

# Frankfurter Kommentar zum Kapitalanlagegesetz

## Band 1: Kommentar zum Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) (Teilband 1)

Herausgegeben von

Joachim Moritz

Rechtsanwalt, Steuerberater, Richter am Bundesfinanzhof a.D., München

Dr. Ulf Klebeck

General Counsel, Zug (Schweiz)

sowie

Dr. Thomas A. Jesch, LL.M. (Georgetown)

Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht, Frankfurt am Main

Bearbeitet von:

Nicole Alexander-Huhle, M.B.L.-HSG; Dr. Klaus Alten; Dr. Gernot Archner, LL.M.;  
Dr. Marcel Bartnik; Dr. Caspar Behme; Felicitas Boehm, LL.M.; Dr. Philippe Borens, LL.M.  
(College of Europe, Bruges); Lutz Boxberger; Dr. Martin Brenncke, LL.M. (Cantab.); Ralf  
Brenner; Dr. Martin Brockhausen; Dr. Jean-Pierre Bußalb, LL.M. (Sydney); Dr. Ulrike Busse;  
Dr. Thomas Chromek; Dr. Michael Daemgen; Sarah De Blasi, LL.M.; Oliver Decker;  
Dr. Günther Dobrauz-Saldapenna; Tobias Ebel; David Eckner, LL.M. (KCL); Dr. Jochen  
Eichhorn; Michaela Engler; Ruth Ernst, LL.M. (C.F.W.)/W.S.U.; Prof. Dr. Robert Freitag;  
Dr. Jari Friebe; Dr. Matthias Geurts; Gero Gosslar; Carolin Gottschling, M.Int.Tax (UNSW);  
Prof. Dr. Brigitte Haar, LL.M. (Univ. Chicago); Dr. Helge Hartig; Sebastian Hartrott; Andreas  
Haug, LL.M. (UWA); Kay Hintze; Tim Hoffert; Johannes Höring, LL.M.; Dr. Michael Hyzik;  
Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, LL.M. Eur.; Dr. Thomas A. Jesch, LL.M. (Georgetown);  
Dr. Ulrich Keunecke; Dr. Ulf Klebeck; Dr. Andreas Kloyer; Andreas Koch; Dr. Thomas Koch;  
Dr. Michael Kohl; Jens Kretzschmann, LL.M.oec; Dennis Kunschke; Dr. Hilger von Livonius;  
Dr. Wolfgang Mansfeld; Dr. Sebastian Merk; Tobias Moroni; Andreas Patzner; Dr. Nikolaus  
Paul; Dr. Claudia Pischetsrieder; Prof. Dr. Volker Rieble; Dr. Philipp Riedl; Michael Rinas,  
LL.M. (London); Philipp Rosenauer, Mag.iur. Mag.rer.soc.oec; Dr. Lars A. Schäfer, LL.M.  
(Boston University); Kai A. Schaffelhuber; Anita Schläpfer, LL.M. (Columbia University);  
Ingolf Schneider-Deters; Leif Schubert; Dr. Christoph Schücking; Sebastian Schwack, LL.M.;  
Dr. Lea Maria Siering; Christof Stadter; Uwe Stoschek; Frederik Voigt; Michael Warnke;  
Helene-Evelyn Windszus; Dr. Philipp Wösthoff

# Kapitel 1

## Allgemeine Bedingungen für Investmentvermögen und Verwaltungsgesellschaften

### Abschnitt 1

#### Allgemeine Vorschriften

## § 1 Begriffsbestimmungen

(1) Investmentvermögen ist jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren und der kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist. Eine Anzahl von Anlegern im Sinne des Satzes 1 ist gegeben, wenn die Anlagebedingungen, die Satzung oder der Gesellschaftsvertrag des Organismus für gemeinsame Anlagen die Anzahl möglicher Anleger nicht auf einen Anleger begrenzen.

(2) Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) sind Investmentvermögen, die die Anforderungen der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 1), *die zuletzt durch die Richtlinie 2014/91/EU (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 186) geändert worden ist\**, erfüllen.

(3) Alternative Investmentfonds (AIF) sind alle Investmentvermögen, die keine OGAW sind.

(4) Offene Investmentvermögen sind

1. OGAW und

2. AIF, die die Voraussetzungen von Artikel 1 Absatz 2 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 694/2014 der Kommission vom 17. Dezember 2013 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards zur Bestimmung der Arten von Verwaltern alternativer Investmentfonds (ABl. L 183 vom 24.6.2014, S. 18) erfüllen.

(5) Geschlossene AIF sind alle AIF, die keine offenen AIF sind.

(6) Spezial-AIF sind AIF, deren Anteile auf Grund von schriftlichen Vereinbarungen mit der Verwaltungsgesellschaft oder auf Grund der konstituierenden Dokumente des AIF nur erworben werden dürfen von

---

\* Gesetzesfassung ab dem 18.3.2016 (Änderung im Rahmen des OGAW-V-UmsG).

- 1. professionellen Anlegern im Sinne des Absatzes 19 Nummer 32 und**
- 2. semiprofessionellen Anlegern im Sinne des Absatzes 19 Nummer 33; *ein Anleger, der kraft Gesetzes Anteile an einem Spezial-AIF erwirbt, gilt als semiprofessioneller Anleger im Sinne des Absatzes 19 Nummer 33.\****

**Alle übrigen Investmentvermögen sind Publikumsinvestmentvermögen.**

**(7) Inländische Investmentvermögen sind Investmentvermögen, die dem inländischen Recht unterliegen.**

**(8) EU-Investmentvermögen sind Investmentvermögen, die dem Recht eines anderen Mitgliedstaates der Europäischen Union oder eines anderen Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum unterliegen.**

**(9) Ausländische AIF sind AIF, die dem Recht eines Drittstaates unterliegen.**

**(10) Sondervermögen sind inländische offene Investmentvermögen in Vertragsform, die von einer Verwaltungsgesellschaft für Rechnung der Anleger nach Maßgabe dieses Gesetzes und den Anlagebedingungen, nach denen sich das Rechtsverhältnis der Verwaltungsgesellschaft zu den Anlegern bestimmt, verwaltet werden.**

**(11) Investmentgesellschaften sind Investmentvermögen in der Rechtsform einer Investmentaktiengesellschaft oder Investmentkommanditgesellschaft.**

**(12) Intern verwaltete Investmentgesellschaften sind Investmentgesellschaften, die keine externe Verwaltungsgesellschaft bestellt haben.**

**(13) Extern verwaltete Investmentgesellschaften sind Investmentgesellschaften, die eine externe Verwaltungsgesellschaft bestellt haben.**

**(14) Verwaltungsgesellschaften sind AIF-Verwaltungsgesellschaften und OGAW-Verwaltungsgesellschaften. AIF-Verwaltungsgesellschaften sind AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften, EU-AIF-Verwaltungsgesellschaften und ausländische AIF-Verwaltungsgesellschaften. OGAW-Verwaltungsgesellschaften sind OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaften und EU-OGAW-Verwaltungsgesellschaften.**

**(15) OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaften sind Kapitalverwaltungsgesellschaften gemäß § 17, die mindestens einen OGAW verwalten oder zu verwalten beabsichtigen.**

**(16) AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften sind Kapitalverwaltungsgesellschaften gemäß § 17, die mindestens einen AIF verwalten oder zu verwalten beabsichtigen.**

**(17) EU-Verwaltungsgesellschaften sind Unternehmen mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, die den Anforderungen**

- 1. an eine Verwaltungsgesellschaft oder an eine intern verwaltete Investmentgesellschaft im Sinne der Richtlinie 2009/65/EG oder**
- 2. an einen Verwalter alternativer Investmentfonds im Sinne der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG**

---

\* Gesetzesfassung ab dem 18.3.2016 (Änderung im Rahmen des OGAW-V-UmsG).

und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1)

entsprechen.

(18) Ausländische AIF-Verwaltungsgesellschaften sind Unternehmen mit Sitz in einem Drittstaat, die den Anforderungen an einen Verwalter alternativer Investmentfonds im Sinne der Richtlinie 2011/61/EU entsprechen.

(19) Die folgenden Begriffe werden für die Zwecke dieses Gesetzes wie folgt bestimmt:

**1. Anfangskapital sind**

- a) bei Aktiengesellschaften das eingezahlte Grundkapital ohne die Aktien, die mit einem nachzuzahlenden Vorzug bei der Verteilung des Gewinns ausgestattet sind (Vorzugsaktien), und die Rücklagen,
- b) bei Gesellschaften mit beschränkter Haftung das eingezahlte Stammkapital und die Rücklagen,
- c) bei Kommanditgesellschaften das eingezahlte Geschäftskapital und die Rücklagen nach Abzug der Entnahmen der persönlich haftenden Gesellschafter und der diesen gewährten Kredite.

Als Rücklagen im Sinne der Buchstaben a bis c gelten die Posten im Sinne des Artikels 26 Absatz 1 Buchstabe b bis d in Verbindung mit Artikel 26 Absatz 2 bis 4 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

**2. Arbeitnehmervertreter sind Vertreter der Arbeitnehmer im Sinne von Artikel 2 Buchstabe e der Richtlinie 2002/14/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. März 2002 zur Festlegung eines allgemeinen Rahmens für die Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer in der Europäischen Gemeinschaft (ABl. L 80 vom 23.3.2002, S. 29).**

**3. Aufnahmemitgliedstaat einer OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft ist ein anderer Mitgliedstaat der Europäischen Union oder ein anderer Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem eine OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft**

- a) eine Zweigniederlassung unterhält oder im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs tätig wird, oder
- b) die Absicht anzeigt, Anteile oder Aktien an einem inländischen OGAW-Investmentvermögen zu vertreiben.

**4. Aufnahmemitgliedstaat einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft ist ein anderer Mitgliedstaat der Europäischen Union oder ein anderer Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem eine AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft**

- a) einen EU-AIF verwaltet oder Dienstleistungs- und Nebendienstleistungen nach Artikel 6 Absatz 4 der Richtlinie 2011/61/EU erbringt oder
- b) Anteile oder Aktien an einem AIF vertreibt.

**5. Drittstaaten sind alle Staaten, die nicht Mitgliedstaat der Europäischen Union oder anderer Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum sind.**

6. Eine bedeutende Beteiligung besteht, wenn unmittelbar oder mittelbar über ein oder mehrere Tochterunternehmen oder über ein gleichartiges Verhältnis oder im Zusammenwirken mit anderen Personen oder Unternehmen mindestens 10 Prozent des Kapitals oder der Stimmrechte einer Verwaltungsgesellschaft im Eigen- oder Fremdinteresse gehalten werden oder wenn auf die Geschäftsführung einer Verwaltungsgesellschaft ein maßgeblicher Einfluss ausgeübt werden kann. Für die Berechnung des Anteils der Stimmrechte gelten § 22 Absatz 1 bis 3a des Wertpapierhandelsgesetzes in Verbindung mit der Rechtsverordnung nach § 22 Absatz 5 und § 23 des Wertpapierhandelsgesetzes entsprechend. Die mittelbar gehaltenen Beteiligungen sind den mittelbar beteiligten Personen und Unternehmen in vollem Umfang zuzurechnen.
7. Carried interest ist der Anteil an den Gewinnen des AIF, den eine AIF-Verwaltungsgesellschaft als Vergütung für die Verwaltung des AIF erhält; der carried interest umfasst nicht den Anteil der AIF-Verwaltungsgesellschaft an den Gewinnen des AIF, den die AIF-Verwaltungsgesellschaft als Gewinn für Anlagen der AIF-Verwaltungsgesellschaft in den AIF bezieht.
8. Dauerhafter Datenträger ist jedes Medium, das den Anlegern gestattet, Informationen für eine den Zwecken der Informationen angemessene Dauer zu speichern, einzusehen und unverändert wiederzugeben.
9. Eigenmittel sind Eigenmittel gemäß Artikel 72 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.
10. Eine enge Verbindung besteht, wenn eine Kapitalverwaltungsgesellschaft oder eine extern verwaltete Investmentgesellschaft und eine andere natürliche oder juristische Person verbunden sind
  - a) durch das unmittelbare oder mittelbare Halten durch ein oder mehrere Tochterunternehmen oder Treuhänder von mindestens 20 Prozent des Kapitals oder der Stimmrechte oder
  - b) als Mutter- und Tochterunternehmen, durch ein gleichartiges Verhältnis oder als Schwesterunternehmen.
11. Feederfonds sind Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften mit veränderlichem Kapital, Teilgesellschaftsvermögen einer Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital oder EU-OGAW, die mindestens 85 Prozent ihres Vermögens in einem Masterfonds anlegen.
12. Masterfonds sind OGAW oder Sonstige Investmentvermögen gemäß § 220, die Anteile an mindestens einen Feederfonds ausgegeben haben, selbst keine Feederfonds sind und keine Anteile eines Feederfonds halten.
13. Feeder-AIF bezeichnet einen AIF, der
  - a) mindestens 85 Prozent seines Wertes in Anteilen eines Master-AIF anlegt, oder
  - b) mindestens 85 Prozent seines Wertes in mehr als einem Master-AIF anlegt, die jeweils identische Anlagestrategien verfolgen, oder
  - c) anderweitig ein Engagement von mindestens 85 Prozent seines Wertes in einem Master-AIF hat.
14. Master-AIF sind AIF, an dem ein Feeder-AIF Anteile hält.
15. Geschäftsleiter sind diejenigen natürlichen Personen, die nach Gesetz, Satzung oder Gesellschaftsvertrag zur Führung der Geschäfte und zur Vertretung einer

- Kapitalverwaltungsgesellschaft berufen sind sowie diejenigen natürlichen Personen, die die Geschäfte der Kapitalverwaltungsgesellschaft tatsächlich leiten.**
- 16. Gesetzlicher Vertreter einer ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft ist jede natürliche Person mit Wohnsitz in der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum oder jede juristische Person mit satzungsmäßigem Sitz oder satzungsmäßiger Zweigniederlassung in der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, die von einer ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft ausdrücklich dazu ernannt worden ist, im Namen dieser ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft gegenüber Behörden, Kunden, Einrichtungen und Gegenparteien der ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft in der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum hinsichtlich der Verpflichtungen der ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft nach der Richtlinie 2011/61/EU zu handeln.**
  - 17. Herkunftsmitgliedstaat des OGAW ist der Mitgliedstaat der Europäischen Union oder der Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem der OGAW zugelassen wurde.**
  - 18. Herkunftsmitgliedstaat des AIF ist**
    - a) der Mitgliedstaat der Europäischen Union oder der Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem der AIF zugelassen oder registriert ist, oder im Fall der mehrfachen Zulassung oder Registrierung der Mitgliedstaat oder der Vertragsstaat, in dem der AIF zum ersten Mal zugelassen oder registriert wurde, oder**
    - b) für den Fall, dass der AIF in keinem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder keinem Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen oder registriert ist, der Mitgliedstaat der Europäischen Union oder der Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem der AIF seinen Sitz oder seine Hauptverwaltung hat.**
  - 19. Herkunftsmitgliedstaat der OGAW-Verwaltungsgesellschaft ist der Mitgliedstaat der Europäischen Union oder der Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem die OGAW-Verwaltungsgesellschaft ihren Sitz hat.**
  - 20. Herkunftsmitgliedstaat der AIF-Verwaltungsgesellschaft ist,**
    - a) im Fall einer EU-AIF-Verwaltungsgesellschaft oder einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft der Mitgliedstaat der Europäischen Union oder der Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, in dem diese AIF-Verwaltungsgesellschaft ihren satzungsmäßigen Sitz hat,**
    - b) im Fall einer ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaft der Referenzmitgliedstaat im Sinne von Artikel 37 der Richtlinie 2011/61/EU.**
  - 21. Immobilien sind Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und vergleichbare Rechte nach dem Recht anderer Staaten. *Als grundstücksgleiche Rechte im Sinne von Satz 1 gelten auch Nießbrauchrechte im Sinne des § 231 Absatz 1 Satz 1 Nummer 6.\****

---

\* Gesetzesfassung ab dem 18.3.2016 (Änderung im Rahmen des OGAW-V-UmsG).

22. Immobilien-Gesellschaften sind Gesellschaften, die nach dem Gesellschaftsvertrag oder der Satzung nur Immobilien sowie die zur Bewirtschaftung der Immobilien erforderlichen Gegenstände erwerben dürfen.
23. Immobilien-Sondervermögen sind Sondervermögen, die nach den Anlagebedingungen das bei ihnen eingelegte Geld in Immobilien anlegen.
24. Kollektive Vermögensverwaltung umfasst die Portfolioverwaltung, das Risikomanagement, administrative Tätigkeiten, den Vertrieb von eigenen Investmentanteilen sowie bei AIF Tätigkeiten im Zusammenhang mit den Vermögensgegenständen des AIF.
25. Leverage ist jede Methode, mit der die Verwaltungsgesellschaft den Investitionsgrad eines von ihr verwalteten Investmentvermögens durch Kreditaufnahme, Wertpapier-Darlehen, in Derivate eingebettete Hebelfinanzierungen oder auf andere Weise erhöht. Kriterien
  - a) zur Festlegung der Methoden für Leverage von AIF, einschließlich jeglicher Finanz- oder Rechtsstrukturen, an denen Dritte beteiligt sind, die von dem betreffenden AIF kontrolliert werden, und
  - b) darüber, wie Leverage von AIF zu berechnen ist,ergeben sich aus den Artikeln 6 bis 11 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung (ABl. L 83 vom 22.3.2013, S. 1).
26. Mutterunternehmen sind Unternehmen, die Mutterunternehmen im Sinne des § 290 des Handelsgesetzbuchs sind.
27. Nicht börsennotiertes Unternehmen ist ein Unternehmen, das seinen satzungsmäßigen Sitz in der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum hat und dessen Anteil im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 14 der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1) nicht zum Handel auf einem regulierten Markt zugelassen sind.
28. ÖPP-Projektgesellschaften sind im Rahmen Öffentlich-Privater Partnerschaften tätige Gesellschaften, die nach dem Gesellschaftsvertrag oder der Satzung zu dem Zweck gegründet wurden, Anlagen oder Bauwerke zu errichten, zu sanieren, zu betreiben oder zu bewirtschaften, die der Erfüllung öffentlicher Aufgaben dienen.
29. Organisierter Markt ist ein Markt, der anerkannt und für das Publikum offen ist und dessen Funktionsweise ordnungsgemäß ist, sofern nicht ausdrücklich etwas anderes bestimmt ist.
30. Primebroker ist ein Kreditinstitut im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, eine Wertpapierfirma im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2004/39/EG oder eine andere Einheit, die einer Regulierungsaufsicht und ständigen Überwachung unterliegt und professionellen Anlegern Dienstleistungen anbietet, in erster Linie, um als Gegenpartei Geschäfte mit Finanzinstrumenten im Sinne der Richtlinie 2011/61/EU zu finanzieren oder durchzuführen, und die möglicherweise auch andere Dienstleistungen wie Clearing und Abwicklung von Geschäften, Verwahrungsdienstleistungen, Wertpapier-

Darlehen und individuell angepasste Technologien und Einrichtungen zur betrieblichen Unterstützung anbietet.

31. Privatanleger sind alle Anleger, die weder professionelle noch semiprofessionelle Anleger sind.
32. Professioneller Anleger ist jeder Anleger, der im Sinne von Anhang II der Richtlinie 2004/39/EG als professioneller Kunde angesehen wird oder auf Antrag als ein professioneller Kunde behandelt werden kann.
33. Semiprofessioneller Anleger ist
  - a) jeder Anleger,
    - aa) der sich verpflichtet, mindestens 200 000 Euro zu investieren,
    - bb) der schriftlich in einem vom Vertrag über die Investitionsverpflichtung getrennten Dokument angibt, dass er sich der Risiken im Zusammenhang mit der beabsichtigten Verpflichtung oder Investition bewusst ist,
    - cc) dessen Sachverstand, Erfahrungen und Kenntnisse die AIF-Verwaltungsgesellschaft oder die von ihr beauftragte Vertriebsgesellschaft bewertet, ohne von der Annahme auszugehen, dass der Anleger über die Marktkennntnisse und -erfahrungen der in Anhang II Abschnitt I der Richtlinie 2004/39/EG genannten Anleger verfügt,
    - dd) bei dem die AIF-Verwaltungsgesellschaft oder die von ihr beauftragte Vertriebsgesellschaft unter Berücksichtigung der Art der beabsichtigten Verpflichtung oder Investition hinreichend davon überzeugt ist, dass er in der Lage ist, seine Anlageentscheidungen selbst zu treffen und die damit einhergehenden Risiken versteht und dass eine solche Verpflichtung für den betreffenden Anleger angemessen ist, und
    - ee) dem die AIF-Verwaltungsgesellschaft oder die von ihr beauftragte Vertriebsgesellschaft schriftlich bestätigt, dass sie die unter Doppelbuchstabe cc genannte Bewertung vorgenommen hat und die unter Doppelbuchstabe dd genannten Voraussetzungen gegeben sind,
  - b) ein in § 37 Absatz 1 genannter Geschäftsleiter oder Mitarbeiter der AIF-Verwaltungsgesellschaft, sofern er in von der AIF-Verwaltungsgesellschaft verwaltete AIF investiert, oder ein Mitglied der Geschäftsführung oder des Vorstands einer extern verwalteten Investmentgesellschaft, sofern es in die extern verwaltete Investmentgesellschaft investiert,
  - c) jeder Anleger, der sich verpflichtet, mindestens 10 Millionen Euro in ein Investmentvermögen zu investieren,
  - d) *jeder Anleger in der Rechtsform*
    - aa) *einer Anstalt des öffentlichen Rechts,*
    - bb) *einer Stiftung des öffentlichen Rechts oder*
    - cc) *einer Gesellschaft, an der der Bund oder ein Land mehrheitlich beteiligt ist, wenn der Bund oder das Land zum Zeitpunkt der Investition der Anstalt, der Stiftung oder der Gesellschaft in den betreffenden Spezial-AIF investiert oder investiert ist.\**

---

\* Gesetzesfassung ab dem 18.3.2016 (Änderung im Rahmen des OGAW-V-UmsG).

**34. Sitz eines**

- a) **AIF ist der satzungsmäßige Sitz oder, falls der AIF keine eigene Rechtspersönlichkeit hat, der Staat, dessen Recht der AIF unterliegt;**
- b) **gesetzlichen Vertreters, der eine juristische Person ist, ist der satzungsmäßige Sitz oder die Zweigniederlassung der juristischen Person;**
- c) **gesetzlichen Vertreters, der eine natürliche Person ist, ist sein Wohnsitz.**

**35. Tochterunternehmen sind Unternehmen, die Tochterunternehmen im Sinne des § 290 des Handelsgesetzbuchs sind.**

**36. Verbriefungszweckgesellschaften sind Gesellschaften, deren einziger Zweck darin besteht, eine oder mehrere Verbriefungen im Sinne von Artikel 1 Absatz 2 der Verordnung (EG) Nr. 24/2009 der Europäischen Zentralbank vom 19. Dezember 2008 über die Statistik über die Aktiva und Passiva von finanziellen Mantelkapitalgesellschaften, die Verbriefungsgeschäfte betreiben (ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 1), und weitere zur Erfüllung dieses Zwecks geeignete Tätigkeiten durchzuführen.**

**37. Verschmelzungen im Sinne dieses Gesetzes sind Auflösungen ohne Abwicklung eines Sondervermögens oder einer Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital**

- a) durch Übertragung sämtlicher Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten eines oder mehrerer übertragender offener Investmentvermögen auf ein anderes bestehendes übernehmendes Sondervermögen oder einen anderen bestehenden EU-OGAW oder auf eine andere bestehende übernehmende Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital (Verschmelzung durch Aufnahme) oder
- b) durch Übertragung sämtlicher Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten zweier oder mehrerer übertragender offener Investmentvermögen auf ein neues, dadurch gegründetes übernehmendes Sondervermögen oder einen neuen, dadurch gegründeten übernehmenden EU-OGAW oder eine neue, dadurch gegründete übernehmende Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital (Verschmelzung durch Neugründung)

jeweils gegen Gewährung von Anteilen oder Aktien des übernehmenden Investmentvermögens an die Anleger oder Aktionäre des übertragenden Investmentvermögens sowie gegebenenfalls einer Barzahlung in Höhe von nicht mehr als 10 Prozent des Wertes eines Anteils oder einer Aktie am übertragenden Investmentvermögen.

***Gesetzesfassung ab dem 18.3.2016 (Änderung im Rahmen des OGAW-V-UmsG):***

***37. Verschmelzungen im Sinne dieses Gesetzes sind Auflösungen ohne Abwicklung eines Sondervermögens, einer Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital oder einer offenen Investmentkommanditgesellschaft***

- a) ***durch Übertragung sämtlicher Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten eines oder mehrerer übertragender offener Investmentvermögen auf ein anderes bestehendes übernehmendes Sondervermögen, auf einen anderen bestehenden übernehmenden EU-OGAW, auf eine andere bestehende übernehmende Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital oder auf eine andere bestehende übernehmende offene Investmentkommanditgesellschaft (Verschmelzung durch Aufnahme) oder***

*b) durch Übertragung sämtlicher Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten zweier oder mehrerer übertragender offener Investmentvermögen auf ein neues, dadurch gegründetes übernehmendes Sondervermögen, auf einen neuen, dadurch gegründeten übernehmenden EU-OGAW, auf eine neue, dadurch gegründete übernehmende Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital oder auf eine neue, dadurch gegründete übernehmende offene Investmentkommanditgesellschaft (Verschmelzung durch Neugründung)*

*jeweils gegen Gewährung von Anteilen oder Aktien des übernehmenden Investmentvermögens an die Anleger oder Aktionäre des übertragenden Investmentvermögens sowie gegebenenfalls einer Barzahlung in Höhe von nicht mehr als 10 Prozent des Wertes eines Anteils oder einer Aktie am übertragenden Investmentvermögen.*

- 38. Zweigniederlassung ist in Bezug auf eine Verwaltungsgesellschaft eine Betriebsstelle, die einen rechtlich unselbstständigen Teil der Verwaltungsgesellschaft bildet und die die Dienstleistungen erbringt, für die der Verwaltungsgesellschaft eine Zulassung oder Genehmigung erteilt wurde; alle Betriebsstellen einer Verwaltungsgesellschaft mit satzungsmäßigem Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union, einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum oder einem Drittstaat, die sich in ein und demselben Mitgliedstaat oder Vertragsstaat befinden, gelten als eine einzige Zweigniederlassung.**

**Schrifttum:** *Arora*, Zeitenwende für Vermögensanlagen, diebank 2013, 14; *Assmann/Schneider*, Wertpapierhandelsgesetz, 2012; *Assmann/Schütze*, Handbuch des Kapitalanlagerechts, 2015; *Baas/Izzo-Wagner*, Auf dem Weg zu einem neuen Kapitalanlagegesetzbuch, diebank 2013, 12; *Baumbach/Hopt*, Handelsgesetzbuch, 2014; *Bäuml*, Die Investment-AG als Alternative für Family Offices und Unternehmen – Umsetzung der AIFM-Richtlinie und das neue Kapitalanlagegesetzbuch, StuB 2013, 102; *Bäuml*, Neuregelung der Besteuerung von Investmentvermögen durch das AIFM-Steuer-Anpassungsgesetz, Darstellung am Beispiel der Investment-AG, StuB 2013, 128; *Bäuml*, Investmentvermögen im neuen Kapitalanlagegesetzbuch (Teil I), FR 2013, 640; *Baur*, Investmentgesetze, 1997; *Baur/Tappen*, Investmentgesetze, 2015; *Beckmann/Scholtz/Vollmer* (Hrsg.), Investment, Kommentar (Loseblattsammlung), 2012; *Berger/Steck/Lübbehüsen*, Investmentgesetz, Investmentsteuergesetz, 2010; *Blümich*, Einkommensteuergesetz, Körperschaftsteuergesetz, Gewerbesteuergesetz, Kommentar (Loseblattsammlung), 2014; *Böcker*, Der Entwurf des Kapitalanlagegesetzbuchs, NWB 2012, 3320; *Böcker*, Das Kapitalanlagegesetzbuch – Die wichtigsten Änderungen durch den Regierungsentwurf gegenüber dem Diskussionsentwurf, NWB 2013, 299; *Böhme*, Die Vertretung der extern verwalteten Investmentkommanditgesellschaft, BB 2014, 2380; *Boos/Fischer/Schulte-Mattler*, Kreditwesengesetz, 2012; *Boxberger*, Regulierung light unter dem KAGB-Regime, GWR 2013, 415; *Boxberger/Sonnleitner*, Auswirkungen des KAGB und AIFM-StAnpG auf die Vermögensanlage steuerbefreier Stiftungen in geschlossene Fonds, npoR 2013, 54; *Brinkhaus/Scherer* (Hrsg.), Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften, Auslandsinvestment-Gesetz, 2003; *Burgard/Heimann*, Das neue Kapitalanlagegesetzbuch, WM 2014, 821; *Bußfalß/Unzicker*, Auswirkungen der AIFM-Richtlinie auf geschlossene Fonds, BKR 2012, 309; *Conradi/Jander-McAlister*, REIT-AGs sind keine Investmentvermögen im Sinne des KAGB, WM 2014, 733; *Dannitz/Degenhardt*, Faktische Geschäftsführung und kapitalersetzende (Bank-)Darlehen bei der AG, WM 2005, 583; *Demleitner*, Aufsichtsrechtliche Folgen eines verkannten AIF, BB 2014, 2058; *Dornseifer/Jesch/Klebeck/Tollmann*, AIFM-Richtlinie, 2013; *Elser/Stadler*, Der Referentenentwurf zum AIFM-Steuer-Anpassungsgesetz – Ausweitung und Verschärfung der Besteuerung nach dem InvStG, DStR 2012, 2561; *Emde/Dornseifer/Dreibus/Hölscher*, Investmentgesetz, 2013; *Emde/Dreibus*, Der Regierungsentwurf für ein Kapitalanlagegesetzbuch, BKR 2013, 89; *Entzian*, Blühendes Wachstum im feindlichen Sturm der Gesetzgebung, Kreditwesens 2013, 816; *Feyerabend/Vollmer*, Investmentfondsbesteuerung und Abgeltungsteuer, BB 2008, 1088; *Fischer/Friedrich*, Investmentaktiengesellschaft und Investmentkommanditgesellschaft unter dem

## KAGB § 1 Begriffsbestimmungen

Kapitalanlagegesetzbuch, ZBB 2013, 153; *Fock*, Investmentbesteuerung im künftigen Recht, BB 2003, 1589; *Fock*, Kollektive Vermögensanlage zwischen Investmentrecht und Kreditwesengesetz, ZBB 2004, 365; *Freitag*, Die „Investmentkommanditgesellschaft“ nach dem Regierungsentwurf für ein Kapitalanlagegesetzbuch, NZG 2013, 329; *Gaber/Groß/Heil*, Anpassung des § 290 HGB durch das AIFM-UmsG, BB 2013, 2677; *Geurts/Schubert*, Folgen der Definition geschlossener Fonds, WM 2014, 2154; *Görke/Ruhl*, Offene Immobilienfonds – Verfehlte Regulierung durch den Diskussionsentwurf des BMF zur Umsetzung der AIFM-Richtlinie, RdF 2012, 289; *Gottschling*, BMF-Schreiben zur aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung i. S. d. § 1 Abs. 1b Nr. 3 InvStG vom 3.3.2015 – Auswirkungen auf Immobilienfonds, RdF 2015, 319; *Gottschling/Schatz*, Praktische Auswirkungen des AIFM-StAnpG insbesondere hinsichtlich ausländischer geschlossener Private Equity-, Immobilien- und Infrastrukturfonds, ISR 2014, 30; *Haase* (Hrsg.), Investmentsteuergesetz, 2010; *Haisch/Helios*, Investmentsteuerrechtsreform aufgrund AIFMD und KAGB, BB 2013, 23; *Haisch/Helios*, Steuerliche Produktregulierung durch das AIFM-StAnpG – Antworten auf Zweifelsfragen, FR 2014, 313; *Hartrott/Goller*, Immobilienfonds nach dem Kapitalanlagegesetzbuch, BB 2013, 1603; *Helios/Schmies*, Ausländische Investmentanteile i. S. d. § 2 Abs. 9 InvG, BB 2009, 1100; *Herring/Loff*, Die Verwaltung alternativer Investmentvermögen nach dem KAGB-E, DB 2012, 2029; *Hübner*, Immobilienanlagen unter dem KAGB – Alte Fragen – neue Fragen – neue Antworten, WM 2014, 106; *Jäger/Maas/Renz*, Compliance bei geschlossenen Fonds – Ein Überblick, CCZ 2014, 63; *Jesch*, BB-Gesetzgebungs- und Rechtsprechungsreport zur Fondsregulierung 2013, BB 2013, 3075; *Jesch/Alten*, Erlaubnis Antrag für Kapitalverwaltungsgesellschaften nach §§ 21 ff. KAGB – Bisherige Erkenntnisse und offene Fragen, RdF 2013, 191; *Jesch/Haug*, Das neue Investmentsteuerrecht, DSStZ 2013, 771; *Jesch/Klebeck*, BB-Gesetzgebungs- und Rechtsprechungsreport zur Fondsregulierung, BB 2011, 1867; *Jesch/Siemko*, BB-Gesetzgebungs- und Rechtsprechungsreport zur Fondsregulierung 2014, BB 2014, 3075; *van Kann/Redeker/Keilowitz*, Überblick über das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB), DSStR 2013, 1483; *Kind/Haag*, Der Begriff des Alternative Investment Fund nach der AIFM-Richtlinie – geschlossene Fonds und private Vermögensanlagegesellschaften im Anwendungsbereich?, DSStR 2010, 1526; *Klebeck*, Neue Richtlinie für Verwalter von alternativen Investmentfonds?, DSStR 2009, 2154; *Klebeck/Boxberger*, Vertrieb von Alternativen Investmentfonds nach dem KAGB, Absolutreport 2013, 64; *Klebeck/Eichhorn*, OGAW-Konformität von AIF – Wechselspiel zwischen AIFM-RL, OGAW-RL und KAGB, RdF 2014, 16; *Klebeck/Kolbe*, Anlageverwaltung und Finanzmarktaufsicht, ZIP 2010, 215; *Klebeck/Kolbe*, Aufsichts- und Arbeitsrecht im KAGB, BB 2014, 707; *Klebeck/Loff*, Gesetzliche Vertreter und Repräsentanten im KAGB, DB 2014, 2635; *Klebeck/Meyer*, Drittstaatenregulierung der AIFM-Richtlinie, RdF 2012, 95; *Koch*, Das Kapitalanlagegesetzbuch: neue Rahmenbedingungen für Private-Equity-Fonds – Transparenz, gesellschaftsrechtliche Maßnahmen und Finanzierung; WM 2014, 433; *Kramer/Recknagel*, Die AIFM-Richtlinie – Neuer Rechtsrahmen für die Verwaltung alternativer Investmentfonds, DB 2011, 2077; *Krause/Gölz*, Herausforderungen beim Vertrieb drittausländischer Alternativer Investment Fonds in Deutschland, RdF 2015, 15; *Krause/Klebeck*, Family Office und AIFM-Richtlinie, BB 2012, 2063; *Krause/Klebeck*, Fonds(anteils)begriff nach dem AIFM-Richtlinie und dem Entwurf des KAGB, RdF 2013, 4; *Lehne/Achleitner/Spindler/Lüßmann*, Finanzmarktkrise – Schafft die neue EU-Richtlinie mehr Stabilität? Die AIFM-Richtlinie aus Sicht des europäischen Gesetzgebers, DB 2010, 81; *Lehne/Achleitner/Spindler/Lüßmann*, AIFM – Die neue Kapitalmarkttrichtlinie – Die Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) und ihre Auswirkungen auf Hedgefonds, DB 2010, 87; *Lehnen*, (Nicht-)Regulierung von Club Deals nach dem KAGB, Absolutreport 2014, 70; *von Livonius/Schatz*, Die AIFM-Richtlinie – Handlungsbedarf für Fondsmanager, Absolutreport 2010, 54; *Loff/Klebeck*, Fundraising nach der AIFM-Richtlinie und Umsetzung in Deutschland durch das KAGB, BKR 2012, 353; *Loritz/Uffmann*, Der Geltungsbereich des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) und Investmentformen außerhalb desselben – Erste Überlegungen, auch zum Auslegungsschreiben der BaFin vom 14.6.2013, WM 2013, 2193; *Merkt*, Fallen REIT-Aktiengesellschaften unter das KAGB?, BB 2013, 1986; *Möllers/Harrer/Krüger*, Die Regelung von Hedgefonds und Private Equity durch die neue AIFM-Richtlinie, WM 2011, 1537; *Mujan*, Neue Anforderungen an Boni in Fonds- und Portfolioverwaltungen – Institutsvergütungsverordnung 2.0? – zum Kapitalanlagegesetzbuch zwecks Umsetzung der AIFM-Richtlinie, BB 2013, 1653; *Nelle/Klebeck*, Der „kleine“ AIFM – Chancen und Risiken der neuen Regulierung für deutsche Fondsmanager, BB 2013, 2499; *Niewerth/Rybarz*, Änderung der Rahmenbedingungen für Immobilienfonds – das AIFM-Umsetzungsgesetz und seine Folgen, WM 2013, 1154; *Pahlke/König*, Abgabenordnung, Mün-

chen 2009; *Patz*, Das Zusammenwirken zwischen Verwahrstelle, Bewerter, Abschlussprüfer und BaFin bei der Aufsicht über Investmentvermögen nach dem KAGB – Zuständigkeiten bei der Überprüfung der Einhaltung der Bewertungsmaßstäbe und -verfahren für Vermögensgegenstände von AIF und OGAW, BKR 2015, 193; *Poeltzig/Volmer*, „Der Bundesminister der Finanzen warnt“ – Ein Überblick zum neuen Kapitalanlagegesetzbuch, DNotZ 2014, 483; *Reiter/Plumridge*, Das neue Investmentgesetz, WM 2012, 343; *Reiter/Plumridge*, Das neue Investmentgesetz, WM 2012, 388; *Richter*, Regulierung – Das Pendel schlägt zurück, diebank 2012, 34; *Scholz/Appelbaum*, Bedeutung der AIFM-Umsetzung für Family Offices und Reichweite des Holding-Privilegs, RdF 2013, 268; *Schröder/Rahn*, Das KAGB und Private-Equity-Transaktionen – Pflichten für Manager von Private-Equity-Fonds und deren Verwahrstellen, GWR 2014, 49; *Schubert/Schuhmann*, Die Kategorie des semiprofessionellen Anlegers nach dem Kapitalanlagegesetzbuch, BKR 2015, 45; *Schwark/Zimmer*, Kapitalmarktrechts-Kommentar, 2010; *Seibt/Jander-McAlister*, Club Deals mit Family Offices nach der AIFM-Regulierung (Teil 1), DB 2013, 2374; *Seibt/Jander-McAlister*, Club Deals mit Family Offices nach der AIFM-Regulierung (Teil 2), DB 2013, 2433; *Servatius*, Neuregelungen für Offene Immobilienfonds – Kleine Schritte in die richtige Richtung, ZfIR 2013, 709; *Servatius*, Verbesserter Anlegerschutz bei geschlossenen Fonds nach dem KAGB, ZfIR 2014, 134; *Seyfried*, Die Richtlinie über Märkte der Finanzinstrumente (MiFID) – Neuordnung der Wohlverhaltensregeln, WM 2006, 1375; *Solms-Laubach, Graf zu Mihova*, Übersicht über die aufsichtsrechtliche Regulierung von alternativen Finanzierungen nach Inkrafttreten des KAGB und des Kleinanlegerschutzgesetzes, DStR 2015, 1872; *Spindler/Kasten*, Der neue Rechtsrahmen für den Finanzdienstleistungssektor – die MiFID und ihre Umsetzung (Teil 2), WM 2006, 1797; *Spindler/Tancredi*, Die Richtlinie über Alternative Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) – Teil 1, WM 2011, 1393; *Spindler/Tancredi*, Die Richtlinie über Alternative Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) – Teil 2, WM 2011, 1441; *Staudinger* (Hrsg.), Bürgerliches Gesetzbuch, 2012; *Tappen/Mehrkhah*, Die geplanten Änderungen des Investmentsteuergesetzes, Zentrale Inhalte des AIFM-StAnpG, IWB 2013, 239; *Viviano-Gofferje*, Neue Transparenzanforderungen für Private Equity Fonds nach dem Kapitalanlagegesetzbuch, BB 2013, 2506; *Volhard/Jang*, Der Vertrieb alternativer Investmentfonds – Regelungsrahmen für den Vertrieb an professionelle und semi-professionelle Anleger in Deutschland nach dem RegE zur Umsetzung der AIFM-RL, DB 2013, 273; *Volhard/El-Qalqili*, Die neuen Bewertungsvorschriften für AIF-Investmentvermögen, DB 2013, 2103; *Volhard/Kruschke*, Die Regulierung von Private Equity Fonds-Manager durch den Europäischen Gesetzgeber – Ausgewählte Aspekte der AIFM-Richtlinie und der VC-Verordnung im Überblick, EWS 2012, 21; *Waclawik*, Aufsichtsrechtliche Aspekte der Tätigkeit privater Family Offices, ZBB 2005, 401; *Waclawik*, Erlaubnispflicht privater Family Offices nach Umsetzung der MiFID?, ZIP 2007, 1341; *Wagner*, Geschlossene Fonds gemäß dem KAGB, ZfBR 2015, 113; *Wallach*, Alternative Investment Funds Managers Directive – ein neues Kapitel des europäischen Investmentrechts, RdF 2011, 80; *Wallach*, Das neue Kapitalanlagegesetzbuch: Erste umfassende Regulierung des deutschen Investmentrechts, BB 35/2012, I; *Wallach*, Das Kapitalanlagegesetzbuch tritt am 22.7.2013 in Kraft, BB 2013, Heft 27/28, I; *Wallach*, Umsetzung der AIFM-Richtlinie in deutsches Recht – erste umfassende Regulierung des deutschen Investmentrechts, RdF 2013, 92; *Wallach*, Die Regulierung von Personengesellschaften im Kapitalanlagegesetzbuch, ZGR 2014, 289; *Weiser/Hüwel*, Verwaltung alternativer Investmentfonds und Auslagerung nach dem KAGB-E, BB 2013, 1091; *Weiser/Jang*, Die nationale Umsetzung der AIFM-Richtlinie und ihre Auswirkungen auf die Fondsbranche in Deutschland, BB 2011, 1219; *Weitnauer*, Die AIFM-Richtlinie und ihre Umsetzung, BKR 2011, 143; *Weitnauer*, Pools und Investment-Clubs: Strukturen und Erlaubnispflichten nach KAGB und KWG, GWR 2014, 1; *Weitnauer/Boxberger/Anders*, Kapitalanlagegesetzbuch, 2014; *Werner*, Das neue Kapitalanlagegesetzbuch, StBW 2013, 811; *Wiedemann*, Alte und neue Kommanditgesellschaften, NZG 2013, 1041; *Wollenhaupt/Beck*, Das neue Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB), DB 2013, 1950; *Zetzsche*, Anteils- und Kontrollerwerb an Zielgesellschaften durch Verwalter alternativer Investmentfonds, NZG 2012, 1164; *Zetzsche*, Das Gesellschaftsrecht des Kapitalanlagegesetzbuches, AG 2013, 613; *Zetzsche*, Fondsregulierung im Umbruch – ein rechtsvergleichender Rundblick zur Umsetzung der AIFM-Richtlinie, ZBB 2014, 22; *Zetzsche/Preiner*, Was ist ein AIF?, WM 2013, 2101.

**Übersicht**

	Rn.		Rn.
I. Gesetzhistorie .....	1	IX. Inländische Investmentvermögen	
II. Sinn und Zweck .....	5	(§ 1 Abs. 7 KAGB) .....	166
III. Der Begriff des Investmentvermögens		1. Begriffsbestimmung .....	166
(§ 1 Abs. 1 KAGB) .....	10	2. Relevanz .....	169
1. Materieller vs. formeller Investment-		X. EU-Investmentvermögen (§ 1 Abs. 8	
fonds-begriff .....	10	KAGB) .....	170
2. Auslegungsgrundsätze .....	16	1. Begriffsbestimmung .....	170
a) Enge Auslegung .....	16	2. Relevanz .....	172
b) Europarecht .....	18	XI. Ausländische Investmentvermögen	
3. Definition des Investmentvermögens .	23	(§ 1 Abs. 9 KAGB) .....	173
a) Organismus für gemeinsame		1. Begriffsbestimmung .....	173
Anlagen .....	29	2. Relevanz .....	176
b) Anzahl von Anlegern .....	42	XII. Sondervermögen (§ 1 Abs. 10 KAGB) .	177
c) Einsammeln von Kapital .....	53	1. Begriffsbestimmung .....	177
d) Festgelegte Anlagestrategie .....	64	a) Inländische offene Investment-	
e) Investition zum Nutzen der		vermögen .....	178
Anleger .....	75	b) Für Rechnung der Anleger .....	180
f) Kein operativ tätiges Unternehmen		c) Vertragsform .....	182
außerhalb des Finanzsektors .....	81	d) Nach Maßgabe des KAGB .....	183
4. Fallgruppen – Ausnahmen vom		e) Nach Maßgabe der Anlagebedin-	
Anwendungsbereich .....	92	gungen .....	184
a) Managed Accounts .....	93	2. Relevanz .....	185
b) Asset Manager .....	94	XIII. Investmentgesellschaft (§ 1 Abs. 11	
c) Family Offices .....	95	KAGB) .....	186
d) VermAnlG .....	102	1. Investmentaktiengesellschaft .....	187
e) Joint Venture Strukturen .....	103	a) Investmentaktiengesellschaft mit	
f) Managementbeteiligungsgesell-		fixem Kapital .....	189
schaften .....	105	b) Investmentaktiengesellschaft mit	
g) Immobilien-Gesellschaften .....	107	veränderlichem Kapital .....	190
h) REIT-AGs .....	108	2. Investmentkommanditgesellschaft ..	192
IV. OGAW (§ 1 Abs. 2 KAGB) .....	110	a) Grundsatz .....	192
1. Begriffsbestimmung .....	110	b) Offene Investmentkommandit-	
2. Relevanz .....	116	gesellschaft .....	194
V. AIF (§ 1 Abs. 3 KAGB) .....	117	c) Geschlossene Investmentkom-	
1. Begriffsbestimmung .....	117	manditgesellschaft .....	196
2. Relevanz .....	118	XIV. Interne Verwaltung (§ 1 Abs. 12	
VI. Offene Investmentvermögen (§ 1 Abs. 4		KAGB) .....	198
KAGB) .....	119	1. Begriffsbestimmung .....	198
1. Begriffsbestimmung .....	119	2. Relevanz .....	204
2. Offene Publikumsinvestmentver-		XV. Externe Verwaltung (§ 1 Abs. 13	
mögen .....	129	KAGB) .....	205
3. Relevanz .....	133	1. Begriffsbestimmung .....	205
VII. Geschlossene AIF (§ 1 Abs. 5 KAGB) .	137	2. Relevanz .....	209
1. Begriffsbestimmung .....	137	XVI. Verwaltungsgesellschaften (§ 1 Abs. 14	
2. Relevanz .....	141	KAGB) .....	211
VIII. Spezial-AIF und Publikumsinvestment-		1. Begriffsbestimmung .....	211
vermögen (§ 1 Abs. 6 KAGB) .....	147	2. Relevanz .....	216
1. Grundlagen .....	147	XVII. OGAW-Kapitalverwaltungsgesell-	
2. Relevanz .....	154	schaften (§ 1 Abs. 15 KAGB) .....	217
3. Rechtsfolgen .....	164		

1. Begriffsbestimmung	217	b) Relevanz	274
2. Relevanz	218	11. Feederfonds	277
XVIII. AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften		a) Begriffsbestimmung	277
(§ 1 Abs. 16 KAGB)	219	b) Relevanz	279
1. Begriffsbestimmung	219	12. Masterfonds	281
2. Relevanz	220	a) Begriffsbestimmung	281
XIX. EU-Verwaltungsgesellschaften		b) Relevanz	282
(§ 1 Abs. 17 KAGB)	221	13. Feeder-AIF	283
XX. Ausländische AIF-Verwaltungsgesellschaft (§ 1 Abs. 18 KAGB)	223	a) Begriffsbestimmung	283
1. Begriffsbestimmung	223	b) Relevanz	287
2. Relevanz	226	14. Master-AIF	289
XXI. Definitionen im Einzelnen		a) Begriffsbestimmung	289
(§ 1 Abs. 19 KAGB)	228	b) Relevanz	292
1. Anfangskapital	229	15. Geschäftsleiter	295
a) Begriffsbestimmung	229	a) Begriffsbestimmung	295
b) Aktiengesellschaften	230	b) Fachliche Eignung und Zuverlässigkeit	297
c) Gesellschaften mit beschränkter Haftung	231	c) Geschäftsleiter durch Berufung	299
d) Kommanditgesellschaften	232	d) Geschäftsleiter durch Tätigkeit	301
e) Rücklagen	233	e) Relevanz	303
f) Relevanz	234	f) Abgrenzung zum gesetzlichen Vertreter	305
2. Arbeitnehmervertreter	235	16. Gesetzlicher Vertreter	306
a) Begriffsbestimmung	235	a) Begriffsbestimmung	306
b) Relevanz	236	b) Abgrenzung zum Geschäftsleiter	310
3. Aufnahmemitgliedstaat einer OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft	238	c) Relevanz	311
a) Begriffsbestimmung	238	17. Herkunftsmitgliedstaat des OGAW	313
b) Relevanz	240	a) Begriffsbestimmung	313
4. Aufnahmemitgliedstaat einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft	242	b) Relevanz	314
a) Begriffsbestimmung	242	18. Herkunftsmitgliedstaat des AIF	315
b) Relevanz	243	a) Begriffsbestimmung	315
5. Drittstaat	245	b) Relevanz	319
a) Begriffsbestimmung	245	19. Herkunftsmitgliedstaat der OGAW-Verwaltungsgesellschaft	320
b) Relevanz	246	a) Begriffsbestimmung	320
6. Bedeutende Beteiligung	248	b) Relevanz	322
a) Begriffsbestimmung	248	20. Herkunftsmitgliedstaat der AIF-Verwaltungsgesellschaft	323
b) Personenkreis	250	a) Begriffsbestimmung	323
c) Maßgeblicher Einfluss	252	b) Relevanz	325
d) Mindestbeteiligung	254	21. Immobilien	326
e) Relevanz	255	a) Begriffsbestimmung	326
7. Carried Interest	258	b) Relevanz	333
a) Begriffsbestimmung	258	22. Immobilien-Gesellschaften	336
b) Relevanz	263	a) Begriffsbestimmung	336
8. Dauerhafter Datenträger	265	b) Relevanz	345
a) Begriffsbestimmung	265	23. Immobilien-Sondervermögen	348
b) Relevanz	267	a) Begriffsbestimmung	348
9. Eigenmittel	268	b) Relevanz	350
a) Begriffsbestimmung	268	24. Kollektive Vermögensverwaltung	353
b) Relevanz	271	a) Begriffsbestimmung	353
10. Enge Verbindung	272	b) Relevanz	360
a) Begriffsbestimmung	272	25. Leverage	361
		a) Begriffsbestimmung	361

## KAGB § 1 Begriffsbestimmungen

b) Relevanz . . . . .	368	a) Begriffsbestimmung . . . . .	416
26. Mutterunternehmen . . . . .	371	b) Voraussetzungen . . . . .	417
a) Begriffsbestimmung . . . . .	371	c) Relevanz . . . . .	433
b) Relevanz . . . . .	375	33. Semiprofessioneller Anleger . . . . .	438
27. Nicht börsennotierte Unternehmen . . . . .	376	a) Begriffsbestimmung . . . . .	438
a) Begriffsbestimmung . . . . .	376	b) Voraussetzungen . . . . .	443
b) Relevanz . . . . .	378	c) Relevanz . . . . .	460
28. ÖPP-Projektgesellschaften . . . . .	380	34. Sitz . . . . .	462
a) Begriffsbestimmung . . . . .	380	a) Begriffsbestimmung . . . . .	462
b) Voraussetzungen . . . . .	383	b) Relevanz . . . . .	467
c) Relevanz . . . . .	384	35. Tochterunternehmen . . . . .	469
29. Organisierter Markt . . . . .	385	a) Begriffsbestimmung . . . . .	469
a) Begriffsbestimmung . . . . .	385	b) Relevanz . . . . .	472
b) Voraussetzungen . . . . .	389	36. Verbriefungszweckgesellschaften . . . . .	473
c) Relevanz . . . . .	398	a) Begriffsbestimmung . . . . .	473
30. Primebroker . . . . .	399	b) Relevanz . . . . .	476
a) Begriffsbestimmung . . . . .	399	37. Verschmelzung . . . . .	478
b) Voraussetzungen . . . . .	401	a) Begriffsbestimmung . . . . .	478
c) Relevanz . . . . .	406	b) Relevanz . . . . .	486
31. Privatanleger . . . . .	408	38. Zweigniederlassung . . . . .	488
a) Begriffsbestimmung . . . . .	408	a) Begriffsbestimmung . . . . .	488
b) Voraussetzungen . . . . .	411	b) Sinn und Zweck . . . . .	491
c) Relevanz . . . . .	412	c) Anforderungen . . . . .	493
32. Professioneller Anleger . . . . .	416	d) Relevanz . . . . .	499

## I. Gesetzeshistorie\*

- 1 § 1 KAGB enthält die Bestimmung des Anwendungsbereichs des KAGB sowie einen Großteil der wesentlichen Definitionen, und ist somit die **richtungweisende Norm des neuen Kapitalanlagerechts**. Vom Grundgedanken knüpft die Vorschrift an §§ 1, 2 InvG an und ergänzt sie um die AIFM-RL-spezifischen Begrifflichkeiten. Die Regelungen im InvG gehen weit zurück, erfassten aber immer nur Teilbereiche des Investmentrechts, namentlich die Regulierung der sogenannten offenen Fonds. Bis 2003 bestand das sogenannte AuslInvestmG, das vor allem dem Anlegerschutz diente und die Verhinderung von Umgehungen zum Ziel hatte.<sup>1</sup> Dies ging von einem rein materiellen Fondsbegriff aus.<sup>2</sup> Das 2004 eingeführte InvG<sup>3</sup> verfolgte anfangs ähnliche Ziele. Erst 2007 wurde im Sinne einer praktikableren Handhabung und der Rechtssicherheit<sup>4</sup> der bis zur Einführung des KAGB geltende zweistufige Investmentfondsbegriff eingeführt. Dieser ging zwar immer noch von einer materiellen Grundlage aus, schränkte diese jedoch durch formelle Kriterien ein.

\* Ich danke Herrn *Christian Schatz*, Rechtsanwalt/Steuerberater, Partner bei King & Wood Malleons LLP für seine wertvollen Anmerkungen und Hinweise.

1 Vgl. *Krause*, in: Beckmann/Scholtz/Vollmer, Investment, Vor 405, AIFM-UmsG, Rn. 4.

2 Zur Diskussion und den daraus resultierenden Problemen siehe Rn. 10 ff.

3 Durch das Gesetz zur Modernisierung des Investmentwesens und zur Besteuerung von Investmentvermögen (Investmentmodernisierungsgesetz) v. 15.12.2003, BGBl I 2003, 2676.

4 Siehe *Krause*, in: Beckmann/Scholtz/Vollmer, Investment, Vor 405, AIFM-UmsG, Rn. 4.

Auslöser für die Ersetzung des InvG und die Einführung des KAGB war die Verpflichtung, die AIFM-RL<sup>5</sup> in deutsches Recht umzusetzen. Diese stellt Anforderungen an Zulassung und Aufsicht von Verwaltungsgesellschaften von Investmentvermögen (im Terminus der Richtlinie: AIFM – Alternative Investment Fund Manager), indem sie diese einer umfassenden Regulierung unterwirft.<sup>6</sup> Hierdurch soll auf europäischer Ebene hinsichtlich bestehender Risiken für Anleger und Märkte ein gemeinsames Vorgehen sichergestellt werden.<sup>7</sup> Ergänzt und konkretisiert wird die AIFM-RL durch die sogenannten Level-II-Maßnahmen, namentlich die Delegierte Verordnung 231/2013.<sup>8</sup> Die AIFM-RL ist somit eine reine Managerregulierung,<sup>9</sup> auch wenn sie natürlich Auswirkungen – z. T. erheblicher Art – auf die verwalteten Investmentvermögen hat.<sup>10</sup> Das KAGB richtet sich zunächst ebenfalls an die Verwalter von Investmentvermögen, dort „Verwaltungsgesellschaft“ genannt, und dem AIFM der AIFM-Richtlinie entsprechend. Die Investmentvermögen werden dann mittelbar über die Verwaltungsgesellschaft reguliert. Jedoch enthält das KAGB auch zahlreiche Regelungen zu den Investmentvermögen selbst, was aus europäischer Sicht nicht nur zulässig, sondern ausdrücklich gewünscht ist. Es wäre nach Auffassung des Richtliniengebers unverhältnismäßig, auf europäischer Ebene Vorgaben zu Portfoliostruktur oder -zusammensetzung zu machen.<sup>11</sup> Auch erschiene es angesichts der vielfältigen Ausgestaltung nicht nur auf nationaler Ebene der einzelnen Mitgliedstaaten, sondern auch und gerade bei den (von europäischen Verwaltungsgesellschaften verwalteten) Drittlands-Fonds<sup>12</sup> kaum praktikabel, hier eine Harmonisierung herbeizuführen.<sup>13</sup>

Das KAGB geht allerdings weit über den Regelungsansatz der AIFM-RL hinaus, indem es das Ziel verfolgt, ein **geschlossenes Regelwerk** nicht für die Verwalter, sondern für die Investmentvermögen selbst zu schaffen.<sup>14</sup> Auch der Adressatenkreis wird wesentlich erweitert, indem neben den in der AIFM-RL genannten professionellen Anlegern auch der Vertrieb an Privatanleger<sup>15</sup> sowie die deutsche Besonderheit der semi-professionellen Anleger erfasst werden. Neben der Umsetzung der AIFM-RL werden

5 Vgl. Richtlinie 2011/61/EU des europäischen Parlaments und des Rates v. 8.6.2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010, ABl. EU L 174 v. 1.7.2011, S. 1.

6 Siehe auch *von Livonius/Schatz*, Absolutreport 2010, 54, 55.

7 Zum Hintergrund der Einführung der AIFM-RL auf europäischer Ebene siehe etwa *Lehne/Achleitner/Spindler/Lüßmann*, DB 2010, 81 f.; *Spindler/Tancredi*, WM 2011, 1393, 1394 f.

8 Vgl. Delegierte Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission v. 19.12.2012 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung, ABl. EU L 83 v. 22.3.2013, S. 1.

9 Siehe auch *Wallach*, RdF 2011, 80.

10 Vgl. *Koch*, WM 2014, 433; *Kind/Haag*, DStR 2010, 1526.

11 Vgl. Erwägungsgrund 10 der Richtlinie 2011/61/EU des europäischen Parlaments und des Rates v. 8.6.2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010, ABl. EU L 174 v. 1.7.2011, S. 1.

12 Die regelmäßig aus gesellschaftsrechtlichen, steuerlichen oder regulatorischen Gründen bzw. in Bezug auf die jeweilige Anlegerstruktur gewählt werden.

13 Ebenso *Niewerth/Rybarz*, WM 2013, 1154, 1155.

14 Vgl. *Arora*, die bank 2013, 14.

15 Vgl. *Mujan*, BB 2013, 1653.

## KAGB § 1 Begriffsbestimmungen

daher auch die Regelungen der OGAW-RL<sup>16</sup> sowie Regelungen der Europäischen Verordnungen über Europäische Risikokapitalfonds<sup>17</sup> und Europäische Fonds für soziales Unternehmertum<sup>18</sup> integriert.<sup>19</sup> Dies erklärt auch den Umfang und die Bedeutung des § 1 KAGB. Ziel dieses umfassenden Ansatzes ist die Förderung des europäischen Binnenmarktes und die Einführung einheitlicher, hoher Standards des Anlegerschutzes.<sup>20</sup> Die Förderung des Finanz- und Fondsstandortes Deutschland – auch im Vergleich mit anderen EU-Mitgliedstaaten und einst erklärtes Ziel des deutschen Gesetzgebers<sup>21</sup> – gerät hierbei aber leider ins Hintertreffen.<sup>22</sup> Diese allumfassende Herangehensweise – das sogenannte Goldplating – ist durchaus nicht selbstverständlich und im Vorfeld intensiv diskutiert worden. Als Alternative wäre auch eine „bloße“ Anpassung – wenn auch in erheblichem Umfang – des InvG und/oder des KWG in Betracht gekommen.<sup>23</sup> Im europäischen Vergleich wird dieser Integrationsansatz z. B. auch von den Niederlanden und der Schweiz<sup>24</sup> verfolgt, während Irland, Luxemburg oder Liechtenstein jeweils separate Regelungen getroffen haben.<sup>25</sup> Beachtenswert ist allerdings, dass die AIFM-RL trotz allem nicht hundertprozentig umgesetzt wurde, was zu Friktionen führen kann,<sup>26</sup> z. B. auch in Bezug auf die Auslegung der Begriffe in den verschiedenen Mitgliedstaaten.<sup>27</sup> Das KAGB enthält beispielsweise keine Definition der Aufsichtsbehörde eines Nicht-EU-AIF und Nicht-EU-AIFM,<sup>28</sup> oder auch des Referenzmitgliedstaates i. S. d. Art. 37 Abs. 4 AIFM-RL.<sup>29</sup> Insgesamt ist mit dem

---

16 Vgl. Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 13.7.2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW), ABl. L 302 v. 17.11.2009, S. 32.

17 Siehe Verordnung (EU) Nr. 345/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates über Europäische Risikokapitalfonds, ABl. EU L 115 v. 17.4.2013, S. 1.

18 Verordnung (EU) Nr. 346/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates über Europäische Fonds für soziales Unternehmertum, ABl. EU L 115 v. 17.4.2013, S. 18.

19 Unter Aufhebung des alten InvG.

20 Siehe auch Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz – AIFM-UmsG), BT-Drs. 17/12294, 187; kritisch zur Zweckerreichung *Loritz/Uffmann*, WM 2013, 2193, 2196, *Jesch*, BB 2013, 3075, 3076.

21 So zuletzt Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD v. 27.11.2013, S. 98, der sich die Förderung von Wagniskapital auf die Fahnen geschrieben hat, abrufbar unter: [www.cdu.de/sites/default/files/media/dokumente/koalitionsvertrag.pdf](http://www.cdu.de/sites/default/files/media/dokumente/koalitionsvertrag.pdf) (Abruf: September 2015).

22 Vgl. *Klebeck/Kolbe*, BB 2014, 707, 708; kritisch auch *Baas/Izzo-Wagner*, diebank 2013, 12, 14, die aufgrund des erheblichen Kosten- und Verwaltungsaufwands ein Ausscheiden kleinerer Anbieter aus dem Markt befürchten.

23 Vgl. *Weiser/Jang*, BB 2011, 1219; 1220; *Bußalb/Unzicker*, BKR 2012, 309, 310.

24 Auch wenn in der Schweiz die AIFM-Richtlinie natürlich nicht unmittelbar anwendbar ist, übernimmt sie diese doch weitgehend.

25 Vgl. *Zetzsche*, ZBB 2014, 22, 23.

26 *Jesch*, in: Baur/Tappen, Investmentgesetze, § 1 KAGB Rn. 2, spricht gar davon, dass die zukünftige Entwicklung des Fondsstandortes Deutschland in Frage gestellt wäre; siehe auch *Wallach*, BB 35/2012, I; *Jesch*, BB 2013, 3075, 3076.

27 Siehe auch *ESMA*, ESMA's opinion to the European Parliament, Council and Commission and responses to the call for evidence on the functioning of the AIFMD EU passport and of the National Private Placement Regimes, 2015-1235\_opinion\_to\_ep-council-com\_on\_aifmd\_passport\_for\_publication.pdf.

28 Art. 4 Abs. 1 Buchst. a) und am) AIFM-RL.

29 Auch wenn die Bestimmung des Referenzmitgliedstaates mittels Durchführungsverordnung geregelt wurde, siehe Durchführungsverordnung (EU) Nr. 448/2013 der Kommission v. 15.5.2013 zur

KAGB eine hochkomplexe Regelung „gelungen“, die mit § 1 KAGB wenigstens versucht, ein Grundgerüst der wichtigsten Begrifflichkeiten zu etablieren.<sup>30</sup>

Durch das Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes (FiMaAnpG)<sup>31</sup> wurden neben einigen redaktionellen Änderungen in § 1 KAGB dessen Absatz 4 neu gefasst, um den europarechtlichen Vorgaben im Hinblick auf die Definitionen der OGAW und AIF gerecht zu werden. Bei den Definitionen in § 1 Abs. 19 KAGB wird im Wesentlichen eine Ausdehnung von den Staaten der Europäischen Union auf die Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum vorgenommen. Hierbei handelt es sich um die Berichtigung von Versäumnissen im Gesetzgebungsprozess des KAGB.

## II. Sinn und Zweck

§ 1 KAGB ist die **maßgebliche Definitionsnorm** des KAGB. Er enthält einen großen Teil der Begriffsbestimmungen, auf die sich die weiteren Paragraphen des Gesetzes beziehen.<sup>32</sup> Die Definitionen beruhen im Wesentlichen auf Art. 2 und 4 AIFM-RL und § 2 InvG und übernehmen diese mit wenigen Abweichungen, auf die im Einzelnen bei den jeweiligen Absätzen und Nummern eingegangen wird. Die Kombination der Regelungen des InvG und der AIFM-RL beruht auf der Intention des Gesetzgebers ein **einheitliches, umfassendes und abschließendes Regelwerk für alle Investmentvermögen** zu schaffen.<sup>33</sup> Hierzu mussten die zum Teil abweichenden Begrifflichkeiten für OGAW und AIF verknüpft werden.

Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, dass § 1 KAGB wider Erwarten **keine explizite Definition des Anwendungsbereiches** des Gesetzes enthält. Dieser ergibt sich nur mittelbar aus den Begrifflichkeiten und den Anwendungsnormen, während § 1 InvG noch einen klar definierten Anwendungsbereich enthielt.

Insgesamt werden der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) durch das KAGB **erhebliche Eingriffsbefugnisse** zugestanden, die ihr die Überprüfung und Durchsetzung ihrer Aufsicht über die Einhaltung der allgemeinen Vorschriften des KAGB ermöglichen sollen.<sup>34</sup> Nach § 15 KAGB kann die BaFin z. B. die Einstellung des Geschäftsbetriebes und die Abwicklung der Geschäfte anordnen. Für Verstöße können zivilrecht-

---

Festlegung eines Verfahrens für die Bestimmung des Referenzmitgliedstaats eines Nicht-EU-AIFM gemäß der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates, ABl. L 132, S. 3, abrufbar unter: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:32013R0448&from=DE> (Abruf: September 2015).

30 Siehe z. B. auch *Loritz/Uffmann*, WM 2013, 2193, die bemängeln, dass das Werk aufgrund seiner Komplexität selbst für Fachleute kaum durchschaubar sei, und daher dem Anlegerschutzgedanken schwerlich gerecht werden könne.

31 Siehe Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes (FiMaAnpG) v. 15.7.2014, BGBl I 2014, 934.

32 Vgl. *Burgard/Heimann*, WM 2014, 821, die auf 66 Definitionen allein in § 1 KAGB kommen!

33 Siehe auch *Verfürth/Emde*, in: *Emde/Dornseifer/Dreibus/Hölscher*, InvG, § 2 Rn. 1.

34 Siehe auch *Patz*, BKR 2015, 193, 194, zum Verhältnis der Kontrolle durch die BaFin und der Verwahrstelle, die danach als sachlich nähere Instanz die konkrete und vor allem laufende Kontrolle über die Einhaltung der einzelnen Tatbestände bezüglich eines bestimmten Investmentvermögens ausüben soll.

## KAGB § 1 Begriffsbestimmungen

liche Schadenersatzansprüche, in Einzelfällen strafrechtliche Sanktionen<sup>35</sup> sowie darüber hinaus steuerliche Konsequenzen drohen. Dies ist insoweit problematisch, als einzelne dieser Begriffe (zu) unbestimmt sind. So macht sich z. B. nach § 20 KAGB strafbar, wer ohne Erlaubnis das Geschäft einer Kapitalverwaltungsgesellschaft betreibt, also ein inländisches Investmentvermögen verwaltet.<sup>36</sup> Die Auslegung des Begriffs des Investmentvermögens entscheidet also über die Strafbarkeit. Schon nach dem Grundsatz des *nulla poena sine lege*<sup>37</sup> ist dies bei der Auslegung der Begrifflichkeiten immer mit zu berücksichtigen und zeigt die Wichtigkeit der Definitionen in § 1 KAGB.

- 8 Nach den letzten Anlegerskandalen wird die BaFin von ihren neuen Befugnissen wahrscheinlich auch umfassend Gebrauch machen. Dies sieht man auch schon an der Behandlung von Registrierungs- und Zulassungsanträgen, bei denen die BaFin erhebliche – z. T. gesetzlich nicht vorgeschriebene – Informationen und Dokumente anfordert.
- 9 Die Einführung des KAGB und die damit verbundene Aufhebung des InvG machten auch Folgeänderungen in anderen Gesetzen erforderlich, namentlich des InvStG. Durch das AIFM-StAnpG<sup>38</sup> wurde der Anwendungsbereich des § 1 InvStG wesentlich erweitert. § 1 InvStG ist mehr denn je<sup>39</sup> die entscheidende Norm, die den Anwendungsbereich und die Begriffsbestimmungen für das Investmentsteuerrecht definiert. Verwies er bislang noch weitgehend auf die Definitionen des mittlerweile aufgehobenen InvG, hat er im Rahmen des AIFM-StAnpG wesentliche Teile der Begriffsbestimmungen des vorherigen § 2 InvG in das InvStG übernommen.<sup>40</sup> Auf diese Weise wird das InvStG autonom vom KAGB und legt eigene Kriterien fest.<sup>41</sup> Derzeit ist eine umfassende Reform des InvStG geplant, deren Folgen noch nicht absehbar sind.

## III. Der Begriff des Investmentvermögens (§ 1 Abs. 1 KAGB)

### 1. Materieller vs. formeller Investmentfondsbeff

- 10 Der für das ganze KAGB entscheidende Begriff des Investmentvermögens wird in § 1 Abs. 1 KAGB definiert. Hierin besteht ein wesentlicher Unterschied zum bisherigen InvG. Denn während letzteres einen formellen Investmentfondsbeff anwandte, ist das KAGB nunmehr **von einem materiellen Fondsbeff geprägt**.<sup>42</sup> Das Grundverständnis, wie das Investmentvermögen zu bestimmen ist, hat im Laufe der Jahre mehrfach gewechselt, ab-

---

35 So z. B. beim Betrieb einer Kapitalverwaltungsgesellschaft ohne Erlaubnis, § 339 Abs. 1 KAGB.

36 Siehe *Demleitner*, BB 2014, 2058 ff.

37 Art. 103 Abs. 2 GG.

38 Gesetz zur Anpassung des Investmentsteuergesetzes und anderer Gesetze an das AIFM-Umsetzungsgesetz (AIFM-Steuer-Anpassungsgesetz) v. 18.12.2014, BGBl I 2013, 4318.

39 Durch die Abkoppelung von den Definitionen des KAGB; siehe auch *Gottschling/Schatz*, ISR 2014, 30, 31.

40 Siehe hierzu *Gottschling/Schatz*, in: Moritz/Jesch, InvStG, § 1 Rn 7.

41 Siehe *Tappen/Mehrkhah*, IWB 2014, 239, 241.

42 Siehe auch Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz – AIFM-UmsG), BT-Drs. 17/12294, 188.

hängig im Wesentlichen von den jeweiligen Marktgegebenheiten. Für das Verständnis des jetzigen Ansatzes ist dieser Hintergrund essenziell.

Bis 2003 bestand das AuslInvestmG. Dieses hatte vor allem den Schutz des Anlegers und die Verhinderung von Umgehungen zum Ziel<sup>43</sup> und ging daher auch von einem rein materiellen Fondsbegriff aus.<sup>44</sup> Das Hauptaugenmerk lag auf der möglichst umfassenden Erfassung der Anlagevehikel. Im Rahmen des KAGG galt für inländische Investmentfonds hingegen ein rein formeller Investmentfondsbegriff. § 1 Abs. 1 KAGG definierte seinen Anwendungsbereich nur für solche Fonds, die nach dem Grundsatz der Risikomischung kollektiv Gelder in bestimmte, nach dem KAGG zugelassene, Vermögensgegenstände anlegten.<sup>45</sup> Es handelte sich um eine rein formale Prüfung.<sup>46</sup> Letztlich oblag es demnach dem Fondsiniciator, ob er sich dem Investmentrecht unterwerfen wollte, indem er die Voraussetzung erfüllte oder nicht.<sup>47</sup> Demgegenüber kam es für die Anwendbarkeit des AuslInvestmG nur auf eine wirtschaftliche Betrachtungsweise an, die rechtliche Ausgestaltung war insoweit irrelevant.<sup>48</sup> Das 2004 eingeführte InvG,<sup>49</sup> das die beiden Vorgängergesetze ersetzte, verfolgte anfangs ähnliche Ziele. Das InvG folgte grundsätzlich dem formellen Fondsbegriff für inländische Fonds. Die Übernahme auch für ausländische Fonds ist während des Gesetzgebungsverfahrens aufgegeben worden, um Umgehungen zu vermeiden.<sup>50</sup> 2007 wurde durch das InvÄndG<sup>51</sup> im Sinne einer praktikablen Handhabung und der Rechtssicherheit<sup>52</sup> für ausländische Fonds der bis zur Einführung des KAGB geltende zweistufige Investmentfondsbegriff mit einer kombinierten materiell-formellen Definition eingeführt.<sup>53</sup> Dieser ging zwar immer noch von einer materiellen Grundlage aus, schränkte diese jedoch durch formelle Kriterien ein.

Nach dem InvG waren Investmentfonds Organismen für gemeinsame Anlagen, die den Anforderungen des InvG genügten. Waren diese Voraussetzungen nicht erfüllt, führte dies nicht zur Unzulässigkeit des Fonds.<sup>54</sup> Vielmehr waren diese Anlagevehikel (teilweise) von anderen Gesetzen erfasst<sup>55</sup> oder sogar vollständig unreguliert. Inländische Fonds fielen demnach unter einen rechtsformunabhängigen formellen Fondsbegriff, während ausländische Fonds einem um materielle Voraussetzungen ergänzten formellen Fondsbegriff unterfielen.<sup>56</sup> Hiernach war bei den regulierten inländischen Publikums- und Spezialfonds sowie

43 Vgl. *Krause*, in: Beckmann/Scholtz/Vollmer, Investment, Vor 405, AIFM-UmsG, Rn. 4.

44 Zur Diskussion siehe *Fock*, BB 2003, 7589.

45 Siehe auch *Bauderer/Coenenberg*, in: Haase, InvStG, § 1 Rn. 4.

46 Vgl. *Beckmann*, in: Beckmann/Scholtz/Vollmer, Investment, § 1 InvG Rn. 2.

47 Ebenso *Fischer/Friedrich*, ZBB 2013, 153, 157.

48 Vgl. *Pfüller/Schmitt*, in: Brinkhaus/Scherer, KAGG/AuslInvestmG, § 1 AuslInvestmG Rn. 24.

49 Durch das Gesetz zur Modernisierung des Investmentwesens und zur Besteuerung von Investmentvermögen (Investmentmodernisierungsgesetz) v. 15.12.2003, BGBl I 2003, 2676.

50 Vertiefend *Berger*, in: Berger/Steck/Lübbehüsen, InvG/InvStG, § 1 InvStG Rn. 3.

51 Gesetz zur Änderung des Investmentgesetzes und Anpassung anderer Vorschriften (Investmentänderungsgesetz – InvÄndG) v. 21.12.2007, BGBl I 2007, 3089, 3091 ff.

52 Vgl. *Krause*, in: Beckmann/Scholtz/Vollmer, Investment, Vor 405, AIFM-UmsG, Rn. 4.

53 Vgl. *Feyerabend/Vollmer*, BB 2008, 1088; *Bauderer/Coenenberg*, in: Haase, InvStG, § 1 Rn. 6.

54 Ebenso *Beckmann*, in: Beckmann/Scholtz/Vollmer, Investment, § 1 InvG Rn. 10 ff. mit Beispielen zu nicht erfassten Formen kollektiver Vermögensverwaltung.

55 Z. B. Vermögensanlagengesetz; Finanzkommissionsgeschäfte oder Anlageverwaltung nach dem Kreditwesengesetz.

56 Vgl. *Mann*, in: Weitnauer/Boxberger/Anders, KAGB, Anhang 2 AIFM-StAnpG Rn. 25.

## KAGB § 1 Begriffsbestimmungen

den Investmentaktiengesellschaften lediglich die aufsichtsrechtliche Zulassung bei der BaFin sowie die Möglichkeit, Anteile an dem Fonds zurückgeben zu können, erforderlich. Für ausländische Fonds mussten die Vermögensgegenstände darüber hinaus nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegt sein sowie Rückgaberechte oder alternativ eine Investmentaufsicht vorsehen.<sup>57</sup> Eine Risikodiversifizierung war an bestimmte Anlagegrenzen gekoppelt.<sup>58</sup> Dies hatte zur Folge, dass trotz Vorliegens einer Investmentaufsicht in Luxemburg durch die CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) eine Besteuerung im Rahmen des InvStG vermieden werden konnte, wenn der deutsche Anleger über eine SICAV oder FCP-Struktur<sup>59</sup> unmittelbar oder mittelbar in nicht risikodiversifizierte Anlagegegenstände investierte.<sup>60</sup>

- 13 Das KAGB folgt demgegenüber dem **materiellen Investmentfonds begriff**,<sup>61</sup> der von der AIFM-RL vorgegeben wird.<sup>62</sup> Investmentfonds müssen daher entweder Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere (OGAW) oder alternative Investmentfonds (AIF) sein. Entsprechen sie den von der OGAW-RL bzw. der AIFM-RL festgelegten Voraussetzungen nicht, sind sie unzulässig<sup>63</sup> und ihr Vertrieb würde ein **unerlaubtes Investmentgeschäft** darstellen.<sup>64</sup> Die Einordnung und Qualifikation der einzelnen Anlagevehikel im Rahmen des Investmentrechts wird hierdurch in Zukunft an Wichtigkeit gewinnen, aber auch schwieriger werden.<sup>65</sup> Auswirken wird sich dies vor allem bei den AIF, da OGAW-Fonds einem strengen Formenkanon unterliegen und ohne entsprechende Lizenzierung gar nicht entstehen können.<sup>66</sup>
- 14 Der Wechsel vom formellen zum materiellen Fonds begriff überrascht angesichts der Finanzkrise nicht weiter.<sup>67</sup> In solchen Zeiten tritt naturgemäß die **Forderung nach Regulierung und staatlicher Intervention und Schutz** in den Vordergrund, und verdrängt hierbei liberale(re) Tendenzen.<sup>68</sup> Während daher der formelle Ansatz vom „**mündigen Anleger**“

---

57 Zusammenfassend auch *Elser*, in: Beckmann/Scholtz/Vollmer, Investment, Vor 420, InvStG, Rn. 8.

58 Vgl. BMF v. 18.8.2009 – IV C 1 – S 1980-1/08/10019, BStBl I 2009, 931, Tz. 8.

59 Société d'investissement à capital variable bzw. fonds commun de placement.

60 Vgl. *Elser/Stadler*, DStR 2012, 2561, 2562; *Elser*, in: Beckmann/Scholtz/Vollmer, Investment, Vor 420, InvStG, Rn. 11.

61 „Paradigmenwechsel“, siehe *Jesch*, in: Baur/Tappen, Investmentgesetze, § 1 KAGB Rn. 4; *Klebeck/Kolbe*, BB 2014, 707 f.

62 Richtlinie 2011/61/EU des europäischen Parlaments und des Rates v. 8.6.2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010, ABl. EU L 174 v. 1. 7.2011, S. 1.

63 Mit den dementsprechenden Folgen eines unerlaubten Investmentgeschäfts, also z. B. zivilrechtlicher Schadenersatz, steuerliche und gegebenenfalls sogar strafrechtliche Konsequenzen.

64 Vgl. Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz – AIFM-UmsG), BT-Drs. 17/12294, 188.

65 Ebenso *Krause*, in: Beckmann/Scholtz/Vollmer, Investment, Vor 405, AIFM-UmsG, Rn. 1, mit dem Hinweis, dass der erstmalige Versuch eines rein materiellen Anwendungsbereiches im Rahmen des Auslandsinvestmentgesetzes bis 2003 bereits erhebliche Anwendungsprobleme verursacht habe.

66 Ebenso *Volhard/Jang*, in: Weitnauer/Boxberger/Anders, KAGB, § 1 Rn. 3.

67 Zumal es in dieser Hinsicht bei der Herangehensweise nie eine Konsistenz gab, siehe auch *Krause*, in: Beckmann/Scholtz/Vollmer, Investment, Vor 405, AIFM-UmsG, Rn. 2.

68 Vgl. *Krause/Klebeck*, RdF 2013, 4, 5.

ausgeht, der in der Lage ist, seine Investmententscheidung eigenständig zutreffen und seinen Fokus auf Rechtssicherheit<sup>69</sup> durch einen klar definierten Anwendungsbereich legt, steht bei der materiellen Begriffsbestimmung im Vordergrund, möglichst viele Anlageformen in die Regulierung zu bringen, Lücken und Umgehungsmöglichkeiten – seien sie tatsächlich oder nur vermeintlich vorhanden – zu schließen und so den Anleger vor sich selbst und eventuellen Missbräuchen zu schützen.<sup>70</sup> Die AIFM-RL hatte zum erklärten Ziel, durch die Ausweitung der Finanzmarktregulierung systemische Risiken<sup>71</sup> sowie solche auf Mikro- und Makroebene zu verhindern bzw. einzudämmen.<sup>72</sup>

Aus praktischer Sicht stellt der Wechsel vom formellen zum materiellen Fondsbegriff jedoch sowohl den Anleger als auch die Finanzverwaltung vor erhebliche Probleme. Für beide Seiten steigt der **Prüfungs- und Meldeaufwand**.<sup>73</sup> Dies gilt zum Beispiel für Private Equity Fonds, die bisher keiner Regulierung unterlagen und die sich nunmehr mit einem neuen System konfrontiert sehen, das nicht auf sie abgestimmt ist, wie sich z. B. bei den Meldeverpflichtungen nach § 35 KAGB zeigt. Es besteht durchaus das **Risiko der Überregulierung** und die Gefahr, dass die durchaus vorhandenen positiven Effekte der Kapitalanlagebranche<sup>74</sup> auf die Gesamtwirtschaft zumindest verringert werden.<sup>75</sup> Zudem wird das erklärte Ziel der Rechtssicherheit für Anleger und Investmentvermögen nur vordergründig erreicht,<sup>76</sup> wenn der Anwendungsbereich des Gesetzes zu vage bleibt. 15

## 2. Auslegungsgrundsätze

### a) Enge Auslegung

Aufgrund der weiten Definition des Investmentvermögens und der wenig trennscharfen Charakteristika,<sup>77</sup> die ein solches Investmentvermögen ausmachen und die – mit Ausnahme der Anzahl der Anleger – auch nicht weiter definiert werden, ist **im Sinne der Rechtssicherheit eine enge Auslegung der einzelnen Begriffe** geboten. Nur so kann ein vernünftiges Maß an Anwendungsfällen gefunden werden und eine – auch für den Anleger schädliche – Überregulierung vermieden werden.<sup>78</sup> Die Gesetzesbegründung hilft für eine Konkretisierung über die generelle Aussage hinaus, einen möglichst breiten Anwendungsbereich<sup>79</sup> des Investmentrechts schaffen zu wollen, leider auch nicht weiter. Die Ausle- 16

69 So auch *Fischer/Friedrich*, ZBB 2013, 153, 157.

70 *Emde/Dreibus*, BKR 2013, 89 spricht daher sogar von der Bevormundung der Anleger.

71 Zur Kritik dieses Arguments generell und in Bezug auf Private Equity Fonds siehe *Spindler/Tancredi*, WM 2011, 1393, 1397; *Klebeck*, DStR 2009, 2154.

72 Siehe *Loritz/Uffmann*, WM 2013, 2193 m. w. N.; kritisch *Lehne/Achleitner/Spindler/Lüßmann*, DB 2010, 87.

73 Vgl. *Kind/Haag*, DStR 2010, 1526.

74 Z. B. Kapitalversorgung von Unternehmen,

75 Siehe auch *Klebeck*, DStR 2009, 2154, 2154 f.

76 So schon *Helios/Schmies*, BB 2009, 1100, 1101; *Krause/Klebeck*, RdF 2013, 4, 5; zweifelnd auch *Richter*, diebank 2012, 34.

77 Vgl. *Krause*, in: Beckmann/Scholtz/Vollmer, Investment, Vor 405, AIFM-UmsG, Rn. 8.

78 Siehe auch *Krause/Klebeck*, RdF 2013, 4, 5; *Richter*, diebank 2012, 34 und 36.

79 Vgl. Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz – AIFM-UmsG), BT-Drs. 17/12294, 338.

## KAGB § 1 Begriffsbestimmungen

gungsschreiben der BaFin<sup>80</sup> und der ESMA<sup>81</sup> wären hier von immenser Bedeutung, um die Gefahr eines weit verstandenen Investmentbegriffs einzudämmen und auch auf europarechtlicher Ebene mit den Worten der ESMA eine „**gemeinsame, einheitliche und durchgängige Anwendung der Begriffe**“ zu gewährleisten. Gerade bei Letzterem besteht die erhebliche Gefahr einer unterschiedlichen Interpretation in den einzelnen Mitgliedstaaten, was einem gemeinsamen Binnenmarkt und einem harmonisierten und strikten Regulierungs- und Kontrollrahmen für Verwaltungsgesellschaften<sup>82</sup> zuwiderlaufen würde. Leider bestätigt sich dies aber in der Praxis nicht, da die betreffenden Äußerungen selbst wieder Zweifelsfragen aufwerfen.

- 17 Auch aus **verfassungsrechtlichen Gründen** ist eine enge Auslegung geboten. Da ein Verstoß gegen die Anforderungen des KAGB ernsthafte sowohl zivil- als auch strafrechtliche Konsequenzen haben kann,<sup>83</sup> müssen die Betroffenen wissen, worauf sie sich einlassen, und in Zweifelsfällen muss zu ihren Gunsten entschieden werden. Dies gebietet schon der Grundsatz *nulla poena sine lege*.<sup>84</sup> So mag z. B. nicht immer zweifelsfrei geklärt werden können, wann ein Investmentvermögen i. S. d. § 1 Abs. 1 KAGB vorliegt. Ein „unerkanntes“ Investmentvermögen führt jedoch zum Geschäft einer Verwaltungsgesellschaft ohne die erforderliche Erlaubnis bzw. Registrierung. Auch wenn hier oft der Vorsatz fraglich sein dürfte, stehen als Höchststrafe drei Jahre Freiheitsstrafe im Raum.<sup>85</sup> Diese Unsicherheiten dürfen daher nicht zulasten des Fondsinitiators gehen.

### b) Europarecht

- 18 Das KAGB dient der Umsetzung der AIFM-RL. Auf europäischer Ebene hat es im Vorfeld und bei der Umsetzung der AIFM-RL erhebliche Diskussionen gegeben. In den Fällen, in denen das KAGB die Artikel der AIFM-RL ohne (bzw. nur mit redaktionellen) Abweichung(en) übernimmt, wird man im Sinne einer europarechtskonformen und einheitlichen Auslegung daher auf diese Argumente zurückgreifen können.<sup>86</sup> Dies gilt vor allem auch für

---

80 Vgl. Auslegungsschreiben zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des „Investmentvermögens“, Q 31-Wp 2137-2013/0006 v. 14.6.2013, zuletzt geändert am 9.3.2015, abrufbar unter: [www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Auslegungsentscheidung/WA/ae\\_130614\\_Anwendungsber\\_KAGB\\_begriff\\_invvermoegen.html](http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Auslegungsentscheidung/WA/ae_130614_Anwendungsber_KAGB_begriff_invvermoegen.html) (Abruf: Dezember 2015).

81 Siehe *ESMA*, Leitlinien zu Schlüsselbegriffen der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMD), unter III.4., abrufbar unter: [www.esma.europa.eu/system/files/esma\\_2013\\_00600000\\_de\\_cor.pdf](http://www.esma.europa.eu/system/files/esma_2013_00600000_de_cor.pdf) (Abruf: Dezember 2015).

82 Als eines der wesentlichen Ziele der AIFM-Richtlinie siehe Erwägungsgrund 4 der Richtlinie 2011/61/EU des europäischen Parlaments und des Rates v. 8.6.2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010, ABl. EU L 174, S. 1.

83 Siehe *Freitag*, NZG 2013, 329, 330: „rechtsstaatlich bedenklich“.

84 Art. 103 Abs. 2 GG.

85 § 339 Abs. 1 Nr. 1 KAGB.

86 Ebenso *Krause*, in: Beckmann/Scholtz/Vollmer, Investment, Vor 405, AIFM-UmsG, Rn. 10, der die „sachlichen Argumente“ berücksichtigen will, auch wenn er es weiterhin als offenen Punkt sieht, inwieweit Äußerungen europäischer Institutionen bei der Auslegung berücksichtigungsfähig sind; für eine uneingeschränkte Übernahme wohl *Tollmann*, in: Dornseifer/Jesch/Klebeck/Tollmann, AIFM-RL, z. B. zu Art. 4 Rn. 232.

die im Final Report<sup>87</sup> der ESMA<sup>88</sup> vom 24.5.2013 niedergelegten Auffassungen. Inwieweit dies allerdings auch auf Äußerungen anderer Mitgliedstaaten zur Auslegung der AIFM-RL zutrifft, erscheint fraglich. Immer sind nationale Besonderheiten, die es ja auch in Deutschland gibt, zu berücksichtigen.

Der Rückgriff auf europarechtliche Argumente bei der Auslegung hat allerdings dort seine Grenzen, wo sie deutschem Recht widersprechen würde. Aufgrund ihrer Rechtsnatur als Richtlinie bedarf die AIFM-RL der Umsetzung in deutsches Recht<sup>89</sup> und ist daher nicht unmittelbar anwendbar.<sup>90</sup> Das deutsche Recht kann auch über die Richtlinie hinausgehen. 19

Im Rahmen der Definition des Investmentvermögens in § 1 Abs. 1 KAGB wird die Einschränkung des Begriffs der „Anzahl der Anleger“ nach dessen Satz 2 auf Investmentvermögen, die nach ihren konstituierenden Dokumenten die **Anzahl der Anleger** nicht auf einen Anleger begrenzen, teilweise für europarechtswidrig gehalten.<sup>91</sup> Dies beruht auf der Tatsache, dass für OGAW das Beschaffen von Geldern bei einem Publikum gefordert wird, was bei einem Ein-Anleger-Fonds nicht der Fall wäre, dieser aber gleichzeitig eine „Teilmenge“ der Investmentvermögen unter dem KAGB darstellt. Daraus kann nur gefolgert werden, dass OGAW *per definitionem* Investmentvermögen sind, nicht jedoch alle weiteren Voraussetzungen erfüllen müssen.<sup>92</sup> 20

Die zum Teil angenommene Europarechtswidrigkeit der Definition des offenen Investmentvermögens, insbesondere mit der einmal jährlichen Rücknahmemöglichkeit wurde zwischenzeitlich ausgeräumt. § 1 Abs. 4 KAGB entspricht in der Fassung des FiMaAnpG nunmehr europarechtlichen Vorgaben.<sup>93</sup> 21

Letztlich begegnet auch die neu eingeführte **Investmentkommanditgesellschaft europarechtlichen Bedenken**. So wird z. T. vertreten, der in der AIFM-RL verwendete Begriff der „juristischen Person“ schließe die Möglichkeit von Personengesellschaften als Investmentvermögen generell aus.<sup>94</sup> Insgesamt ist dieser Auffassung jedoch nicht zuzustimmen. Der Verweis auf die AIFM-RL ist nicht zielführend. Zum einen ist schon zweifelhaft, ob der Terminus überhaupt gesellschaftsrechtlich zu verstehen ist, da die AIFM-RL gerade keine Vorgaben hinsichtlich der zulässigen Rechtsformen für Investmentvermögen bezweckt hat.<sup>95</sup> Zum anderen ist die deutsche Übersetzung hier ungenau, die englische Fassung spricht lediglich von „legal person“, welche nicht notwendigerweise mit einer juristischen Person gleichzusetzen ist, sondern nur eine gewisse Rechtspersönlichkeit voraussetzt.<sup>96</sup> Für 22

87 Abrufbar unter [www.esma.europa.eu/system/files/2013-600\\_final\\_report\\_on\\_guidelines\\_on\\_key\\_concepts\\_of\\_the\\_aifmd\\_0.pdf](http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-600_final_report_on_guidelines_on_key_concepts_of_the_aifmd_0.pdf) (Abruf: Dezember 2015).

88 European Securities and Markets Authority.

89 Art. 288 Abs. 3 EGV.

90 Anders sog. self-executing Normen des Europarechts, die unmittelbar Geltung in den Mitgliedstaaten haben.

91 Ebenso *Zetzsche/Preiner*, WM 2013, 2101; *Volhard/Jang*, in: Weitnauer/Boxberger/Anders, KAGB, § 1 Rn. 13.

92 Siehe Rn. 120 ff.

93 So *Freitag*, NZG 2013, 329, 332.

94 Vgl. *Niewerth/Rybarz*, WM 2013, 1154, 1158 mit weiterem Verweis auf das europäische Verbraucherschutzrecht, wobei hier die Übertragbarkeit auf das KAGB nicht feststeht.

95 Ebenso *Wallach*, ZGR 2014, 289, 299 f.

96 Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes (FiMaAnpG) v. 15.7.2014, BGBl I 2014 934.

## KAGB § 1 Begriffsbestimmungen

intern verwaltete Kommanditgesellschaften muss auch der Komplementär nicht zwingend eine Kapitalgesellschaft sein, wenn man davon ausgeht, dass diese die relevante Verwaltungsgesellschaft ist. Dies zeigt ein Vergleich mit § 44 Abs. 1 Nr. 7 KAGB in der klarstellenden Fassung des FiMaAnpG, der nunmehr ausdrücklich doppelstöckige Personengesellschaften als zulässig anerkennt. Hier ist der Komplementär gerade keine Kapitalgesellschaft. Für OGAW stellt sich diese Problematik nicht. Zwar ist Freitag<sup>97</sup> zuzugeben, dass der Wortlaut der OGAW-RL gegen die Möglichkeit einer Investmentkommanditgesellschaft als taugliches Investmentvehikel spricht, da er sich auf die „Satzung“ bezieht, die üblicherweise nur bei Kapitalgesellschaften vorliegt. Auch wird sie in § 1 Abs. 11 KAGB als Investmentgesellschaft definiert. Jedoch legt § 1 Abs. 2 KAGB die Anwendung der OGAW-RL fest. Daher wird eine Investmentkommanditgesellschaft, selbst wenn sie die sonstigen Voraussetzungen eines OGAW erfüllen würde, immer als alternativer Investmentfonds qualifizieren.<sup>98</sup> Eine Europarechtswidrigkeit liegt nicht vor.

### 3. Definition des Investmentvermögens

- 23 § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB enthält den **Oberbegriff des Investmentvermögens**, der nach der Gesetzesbegründung für alle Fonds **unabhängig von ihrer Rechtsform** und unabhängig davon, ob es sich um **offene oder geschlossene Fonds** handelt oder in **welche Vermögensgegenstände** investiert wird,<sup>99</sup> gelten soll. Dies entspricht auch der Intention der AIFM-RL, die trotz expliziter Verweise auf den Handel auf den Märkten der Finanzinstrumente<sup>100</sup> auch andere Vermögenswerte, Unternehmensbeteiligungen, unbewegliche Sachen und sogar immaterielle Wirtschaftsgüter erfasst.<sup>101</sup>
- 24 § 1 Abs. 2 KAGB definiert in diesem Zusammenhang, dass Investmentvermögen Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere (OGAW) nach der OGAW-RL<sup>102</sup> sind. Darüber hinaus sind alle Investmentvermögen, die keine OGAW sind, als Alternative Investmentfonds (AIF) zu qualifizieren.<sup>103</sup> Insbesondere für Letztere wird sich der materielle Fondsbegriff auswirken<sup>104</sup> und es bedarf einer genauen Prüfung, ob ein Anlagevehikel unter diese Definition fällt, auch wenn bisher keine Regulierung erforderlich war.<sup>105</sup> Auch angesichts der Ausnahmetatbestände des § 2 KAGB kann dies nicht pauschal beantwortet werden.

---

97 Vgl. Freitag, NZG 2013, 329, 331.

98 Ebenso Wallach, ZGR 2014, 289, 294.

99 Vgl. Bußalb/Unzicker, BKR 2012, 309, 311; Kind/Haag, DStR 2010, 1526, 1527 besonders zu geschlossenen Fonds; kritisch hierzu Klebeck, DStR 2009, 2154, 2155 f.

100 So z. B. Erwägungsgründe 1, 9 der AIFM-RL.

101 Vgl. von Livonius/Schatz, Absolutreport 2010, 54, 55.

102 Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 13.7.2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) ABI. L 302 v. 17.11.2009, S. 1.

103 § 1 Abs. 3 KAGB.

104 Siehe Rn. 10 ff.

105 Kritisch zu der pauschalen Aussage, alle Formen kollektiver Vermögensanlagen wären erfasst Loritz/Uffmann, WM 2013, 2193 f.