Gesellschaftsrechtliche Untersuchung der Investmentkommanditgesellschaft

von

Rainer Krall

Fachmedien Recht und Wirtschaft I dfv Mediengruppe I Frankfurt am Main

Bibliografische Information Der Deutschen Nationalbibliothek

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

ISBN 978-3-8005-1991-0

dfv Mediengruppe

© 2025 Deutscher Fachverlag GmbH, Fachmedien Recht und Wirtschaft, Mainzer Landstr. 251, 60326 Frankfurt am Main, buchverlag@ruw.de

www.ruw.de

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Druck: Beltz Grafische Betriebe GmbH, 99947 Bad Langensalza

Printed in Germany

Danksagung

Die vorliegende Arbeit wurde an der EBS Universität für Wirtschaft und Recht mit Sitz in Oestrich-Winkel erstellt. Rechtsprechung und Literatur konnten bis Ende Februar 2023 berücksichtigt werden. Nachträgliche Ergänzungen und etwaige Änderungen stehen im Zusammenhang mit dem Gesetz zur Modernisierung des Personengesellschaftsrechts, welches mit Wirkung zum 01.01.2024 in Kraft trat.

An dieser Stelle darf ich allen meinen Dank aussprechen, die mich bei der Anfertigung meiner Doktorarbeit unterstützt und mich während meines gesamten Promotionsvorhabens begleitet haben.

Zuvorderst danken möchte ich Herrn Prof. Dr. Michael Nietsch als meinen Doktorvater und seinem Lehrstuhl für die Betreuung meiner Promotion und seinem Feedback zu meiner Dissertation zwecks der weiteren Bearbeitung. Ebenfalls bedanken möchte ich mich bei Herrn Prof. Dr. Tim Florstedt in seiner Funktion als Zweitgutachter meiner Dissertation.

Ein großes Dankeschön geht an meinen Schwager, Dr. Michael Schuster. Auch wenn es für juristische Fachpublikationen eher unüblich ist, habe ich mich für meine Dissertation dazu entschieden, diese mit LaTex zu verfassen. Von ihm habe ich wertvolle Unterstützung mit dem Umgang dieses Textbearbeitungsprogrammes erhalten.

Ein besonderer Dank gilt meiner Familie, insbesondere meinen Eltern, Christa und Fidelis. Zum einen für eure Geduld sowie für eure Ermutigungen und Zusprüche, die es während des langen Zeitraums der Doktorarbeit immer wieder braucht. Zum anderen aber auch dafür, dass ihr mich dabei unterstützt habt der Mensch und die Persönlichkeit zu werden, die ich heute bin.

München, im August 2025 Rainer Krall

Inhaltsverzeichnis

Danksagung V

Abkürzungsverzeichnis XXV

Teil A.
Einleitung

I. Einführung in den Gegenstand der Untersuchung 1
1. Ermöglichung des Pension-Asset-Poolings 1
2. Konzeption von geschlossenen Fonds über die Kommanditgesellschaft 2

II. Einfügung der Inv-KG in das deutsche Investmentrecht 4
1. Allgemeine Ausführungen zum KAGB 4
1.1. Der Begriff des Investmentvermögens als zentraler Begriff des Investmentrechts 4
1.2. Die maßgeblichen Akteure im Zusammenhang mit der Anlage und Verwaltung eines Investmentvermögens 6
1.3. Unterscheidung zwischen intern und extern verwalteten Investmentvermögen 8
1.4. Vorgehensweise bei der Konzeption von Investmentvermögen 10
2. Erlaubte Investmentvehikel im deutschen Investmentrecht 12
3. Grundsätzliche Erwägungen des Gesetzgebers bei der gesetzlichen Implementierung der Inv-KG 15
4. Fakten und Zahlen zu den in Deutschland aufgelegten Investmentvermögen 17

III. Zielsetzung dieser Arbeit und Fragestellungen 19

Teil B.
Die Inv-KG aus gesellschaftsrechtlicher Sicht

I. Anzuwendende Vorschriften 21
1. Gesetzliche Grundlagen zur Inv-KG 21
2. Anwendungsvorrang der relevanten Vorschriften 22
3. Fazit und Auswirkungen für die weitere Prüfung 24

II. Die Errichtung und Entstehung der Inv-KG 26
1. Die Errichtung einer Inv-KG 26
1.1. Keine eigenständigen investmentrechtlichen Vorschriften über die Errichtung einer Inv-KG 26
1.2. Errichtung einer Inv-KG nach Maßgabe der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften 27
2. Die Entstehung 28
2.1. Die Entstehung einer Inv-KG im Innenverhältnis 28
2.2. Die Entstehung einer Inv-KG im Außenverhältnis 29
2.2.1. Keine investmentrechtlichen Spezialvorschriften über die Entstehung einer Inv-KG im Außenverhältnis 29
2.2.2. Anwendung der personengesellschaftsrechtlichen Grundsätze zur Entstehung einer Personengesellschaft im Außenverhältnis auf die Inv-KG 31
2.2.3. Mangelnde Eignung der personengesellschaftsrechtlichen Grundsätze über die Entstehung einer KG im Außenverhältnis für die Inv-KG aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten 32
2.2.4. Eigenständige Einordnung der Inv-KG hinsichtlich ihrer Entstehung im Außenverhältnis aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten 38
2.2.5. Auswirkungen der generellen Einordnung einer Inv-KG als rein vermögensverwaltende Gesellschaft 41
3. Fazit 43
3.1. Fazit zur Errichtung einer Inv-KG 43
3.2. Fazit zur Entstehung einer Inv-KG im Innenverhältnis 43
3.3. Fazit zur Entstehung einer Inv-KG im Außenverhältnis 43
III. Der Gesellschaftsvertrag 45
1. Die Rechtsnatur des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG 45

1.1. Anwendung der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften und Grundsätze zur Rechtsnatur des Gesellschaftsvertrags auf die Inv-KG 45
1.1.1. Der Gesellschaftsvertrag als schuldrechtlicher Vertrag. 46
1.1.2. Der Gesellschaftsvertrag als Organisationsvertrag 46
1.1.3. Der Gesellschaftsvertrag als nichtsynallagmatischer Vertrag. 46
1.2. Keine investmentrechtlichen Abweichungen vom personengesellschaftsrechtlichen Grundsatz geboten 47
1.3. Fazit zur Rechtsnatur des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG 48
2. Die Auslegung des Gesellschaftsvertrags. 49
2.1. Die Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG nach Maßgabe der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften 49
2.1.1. Die grundsätzliche subjektive Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer KG 50
2.1.2. Die Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Publikums-KG nach rein objektiven Gesichtspunkten als Ausnahme 50
2.2. Rein objektive Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten. 51
2.3. Fazit zur Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG 53
3. Die Form des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG. 55
3.1. Investmentrechtliche Anforderungen an die Form des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG. 55
3.2. Aus dem Formerfordernis resultierende Anforderungen. 56
3.3. Gesetzlich vorgesehenes Formerfordernis lediglich Mindestanforderung an die Form 58
3.4. Kein anderweitiges Durchschlagen des gesetzlich vorgeschriebenen Formerfordernisses 60
3.5. Fazit 61

4. Der Mindestinhalt des Gesellschaftsvertrags 62
4.1. Investmentrechtliche Anforderungen an den Mindestinhalt des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG 62
4.1.1. Erlaubter Umfang des Unternehmensgegenstands gemäß den investmentrechtlichen Vorschriften 62
4.1.2. Anforderungen hinsichtlich der Gesellschafterversammlung gemäß den investmentrechtlichen Vorschriften. 66
4.1.3. Angaben zum erlaubten Anlegerkreis gemäß den investmentrechtlichen Vorschriften. 68
4.1.4. Angaben zur Laufzeit einer Inv-KG gemäß den investmentrechtlichen Vorschriften. 69
4.1.5. Bildung eines Beirats 71
4.2. Personengesellschaftsrechtliche Anforderungen an den Mindestinhalt des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG 73
4.3. Fazit 74
4.3.1. Fazit bzgl. des Unternehmensgegenstands 74
4.3.2. Fazit bzgl. der Gesellschafterversammlung 74
4.3.3. Fazit bzgl. der Laufzeit 75
4.3.4. Fazit bzgl. Beirat. 75
5. Rechtsfolgen bei Verstoß gegen die an den Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG gestellten Anforderungen . 76
5.1. Die Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft 77
5.1.1. Anfängliche Unwirksamkeit des Gesellschaftsvertrags 77
5.1.2. Gesellschaft wurde trotz anfänglicher Unwirksamkeit des Gesellschaftsvertrags in Vollzug gesetzt 78
5.1.3. Keine höherwertigen Schutzinteressen stehen der Anwendung der Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft entgegen. 79
5.1.4. Rechtsfolgen in Bezug auf die Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft 90

5.2. Rechtsfolgen bei Verletzung des Formerfordernisses 91
5.3. Rechtsfolgen bei Verletzung der Anforderungen hinsichtlich des Unternehmensgegenstandes 92
5.3.1. Rechtsfolgen bei Verletzung des erlaubten Unternehmensgegenstands 92
5.3.2. Rechtsfolgen bei ungenauer Bezeichnung des Unternehmensgegenstands in Bezug auf produktspezifische Vorschriften 95
5.4. Rechtsfolgen bei Verletzung der Anforderungen hinsichtlich der Gesellschafterversammlung 98
5.4.1. Untersuchung des Wortlauts von § 125 Abs. 3 KAGB und § 150 Abs. 3 KAGB. . . . 98
5.4.2. Heranziehung des gesetzgeberischen Willens zu § 125 Abs. 3 KAGB und § 150 Abs. 3 KAGB 98
5.4.3. Heranziehung von Sinn und Zwecks von § 125 Abs. 3 KAGB und § 150 Abs. 3 KAGB 99
5.4.4. Fazit 101
5.5. Rechtsfolgen bei Verletzung der Anforderung hinsichtlich der Laufzeit. 101
5.6. Rechtsfolgen bei Verletzung der Anforderung hinsichtlich des erlaubten Anlegerkreises 103
5.6.1. Untersuchung des Wortlauts von § 125 Abs. 2 Satz 2 KAGB und § 150 Abs. 2 Satz 2 KAGB 103
5.6.2. Systematische Auslegung 104
5.6.3. Historische Auslegung 105
5.6.4. Teleologische Auslegung 106
5.7. Rechtsfolgen bei Verletzung der Anforderungen hinsichtlich des Beirats. 108
5.7.1. Rechtsfolgen bei Verstoß gegen die investmentrechtlichen Bestimmungen 108
5.7.2. Rechtsfolgen bei Verstoß gegen die mittelbar geltenden aktienrechtlichen Bestimmungen 109
5.8. Fazit 110

5.8.1. Fazit bzgl. Verstoß gegen das erforderliche Formerfordernis 111
5.8.2. Fazit bzgl. Verstoß gegen den erlaubten Unternehmensgegenstand 111
5.8.3. Fazit bzgl. Verstoß gegen die Anforderungen der Gesellschafterversammlungen 112
5.8.4. Fazit bzgl. Verstoß gegen Angaben zur Laufzeit 112
5.8.5. Fazit bzgl. Verstoß gegen den erlaubten Anlegerkreis 113
5.8.6. Fazit bzgl. Verstoß gegen die Anforderungen an den Beirat 113

IV. Der Beirat einer intern verwalteten Inv-KG 114
1. Rechte und Pflichten des Beirats 114
1.1. Rechte und Pflichten gemäß AktG 114
1.2. Rechte und Pflichten gemäß KAGB 116
1.3. Keine Abdingbarkeit der gesetzlich normierten Rechte und Pflichten des Beirats 118
2. Zusammensetzung des Beirats 118
2.1. Größe des Beirats 119
2.2. Ernennung der Mitglieder des Beirats 120
2.3. Amtszeit der Beiratsmitglieder 121
2.4. Anmeldung zum Handelsregister 123
3. Persönliche Anforderungen an Beiratsmitglieder 124
3.1. Persönliche Anforderungen gemäß AktG 124
3.2. Persönliche Anforderungen gemäß KAGB 125
4. Innere Ordnung des Beirats 126
5. Fazit 127

V. Das Gesellschaftsvermögen 129
1. Die Zusammensetzung des Gesellschaftsvermögens einer Inv-KG 129
1.1. Untergliederung der nachfolgenden Untersuchung über die Zusammensetzung des Gesellschaftsvermögens einer Inv-KG 129
1.1.1. Gemeinsame Betrachtung der Zusammensetzung des Gesellschaftsvermögens von offener und geschlossener Inv-KG 130

1.1.2. Separate Betrachtung der Zusammensetzung des Gesellschaftsvermögens der intern und extern verwalteten Inv-KG 132
1.1.3. Fazit 134
1.2. Das Gesellschaftsvermögen der extern verwalteten Inv-KG 134
1.2.1. Eigenständige investmentrechtliche Regelung über das Gesellschaftsvermögen einer extern verwalteten Inv-KG 135
1.2.2. Regelungsgehalt der investmentrechtlichen Vorschriften über das Gesellschaftsvermögen für die extern verwaltete Inv-KG 135
1.2.3. Fazit bzgl. der Zusammensetzung des Gesellschaftsvermögens einer extern verwalteten Inv-KG 148
1.3. Das Gesellschaftsvermögen der intern verwalteten Inv-KG 149
1.3.1. Das Betriebsvermögen der intern verwalteten Inv-KG 150
1.3.2. Das Kommanditanlagevermögen der intern verwalteten Inv-KG 157
1.3.3. Haftungsrechtliche Trennung von Betriebsvermögen und Kommanditanlagevermögen 158
1.3.4. Fazit bzgl. der Zusammensetzung des Gesellschaftsvermögens einer intern verwalteten Inv-KG 161
1.4. Teilgesellschaftsvermögen 162
1.4.1. Gesellschaftsvertragliche Anforderungen im Hinblick auf Teilgesellschaftsvermögen 163
1.4.2. Zuständiges Organ für die Bildung von Teilgesellschaftsvermögen 168
1.4.3. Pflichten resultierend aus der Bildung von Teilgesellschaftsvermögen 173
1.4.4. Rechtsfolgen bei der Bildung von Teilgesellschaftsvermögen 176
1.4.5. Auflösung von Teilgesellschaftsvermögen 179

1.4.6. Abwicklung 184
1.5. Fazit zur Zusammensetzung des Gesellschaftsvermögens 185
1.5.1. Fazit bzgl. der Zusammensetzung des Gesellschaftsvermögens einer Inv-KG 185
1.5.2. Fazit bzgl. der Teilgesellschaftsvermögen . 187
2. Die Beteiligung der Gesellschafter am Gesellschaftsvermögen einer Inv-KG 190
2.1. Die Beteiligung der Gesellschafter am Gesellschaftsvermögen einer extern verwalteten Inv-KG 190
2.1.1. Keine eigenständigen investmentrechtlichen Regelungen über die Beteiligung bei einer extern verwalteten Inv-KG. 190
2.1.2. Anwendung der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften über die Beteiligung der Gesellschafter einer extern verwalteten Inv-KG 192
2.1.3. Einschränkung der personengesellschaftsrechtlichen Grundsätze aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten 196
2.2. Die Beteiligung der Gesellschafter an einer intern verwalteten Inv-KG 198
2.2.1. Allgemeines 198
2.2.2. Besonderheiten aufgrund der Bildung von Betriebsanlagevermögen und Kommanditanlagevermögen 199
2.3. Fazit bzgl. der Beteiligung der Gesellschafter 201
3. Entnahmen durch die Gesellschafter 202
3.1. Keine eigenständigen investmentrechtlichen Regelungen über das Entnahmerecht 202
3.2. Anwendung der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften über das Entnahmerecht auf die Inv-KG 203
3.2.1. Das Entnahmerecht der Komplementäre nach dem gesetzlichen Leitbild. 203
3.2.2. Das Entnahmerecht der Kommanditisten nach dem gesetzlichen Leitbild. 204

3.2.3. Abweichende Regelungen im Gesellschaftsvertrag 206
3.3. Einschränkung der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten 206
3.4. Fazit bzgl. des Entnahmerechts 208

VI. Die Geschäftsführung 210
1. Anwendbarkeit des Grundsatzes der Verbandssouveränität auf die Inv-KG 210
1.1. Anwendbarkeit des Grundsatzes der Verbandssouveränität auf die intern verwaltete Inv-KG 210
1.1.1. Grundsätzliche Anwendung des allgemeingültigen gesellschaftsrechtlichen Grundsatzes der Verbandssouveränität auf die intern verwaltete Inv-KG 210
1.1.2. Keine ausdrücklichen investmentrechtlichen Regelungen über den Grundsatz der Verbandssouveränität 213
1.1.3. Keine Abweichung vom Grundsatz der Verbandssouveränität aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten 214
1.1.4. Fazit bzgl. intern verwaltete Inv-KG 215
1.2. Anwendbarkeit des Grundsatzes der Verbandssouveränität auf die extern verwaltete Inv-KG . . . 216
1.2.1. Keine ausdrücklichen investmentrechtlichen Regelungen über den Grundsatz der Verbandssouveränität 216
1.2.2. Keine Abweichung vom Grundsatz der Verbandssouveränität aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten 230
1.2.3. Fazit bzgl. extern verwaltete Inv-KG 230
2. Anwendbarkeit des Grundsatzes der Selbstorganschaft auf die Inv-KG 231
2.1. Keine ausdrücklichen investmentrechtlichen Regelungen zugunsten der Selbstverwaltung oder der Fremdverwaltung 232

2.2. Anwendung des personengesellschaftsrechtlichen Grundsatzes der Selbstverwaltung auf die Inv-KG 232
2.3. Abweichung vom Grundsatz der Selbstverwaltung bei der Inv-KG aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten 234
2.3.1. Heranziehung von § 6 Abs. 3 GmbHG und investmentrechtlicher Vorschriften 234
2.3.2. Gesetzgeberischer Wille bei der Einführung des KAGB 235
2.3.3. Sinn und Zweck des Grundsatzes der Selbstverwaltung 236
2.4. Fazit bzgl. des Grundsatzes der Selbstverwaltung 237
3. Der zur Geschäftsführung befugte Personenkreis 237
3.1. Komplementäre als zur Geschäftsführung berechtigte Personen 237
3.1.1. Juristische Personen als Komplementäre der Geschäftsführung der Inv-KG 238
3.1.2. Natürliche Personen als Komplementäre der Geschäftsführung der Inv-KG 240
3.2. Kommanditisten als geschäftsführende Gesellschafter einer Inv-KG. 245
3.2.1. Systematische Auslegung 246
3.2.2. Historische Auslegung 247
3.2.3. Sinn und Zweck 247
3.3. Ausschluss einzelner oder mehrerer Gesellschafter von der Geschäftsführung 249
3.4. Quantitative Anforderungen an die Geschäftsführung 250
3.5. Persönliche Anforderungen an die Geschäftsführer 250
3.5.1. Zuverlässigkeit 251
3.5.2. Erforderliche Fachliche Eignung 254
3.6. Fazit bzgl. der geschäftsführungsberechtigten Personen 255
4. Umfang der Geschäftsführungsbefugnis bei der Inv-KG 257
4.1. Umfang der Geschäftsführungsbefugnis bei intern verwalteter Inv-KG 257

4.1.1. Gewöhnliche Geschäftsführungsmaßnahmen 259
4.1.2. Geschäftsführungsmaßnahmen, die über den gewöhnlichen Betrieb hinausgehen . . . 260
4.1.3. Erteilung und Widerruf von Prokura. 261
4.1.4. Grundlagengeschäfte. 263
4.2. Umfang der Geschäftsführungsbefugnis bei extern verwalteter Inv-KG 264
4.2.1. Organschaftliche Geschäftsführungsbefugnis zugunsten der KVG 265
4.2.2. Rechtsgeschäftliche Geschäftsführungsbefugnis zugunsten der KVG 273
4.3. Fazit 275
5. Reichweite der Geschäftsführungsbefugnis bei der Inv-KG 276
5.1. Keine eigenständige investmentrechtliche Regelung über die Reichweite der Geschäftsführungsbefugnis bei der Inv-KG 276
5.1.1. Untersuchung des Wortlauts von § 128 KAGB und § 153 KAGB 276
5.1.2. Systematische Auslegung anhand der investmentrechtlichen Vorschriften. 277
5.1.3. Gesetzgeberischer Wille zu § 128 KAGB und § 153 KAGB. 278
5.1.4. Sinn und Zweck 279
5.2. Anwendung der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften auf die Inv-KG. 280
5.2.1. Einzelgeschäftsführungsbefugnis mit Widerspruchsrecht 281
5.2.2. Gesamtgeschäftsführungsbefugnis 282
5.2.3. Notgeschäftsführungsbefugnis 284
5.3. Von den personengesellschaftsrechtlichen Grundsätzen abweichende Auslegung aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten. 284
5.4. Fazit bzgl. der Reichweite der Geschäftsführungsbefugnis 286
VII. Das Außenverhältnis 288

1. Die Anwendung des Grundsatzes der Selbstorganschaft auf die Inv-KG im Außenverhältnis 288
2. Der zur Vertretung berechtigte Personenkreis 288
2.1. Organschaftliche Vertretung durch die Komplementäre 288
2.2. Keine organschaftliche Vertretung durch die Kommanditisten 289
2.3. Organschaftliche Vertretung durch die KVG 291
2.3.1. Untersuchung von § 129 Abs. 1 Satz 1 KAGB und § 154 Abs. 1 Satz 1 KAGB 291
2.3.2. Systematische Auslegung der investmentrechtlichen Vorschriften 293
2.3.3. Historische Auslegung 294
2.3.4. Sinn und Zweck 295
3. Reichweite der Vertretungsbefugnis bei der Inv-KG . . . 296
3.1. Keine eigenständigen investmentrechtlichen Regelungen zur Reichweite der Vertretungsbefugnis bei der Inv-KG. 296
3.2. Anwendbarkeit der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften 297
3.2.1. Einzelvertretungsbefugnis. 297
3.2.2. Echte Gesamtvertretungsbefugnis 298
3.2.3. Unechte Gesamtvertretungsbefugnis 299
3.2.4. Nicht im HGB geregelte Varianten der Vertretungsbefugnis 301
3.2.5. Sonderfall: Gesellschaft ist Komplementär 301
3.3. Keine abweichende Auslegung aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten geboten 302
4. Umfang der Vertretungsbefugnis bei der Inv-KG 303
4.1. Keine eigenständigen investmentrechtlichen Vorschriften zum Umfang der Vertretungsbefugnis bei der Inv-KG. 304
4.2. Grundsätzliche Anwendbarkeit der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften 304
4.2.1. Grundsatz: Unbeschränkbarkeit der Vertretungsbefugnis 305
4.2.2. Nicht erfasst: Grundlagengeschäfte 305

4.2.3. Ausnahmen vom Grundsatz der Unbeschränkbarkeit der Vertretungsbefugnis ... 306
4.3. Einschränkung der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten ... 310
4.3.1. Einordnung von § 128 Abs. 3 Satz 1 KAGB und § 153 Abs. 4 Satz 1 KAGB als Verbotsgesetze ... 310
4.3.2. Nichtigkeit als Rechtsfolge ... 312
5. Fazit ... 313
5.1. Organschaftliche Vertretung durch die Komplementäre ... 313
5.2. Reichweite der Vertretungsbefugnis ... 314
5.3. Umfang der Vertretungsbefugnis ... 314
VIII. Die Haftung der Gesellschafter ... 316
1. Die Haftung der Komplementäre einer Inv-KG ... 316
1.1. Keine eigenständigen investmentrechtlichen Regelungen über die Haftung der Komplementäre einer Inv-KG ... 316
1.2. Die Haftung der Komplementäre einer Inv-KG nach den personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften ... 316
1.2.1. Die Haftung der gegenwärtigen Komplementäre ... 317
1.2.2. Die Haftung eintretender Komplementäre ... 317
1.2.3. Die Haftung ausscheidender Komplementäre ... 318
1.3. Keine abweichende Beurteilung aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten geboten ... 320
1.4. Fazit ... 321
2. Haftung der Komplementäre einer Inv-KG ... 321
2.1. Die Haftung der Kommanditisten einer Inv-KG bei vorzeitiger Geschäftsaufnahme ... 321
2.1.1. Eigenständige investmentrechtliche Regelung über die Haftung der Kommanditisten einer Inv-KG bei vorzeitiger Geschäftsaufnahme ... 321

2.1.2. Keine abschließende investmentrechtliche Regelung der Haftung der Kommanditisten einer Inv-KG bei vorzeitiger Geschäftsaufnahme 325
2.1.3. Prüfung, inwieweit eine abweichende Beurteilung aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten geboten ist 328
2.2. Die Haftung der gegenwärtigen Kommanditisten einer Inv-KG 330
2.2.1. Eigenständige investmentrechtliche Regelungen zur Haftung der gegenwärtigen Kommanditisten einer Inv-KG . . 330
2.2.2. Subsidiäre Anwendbarkeit der personengesellschaftsrechtlichen Haftungsvorschriften der gegenwärtigen Kommanditisten 339
2.2.3. Keine von den personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften abweichende Beurteilung aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten geboten 340
2.3. Die Haftung der eintretenden Kommanditisten . . . 340
2.3.1. Eigenständige investmentrechtliche Vorschriften über die Haftung der neu eintretenden Kommanditisten 340
2.3.2. Keine abschließende investmentrechtliche Regelung der Haftung der neu eintretenden Kommanditisten 342
2.3.3. Keine von den personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften abweichende Beurteilung aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten geboten 343
2.4. Die Haftung des ausscheidenden Kommanditisten einer Inv-KG. 343
2.4.1. Eigenständige investmentrechtliche Vorschriften über die Haftung der ausscheidenden Kommanditisten 343

2.4.2. Abschließender Charakter der investmentrechtlichen Regelungen zur Haftung ausscheidender Gesellschafter 349
2.5. Fazit bzgl. der Haftung der Kommanditisten 349
2.5.1. Haftung der Kommanditisten bei vorzeitiger Geschäftsaufnahme 349
2.5.2. Haftung der gegenwärtigen Kommanditisten 350
2.5.3. Haftung der neu eintretenden Kommanditisten 352
2.5.4. Haftung der ausscheidenden Kommanditisten 352
IX. Ausscheiden eines Gesellschafters 354
1. Investmentrechtliche Vorschriften über das Ausscheiden eines Gesellschafters einer Inv-KG 354
1.1. Ausschluss des ordentlichen Kündigungsrechts der Gesellschafter bei der geschlossenen Inv-KG 354
1.2. Ordentliches Kündigungsrecht der Gesellschafter einer offenen Inv-KG 355
1.2.1. Formelle Anforderungen an den Gesellschaftsvertrag hinsichtlich des ordentlichen Kündigungsrechts 356
1.2.2. Kreis der kündigungsberechtigten Gesellschafter 358
1.2.3. Form der ordentlichen Kündigung 360
1.2.4. Frist der ordentlichen Kündigung 361
1.2.5. Materielle Anforderungen der ordentlichen Kündigung 369
1.2.6. Adressat der Kündigung 370
1.2.7. Anspruch des Anlegers auf Abfindung als Rechtsfolge 372
1.2.8. Ausschluss der Kündigung 374
1.3. Außerordentliches Kündigungsrecht der Gesellschafter einer Inv-KG 375
2. Subsidiäre Anwendung der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften 377

2.1. Weitere Ausscheidensgründe neben den investmentrechtlichen Vorschriften zur Kündigung 377
2.1.1. Anwendung der weiteren personengesellschaftsrechtlichen Ausscheidensgründe vorbehaltlich der Kündigung 378
2.1.2. Weitgehender Ausschluss der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften zur Kündigung durch einen Gesellschafter.... 378
2.1.3. Anwendung der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften über die Ausschlussklage 380
2.2. Ausscheiden eines Gesellschafters als unmittelbare Rechtsfolge..... 381
2.3. Anwachsung des Gesellschaftsanteils bei den übrigen Gesellschaftern als weitere Rechtsfolge .. 382
2.4. Anspruch des Anlegers auf Abfindung als weitere Rechtsfolge 383
3. Fazit 384
3.1. Außerordentliches Kündigungsrecht der Anleger . 385
3.2. Ausschluss des ordentlichen Kündigungsrechts bei der geschlossenen Inv-KG 385
3.3. Ordentliches Kündigungsrecht der Anleger einer offenen Inv-KG 386
3.4. Subsidiäre Anwendung der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften 386
X. Auflösung und Liquidation..... 388
1. Die Auflösung einer Inv-KG 388
1.1. Investmentrechtliche Vorschriften über die Auflösung einer Inv-KG..... 388
1.1.1. Spezialgesetzliche investmentrechtliche Auflösungsgründe einer Inv-KG..... 388
1.1.2. Auflösungsbericht..... 389
1.2. Anwendung der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften über die Auflösung auf die Inv-KG.. 391
1.2.1. Anwendung der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften bezüglich der Auflösungsgründe..... 391

III. Der Gesellschaftsvertrag

Wie bereits erwähnt, wird die spätere Inv-KG mit Abschluss des Gesellschaftsvertrags durch die Gründungsgesellschafter errichtet. Er ist somit eine unverzichtbare Voraussetzung für das Entstehen einer Inv-KG.

Nachfolgend wird zunächst der Frage nachgegangen, welche Rechtsnatur der Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG hat. Im Anschluss daran ist zu begutachten, wie der Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG auszulegen ist. Im Nachgang wird untersucht, ob der Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG einer bestimmten Form genügen muss. Daran anschließend ist zu prüfen, inwieweit die investmentrechtlichen Vorschriften einen Mindestinhalt für den Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG vorsehen und ob diese zusätzlich durch die personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften zu ergänzen sind. Zuletzt ist zu klären, welche Rechtsfolgen eintreten, wenn der Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG gegen zwingende gesetzliche Vorschriften verstößt.

1. Die Rechtsnatur des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG

1.1. Anwendung der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften und Grundsätze zur Rechtsnatur des Gesellschaftsvertrags auf die Inv-KG

Zunächst sind die Vorschriften des KAGB danach zu betrachten, ob dessen Vorschriften die Rechtsnatur des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG eigenständig regeln. Zu untersuchen sind insbesondere § 125 KAGB und § 150 KAGB, die Regelungen zum Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG beinhalten. In den genannten Vorschriften inbegriffen sind Regelungen zu Form und Inhalt des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG, wogegen sich keine Anhaltspunkte im Hinblick auf die Rechtsnatur entnehmen lassen. Hinweise, die Rückschlüsse auf ein Verständnis über die Rechtsnatur des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG ziehen lassen, können somit nicht aus den genannten Vorschriften entnommen werden. Auch die übrigen Vorschriften zur offenen Inv-KG gemäß §§ 124 ff. KAGB und zur geschlossenen Inv-KG gemäß §§ 149 ff. KAGB helfen diesbezüglich nicht weiter.

Da sich in den investmentrechtlichen Vorschriften keine Anhaltspunkte zur Rechtsnatur des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG finden, ist gemäß § 124 Abs. 1 Satz 2 KAGB und § 149 Abs. 1 Satz 2 KAGB zunächst von einer Anwendung der personengesellschaftsrechtlichen Normen auszugehen. Anerkanntermaßen ist ein Gesellschaftsvertrag einer KG von doppelter Natur: Er ist Schuldvertrag und Organisationsvertrag zugleich.[118]

1.1.1. Der Gesellschaftsvertrag als schuldrechtlicher Vertrag

Der Gesellschaftsvertrag ist zunächst ein schuldrechtlicher Vertrag. Diese Eigenschaft ergibt sich aus dem Umstand, dass der Gesellschaftsvertrag die Rechte und Pflichten der Gesellschafter zueinander regelt.[119] Somit gelten für ihn grundsätzlich die allgemeinen bürgerlich-rechtlichen Vorschriften, soweit sich aus den gesellschaftsrechtlichen Vorschriften oder Besonderheiten nichts hiervon Abweichendes ergibt.[120]

1.1.2. Der Gesellschaftsvertrag als Organisationsvertrag

Gleichzeitig ist der Gesellschaftsvertrag auch ein Organisationsvertrag. Er begründet ein Verhältnis, durch das ein rechtsfähiger Verbund begründet wird und dem die Vermögenswerte zugeordnet werden.[121] Er stellt die organisatorische Grundlage für die Gemeinschaft der Gesellschafter dar, auf deren Basis dem rechtlichen Gebilde eigene Rechte und Pflichten zugewiesen werden können.[122]

1.1.3. Der Gesellschaftsvertrag als nichtsynallagmatischer Vertrag

Dagegen handelt es sich beim Gesellschaftsvertrag nach herrschender Meinung zwar um einen gegenseitigen Vertrag im Sinne von § 320

---

118 Vgl. *Fleischer* in MüKo/HGB, § 105 Rn. 100 und Rn. 102; *Henssler* in Henssler/Strohn, HGB, § 105 Rn. 70; *Wertenbruch* in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, § 105 Rn. 69; *Wiedemann*, ZGR 1996, 286 (291).

119 *Wertenbruch* in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, § 105 Rn. 69.

120 *Heidel* in Heidel/Schall, HGB, § 105 Rn. 144.

121 *Roth* in Hopt, HGB, § 105 Rn. 47; *Wiedemann*, ZGR 1996, 286 (287).

122 *Haas* in Röhricht/von Westphalen/Haas, HGB, § 105 Rn. 17; *Schäfer* in Staub, HGB, § 105 Rn. 139.

BGB, nicht aber um einen synallagmatischen Vertrag.[123] Dies ergibt sich aus der gemeinsamen Zweckverfolgung gemäß § 705 Abs. 1 BGB[124], die dem Gesellschaftsvertrag zugrunde liegt. Aus dieser gemeinsamen Zweckverfolgung resultiert, dass aus dem Gesellschaftsvertrag kein Austauschverhältnis hervorgehen kann.[125] Das Fehlen eines synallagmatischen Verhältnisses führt dazu, dass aufgrund der gesellschaftsrechtlichen Besonderheiten einzelne Vorschriften des BGB auf den Gesellschaftsvertrag nicht oder nur eingeschränkt angewendet werden können.[126] Aufgrund dessen ist anerkannt, dass das Zurückbehaltungsrecht gemäß § 320 BGB nicht anwendbar ist.[127] Uneinheitlich wird dagegen die Frage beantwortet, ob die bürgerlichrechtlichen Vorschriften über die Nicht-, Schlecht- oder Späterfüllung für einen Gesellschaftsvertrag gelten.[128]

1.2. Keine investmentrechtlichen Abweichungen vom personengesellschaftsrechtlichen Grundsatz geboten

Das personengesellschaftsvertragliche Verständnis von der Doppelnatur des Gesellschaftsvertrags ist auf den Gesellschaftsvertrag der Inv-KG zu übertragen. Aufsichtsrechtliche Besonderheiten, die eine Abkehr vom Grundsatz der Doppelnatur des Gesellschaftsvertrags bei der Inv-KG verlangen würden, sind nicht ersichtlich.

Die Grundlage für die Einordnung als schuldrechtlicher Vertrag und als Organisationsvertrag beruht auf dem Umstand, dass durch den Abschluss des Gesellschaftsvertrags zum einen im Innenverhältnis

---

123 *Wertenbruch* in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, § 105 Rn. 153 m. w. N.; *Lieder* in Oetker, HGB, § 105 Rn. 96; *Roth* in Hopt, HGB, § 105 Rn. 47.

124 Nach alter Rechtslage: § 705 BGB a. F.

125 *BGH*, Urt. v. 29.01.1951 – IV ZR 171/50 = NJW 1951, 308; *Henssler* in Henssler/Strohn, HGB, § 105 Rn. 71.

126 *Heidel* in Heidel/Schall HGB, § 105 Rn. 144 ff.; *Lieder* in Oetker, HGB, § 105 Rn. 101.

127 *Fleischer* in MüKo/HGB, § 105 Rn. 296 m. w. N.; *Wertenbruch* in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, § 105 Rn. 156; *Roth* in Hopt, HGB, § 105 Rn. 48.

128 Für eine Anwendung: *Lieder* in Oetker, HGB, § 105 Rn. 102; *Haas* in Röhricht/von Westphalen/Haas, HGB, § 105 Rn. 74; **a.A.:** *Henssler* in Henssler/Strohn, HGB, § 105 Rn. 76; *Schäfer* in Staub, HGB, § 105 Rn. 147 ff.; **differenzierend:** *Kindler* in Koller/Kindler/Roth/Drüen, HGB, § 105 Rn. 40 ff.; *Fleischer* in MüKo/HGB, § 105 Rn. 293 ff.; *Klimke* in Häublein/Hoffmann-Theinert/BeckOK, HGB § 105 Rn. 48 ff.

schuldrechtliche Beziehungen zwischen den Gesellschaftern entstehen und zum anderen ein Personenverband begründet wird, der nach außen als Gruppe in Erscheinung tritt.[129] Beide Verhältnisse – Innen- und Außenverhältnis – sind unter Beachtung ihrer jeweiligen Besonderheiten regelungsbedürftig.[130] Die gleiche Gemengelage besteht auch bei den Gesellschaftern einer Inv-KG. Denn auch hier bedarf es notwendigerweise sowohl der Regelung der schuldrechtlichen Beziehungen zwischen den Gesellschaftern als auch der Regelung der organisatorischen Komponenten.

Hinzu kommt, dass die Inv-KG unter anderem deswegen als weiteres Vehikel für Investmentvermögen eingeführt wurde, um die bisherige Praxis – nämlich die Konzeption geschlossener Investmentvermögen in personengesellschaftsrechtlicher Form – weiterhin aufrechterhalten zu können.[131] Vor Einführung des KAGB galt für die nicht regulierten Fondsgesellschaften in der Rechtsform der KG unmittelbar das personengesellschaftsrechtliche Rechtsregime[132] einschließlich der Doppelnatur des Gesellschaftsvertrags. Diese gesetzgeberische Erwägung würde beeinträchtigt, wenn der des Gesellschaftsvertrags nicht auf den Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG anwendbar wäre.

1.3. Fazit zur Rechtsnatur des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG

Hinsichtlich der Rechtsnatur des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG gelten die personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften und Grundsätze. Der Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG ist somit von doppelter Natur: Er ist zum einen als schuldrechtlicher Vertrag und zum anderen als Organisationsvertrag zu qualifizieren. Allerdings entsteht durch den Abschluss eines Gesellschaftsvertrags, wie bei der rein personengesellschaftsrechtlichen KG, kein synallagmatisches Verhältnis.

---

129 *Schäfer* in MüKo/BGB, § 705 Rn. 159 ff.
130 *Wertenbruch* in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, HGB, § 105 Rn. 69.
131 Vgl. BT-Drs. 17/12294, Seite 190, 5. Fondsvehikel, b) Fondsvehikel für geschlossene Fonds.
132 Ergänzt um das von der Rechtsprechung entwickelte Recht der Publikumsgesellschaften.

2. Die Auslegung des Gesellschaftsvertrags

Nachdem die Rechtsnatur des Gesellschaftsvertrags geklärt worden ist, ist im Anschluss darauf einzugehen, wie der Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG auszulegen ist.

In der Literatur finden sich bislang nur wenige Stimmen zur Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG. Bisher wird vertreten, dass ein Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG stets rein objektiv auszulegen ist und der subjektive Wille der Gesellschafter außer Acht zu bleiben hat.[133] Begründet wird dies mit der stark ausgeprägten körperschaftlichen Struktur einer Inv-KG.[134] Demnach wäre es hinsichtlich der Auslegung eines Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG nicht von Bedeutung, ob sie als Publikumsgesellschaft ausgestaltet ist oder nicht. Zu prüfen ist, ob dieser Ansicht in der Literatur beizupflichten ist.

2.1. Die Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG nach Maßgabe der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften

Auch hier ist der Blick zunächst darauf zu richten, ob die Art und Weise der Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG spezialgesetzlich im KAGB geregelt wurde. Hierbei sind wiederum die Vorschriften des KAGB zu untersuchen, wobei insbesondere auf § 125 KAGB und § 150 KAGB abzustellen ist, welche Regelungen über den Gesellschaftsvertrag treffen. Beide Vorschriften enthalten formelle und inhaltliche Anforderungen an den Gesellschaftsvertrag, sie setzen sich jedoch nicht mit der Auslegung des Gesellschaftsvertrags an sich auseinander. Auf eine explizite Regelung über die Auslegung hat der Gesetzgeber damit verzichtet.

Da durch das Investmentrecht keine explizite Regelung getroffen wurde, wie der Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG auszulegen ist, führt dies zunächst zur Anwendung der personengesellschaftsrechtlichen Vorschriften. Folglich sind nachgehend die personengesellschaftsrechtlichen Grundsätze über die Auslegung von Gesellschaftsverträgen darzustellen.

---

133 *Casper*, ZHR 2015, 44 (54); *Schott* in Emde/Dornseifer/Dreibus, KAGB, § 150 Rn. 2.

134 *Casper*, a. a. O.

2.1.1. Die grundsätzliche subjektive Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer KG

Wie durch die Ausführungen zur Rechtsnatur bereits erläutert wurde, handelt es sich bei dem Gesellschaftsvertrag einer KG unter anderem um einen schuldrechtlichen Vertrag. Aufgrund der Tatsache, dass es sich beim Gesellschaftsvertrag auch um einen schuldrechtlichen Vertrag handelt, gelten die allgemeinen Vorschriften für die Auslegung. Somit sind die §§ 133, 157 BGB anwendbar, sodass der Gesellschaftsvertrag regelmäßig im Lichte des (mutmaßlichen) Parteiwillens auszulegen ist.[135] Damit ist der Gesellschaftsvertrag einer Personengesellschaft grundsätzlich einer subjektiven Auslegung zugänglich. Gerechtfertigt ist dies dadurch, dass sich die späteren Gesellschafter der KG aus eigenem Antrieb zusammenfinden und die vertraglichen Beziehungen zueinander individuell regeln.

2.1.2. Die Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Publikums-KG nach rein objektiven Gesichtspunkten als Ausnahme

Von diesem zuvor dargestellten Grundsatz ist der BGH in seiner Rechtsprechung zu den Publikumsgesellschaften abgewichen.[136] Dahinter steht der Gedanke, dass an diesen Gesellschaften in der Regel eine Vielzahl von Anlegern beteiligt sind, deren Interesse lediglich auf die Anlage von Kapital – nicht aber die unternehmerische Betätigung – ausgerichtet ist.[137] Ist die Publikumsgesellschaft als Personengesellschaft ausgestaltet, wird die Rolle des Komplementärs regelmäßig auf die eines Geschäftsführers beschränkt.[138] Die Ausgestaltung einer Publikumsgesellschaft weist somit körperschaftliche Strukturen auf, weswegen sie vom ursprünglichen Leitbild einer Personengesellschaft abweicht.[139] Daher ist die Rechtsprechung dazu übergegangen, in den zu entscheidenden Fällen ein Sonderrecht für Publikumsgesellschaften zu entwickeln, das den gesetzlichen Regelungen über die Kapitalgesellschaften angenähert ist.[140] Aus diesem Grund sind die

135 *Henssler* in Henssler/Strohn, HGB, § 105 Rn. 98 m. w. N.
136 Vgl. *BGH*, Urt. v. 11.09.2018 – II ZR 307/16 = NJW 2019, 157, 158.
137 *Oetker* in Oetker, HGB, § 161 Rn. 122; *Casper* in Staub, HGB, § 161 Rn. 125.
138 *Casper* in Staub, HGB, § 161 Rn. 26.
139 *Oetker* in Oetker, HGB, § 161 Rn. 122 f.; *Casper* in Staub, HGB, § 161 Rn. 26.
140 *Casper* in Staub, HGB, § 161 Rn. 125.

Gesellschaftsverträge von Publikumsgesellschaften nach der Rechtsprechung des BGH rein objektiv nur anhand des schriftlichen Vertrags auszulegen.[141] Vorstellungen der Gründungsgesellschafter, die nicht in den Gesellschaftsvertrag aufgenommen werden, finden keine Berücksichtigung bei der Auslegung.[142] Alle Rechte und Pflichten für den einer Publikumsgesellschaft beitretenden Gesellschafter, die sich nicht unmittelbar aus dem Gesetz ergeben, müssen sich daher klar aus dem Gesellschaftsvertrag ergeben.[143] Zugunsten des Gesellschaftsvertrags wird vermutet, dass dieser vollständig und damit abschließend ist.[144] Die Auslegung und Inhaltskontrolle von Gesellschaftsverträgen einer Publikumsgesellschaft ähneln somit denen von AGBs.[145] Zweifel bei der Auslegung gehen daher zulasten des Verwenders.[146]

2.2. Rein objektive Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten

Die Anwendung der personengesellschaftsrechtlichen Grundsätze zur Auslegung eines Gesellschaftsvertrags auf Ebene der Inv-KG führt dazu, dass für den jeweiligen Einzelfall zu prüfen wäre, ob die gegenständliche Inv-KG als Publikumsgesellschaft einzuordnen ist oder nicht. Abhängig davon würde sich bestimmen, ob der zu beurteilende Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG nach dem wirklichen Willen der Gesellschafter auszulegen ist oder nach rein objektiven Maßstäben.

Es ist allerdings zu fragen, ob der Übertragung der personengesellschaftsrechtlichen Grundsätze über die Auslegung eines Gesellschaftsvertrags auf die Inv-KG nicht aufsichtsrechtliche Besonderheiten entgegenstehen und in der Folge eine abweichende Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG verlangen.

Bei der Inv-KG ist zu beachten, dass Anleger sich nur als Kommanditist – sei es unmittelbar oder, zumindest bei der geschlossenen Inv-

141 *BGH*, Urt. v. 1602.2016 – II ZR 348/14 = NJW-RR 2016, 550, 552 m. w. N.
142 *Servatius* in Henssler/Strohn, HGB, Anhang Rn. 5.
143 *BGH*, Urt. v. 12.03.2013 – II ZR 73/11 = NZG 2013, 738, 740.
144 *Oetker* in Oetker, HGB, § 161 Rn. 169.
145 *BGH*, Urt. v. 1602.2016 – II ZR 348/14 = NJW-RR 2016, 550, 552 m. w. N.; *Henssler* in Henssler/Strohn, HGB, § 105 Rn. 98 m. w. N.
146 *BGH*, Urt. v. 12.03.2013 – II ZR 73/11 = NZG 2013, 738, 740 m. w. N.

KG, mittelbar – an einer Inv-KG beteiligen können[147] und damit eine reine Eignerrolle – vergleichbar mit dem Gesellschafter von Kapitalgesellschaften – innehaben. Die Geschäftsführung ist dagegen regelmäßig den Initiatoren des Investmentvermögens vorbehalten und bekommt – zumindest bei der extern verwalteten Inv-KG – durch die Übertragung der vermögensverwaltenden Tätigkeiten auf die KVG körperschaftliche Züge. Für die intern verwaltete Inv-KG sind mit § 130 KAGB und § 155 KAGB zudem Regelungen eingeführt worden, welche die Kapitalerhaltung im Blick haben und damit Parallelen zu § 92 AktG und § 49 Abs. 3 GmbHG aufweisen. Demnach lässt eine Gesamtbetrachtung der §§ 124 ff. KAGB und §§ 149 ff. KAGB darauf schließen, dass die Inv-KG ein hohes Maß an körperschaftlicher Ausprägung aufweist, die nochmals über die einer Publikumsgesellschaft hinausgeht. Diese starke körperschaftliche Ausprägung der Inv-KG legt den Schluss nahe, dass der Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG nach rein objektiven Kriterien auszulegen ist. Demnach wäre der Literaturansicht beizupflichten, die stets die Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG nach dem rein objektiven Horizont vornehmen möchte.[148]

Umgekehrt ist zu berücksichtigen, dass der Gesetzgeber – zumindest bei den Vehikeln für geschlossene Investmentvermögen – zu erkennen gab, dass er die Fortführung der bisherigen Fondspraxis weitgehend unangetastet ermöglichen wollte.[149] Gerade für diesen Bereich hat die Rechtsprechung aber die Unterscheidung zwischen der „normalen" KG und der Publikumsgesellschaft herausgearbeitet. Dies spricht wiederum dafür, es bei der bisherigen Unterscheidung zu belassen, sodass im Einzelfall entschieden werden müsste, ob eine Inv-KG als Publikumsgesellschaft einzuordnen ist oder nicht. Im ersteren Falle wäre die Auslegung nach rein objektiven Gesichtspunkten vorzunehmen, während im letzteren Falle eine subjektive Auslegung des Gesellschaftsvertrags erfolgen würde.

Jedoch ist zu berücksichtigen, dass hinter dem Aufsichtsrecht unter anderem die Intention steht, durch eine wirksame Beaufsichtigung der

147 Vgl. § 127 Abs. 1 KAGB bzw. § 152 Abs. 1 KAGB.
148 *Casper* in Staub, HGB, § 161 Rn. 135.
149 Vgl. BT-Drs. 17/12294, Seite 190, 5. Fondsvehikel, b) Fondsvehikel für geschlossene Fonds.

Marktteilnehmer sowohl die Anleger als auch die Integrität des Marktes zu schützen.[150] Eine effektive Beaufsichtigung ist im Hinblick auf Investmentgesellschaften jedoch nur dann möglich, wenn der Inhalt des Gesellschaftsvertrags an objektiven Kriterien gemessen wird. Denn in die unmittelbare Konzeption eines Investmentvermögens ist die Aufsichtsbehörde nicht eingebunden, sodass ihr der wirkliche Wille der Gesellschafter nicht bekannt sein kann. Der BaFin wird zwar im Rahmen der Vertriebsanzeige die Dokumentation zum gegenständlichen Investmentvermögen zwangsläufig zur Verfügung gestellt, subjektive Erwägungen bleiben der BaFin aber regelmäßig unbekannt. Eine Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG auch nach subjektiven Gesichtspunkten wäre dementsprechend geeignet, eine wirksame Beaufsichtigung zu beeinträchtigen. Zudem beteiligen sich Anleger üblicherweise erst dann an einer Investmentgesellschaft, wenn diese bereits entstanden – und damit der Gesellschaftsvertrag schon abgeschlossen – ist. Durch den späteren Beitritt kann den Anlegern der ursprüngliche wirkliche Wille der Gründungsgesellschafter ebenfalls nicht bekannt sein. Über ihren Beitritt entscheiden sie vielmehr anhand objektiver Kriterien.[151] Auch vor diesem Hintergrund wäre es unbillig, auf subjektive Kriterien bei der Auslegung abzustellen. Auf das subjektive Verständnis der Gesellschafter kann es daher nicht ankommen.

In der Konsequenz ist aufgrund aufsichtsrechtlicher Erwägungen der Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG stets nach rein objektiven Maßstäben auszulegen.

2.3. Fazit zur Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG

Die vorgehenden Ausführungen zeigen, dass das KAGB selbst keine ausdrückliche Regelung parat hält, wie der Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG auszulegen ist.

Der Mangel einer eigenständigen investmentrechtlichen Regelung führt zunächst dazu, dass grundsätzlich die personengesellschaftsrechtlichen Grundsätze über die Auslegung eines Gesellschaftsver-

150 Erwägungsgrund 3 der AIFM-Richtlinie.

151 Im Wesentlichen auf der Grundlage des Verkaufsprospekts bzw. der Informationen nach § 307 KAGB und der Anlagebedingungen.

trags zur Anwendung gelangen. Danach wäre für den jeweiligen Einzelfall zu unterscheiden, ob die jeweils zu beurteilende Inv-KG als eine Publikumsgesellschaft anzusehen ist oder nicht. Abhängig davon wäre der Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG entweder nach rein objektiven Maßstäben oder (auch) nach dem Willen der Gesellschafter auszulegen. Im Falle der Einstufung einer Inv-KG als Publikumsgesellschaft wäre der Gesellschaftsvertrag nach rein objektiven Maßstäben auszulegen, im umgekehrten Falle wäre der Gesellschaftsvertrag der gegenständlichen Inv-KG dem Willen der Parteien und damit unter Berücksichtigung der §§ 133, 157 BGB zugänglich.

Die Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG nach den personengesellschaftsrechtlichen Grundsätzen ist jedoch nicht kohärent mit den aufsichtsrechtlichen Besonderheiten. Gemäß den vorstehenden Ausführungen sprechen die besseren Gründe dafür, den Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG aufgrund aufsichtsrechtlicher Besonderheiten stets nach rein objektiven Gesichtspunkten auszulegen. Insbesondere das Interesse einer möglichst wirksamen Beaufsichtigung, die auch im Interesse der Anleger liegt, sowie die regelmäßige Unkenntnis der Anleger in Hinsicht auf den ursprünglichen Willen der Initiatoren gebieten eine solche rein objektive Auslegung des Gesellschaftsvertrags. Die an sich anwendbaren personengesellschaftsrechtlichen Grundsätze über die Auslegung eines Gesellschaftsvertrags werden somit bei der Inv-KG verdrängt.

Die Auslegung nach rein objektiven Kriterien führt dazu, dass der Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG als vollständig und abschließend gilt und lediglich die weiteren öffentlich gemachten Fondsdokumente[152] zum Zwecke der Auslegung des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG zusätzlich herangezogen werden dürfen. Dies entspricht der bisherigen Rechtsprechung, die zur Auslegung der Gesellschaftsverträge von Publikumsgesellschaften ergangen und die auf die Inv-KG insgesamt zu übertragen ist.

152 Das heißt der Verkaufsprospekt bzw. die Informationen nach § 307 KAGB und die Anlagebedingungen.

3. Die Form des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG

Des Weiteren ist zu fragen, ob und gegebenenfalls welche Anforderungen an die Form des Gesellschaftsvertrags zu stellen sind. Dabei ist dreierlei zu untersuchen: erstens das Bestehen einer grundsätzlich vorgesehenen Form für den Gesellschaftsvertrag einer Inv-KG, zweitens das mögliche Verschärfen eines potenziellen Formerfordernisses durch andere Formvorschriften und drittens, ob das potenzielle Formerfordernis zusätzlich anderweitig durchschlagen kann.

3.1. Investmentrechtliche Anforderungen an die Form des Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG

Zu prüfen ist zunächst, ob das KAGB eigene Regelungen kennt, welche die Anforderungen an die Form eines Gesellschaftsvertrags einer Inv-KG gesondert regeln.

Hierzu ist der Fokus auf § 125 Abs. 1 KAGB und § 150 Abs. 1 KAGB zu richten. Danach wird für den Gesellschaftsvertrag der offenen Inv-KG die Textform vorgeschrieben.[153] Für den Gesellschaftsvertrag der geschlossenen Inv-KG wird dagegen grundsätzlich die Schriftform vorgesehen.[154] Für den Fall, dass die geschlossene Inv-KG als Vehikel für einen Spezial-AIF dient, wird das Schriftformerfordernis zugunsten der Textform aufgeweicht.[155] Die Verankerung des Formerfordernisses dient dabei in allen Fällen der Transparenz und somit primär dem Schutz der Anleger.[156] Somit erfüllen die vorgeschriebenen Formerfordernisse vor allem die Klarstellungs- und Beweisfunktion, aber auch die Warn- und Schutzfunktion.

Die beiden derzeitigen Formvorschriften gehen dabei auf eine Gesetzesänderung zurück, denn ursprünglich war sowohl für die offene Inv-KG als auch für die geschlossene Inv-KG das Schriftformerfordernis

153 Vgl. § 125 Abs. 1 KAGB.
154 Vgl. § 150 Abs. 1 Satz 1 KAGB.
155 Vgl. § 150 Abs. 1 Satz 2 KAGB.
156 Vgl. BT-Drs. 17/12294, Seite 242, zu § 125 (Gesellschaftsvertrag), zu Absatz 1; *Freitag*, NZG 2013, 329 (333); *Kunschke/Klebeck* in Beckmann/Scholtz/Vollmer, KAGB, § 125 Rn. 10 und § 150 Rn. 11; Könnecke in Baur/Tappen, KAGB, Rn. 3; *Schott* in Emde/Dornseifer/Dreibus, KAGB, § 150 Rn. 3; *Wallach* in Assmann/Wallach/Zetzsche, KAGB, § 150 Rn. 2; *Lorenz* in Weitnau- er/Boxberger/Anders, KAGB, § 125 Rn. 2.