



JURISTISCHE FAKULTÄT



UNIVERSITÄT
HEIDELBERG
ZUKUNFT
SEIT 1386

Zusammenfassung der Dissertation mit dem Titel

**„Aufgaben und Zuständigkeiten von externer
Kapitalverwaltungsgesellschaft und fremdverwalteter
Investmentgesellschaft im Spannungsverhältnis von
Investmentrecht und Gesellschaftsrecht“**

Dissertation vorgelegt von Franz Meßner

Erstgutachter: Prof. Dr. Christoph Kern

Zweitgutachter: Prof. Dr. Stefan J. Geibel

Institut für ausländisches und internationales Privat- und Wirtschaftsrecht

I. Ziel der Arbeit und praktische Relevanz

Ziel der Arbeit ist es, die Aufgaben und Zuständigkeiten der externen Kapitalverwaltungsgesellschaft und der fremdverwalteten Investmentgesellschaft – Investment-AG und Investment-KG – voneinander abzugrenzen. Mittlerweise existieren in Deutschland 556 Investment-KGs und 24 Investment-AGs.¹ Praktisch relevant ist diese Fragestellung, wenn die Gesellschafter der Investmentgesellschaft und der externen Verwaltungsgesellschaft nicht personenidentisch sind. Es stellt sich die Frage, welche Spielräume für die kautelarjuristische Gestaltung bleiben.

Denkbar ist, dass die Investmentgesellschaft im Verhältnis zur externen Verwaltungsgesellschaft die Rolle einer bloßen Verwaltungseinheit einnimmt, die lediglich administrative Tätigkeiten vornimmt. Alternativ könnte die Investmentgesellschaft gegenüber der Verwaltungsgesellschaft die Stellung einer eigenständigen Gesellschaft einnehmen, welche wichtige Entscheidungen eigenverantwortlich trifft oder an diesen mitwirkt.

Grundlage für diese Untersuchung ist das KAGB, welches aufsichtsrechtliche, gesellschaftsrechtliche und zivilrechtliche Bezugspunkte aufweist. Unter dementsprechend vielfältigen Gesichtspunkten war auch das Verhältnis von externer Verwaltungsgesellschaft und extern verwalteter Investmentgesellschaft zu betrachten. Insbesondere war zu analysieren, wie sich die aufsichtsrechtliche Verwalterregulierung auf die grundsätzlich gesellschaftsrechtliche Organisationsverfassung der Investmentgesellschaften auswirkt.

II. Wesentliche Ergebnisse

1. Die Aktiengesellschaft und die Kommanditgesellschaft bilden das Grundgerüst für die Investment-AG und Investment-KG. Es findet allerdings eine Nivellierung der kapitalgesellschaftlichen Aktiengesellschaft und der personengesellschaftlichen Kommanditgesellschaft in vielen Bereichen durch das KAGB statt. Die Leitmotive des KAGB sind dabei der Anlegerschutz sowie die Schaffung von Transparenz und eines funktionsfähigen Marktes. Eine Angleichung erfolgt durch die Einführung des Anlageaktionärs als Anlegerkategorie, welcher in seinen Mitspracherechten dem Kommanditisten gleicht, sowie der Umgestaltung der Haftung des Kommanditisten. Die Einführung eines variablen Kapitalsystems auf Seiten der AG, welches die jederzeitige Ausgabe und Rücknahme von Aktien ermöglicht, stellt eine Annäherung an die Investment-KG dar. Viele Normen des KAGB gelten überdies wortgleich für Investment-AG und Investment-KG. Die Folge ist die Schaffung standardisierter Fondsvehikel, welche ein Schutzniveau für die Anleger garantieren und die für das Investmentgeschäft geeignet sind. Der Verlust kapital- und personengesellschaftsrechtlicher Besonderheiten führt zu einem Bedeutungsverlust des allgemeinen Gesellschaftsrechts. Die allgemeinen gesellschaftsrechtlichen Vorschriften bieten lediglich ein Grundgerüst. Relevanter als die Rechtsformen sind aufsichtsrechtliche Unterscheidungen, etwa ob es sich um einen Publikumsfonds oder Spezial-AIF bzw. um einen offenen oder geschlossenen Fonds handelt. Für das Verhältnis von Investmentgesellschaft

¹ Auskunft aus der Investmentfondsdatenbank der BaFin, Abruf am 12.11.2021.

und externer KVG ist daher aufgrund der geringfügigen Unterschiede eine Unterscheidung zwischen Investment-KG und Investment-AG nur eingeschränkt erforderlich.

2. Aus den Modifizierungen der Investmentgesellschaften durch das KAGB lässt sich ableiten, dass die extern verwaltete Investmentgesellschaft im Verhältnis zur externen KVG nur eine untergeordnete Rolle einnehmen wird. Zu diesen Modifizierungen gehören die fehlende Pflicht für extern verwaltete Investment-KGs, ein Aufsichtsorgan einzurichten, die gesetzliche Untersagung, ein Betriebsvermögen zu bilden und die fehlenden investmentrechtlichen Eigenkapitalanforderungen für extern verwaltete Investmentgesellschaften. Etwas anderes gilt auch nicht aufgrund der hohen fachlichen Anforderungen, welche an die Geschäftsführung bzw. den Vorstand der extern verwalteten Investmentgesellschaft gestellt werden. Der Grund für die hohen fachlichen Anforderungen ist in der rechtlichen Zuordnung des Anlagevermögens an die Investmentgesellschaft zu sehen und lässt nicht auf eine operative Bedeutung der extern verwalteten Investmentgesellschaft schließen.

3. Aus der gesetzlichen Ausgestaltung der KVG lassen sich Rückschlüsse für das Verhältnis zwischen extern verwalteter Investmentgesellschaft und KVG ziehen. Danach nimmt die externe KVG gegenüber der Investmentgesellschaft eine übergeordnete, bestimmende Rolle ein. Die KVG ist ein Schwerpunkt der Regulierung im KAGB. Dies beinhaltet hohe personelle, finanzielle und organisatorische Anforderungen. Im Vergleich dazu existieren für die extern verwaltete Investmentgesellschaft selbst keine besonderen investmentrechtlichen Organisationsanforderungen, woraus sich schließen lässt, dass der Gesetzgeber, indem er an die (externe) KVG weitreichendere Anforderungen als an die Investmentgesellschaft stellte, davon ausging, dass der KVG in stärkerem Umfang Aufgaben übertragen werden, die die Interessen des Anlegers betreffen. Mit der Zuweisung der Anlageverwaltungsfunktion an die KVG wird zudem ein zentraler Bestandteil des Investmentgeschäfts der KVG zugeordnet.

4. Durch die Bestellung der externen KVG entscheidet sich die Investmentgesellschaft für die Rolle der extern verwalteten Investmentgesellschaft. Nicht konstitutiv für eine Bestellung ist ein Vorstands- bzw. Geschäftsführungsbeschluss der Investmentgesellschaft. Eine gesellschaftsvertragliche Bestellung durch Einsetzung der externen KVG als geschäftsführender Gesellschafter der Investmentgesellschaft kommt ebenfalls nicht in Betracht, da sich diese weder als interne noch als externe Verwaltung qualifizieren lässt. Die Bestellung manifestiert sich stattdessen durch den Abschluss des Fremdverwaltungsvertrags nach außen. Dem Fremdverwaltungsvertrag kommt hierbei zum einen aufsichtsrechtliche Bedeutung zu, da er der externen KVG die im KAGB normierten Pflichten auferlegt, ihr die Verantwortung für die Investmentgesellschaft überträgt und sie zum primären Objekt der Aufsichtsbehörden macht. Zum anderen gestaltet der Fremdverwaltung das Rechtsverhältnis zwischen externer KVG und Investmentgesellschaft aus.

5. Die kollektive Vermögensverwaltung geht, wie im Fall des Sondervermögens, vollumfänglich auf die externe KVG über und ist dieser als eigene Aufgabe zugeordnet. Die Investmentgesellschaft treffen lediglich Auswahlpflichten und – nach der Bestellung – eine Überwachungspflicht. Die Investmentgesellschaft überwacht, ob die externe KVG weiterhin geeignet ist, die kollektive Vermögensverwaltung zu erbringen, aber nicht die Ausführung der kollektiven Vermögensverwaltung. Eine generelle Überwachungspflicht gegenüber der

externen KVG trifft die Investmentgesellschaft nicht. Die externe KVG ist auch kein Erfüllungsgehilfe der Investmentgesellschaft.

6. Die Investmentgesellschaft trifft keine Überwachungspflicht aus dem Fremdverwaltungsvertrag, da die externe KVG im Zuge der kollektiven Vermögensverwaltung im eigenen Pflichtenkreis und nicht im Pflichtenkreis der Investmentgesellschaft tätig wird. Der Investmentgesellschaft können aber vertraglich Überwachungsrechte eingeräumt werden, um den Interessen der verschiedenen Akteure Rechnung zu tragen. Umgekehrt hat die extern verwaltete Investmentgesellschaft der KVG rechtzeitig alle Informationen zu übermitteln, die diese zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigt. Die externe KVG besitzt gegenüber der Investmentgesellschaft ein Kontrollrecht bezüglich aller aufsichtsrechtlich bedeutsamen Aufgaben. Die externe KVG muss insbesondere in die Lage versetzt werden, ihre Unterrichtungspflicht gegenüber der BaFin aus § 18 Abs. 6 KAGB wahrzunehmen.

7. Die Einflussnahme der Investmentgesellschaft auf Anlageentscheidungen der externen KVG wird durch die Alleinverantwortung der externen KVG und das Prinzip der Fremdverwaltung begrenzt. Unzulässig ist es, wenn die Anlageentscheidung der Zustimmung der Investmentgesellschaft bedarf oder dieser ein konkretes Weisungsrecht zusteht. Die Einwirkung auf die Entscheidungsprozesse der externen KVG, welche nicht die Anlageentscheidung zum Gegenstand haben, ist grundsätzlich zulässig. Hierbei muss die Alleinverantwortung der externen KVG gewahrt bleiben. Eine Vereinbarung mit der Investmentgesellschaft, welche dieser ein Letztentscheidungs-, Weisungs- oder Vetorecht einräumt, ist mit dem Prinzip der Alleinverantwortung nicht vereinbar.

8. Die gesellschaftlichen Aufgaben aller Organe der Investment-AG und Investment-KG bleiben bei diesen. Insbesondere verbleiben alle Tätigkeiten im Bereich der gesellschaftsrechtlichen Organisation bei der Investmentgesellschaft. Ferner gehört die Ausgestaltung der Anlagebedingungen, die Bildung und Auflösung von Teilgesellschaftsvermögen, die Bestellung und Kündigung der externen KVG, die Aufnahme und Abwicklung der Kündigung von Anlegern und der Kauf von Büromaterial und die Anmietung von Büroräumen zu den Aufgaben der Investmentgesellschaft. Mangels eigenen Betriebsvermögens ist der Tätigkeitsbereich der Investmentgesellschaft allerdings dann auf die notwendigen Tätigkeiten zu beschränken, wenn durch das Handeln Verbindlichkeiten für die Investmentgesellschaft entstehen. Die Investmentgesellschaft ist bei der Ausübung der ihr zugewiesenen Aufgaben grundsätzlich frei. Ist die Tätigkeit Teil der kollektiven Vermögensverwaltung, steht der externen KVG allerdings ein Weisungsrecht zu.