

# Die InvestmentKG

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

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

Georg Jakob Moritz Seitz  
aus Augsburg

2017  
Shaker Verlag

Dekan: Prof. Dr. Stefan Thomas

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

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

Tag der mündlichen Prüfung: 5. Dezember 2016

Berliner Schriftenreihe zum Steuer- und Wirtschaftsrecht

Band 77

**Georg Seitz**

## **Die InvestmentKG**

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

D 21 (Diss. Universität Tübingen)

Shaker Verlag  
Aachen 2017

**Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek**

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

Zugl.: Tübingen, Univ., Diss., 2016

Copyright Shaker Verlag 2017

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

Printed in Germany.

ISBN 978-3-8440-4991-6

ISSN 1619-8093

Shaker Verlag GmbH • Postfach 101818 • 52018 Aachen

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

Internet: [www.shaker.de](http://www.shaker.de) • E-Mail: [info@shaker.de](mailto:info@shaker.de)

## Vorwort

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

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

Ihnen allen ist diese Arbeit gewidmet

München im Dezember 2016

Georg Seitz



## **Inhaltsübersicht**

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





# Inhaltsverzeichnis

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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