § 1 Rn. 216, die ihn für den Funktionsnachfolger der Kapitalanlagegesellschaft iSd § 2 Abs. 6 InvG hält; tatsächlich ist letzterer indes durch den Begriff der Kapitalverwaltungsgesellschaft substituiert worden.

wird man sagen können, dass die Bedeutung des Begriffs der Verwaltungsgesellschaft sich darin erschöpft, das systematische u. strukturelle Zusammenspiel der unterschiedlichen Formen v. AIF-Verwaltungsgesellschaften u. OGAW-Verwaltungsgesellschaften transparent zu machen.<sup>365</sup> Weitere Verwendung findet der Begriff der Verwaltungsgesellschaft im KAGB hingegen nicht, im Gegensatz zu den Begriffen der AIF-Verwaltungsgesellschaften, der OGAW-Verwaltungsgesellschaften u. deren jeweiligen Unterformen, denen der Gesetzgeber in §§ 17 ff., §§ 44 ff., §§ 49 ff., §§ 53 ff. jeweils prominente Rollen in seinem Begriffssystem zuweist. Auch die Vertriebsvorschriften des KAGB knüpfen dementsprechend direkt an die vorgenannten Begriffe an u. nicht an den übergeordneten Begriff der Verwaltungsgesellschaft.

- 192 **Allen Verwaltungsgesellschaften gemein** ist die Tatsache, **dass sie mindestens ein Investmentvermögen verwalten müssen.** Während dies in Bezug auf inländische Kapitalverwaltungsgesellschaften v. § 17 Abs. 1 S. 1 explizit zum Ausdruck gebracht wird, folgt es für EU-Verwaltungsgesellschaften u. ausländische AIF-Verwaltungsgesellschaften aus dem Regelungskonzept der für diese Gesellschaftstypen einschlägigen Bestimmungen des KAGB. V. der Verwaltung eines Investmentvermögens kann dann gesprochen werden, wenn mindestens entweder die Portfolioverwaltung o. das Risikomanagement für das bzw. die Investmentvermögen übernommen wird.<sup>366</sup> Werden hingegen lediglich die sonstigen im Anh. 1 der AIFM-RL aufgeführten administrativen o. vertriebsbezogenen Tätigkeiten ausgeübt, so handelt es sich hierbei noch nicht um die Verwaltung v. Investmentvermögen u. übt der betreffende Akteur auch nicht die Tätigkeit einer Verwaltungsgesellschaft aus.

Das KAGB enthält kein einheitliches Pflichtenprogramm für Verwaltungsgesellschaften. Während die (inländischen) KVGen, also die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften u. die OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaften, v. Gesetz einer umfassenden Regulierung unterworfen werden, unterliegen EU-Verwaltungsgesellschaften sowie ausländische AIF-Verwaltungsgesellschaften lediglich insoweit einer eingeschränkten Regulierung durch das KAGB als sie inländische Investmentvermögen verwalten o. EU- o. Drittstaaten-Investmentvermögen im Inland vertreiben.

## XV. OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaften (§ 1 Abs. 15)

- 193 Der Begriff der OGAW-KVGen ist der erste v. mehreren Untertypen, der in Abs. 14 definierten Verwaltungsgesellschaft, denen der Gesetzgeber eine eigene Definition gewidmet hat. Allerdings wird der Begriff der OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft nicht in Abs. 15 selbst definiert, sondern gewinnt seine inhaltliche Kontur erst über den Verweis auf § 17, der seinerseits die Definition der Kapitalverwaltungsgesellschaft enthält. OGAW-KVGen sind damit **KVGen** mit satzungsmäßigem Sitz u. Hauptverwaltung **im Inland, deren Geschäftsbetrieb darauf gerichtet ist, einen o. mehrere OGAWs zu verwalten** (s. Kommentierung zu § 17). Der Begriff der OGAW-KVG steht damit in einem kategorialen Gegensatz zu dem der AIF-KVG iSd § 1 Abs. 16, deren Geschäftszweck darauf gerichtet ist, einen o. mehrere AIFs zu verwalten. Im Übrigen ist der Begriff der OGAW-KVG auch abzugrenzen v. dem der EU-OGAW-Verwaltungsgesellschaft iSd Abs. 14.<sup>367</sup> Ungeachtet der begrifflichen Gegenüberstellung v. OGAW-KVGen u. AIF-KVGen sind erstere berechtigt, auch AIFs zu verwalten u. umgekehrt AIF-KVGen berechtigt, auch OGAWs zu verwalten (s. Kommentierung zu § 21 u. § 22).<sup>368</sup> Nicht anders als die Verwaltungsgesellschaften des

<sup>365</sup> AA *Gottschling* in FK-KapAnlR § 1 Rn. 216, die den Terminus für den zentralen Begriff des KAGB hält, hierbei aber verkennt, dass v. der – unbestrittenen – Bedeutung der Unterbegriffe nicht auf die Bedeutung des Oberbegriffs zurückgeschlossen werden kann.

<sup>366</sup> Näher hierzu Komm. zu § 17 sowie *Gottschling* in FK-KapAnlR § 1 Rn. 212.

<sup>367</sup> Ebenso Begründung zum AIFM-Umsetzungsgesetz, BT-Drs. 17/12294, 202.

<sup>368</sup> Ebenso Begründung zum AIFM-Umsetzungsgesetz, BT-Drs. 17/12294, 188 f.