

**Untersuchungen über das
Spar-, Giro- und Kreditwesen**

Abteilung B: Rechtswissenschaft

Herausgegeben von Peter O. Mühlert,
Uwe H. Schneider und Dirk A. Verse

Band 204

Das Investmentsondervermögen

**Ein Plädoyer für die Schaffung eines genuinen Fondsvehikels
durch rechtliche Verselbstständigung**

Von

Jan Fürbaß



Duncker & Humblot · Berlin

Jan Fürbaß

Das Investitionsondervermögen

Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen

Abteilung B: Rechtswissenschaft

Schriften des Instituts für deutsches und
internationales Recht des Spar-, Giro- und Kreditwesens
an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz

Herausgegeben von

Prof. Dr. Peter O. Mülbert,

Prof. Dr. Dr. h. c. Uwe H. Schneider, Prof. Dr. Dirk A. Verse

Band 204

Das Investmentsondervermögen

Ein Plädoyer für die Schaffung eines genuinen Fondsvehikels
durch rechtliche Verselbstständigung

Von

Jan Fürbaß



Duncker & Humblot · Berlin

Der Fachbereich Rechtswissenschaft der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg hat diese Arbeit im Jahre 2016 als Dissertation angenommen.

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.

Alle Rechte vorbehalten
© 2016 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Satz: L101 Mediengestaltung, Fürstenwalde
Druck: buchbücher.de gmbh, Birkach
Printed in Germany

ISSN 0720-7352
ISBN 978-3-428-15063-2 (Print)
ISBN 978-3-428-55063-0 (E-Book)
ISBN 978-3-428-85063-1 (Print & E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☺

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

Meinen Eltern

Geleitwort

Das Kapitalanlagegesetzbuch aus dem Jahr 2013 hat das deutsche Investmentrecht in weiten Teilen revolutioniert. Kaum modifiziert aus dem früheren Investmentgesetz übernommen wurden dagegen die Regelungen über das Investmentsondervermögen, die ihrerseits fast wörtlich mit den Vorgängerregelungen des Kapitalanlagegesetzbuches von 1957 übereinstimmen. Die Vorschriften des KAGB zur Treuhand- und Miteigentumslösung zählen damit zu den urtümlichsten des gesamten Investmentrechts. Zugleich sind sie von enormer praktischer Bedeutung. So ist das Investmentsondervermögen gem. § 93 KAGB noch heute die residuale Organisationsform für offene Investmentaktivitäten und offene Immobilienfonds sind zwingend als Investmentsondervermögen aufzulegen. Die Hinwendung des KAGB zum materiellen Fondsbegriff bewirkt sogar, dass die Bedeutung der Investmentsondervermögen zugenommen haben dürfte.

Trotz der jahrzehntelangen Erfahrung mit dem Investmentsondervermögen sind dogmatische Grundfragen des Rechtsinstituts noch immer unbeantwortet. Die hieraus resultierende Rechtsunsicherheit stellt auch die Praxis vor erhebliche Rechtsanwendungsprobleme etwa bei der Fremdfinanzierung von Fonds. Zu den ungeklärten Fragen zählen unter anderem die folgenden: Wie sind bei der „Miteigentumslösung“ die dinglichen Rechtsverhältnisse an den zum Sondervermögen zählenden Vermögensgegenständen ausgestaltet, d.h. handelt es sich um Bruchteils- oder Gesamthandseigentum? Wer ist Schuldner(in) der Aufwendungsersatzansprüche der Kapitalverwaltungsgesellschaft – die Anleger, die Verwahrstelle oder (im Fall der Treuhandlösung) gar die Kapitalverwaltungsgesellschaft selbst, die mit dem von ihr verwalteten Sondervermögen für den ihr selbst zustehenden Anspruch haftet? Lassen sich die sachenrechtlichen Schutzkonzepte des KAGB – insbesondere bei der Miteigentumslösung – überhaupt realisieren, wenn einzelne Vermögensgegenstände ausländischem Sachenrecht unterliegen? Gibt es heute noch eine Notwendigkeit dafür, unter dem einheitlichen begrifflichen Dach des „Investmentsondervermögens“ zwei in Bezug auf die dingliche Zuordnung des Fondsvermögens gänzlich unterschiedliche Gestaltungen zur Verfügung zu stellen?

Die Untersuchung nimmt sich damit eines Grundlagenthemas des Investmentrechts an. Sie bewegt sich hierbei in den Schnittbereichen von allgemeinem Vermögensrecht, Investmentrecht und Gesellschaftsrecht. Eingangs

werden dogmatische Grundfragen der Einpassung des Investmentsondervermögens in die allgemeine Sondervermögenslehre erörtert. Sodann arbeitet der Verfasser detailliert die dogmatischen Bruchstellen des Rechts der Investmentsondervermögen heraus. Schließlich zieht er aus den gewonnenen Erkenntnissen rechtspolitische Folgerungen und plädiert kraftvoll für eine Bereinigung der Rechtslage *de lege ferenda*.

Im Ergebnis leistet die vorliegende Arbeit dringend nötige Pionierarbeit in Grundfragen des Investment- und Vermögensrechts. Sie ist damit zum einen eine Fundgrube für die bislang unterbelichtete Dogmatik des Rechts der (Investment-)Sondervermögen. Die präsentierten innovativen Ansätze für eine Neukonzeption der Materie haben zum anderen das Potential, das Investmentrecht aus der bestehenden Umklammerung durch das traditionelle Vermögens- und Gesellschaftsrecht zu befreien und zu stimmigeren und auch praxistauglicheren Lösungen zu führen.

Erlangen, im August 2016 *Prof. Dr. Robert Freitag, Maître en droit*

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2016 vom Fachbereich Rechtswissenschaft der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg als Dissertation angenommen. Die Untersuchung wurde im März 2016 abgeschlossen; die nachfolgende Entwicklung wurde bis Ende Juli 2016 berücksichtigt.

Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater, Herrn Prof. Dr. Robert Freitag, Maître en droit (Bordeaux), der nicht nur den Anstoß zu meiner Beschäftigung mit dem Thema Investmentfonds und insbesondere Investmentsondervermögen gegeben, sondern die Arbeit an diesem Werk herausragend betreut und in vielerlei Hinsicht gefördert hat. Herrn Prof. Dr. Klaus Ulrich Schmolke, LL.M. (NYU), danke ich für die Übernahme und Erstellung des Zweitgutachtens.

Nürnberg, im August 2016

Jan Fürbaß

Inhaltsverzeichnis

A. Einführung	17
I. Organisationsformen der kollektiven Kapitalanlage	17
II. Problemaufriss sowie Konkretisierung der Fragestellung und des Untersuchungsgegenstandes	20
III. Gang der Untersuchung	21
B. Dogmatische Einordnung des Sondervermögens	24
I. Terminologische Grundlagen	26
1. Bestimmung des Vermögensbegriffs	26
a) Historische Betrachtung des Vermögensbegriffs	26
aa) Objektive Vermögenstheorien	27
(1) Objektiver Vermögensbegriff	27
(2) Vermögensbegriff nach Otto von Guericke	28
(3) Zweckvermögen	30
bb) Subjektive Vermögenstheorien	32
(1) Der Vermögensbegriff nach Friedrich Karl von Savigny	32
(2) Der Vermögensbegriff nach Ernst Immanuel Bekker ..	33
cc) Zwischenergebnis	34
b) Der moderne deutsche Vermögensbegriff	35
2. Bestimmung des Sondervermögensbegriffs	39
II. Allgemeine Sondervermögenslehre	41
1. Bisherige Lösungsansätze	41
a) Helmut Coing	41
b) Kritik	43
c) Jan Schröder	44
d) Kritik	46
e) Barbara Dauner-Lieb	46
f) Kritik	48
g) Florian Jacoby	49
h) Kritik	51
2. Übergreifender Lösungsansatz	51
a) Skizzierung der mit einer Vermögenssonderung verfolgten Zwecke	52
aa) Sondervermögen eines einzelnen Rechtsträgers	53
(1) Insolvenzmasse	53

(a)	Insolvenzmasse im eröffneten Verfahren	53
(b)	Insolvenzmasse im Eröffnungsverfahren	56
(2)	Nachlass	56
(a)	Nachlass während der Schwebezeit der Erben- unsicherheit	56
(b)	Nachlass im Falle der amtlichen Nachlass- liquidation	58
(c)	Nachlass im Rahmen von Vor- und Nacherbschaft	60
(d)	Nachlass im Falle der Testamentsvollstreckung	61
(3)	Besonderes Kindesvermögen	63
(4)	Treugut	64
(5)	Stiftungsvermögen der unselbstständigen (nicht rechts- fähigen) Stiftung	67
(6)	Zwischenergebnis	69
bb)	Sondervermögen von Personenmehrheiten	70
(1)	Nachlass in der Hand der Erbengemeinschaft	72
(2)	Gesamtgut der ehelichen Gütergemeinschaft	73
(3)	Zwischenergebnis	75
b)	Bewertung der Untersuchung	75
C.	Das Sondervermögen im Investmentrecht	82
I.	Entstehung und Rechtsnatur	84
II.	Dogmatische Einordnung anhand des hiesigen Verständnisses von Sondervermögen	87
1.	Miteigentumslösung	88
a)	Grundlegende Einordnung	88
b)	Rechtsnatur der Gemeinschaft	90
aa)	Bruchteilsgemeinschaft	90
bb)	Gesamthandsgemeinschaft	93
c)	Zwischenergebnis	96
2.	Treuhandlösung	96
III.	Eigentumsverhältnisse hinsichtlich der Gegenstände des Investment- sondervermögens	98
1.	Miteigentumslösung	99
a)	Konzeption des Eigentums	99
b)	Verfügungsbefugnis	103
c)	Verfügungsbeschränkungen und -verbote	105
d)	Erwerb von Vermögensgegenständen	108
2.	Treuhandlösung	112
a)	Konzeption des Eigentums	112
b)	Verfügungsbefugnis	114
c)	Verfügungsbeschränkungen und -verbote	115
IV.	Die Rechtsbeziehungen zwischen der KVG und „dem Sonder- vermögen“	118

1. Bestimmung des Schuldners	118
a) Anleger	119
b) Verwahrstelle	120
c) Differenzierende Lösung	121
aa) Miteigentumslösung	121
bb) Treuhandlösung	122
d) Ergebnis	123
2. Inhaltliche Ausgestaltung des Aufwendersersatzanspruches	124
3. Sonstige Ansprüche der KVG	127
4. Technische Umsetzung der Geltendmachung der Ansprüche	130
a) Miteigentumslösung	131
b) Treuhandlösung	132
V. Abwicklung des Sondervermögens	133
1. Umfang und Reichweite der Übertragung	135
a) Alleiniger Übergang sämtlicher Aktiva	135
b) Gesetzliche Gesamtrechtsnachfolge	136
aa) Gesetzliche Gesamtrechtsnachfolge ohne Berücksichtigung der Figur des ‚gespaltenen Rechtssubjekts‘	136
bb) Gesetzliche Gesamtrechtsnachfolge unter Berücksichtigung der Figur des ‚gespaltenen Rechtssubjekts‘	137
c) Kritik und Stellungnahme	138
d) Differenzierende Lösung	139
e) Schicksal von durch die KVG bestellten Sicherheiten	140
2. Rechtliche Rahmenbedingungen für die Abwicklung	142
a) Vorschriften des AktG bzw. des GmbHG über die Abwicklung (§§ 264 ff. AktG, 70 ff. GmbHG)	143
b) Vorschriften der Aufhebung einer Gemeinschaft (§§ 749 ff. BGB)	144
c) Alternativer Lösungsvorschlag	145
3. Das Problem: Schicksal bestehender Gewährleistungsansprüche Dritter	148
4. Übergang im Ausland gelegener Vermögenswerte	153
5. § 100b KAGB – „Übertragung auf eine andere KVG“	154
VI. Bewertung der Untersuchung	155
D. Schaffung eines genuineen Fondsvehikels durch rechtliche Verselbstständigung des Investmentsondervermögens	159
I. Praktisches Bedürfnis für die Schaffung eines genuineen Fondsvehikels	160
II. Bestimmung des durch das Investmentsondervermögen gewährleisteten Schutzniveaus nach dem KAGB	163
1. Grundsatz der Vermögenstrennung	163
2. Surrogation	164
3. Ergebnis	165

III. Konstruktion eines genuinen Fondsvehikels durch rechtliche Ver- selbstständigung des Investmentsondervermögens	166
1. Grundkonzeption	166
a) Anknüpfungspunkt der rechtlichen Verselbstständigung	168
aa) Rechtsfähige Anleger-Gemeinschaft	168
(1) Struktur der Gesamthandsgemeinschaft: Anleger- Gemeinschaft	169
(a) Qualifikation der Anleger-Gemeinschaft	169
(b) Übertragung der dogmatischen Ansätze von BGHZ 146, 341 auf nicht gesellschaftsrechtlich begründe- te Gesamthandsgemeinschaften	171
(c) Zwischenergebnis	174
(2) Konstruktive Schwierigkeiten bei der Beteiligung eines einzelnen Anlegers	174
bb) Versubjektivierter Investmentfonds	175
b) Entstehung und Bestimmung des Entstehungszeitpunkts des rechtlich verselbstständigten Investmentsondervermögens	180
aa) Rechtsfähige Anleger-Gemeinschaft	181
bb) Versubjektivierter Investmentfonds	183
c) Auswirkungen einer rechtlichen Verselbstständigung auf die Rechtsbeziehungen „innerhalb des Investment-Dreiecks“	184
aa) Rechtsfähige Anleger-Gemeinschaft	185
(1) Stellung der Anleger	185
(a) Beteiligung an der Anleger-Gemeinschaft	185
(b) Haftung	187
(2) Stellung der KVG	190
(a) Abschluss von Verpflichtungsgeschäften	195
(b) Abschluss von Verfügungsgeschäften	197
(3) Stellung der Verwahrstelle	199
(4) Ergebnis	201
bb) Versubjektivierter Investmentfonds	202
(1) Stellung der Anleger	202
(2) Stellung der KVG	206
(a) Abschluss von Verpflichtungsgeschäften	211
(b) Abschluss von Verfügungsgeschäften	212
(3) Stellung der Verwahrstelle	212
(4) Ergebnis	213
d) Auswirkungen einer rechtlichen Verselbstständigung auf die Eigentumsverhältnisse an den zum „Sondervermögen“ gehörenden Gegenständen“	215
aa) Rechtsfähige Anleger-Gemeinschaft	215
bb) Versubjektivierter Investmentfonds	216

e) Auswirkungen einer rechtlichen Verselbstständigung auf die Abwicklung des Investmentsondervermögens	216
aa) Rechtsfähige Anleger-Gemeinschaft	216
bb) Versubjektivierter Investmentfonds	219
f) Grundbuchfähigkeit des rechtlich verselbstständigten Invest- mentsondervermögens	220
aa) Rechtsfähige Anleger-Gemeinschaft	220
bb) Versubjektivierter Investmentfonds	225
g) Ergebnis	225
2. Fondsregister	226
3. Unionsrechtliche Vereinbarkeit der hier vorgeschlagenen genuinen Fondsvehikel unter Rechtsformaspekten	228
4. Vergleich des versubjektivierten Investmentfonds mit der rechts- fähigen Anleger-Gemeinschaft	230
IV. Ergebnis	231
E. Zusammenfassung der Ergebnisse	233
Literaturverzeichnis	238
Sachwortverzeichnis	255

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Die Rechtsbeziehungen innerhalb der rechtsfähigen Anleger-Gemeinschaft	201
Abbildung 2: Die Rechtsbeziehungen innerhalb des versubjektivierten Investmentfonds	214

A. Einführung

I. Organisationsformen der kollektiven Kapitalanlage

Die § 91 KAGB sowie § 139 KAGB regeln im Sinne eines numerus clausus abschließend die Organisationsformen für kollektive Kapitalanlagen, soweit diese dem KAGB unterfallen.¹ Eine hiervon abweichende rechtliche Gestaltung ist unzulässig, sodass sich Fondsiniiatoren, welche die Absicht haben ein Investmentvermögen im Sinne des § 1 Abs. 1 KAGB zu verwalten, der vorhandenen Rechtskleider zwangsweise bedienen müssen.² Im Hinblick auf die Einführung eines materiellen Fondsbegriffs durch das KAGB – und somit der Abkehr vom formellen Investmentvermögensbegriff³ der OGAW-Richtlinie⁴ sowie des InvG –, wonach es sich bei kollektiven Investmentvermögen zwingend um Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere (OGAW) oder alternative Investmentfonds (AIF) handeln muss und diese dementsprechend den Anforderungen des KAGB entsprechen müssen,⁵ kommt den abschließend zur Verfügung stehenden Organisationsformen der kollektiven Kapitalanlage zukünftig noch größere Bedeu-

¹ Siehe dazu die Regierungsbegründung AIFM-UmsG, BT-Drucks. 17/12294, S. 190 (allgemein zum Kreis der Fondsvehikel), S. 235 (zu § 91 KAGB), S. 246 f. (zu § 139 KAGB), vgl. dazu ebenso *Anders*, in: Weitnauer/Boxberger/Anders, § 91 KAGB Rn. 3 f.; *Dorenkamp*, in: Beckmann/Scholtz/Vollmer, 410, § 139 InvG Rn. 3; *Lichtenstein*, in: Baur/Tappen, § 91 KAGB Rn. 3; *Zetzsche/Preiner*, WM 2013, 2101, 2102.

² BT-Drucks. 17/12294, S. 235. Eine Ausnahme hierzu gilt für sog. Altfonds, welche nach § 353 KAGB teilweise vollständigen Bestandsschutz (Abs. 1 und 2), teilweise temporären Bestandsschutz (Abs. 3) genießen, sowie solche Fonds, welche nicht in den Anwendungsbereich des KAGB fallen (etwa mangels Erfüllung der Tatbestandsmerkmale des § 1 KAGB oder aber der Verwirklichung eines Ausnahmezustands nach § 2 KAGB). Siehe zu diesen Ausnahmen die detaillierte Übersicht bei *Casper*, in: Staub, § 161 HGB Rn. 126 bzw. *Casper*, ZHR 179 (2015), 44, 48 f.

³ Siehe zum formellen Investmentbegriff, insbes. auch zu dessen Unterscheidung zum materiellen Investmentbegriff, *Tollmann*, in: Dornseifer/Jesch/Klebeck/Tollmann, Art. 2 AIFM-RL Rn. 4.

⁴ 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 302/32.

⁵ BT-Drucks. 17/12294, S. 188.

tung zu als bisher.⁶ Durch den Rechtsformzwang soll der einzelne Anleger vor dem Angebot unregulierter Investmentprodukte geschützt⁷ und insofern von Haftungsrisiken befreit werden.⁸

Diese Organisationsformen lassen sich grundlegend in sog. Sondervermögen⁹ einerseits und Investmentgesellschaften¹⁰ andererseits einteilen. Die zur Verfügung stehenden Vehikel sind davon abhängig, ob es sich um offene¹¹ oder geschlossene¹² inländische Investmentvermögen¹³ handelt. Für offene inländische Investmentvermögen stehen nach § 91 KAGB abhängig vom Gegenstand der Anlage folgende Organisationsformen abschließend zur Auswahl: Das Sondervermögen gem. §§ 92 ff. KAGB, die Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital (Investment-AG m.v.K.) gem. §§ 108 ff. KAGB sowie die offene Investmentkommanditgesellschaft (offene Investment-KG) nach §§ 124 ff. KAGB. Allein die Rechtsform des Sondervermögens ist in diesem Zusammenhang für sämtliche Anlagegegenstände verwendbar, vgl. für offene Publikumsfonds § 91 Abs. 1 KAGB, für offene Spezialfonds § 91 Abs. 2 KAGB und für offene Immobilienfonds § 91 Abs. 3 KAGB. Für geschlossene inländische Investmentvermögen beschränkt § 139 KAGB die Auswahl der zur Verfügung stehenden Vehikel auf die Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital (Investment-AG m.f.K.) gem. §§ 140 ff. KAGB sowie die geschlossene Investmentkommanditgesellschaft (geschlossene Investment-KG) nach §§ 149 ff. KAGB. Die Rechtsform des Sondervermögens steht demzufolge für geschlossene inländische Investmentvermögen gerade nicht als Fondsvehikel zur Verfügung. Die Beschränkung der zur Verfügung stehenden Fondsvehikel für geschlossene Fonds wird in der Regierungsbeurteilung insbesondere mit dem Ausschluss von Haftungsrisiken für die Anleger gerechtfertigt.¹⁴ Hingegen steht es den Fonds-Initiatoren – anders als bei den offenen inländischen Investmentvermögen – frei, zwischen die-

⁶ Es steht zu vermuten, dass der Rechtsformzwang im Jahr 2016 nochmals an Bedeutung zunimmt, da dann die sog. Altfonds ohne dauerhaften Bestandsschutz auslaufen, vgl. dazu § 353 Abs. 3 KAGB. Zur Frage, ob die Kombination aus materiellem Fondsbegriff einerseits und numerus clausus andererseits in rechtspolitischer Hinsicht überzeugt, siehe *Freitag*, in: FK-KAGB, § 91 KAGB Rn. 10.

⁷ Vgl. *Hartrott/Goller*, BB 2013, 1603. Zu den Folgen von Verstößen gegen den Rechtsformzwang siehe die Übersicht bei *Demleitner*, BB 2014, 2058 ff.

⁸ BT-Drucks. 17/12294, S. 246.

⁹ Zur Begriffsbestimmung siehe § 1 Abs. 10 KAGB.

¹⁰ Zur Begriffsbestimmung siehe § 1 Abs. 11 KAGB.

¹¹ Zur Begriffsbestimmung siehe § 1 Abs. 4 KAGB.

¹² Zur Begriffsbestimmung siehe § 1 Abs. 5 KAGB.

¹³ Zur Begriffsbestimmung siehe § 1 Abs. 7 KAGB.

¹⁴ BT-Drucks. 17/12294, S. 246.

sen Vehikeln zu wählen. Die Vehikel-Wahl ist hierbei somit unabhängig vom konkreten Gegenstand der Anlage.

Im Kontext der offenen Fonds stellt das Sondervermögen – historisch bedingt – die zentrale Organisationsform dar.¹⁵ So war die Beteiligung an offenen inländischen Investmentvermögen bis zum Jahr 2004 allein durch Beteiligung in Vertragsform am Sondervermögen möglich. Erst in Folge des InvModG von 2003¹⁶ wurde das Vehikel der Investmentaktiengesellschaft¹⁷ eingeführt, vgl. die ehem. §§ 96 ff. InvG.¹⁸ Schließlich wurde durch das AIFM-UmsG von 2013¹⁹ im Bereich der offenen Fonds für professionelle sowie semiprofessionelle Anleger die offene Investmentkommanditgesellschaft als zusätzliches Fondsvehikel zur Verfügung gestellt, vgl. §§ 124 ff. KAGB. Hintergrund hierfür war das Bestreben, ein steuertransparentes Vehikel für das sog. „Pension Asset Pooling“ in Deutschland zu schaffen.²⁰ Die Einführung dieser alternativen Organisationsformen ändert hingegen nichts an der zentralen Stellung, welche das Sondervermögen im Bereich der offenen Investmentvermögen einnimmt. Dies belegt neben der historischen Stellung auch dessen Nennung als erstes Organisationsvehikel innerhalb der Aufzählung des § 91 Abs.1 KAGB.²¹

¹⁵ Zur überragenden Bedeutung des Sondervermögens im Investmentrecht siehe etwa *Beckmann*, in: Beckmann/Scholtz/Vollmer, 410, § 30 InvG Rn. 1; zu dessen Bedeutung im Kontext der gesamten inländischen Investmentfondspraxis vgl. *Jakovou*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler, Kap. 39 Rn. 98; *Moroni*, in: FK-KAGB, § 92 KAGB Rn. 2, welcher als Ursache hierfür auf die historische Entwicklung verweist; *Schmitz*, in: Berger/Steck/Lübbehüsen, Vorbem. §§ 30–45 InvG Rn. 5; *Zeller*, in: Brinkhaus/Scherer, § 6 KAGG Rn. 1.

¹⁶ Gesetz zur Modernisierung des Investmentwesens und zur Besteuerung von Investmentvermögen (Investmentmodernisierungsgesetz) vom 15. Dezember 2003, BGBl. 2003 I, S. 2676 ff.

¹⁷ Den Zusatz „mit veränderlichem Kapital“ (m.v.K.) erhielt die Investmentaktiengesellschaft durch das KAGB, um diese von den Fondsvehikeln für geschlossene Fonds abzugrenzen.

¹⁸ Die Investmentaktiengesellschaft wurde erstmals 1998 durch das Dritte Finanzmarktförderungsgesetz (FMFG) eingeführt, jedoch indessen nur mit fixem Kapital, ehem. §§ 51 ff. KAGG i. d. F. des 3. FMFG, siehe dazu Art. 4 Nr. 52 des Gesetzes zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Drittes Finanzmarktförderungsgesetz) vom 24. März 1998, BGBl. 1998 I, S. 529, 553. Diese Rechtsform war allerdings nicht als offener Fonds ausgestaltet, sondern sollte diesen als Anlage in Unternehmensbeteiligungen ergänzen.

¹⁹ Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz – AIFM-UmsG) vom 4. Juli 2013, BGBl. 2013 I, S. 1981 ff.

²⁰ BT-Drucks. 17/12294, S. 190, 235. Siehe dazu eingehend *Klein/Lorenz/Reichel*, BB 2012, 331 ff.

²¹ *Moroni*, in: FK-KAGB, § 92 KAGB Rn. 2.