

Kapitel 2: Grundlagen zum Untersuchungsgegenstand

§ 11. Einführung

Von einem Treuhandmodell im Rahmen von Gesellschaftsbeteiligungen spricht man herkömmlich, wenn ein Treugeber über einen Treuhandgesellschaftler mittelbar und damit gerade nicht im Außenverhältnis an der Gesellschaft beteiligt ist.²⁹⁹ Diese Konstruktion ist im Wirtschaftsleben weitverbreitet anzutreffen und wird vor allem im hier genauer betrachteten Bereich der Publikums-KGs verwendet.³⁰⁰

Das Instrument zur Umsetzung des Treuhandmodells ist die fiduziarische Verwaltungstreuhand am Gesellschaftsanteil.³⁰¹ Ein Treuhandgesellschaftler, meist in Gestalt einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung als Kommanditistin (sog. Treuhand-GmbH oder Treuhandkommanditistin), hält einen Gesellschaftsanteil verwaltend für eine Vielzahl von Anlegern im eigenen Namen und für Rechnung der Anleger (sog. Sammeltruhand).³⁰² Die Akteure bezwecken damit, dass die Inhaberschaft des Gesellschaftsanteils gegenüber Dritten beim Treuhandgesellschaftler und die materielle Inhaberschaft der Beteiligung beim Anleger liegt. Die Rechtsbeziehung kann dabei so ausgestaltet sein, dass der Treugeber im Innenverhältnis *de facto* dieselbe Rechtsstellung wie ein echter Kommanditist hat. Umgesetzt wird dies durch die verbindliche Regelung der Treugeberstellung in der Gesellschaft durch den Treuhand- und Gesellschaftsvertrag, wobei dem Treugeber im Gesellschaftsvertrag unmittelbare Gesellschafterrechte eingeräumt werden (sog. Verzahnung von Treuhand- und Gesellschaftsvertrag). Die Rechtsprechung nennt den Treugeber dann auch Quasi-Gesellschafter oder Quasi-Kommanditist.³⁰³ Das Kapitalanlagerecht reagierte mittlerweile mit § 152 Abs. 1 S. 2 und 3 KAGB auf diese Rechts-

299 *Tebben* ZGR 2001, 586, 587.

300 Dazu S. 23 f. und 33 f. Vgl. auch *Bälz* ZGR 1980, 1, 9 ff.; *Tassius* Die Innen-KG, S. 61.

301 *Wiedemann* ZIP 2012, 1786; *MüKoBGB/Schäfer* § 705 Rn. 86; *Bälz* ZGR 1980, 1, 9, 15 ff.; *Armbrüster* Treuhänderische Beteiligung, S. 38 f., 431; *Blaurock* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 124. Zum Begriff der fiduziarischen Verwaltungstreuhand S. 27.

302 *Wiedemann* ZIP 2012, 1786.

303 Dazu S. 23 und 35, sowie ausführlich S. 153 ff.

praxis und ordnet für seinen Anwendungsbereich an, dass der Treugeber „im Innenverhältnis der Gesellschaft und der Gesellschafter zueinander die gleiche Rechtsstellung wie ein Kommanditist [hat]“.

In diesem Kapitel werden zunächst allgemeine Grundlagen zum Untersuchungsgegenstand dieser Beteiligungsstruktur beleuchtet. Dies betrifft das Vehikel, bei dem die Figur der qualifizierten Treuhand zuvörderst benutzt wird, also die Publikums-KG (dazu § 12). Auch die Motive für eine solche mittelbare Beteiligung müssen betrachtet werden (dazu § 13). Anschließend wird das Treuhandmodell in abstrakt-theoretischer Hinsicht untersucht (dazu § 14) und eine Abgrenzung der qualifizierten Treuhand von der unmittelbaren sowie den sonstigen Formen mittelbarer Beteiligung vorgenommen (dazu § 15). Sodann muss zur Wirkungsweise von § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB Stellung bezogen werden. Die Rechtsvorschrift trat 2013 in Kraft und könnte eine rein deklaratorische oder gar materielle, das heißt fingierende Wirkung haben (dazu § 16). Abschließend wird mittels einer Rechtstatsachenbetrachtung der kautelarjuristischen Praxis untersucht, wie man dort die qualifizierte Treuhand unter Geltung des § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB umsetzt (dazu § 17).

§ 12. Die Publikums-KG

Gegenstand dieser Untersuchung ist die qualifizierte Treuhand am Gesellschaftsanteil einer Publikums-KG. Als Investmentvermögen innerhalb des Finanzsektors tritt die Publikums-KG heute fast nur noch in ihrer regulatorischen Form einer geschlossenen Publikums-Investment-KG auf.³⁰⁴ Neben unregulierten Altfonds können sich aber auch operativ tätige Kommanditgesellschaften außerhalb des Finanzsektors noch als herkömmliche Publikums-KG über den Kapitalmarkt finanzieren.³⁰⁵

Die Funktion des Treuhandgesellschafters übernimmt regelmäßig eine Treuhand-GmbH als Kommanditistin. Neben der treuhänderischen Verwaltung der Kommanditanteile für die treugebenden Anleger kann sie zugleich die Geschäftsführung in der Hauptgesellschaft übernehmen. Im Anwendungsbereich des KAGB kann sie sogar noch die Funktion der externen Kapitalverwaltungsgesellschaft gemäß § 17 f. KAGB übernehmen. Ihr obliegt dann die Portfolioverwaltung und/oder das Risikomanagement

304 Vgl. *Casper* ZHR 179 (2015), 44, 46; *Pathe* Münchener Anwaltshandbuch Personengesellschaftsrecht, § 2 Rn. 50 ff.

305 Vgl. *Wrogemann* Die Haftung des Treugebers, S. 40 f.

(§ 17 Abs. 1 S. 2 KAGB) sowie die Erstellung und Überprüfung der Angaben des Verkaufsprospektes und der wesentlichen Anlegerinformationen (§ 268 Abs. 1 S. 1, Abs. 2 KAGB). Wird das Kapital der Publikums-Investment-KG intern verwaltet (§ 17 Abs. 2 Nr. 2 KAGB), obliegen der Treuhand-GmbH die Pflichten nach § 268 KAGB wenn diese zusätzlich als Geschäftsführerin tätig ist. Solche Mehrfachfunktionen nimmt die Treuhand-GmbH in der Finanzpraxis jedoch seltener wahr.³⁰⁶

Im Folgenden wird dieses Anlagekonstrukt genauer analysiert: Die Analyse teilt sich auf in eine genauere Betrachtung des Anlagevehikels (dazu I.), aufsichtsrechtlicher Besonderheiten (dazu II.), der Motive für das regelmäßig eingesetzte GmbH & Co. Model (dazu III.) sowie der in diesen Anlagevehikeln oft vorzufindenden und hier besonders interessierenden Beteiligungsmöglichkeit über eine qualifizierte Treuhand (dazu IV.).

I. Die Kommanditgesellschaft als Rechtsträgerin des Anlagevermögens

Rechtsträgerin des Anlagekapitals ist oft eine Kommanditgesellschaft.³⁰⁷ Die Wahl einer Personengesellschaft begründet sich vor allem steuerrechtlich. Daneben wird auch ein größerer Spielraum bei der rechtlichen Ausgestaltung des Vehikels als Grund genannt. Die Gestaltungsfreiheit wird jedoch durch das richterliche Sonderrecht der Publikumpersonengesellschaften sowie das Kapitalanlagerecht deutlich begrenzt.

1. Steuerliche Gründe

a) Umgehung der gewerblichen Einkunftsart

Aus steuerlichen Gründen ist die Kommanditgesellschaft vorteilhaft, da eine Kapitalgesellschaft schon kraft Rechtsform nur gewerbliche Einkünfte hat (§ 8 Abs. 2 i.V.m. § 1 Abs. 1 Nr. 1 KStG).³⁰⁸ Eine zusätzliche, im wirt-

306 Von 35 untersuchten Verkaufsprospekten war in fünf Fällen die Treuhandkommanditistin zugleich Kapitalverwaltungsgesellschaft. In diesen Fällen war Sie aber immer auch mit der Geschäftsführung der Publikums-KG betraut.

307 Vgl. auch *Tassius* Die Innen-KG, S. 61.

308 Seit dem 1.1.2018 sind Personengesellschaften als sog. Personen-Investmentgesellschaften vollständig aus dem Anwendungsbereich des InvStG ausgenommen. Allerdings galt schon davor das allgemeine Besteuerungsregime, vgl. §§ 1 Abs. 1c, 18 S. 3 InvStG a.F., dazu *Burwitz* NZG 2017, 851, 852.

schaftlichen Ergebnis auf die Anteilseigner umzulegende Gewerbesteuer wollen Fondsinstitute aber regelmäßig vermeiden. Diese würde zu einer unter Umständen mehr als doppelten Besteuerung führen. Zudem sind Refinanzierungsaufwendungen gemäß § 8 Nr. 1 GewStG nur teilweise abzugsfähig.

Jedoch unterliegt die Kommanditgesellschaft nur dann nicht der Gewerbesteuer, wenn auch tatsächlich keine gewerblichen Einkünfte erzielt werden. Das ist der Fall, wenn sie rein vermögensverwaltend tätig ist, zum Beispiel weil der Gesellschaftszweck auf die Gewinnerzielung durch Miet- und Pachteinnahmen ausgerichtet ist³⁰⁹ und keine Gewinnerzielung durch Vermögensumschichtungen erfolgen soll.³¹⁰ Das ist seit der Umsetzung des Unternehmensteuerreformgesetzes 2008 regelmäßig nur noch bei geschlossenen Immobilien-AIFs der Fall, sofern die Haltefrist nach § 23 EStG eingehalten wird.³¹¹ Gemäß § 151 Abs. 2 Nr. 1 KAGB darf eine Publikums-Investment-KG aber ohnehin nur die Anlage und Verwaltung des Anlegervermögens zum Unternehmensgegenstand haben.

b) Verlustabzugsmöglichkeit bei der Anlegerbesteuerung

Weiterer steuerlicher Vorteil gegenüber der Aktiengesellschaft ist die Abzugsfähigkeit von Verlusten der Personengesellschaft bei der Ermittlung des zu versteuernden Einkommens der Anleger. Die Ergebnisse, Gewinne und Verluste werden nämlich nicht der Personengesellschaft, sondern ihrer mitunternehmerisch tätigen Anleger als originäre eigene Einkünfte zugerechnet (§ 15 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 i.V.m. § 2 Abs. 1 S. 1 EStG).³¹² An der steuerlich bedingten Attraktivität der Publikums-KG änderte auch der 1980 eingefügte § 15a EStG nichts, obwohl danach die steuerliche Verlustausgleichs- und Verlustabzugsfähigkeit eines Kommanditisten deutlich eingeschränkt wird und Entnahmen, die zu einem negativen Kapitalkonto

309 Blümich/Bode EStG, Losebl., 149 EL 8/19, § 15 Rn. 113; Assmann/Schütze/Buck-Heeb/Sagasser Handbuch des Kapitalanlagerechts, § 27 Rn. 302.

310 Vgl. zur Prospektierung neuerdings BFHE 217, 150; BFH/NV 2011, 241; BMF Schreiben v. 1.4.2009, DStR 2009, 748. Zur Abgrenzung Vermögensverwaltung und gewerblicher Grundstückshandel allgemein vgl. BFHE 178, 86; 197, 240; 240, 278.

311 Schmidt Beck'sches Handbuch Personengesellschaften, § 18 Rn. 168.

312 BFHE 171, 246; Kirchhof/Krumm EstG, § 15 Rn. 162 f. Vgl. auch Priester ZIP 2011, 697.

führen, beziehungsweise ein solches vergrößern, unattraktiver geworden sind.³¹³

2. Gestaltungsfreiheit

Der zweite häufig angeführte Grund für die Attraktivität der Kommanditgesellschaft, soll in der größeren rechtlichen Flexibilität hinsichtlich unternehmerischer Gestaltungen in der Gesellschaft liegen.³¹⁴ Allerdings hat die Rechtsprechung das Recht der Publikumpersonengesellschaft durch ein Sonderrecht an das Kapitalgesellschaftsrecht angeglichen,³¹⁵ und viele Anlagevehikel fallen ohnehin unter den Anwendungsbereich des KAGB. Im Anwendungsbereich des KAGB besteht eine deutlich strengere aufsichtsrechtliche Behandlung von Publikumsgesellschaften hinsichtlich der Kapitalerhaltung (§§ 127 Abs. 2, 152 Abs. 2 KAGB) und -aufbringung (§§ 127 Abs. 3, 152 Abs. 3 KAGB), Geschäftsführung (§§ 128, 153 KAGB) und Bestandserhaltung nach Kündigung (§§ 125 Abs. 4, 150 Abs. 4 KAGB).³¹⁶ Daher dürfte der Vorteil gestalterischer Flexibilität nur noch klein sein. Auf der anderen Seite könnte gerade die regulatorische Erlaubnis der treuhänderischen Beteiligung an der Publikums-Investment-KG ein Grund für die fortbestehende Attraktivität dieses Anlagevehikels sein (vgl. § 152 Abs. 1 S. 2 KAGB). Der Gesetzgeber hat damit einer deutschen Gestaltungstradition Rechnung getragen. Nur bei der geschlossenen Publikums-Investment-KG ist die Treuhandbeteiligung an Investmentvermögen gesetzlich gestattet (vgl. § 127 Abs. 1 S. 2 KAGB).

313 Vgl. schon 1989 *Eden* Treuhanderschaft an Unternehmen, S. 223 f. In den Jahren 1980 bis 1998 ist bei den offenen Publikumsfonds eine annäherungsweise lineare Steigung des gerundeten Faktors 0,15 in Bezug auf das in Deutschland verwaltete Vermögen zu verzeichnen; in den Jahren 1990 bis 1998 stieg das verwaltete Vermögen jährlich im Schnitt um etwa 19 % (Median: 16 %) an. Demgegenüber stieg das verwaltete Vermögen in den Jahren 1975 bis 1980 im Schnitt um etwa 13 % (Median: 14 %) an. Die Werte wurden auf Grundlage der Datenerhebung des Deutschen Fondsverbands BVI errechnet.

314 *MüKoHGB/Grünwald* § 161 Rn. 111; *Priester* ZIP 2011, 697; *Wrogemann* Die Haftung des Treugebers, S. 20 f.

315 *Grundmann* Der Treuhandvertrag, S. 488; *BeckOK HGB/Häublein* 27. Edition (2020), § 161 Rn. 70 f.; *Priester* ZIP 2011, 697. Dazu ausführlich S. 132 ff.

316 *Wiedemann* NZG 2013, 1041. Eine wesentliche Beschränkung resultiert darüber hinaus schon aus der obligatorischen geschlossenen Struktur bei Publikumsfonds, dazu S. 89.

II. Die aufsichtsrechtliche geschlossene Publikums-Investment-KG

Eine häufige Form treuhänderischer Beteiligungen an Publikumsgesellschaften ist die Beteiligung an der kapitalanlagerechtlichen Kommanditgesellschaft als geschlossenem Fonds (sog. Publikums-Investment-KG). Als reguliertes Vehikel muss die Publikums-Investment-KG in geschlossener Form auftreten. Daneben kann die unregulierte Publikums-KG noch zur bloßen Unternehmensfinanzierung verwendet werden. Auch hier kommt das Treuhandmodell zum Einsatz.³¹⁷ Hingegen wird die unregulierte Publikums-KG als Investmentvehikel (sog. Alt-Publikums-KG) immer seltener in Erscheinung treten.

1. Keine bloße Unternehmensfinanzierung

Vom Anwendungsbereich des KAGB sind Organismen für gemeinsame Anlagen ausgeschlossen, die als operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors einzustufen sind (§ 1 Abs. 1 KAGB). Eine Kommanditgesellschaft kann sich unter dieser Bedingung noch als unregulierte Publikums-KG über den Kapitalmarkt finanzieren. Für sie gilt dann zwar nicht das Kapitalanlagerecht; eine deutliche Einschränkung der Gestaltungsfreiheit bleibt dennoch über das allgemein anerkannte Sonderrecht der Publikumpersonengesellschaften bestehen.³¹⁸

Ziel dieser Anwendungsbeschränkung ist es, den Bereich der Unternehmensfinanzierung vollständig von den Restriktionen des KAGB auszunehmen, um dem operativ tätigen Wirtschaftssektor nicht den Zugang zu den Kapitalmärkten übermäßig zu erschweren.³¹⁹ Wie die Grenzziehung zwischen unregulierter Unternehmensfinanzierung und regulierter Fondsfinanzierung praktisch vorzunehmen ist, wurde durch Leitlinien der europäischen Kapitalmarktaufsicht ESMA³²⁰ und ein Auslegungsschreiben der BaFin konkretisiert.³²¹

317 Vgl. *Wrogemann* Die Haftung des Treugebers, S. 41, 135 f.

318 Dazu ausführlich S. 132 ff.

319 *Loritz/Rickmers* NZG 2014, 1241, 1243.

320 ESMA, Leitlinien zu Schlüsselbegriffen der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMD), ESMA 2013/611.

321 BaFin, Auslegungsschreiben zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des Investmentvermögens, Q 31-Wp 2137–2013/0006 v. 14.6.2013, zuletzt geändert am 9.3.2015.

Die Leitlinien und das Auslegungsschreiben werden jedoch weithin als unzureichend angesehen.³²² In der Tat enthält etwa das Auslegungsschreiben lediglich beispielhafte Aufzählungen von operativ tätigen Unternehmen und solchen, die keine operative Tätigkeit ausüben.³²³ Das hinterlässt naturgemäß eine große Rechtsunsicherheit. Hinzukommt, dass die BaFin auch dann noch eine bloß operative Tätigkeit annimmt, wenn zusätzlich zu der operativen Tätigkeit noch Investitionen zu Anlagezwecken als lediglich untergeordnete Neben- oder Hilfstätigkeiten vorgenommen werden.³²⁴

Deshalb wird zurecht darauf hingewiesen, dass zur Abgrenzung der Unternehmensfinanzierung von der Fondsfinanzierung zusätzlich auf den „Verwendungszweck des einzuwerbenden Kapitals“ als materielles Kriterium abzustellen ist.³²⁵ Wird das einzuwerbende Kapital vordergründig zum Zwecke der renditeorientierten Investition gebündelt, sollten keine Zweifel mehr daran bestehen, dass die Kapitalmarktfinanzierung nicht dem Bereich der bloßen Unternehmensfinanzierung unterfällt.³²⁶ So verstanden handelt es sich aber bei dem Merkmal „kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors“ um kein echtes Tatbestandsmerkmal. Es hat dann nur noch eine rein deklaratorische Funktion, weil der Investitionszweck bereits bei der ebenfalls unter § 1 Abs. 1 KAGB vorzunehmenden Abgrenzung der Anlagestrategie von der bloßen Unternehmensstrategie Berücksichtigung findet.³²⁷

2. Kapitalanlagerechtliche Organisationsformen

In seinem Anwendungsbereich kennt das KAGB fünf Formen, in denen ein Investmentvermögen organisiert werden kann: Zum einen gibt es die offene und geschlossene Investment-AG (§§ 108 ff., 140 ff. KAGB) sowie die offene und geschlossene Investment-KG (§§ 124 ff., 149 ff. KAGB). Diese Organisationsformen bezeichnet das KAGB als Investmentgesellschaften

322 Vgl. etwa Moritz/Klebeck/Jesch/*Gottschling* KAGB, § 1 Rn. 17; Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/*Paefgen* HGB, Anh. § 177a, Anh. 3: Die Investmentkommanditgesellschaft, KAGB, § 1 Rn. 6, 31; *Loritz/Uffmann* WM 2013, 2193, 2195; *Loritz/Rickmers* NZG 2014, 1241, 1243 ff.; *Freitag/Fürbaß* ZGR 2016, 729, 732.

323 BaFin, Auslegungsschreiben Q 31-Wp 2137–2013/0006 v. 14.6.2013, Abschn. I.7.

324 BaFin, Auslegungsschreiben Q 31-Wp 2137–2013/0006 v. 14.6.2013, Abschn. I.7.

325 *Loritz/Rickmers* NZG 2014, 1241, 1249.

326 *Loritz/Rickmers* NZG 2014, 1241, 1248.

327 So auch *Zetschel/Preiner* WM 2013, 2101, 2107.

(§ 1 Abs. 11 KAGB). Neben den Investmentgesellschaften existiert das Sondervermögen als weitere zulässige Organisationsform (§§ 92 ff. KAGB).

Gemäß § 124 Abs. 1 S. 1 und § 149 Abs. 1 S. 1 KAGB darf eine Investment-KG nur in der Rechtsform der Kommanditgesellschaft betrieben werden. Damit wird zum Ausdruck gebracht, dass die Investment-KG keine neue Rechtsform darstellt, sondern die handelsrechtlichen Vorschriften der §§ 161 ff., 105 ff. HGB grundsätzlich gelten und das KAGB bei aufsichtlicher Notwendigkeit nur Abweichungen regelt.³²⁸ Letzteres stellen die jeweiligen Sätze 2 der Normen klar. Die Investment-KG ist also – genau wie die Investment-AG – investmentspezifische Unterart ihrer Ausgangsform.³²⁹ Wegen der signifikanten Strukturunterschiede zur herkömmlichen Kommanditgesellschaft ist es aber sinnvoller, von einer „Sonderform“ zu sprechen.³³⁰

3. Offene und geschlossene Investmentgesellschaft

Das KAGB unterscheidet zwischen der offenen und der geschlossenen Investmentgesellschaft, wobei letztere Form nicht bei OGAWs zulässig ist.³³¹ Die Abgrenzung erfolgt negativ: Geschlossene Investmentgesellschaften sind solche, die keine offenen Investmentgesellschaften sind (§ 1 Abs. 5 KAGB). Offene Investmentgesellschaften sind nach Art. 1 Abs. 1 UAbs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 694/2014 – vereinfacht dargestellt – Investmentfonds, deren Anteile vor Beginn der Liquidations- oder Anlaufphase auf Ersuchen eines Anteilseigners zurückgekauft oder zurückgenommen werden müssen (vgl. § 133 Abs. 1 KAGB).³³² Vertragliche Beschrän-

328 Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz – AIFM-UmsG) vom 06. 02. 2013 (Regierungsentwurf AIFM-UmsG), BT-Drs. 17/12294, S. 241, 249.

329 Westermann/Wertenbruch/Stöber Handbuch Personengesellschaften, Losebl., 76. EL 03/20, § 54a Rn. I 3167; Weitenauer/Boxberger/Anders/Silberger/Lorenz KAGB, § 139 Rn. 5; Casper ZHR 179 (2015), 44, 79.

330 Casper ZHR 179 (2015), 44, 79. Vgl. auch Oetker/Oetker HGB, § 161 Rn. 165; Wallach ZGR 2014, 289, 296.

331 Casper ZHR 179 (2015), 44, 49 f.

332 Westermann/Wertenbruch/Stöber Handbuch Personengesellschaften, Losebl., 76. EL 03/20, § 54a Rn. I 3167f.

kungen (bspw. *Lock-Up Periods*) und das Bestehen eines Sekundärmarktes bleiben für die Beurteilung aber unberücksichtigt.³³³

Initiatoren eines Investmentfonds können nur dann die offene Investment-KG als Organisationsform wählen, wenn die Anteile an der Gesellschaft nach dem Gesellschaftsvertrag allein von professionellen oder semi-professionellen Anlegern nach § 1 Abs. 19 Nr. 32 und 33 KAGB erworben werden dürfen (§§ 91 Abs. 2, 127 Abs. 1 KAGB). Eine offene Investment-KG ist also immer ein Spezial-AIF.³³⁴ Der Spezial-AIF ist gemäß § 1 Abs. 6 S. 2 KAGB gerade das Gegenstück zum Publikumsfonds, welcher mithin nur in geschlossener Form auftreten kann.³³⁵ Nur an letzterem können sich Privatanleger (§ 1 Abs. 19 Nr. 31 KAGB) beteiligen.

4. Restanwendungsbereich für die Alt-Publikums-KG

Daneben kann im materiellen Anwendungsbereich des KAGB die rein personengesellschaftsrechtliche Alt-Publikums-KG als Fondsvehikel nur noch ausnahmsweise verwendet werden.³³⁶ Zum einen besteht ein vollständiger Bestandsschutz gemäß § 353 Abs. 1 KAGB, wenn eine AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft eine Publikums-KG schon vor dem 22. Juli 2013 verwaltet hat und nach dem 21. Juli nur noch den bisherigen Vermögensbestand verwaltet.³³⁷ Zum anderen besteht ein temporärer Bestandsschutz nach § 353 Abs. 3 KAGB, wenn AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften ausschließlich geschlossene AIFs verwalten und die Zeichnungsfrist für Anleger vor Inkrafttreten der Richtlinie 2011/61/EU ablief, sofern die Fonds für einen Zeitraum aufgelegt wurden, der spätestens am 21. Juli 2016 ablief. Bis zu diesem Zeitpunkt durfte ein solcher Fonds allerdings noch neue

333 Assmann/Schütze/Buck-Heeb/Eckhold/Balzer Handbuch des Kapitalanlagerechts, § 22 Rn. 46.

334 Casper ZHR 179 (2015), 44, 50; Wiedemann NZG 2013, 1041, 1042.

335 Das es eine offene Publikums-Investment-KG nicht gibt, zeigt sich auch in den Verweisvorschriften des KAGB, die immer nur auf die geschlossene Publikums-Investment-KG verweisen: so z.B. in den §§ 150 Abs. 1, 152 Abs. 1 S. 2, Abs. 5, Abs. 7, 153 Abs. 3, 154 Abs. 2 Nr. 1, Abs. 3 KAGB.

336 Zum Anwendungsbereich des KAGB gem. §§ 1 Abs. 1, 2 siehe ausführlich Schewe Kommanditgesellschaften, S. 55 ff.

337 Zur Auslegung der Vorschrift vgl. Casper ZHR 179 (2015), 44, 48 (Fn. 9) m.V.a. die Internetseite der BaFin.

Anlagen tätigen.³³⁸ Beide Ausnahmetatbestände dürften heute jedoch nur noch von geringer Bedeutung sein.

III. Gründe für die Wahl des GmbH & Co.-Modells

Meistens wird als persönlich haftender Komplementär der Publikums-KG ausschließlich eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung eingesetzt.³³⁹ Nur noch das Gesellschaftsvermögen der Komplementär-GmbH haftet dann noch den Gläubigern gegenüber (vgl. § 13 Abs. 2 GmbHG). Hinter dieser Gesellschaft mit beschränkter Haftung stehen in der Regel die Gesellschaftsinitiatoren, die mithin ihrer persönlichen unbeschränkten Haftung entgehen.³⁴⁰ Damit die angestrebte Gewerbesteuerfreiheit im Fall des vermögensverwaltenden Fonds nicht verloren geht, muss dann aber mindestens ein Kommanditist an der Geschäftsführung beteiligt werden.³⁴¹ Andernfalls verliert der Fonds sein steuerliches Privileg wegen einer gewerblichen Prägung (§ 15 Abs. 3 Nr. 2 EStG). Die Einsetzung eines Kommanditisten in die Geschäftsführung des Fonds ist handelsrechtlich wegen der Abdingbarkeit von § 164 HGB unbedenklich.³⁴² Nach der Finanzverwaltung ist es sogar unschädlich, wenn der an der Geschäftsführung beteiligte Kommanditist ebenfalls eine Kapitalgesellschaft ist, sodass der umfassende Haftungsausschluss natürlicher Personen auch in den Fällen der §§ 171 Abs. 1 Hs. 1, 172 Abs. 4 erhalten bleibt.³⁴³ In der Praxis wird dazu meist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung gewählt, die, wenn auch nicht häufig praktiziert, zugleich Kapitalverwalterin und Treuhandkommanditistin sein kann.³⁴⁴

338 *Casper* ZHR 179 (2015), 44, 49.

339 *Kapitza* nahm 1996 hingegen an, dass die GmbH & Co. KG als Fondsgesellschaft „so gut wie keine Bedeutung mehr“ haben soll, vgl. *ders.* Die Rechtsstellung der Treugeber, S. 19; dagegen bereits *Armbrüster* DZWIR 1997, 218; *ders.* Die treuhänderische Beteiligung, S. 88.

340 Vgl. *Armbrüster* Treuhänderische Beteiligung, S. 87 f.

341 Einkommenssteuer-RL 2012, R 15.8 Abs. 6 S. 1; BFHE 239, 248.

342 Statt aller Baumbach/Hopt/Roth HGB, § 164 Rn. 7.

343 Einkommenssteuer-RL 2012, R 15.8 Abs. 6 S. 2.

344 Dazu S. 83.

IV. Kupierung durch Sammeltreuhand

Seit etwa den 1980er Jahren ist im Bereich der Publikumsgesellschaften in Form der GmbH & Co. KG ein weiteres Modell „feldbeherrschend“ geworden:³⁴⁵ Eine als Gesellschaft mit beschränkter Haftung aufgesetzte Treuhänderin bündelt die Kommanditanteile für eine Vielzahl von Treugeber-Anlegern.³⁴⁶ *Bälz* prägte für diese participationsstruktur den Begriff der kupierten Publikums-KG.³⁴⁷ *K. Schmidt* spricht von der mehrgliedrigen Treuhand als Gegenstück zur zweigliedrigen Treuhand, bei der auf jeden treugebenden Anleger nur ein Treuhänder fällt.³⁴⁸ Häufig wird auch von einer Sammeltreuhand gesprochen.³⁴⁹

Allgemein gesprochen bezweckt man dadurch in erster Linie eine vereinfachte Einbringung und Verwaltung des gesammelten und in der Person der Treuhand-GmbH gebündelten Kapitals. Ist die Treuhand-GmbH nicht zugleich alleinige Geschäftsführerin, birgt die Sammeltreuhand zudem den Vorteil, dass die geschäftsführenden Gesellschafter sich nicht mit einer Vielzahl von Anlegern befassen müssen.³⁵⁰

Der Beitritt der Treugeber vollzieht sich in der sogenannten Zeichnungs- oder Beitrittsphase, indem diese durch die Treuhand-GmbH einen dem Investitionsbetrag, abzüglich einer vereinbarten Verwaltungsgebühr und eines Agios, entsprechenden treuhänderischen Anteil am Gesellschaftsanteil der Publikums-KG erwerben.³⁵¹ Dazu wird die Treuhand-GmbH bereits im Gesellschaftsvertrag unwiderruflich berechtigt und bevollmächtigt, unter Befreiung von den Beschränkungen des § 181 BGB das Kommanditkapital der Gesellschaft durch Erhöhung ihrer eigenen Kommanditeinlage treuhänderisch für die Anleger erhöhen.³⁵² Das ist ein Fall der Erwerbstreuhand.³⁵³

345 So schon *Bälz* ZGR 1980, 1, 9. Vgl. auch *Grundmann* Treuhandvertrag, S. 486; *Wrogemann* Die Haftung des Treugebers, S. 87.

346 *MükoHGB/K. Schmidt* Vor § 230 Rn. 44; *Ziemer/Gutermuth-Hausen* VuR 2007, 445; *Wiesner* FS Ulmer, 673; *Grundmann* Treuhandvertrag, S. 482 ff.; *Kapitza* Die Rechtsstellung, S. 22 ff.; *Krenzel* Treuhand an Kommanditanteilen, S. 25 ff., 120.

347 *Bälz* ZGR 1980, 1, 12; vgl. *Armbrüster* Treuhänderische Beteiligung, S. 88.

348 *MükoHGB/K. Schmidt* Vor § 230 Rn. 44.

349 *Staub/Casper* HGB, § 161 Rn. 48, 238; *Wiedemann* ZIP 2012, 1786, 1790; *Schürnbrand* ZGR 2004, 256, 259.

350 *Bälz* ZGR 1980, 1, 13.

351 *Wiedemann* ZIP 2012, 1786, 1790.

352 So zahlreiche Gesellschafts- und Treuhandverträge geschlossener Publikums-Investment-KGs.

353 Zum Begriff der Erwerbstreuhand ausführlich S. 31.

§ 13. Motive für das Treuhandmodell

Eine Treuhandbeteiligung – wie generell jede Form der mittelbaren Beteiligung – kann verwendet werden, um eine fehlende Aufnahmebereitschaft der Gesellschaft zu umgehen.³⁵⁴ Daneben kann eine unmittelbare Beteiligung aus rechtlichen Gründen unmöglich sein.³⁵⁵ Tatsächliche oder rechtliche Umgehungen spielen im Bereich der Kapitalanlage aber grundsätzlich keine Rolle. Das Anlagekonzept bei Publikums-KGs ist schließlich gerade darauf ausgerichtet eine Vielzahl von Kommanditisten in die Gesellschaft aufzunehmen. Zudem wird dem Beteiligungsinteressenten häufig die Wahl gelassen, ob er sich unmittelbar oder nur mittelbar beteiligt.³⁵⁶

Die prädominierenden Motive sind vielmehr die Vereinfachung der Anlageverwaltung und Kostenersparnis (dazu I.), Gewährleistung von Anonymität der Beteiligten (dazu II.) und deren mittelbarer Schutz (dazu III.) bei gleichzeitiger Möglichkeit, die steuerlichen Vorteile des GmbH & Co. KG-Modells weiter zu verfolgen (dazu IV.). Außerdem besteht eine verbesserte Haftungssituation des Treugebers, wobei dieser Vorteil im Vergleich zu den sonstigen Motiven eher gering ins Gewicht fällt (dazu V.).

I. Vereinfachung und Kostenersparnis

Das wohl häufigste Ziel einer mittelbaren Beteiligung im Zusammenhang mit Anlagen in Publikums-KGs ist die Vereinfachung der Beteiligungsverwaltung.³⁵⁷ Die Vereinfachung wird durch mehrere Umstände bewirkt.

1. Beitritt, Austritt und Anlegerwechsel

Zunächst wird der Beitritt der Anleger vereinfacht. Wird nur ein Anteil vom Treuhandgesellschafter gehalten, den dieser im Interesse einer Vielzahl von Kleinanlegern halten soll, entfällt die Registereintragung bei jedem einzelnen Treugeber (vgl. §§ 162 Abs. 1, 161 Abs. 2, 106 Abs. 2 Nr. 1

354 Zum Erfordernis der Vertragsänderung vgl. nur RGZ 91, 412, 413; MüKoHGB/K. Schmidt § 130 Rn. 9.

355 Tebben ZGR 2001, 586, 587; Armbrüster Treuhänderische Beteiligung, S. 64 ff.

356 Klöhn VGR, 2013, 143, 145 f.; Schäfer ZHR 177 (2013), 619, 621; Strohm ZinsO 2013, 12, 14; Pathe Münchener Anwaltshandbuch Personengesellschaftsrecht, § 2 Rn. 53; Blaurock Unterbeteiligung und Treuhand, S. 73.

357 MüKoHGB/K. Schmidt Vor § 230 Rn. 41; Priester ZIP 2011, 697.

HGB).³⁵⁸ Anstatt sich als Kommanditist, in das Handelsregister eintragen lassen zu müssen, reicht der Abschluss eines Beitrittsvertrags, mit dem zugleich der Treuhandvertrag abgeschlossen wird.³⁵⁹ Dasselbe gilt für den Austritt von Anlegern oder der Anteilsübertragung durch Einzelrechtsnachfolge gemäß § 413 BGB (vgl. §§ 161 Abs. 1 und 3, 161 Abs. 2, 107, 143 Abs. 2 HGB).³⁶⁰ Es spart Kosten und erhöht zugleich die Verkehrsfähigkeit der Beteiligung, wenn eine Übertragung der mittelbaren Beteiligung allein durch Vertragsübernahme ohne Registereintragung möglich ist.³⁶¹ Auch in Erbschafts- oder Schenkungsfällen können so Kosten gespart werden.³⁶²

2. Willensbildungsprozesse

Daneben vereinfacht die Treuhandkonstruktion auch den Willensbildungsprozess in der Gesellschaft, wenn das Stimmrecht durch den Treuhänder ausgeübt wird.³⁶³ Dies entlastet die Geschäftsführung und die Mitgesellschafter.³⁶⁴ Zwar steht nach hier vertretener Ansicht das Stimmrecht dem treugebenden Anleger originär mit Beitritt in die Publikums-KG zu;³⁶⁵ in der Regel wird aber die Ausübung des Stimmrechts wieder treuhänderisch dem Treuhandgesellschafter zur Ausübung überlassen (sog. Vollmachts- oder Ermächtigungstreuhand).³⁶⁶

Aber auch die Funktion des Fonds wird erheblich verbessert.³⁶⁷ So wird zum Beispiel gesichert, dass die zur Beschlussfassung erforderliche Zahl an Stimmen vertreten ist, wenn nur ein Treuhänder für eine Vielzahl kleine-

358 *Wiesner* FS Ulmer, 673; *Priester* ZIP 2011, 697; *Zeising* DZWIR 2016, 551, 554; vgl. auch *Kapitza* Rechtsstellung der Treugeber, S. 22.

359 Vgl. die Sachverhalte bei BGHZ 73, 294; NZG 2011, 276; WM 2002, 813; WM 2001, 464; NJW-RR 1992, 930; NJW 1978, 755.

360 Zur Eintragungspflicht bei der Anteilsübertragung vgl. *MüKoHGB/Langhein* § 107 Rn. 9.

361 *Pathe* Münchener Anwaltshandbuch Personengesellschaftsrecht, § 2 Rn. 53; *Armbrüster* Treuhänderische Beteiligung, S. 51; *Wrogemann* Die Haftung des Treugebers, S. 20. Zur Vertragsübernahme eingehend *Lieder* Rechtsgeschäftliche Sukzession, S. 130 ff.

362 *Armbrüster* Treuhänderische Beteiligung, S. 50.

363 *Beuthien* ZGR 1974, 26, 31, 35 f.

364 *Bälz* ZGR 1980, 1, 13.

365 Dazu ausführlich S. 175 ff.

366 Zu den Begriffen „Vollmachts- und Ermächtigungstreuhand“ S. 27.

367 *Weipert* ZHR 157 (1993), 513, 514; *Hopt* Gutachten zum 51. DJT, S. 32; *Blaurock* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 73.

rer Anleger an der Gesellschafterversammlung teilnimmt. Zugleich wird das Risiko von Beschlussanfechtungen wegen Ladungsfehlern erheblich gesenkt und die Meinungsbildung im Vorfeld der Abstimmung erleichtert. Letzteres, weil die Initiatoren sich nur mit einem Interessenvertreter einer Vielzahl dahinterstehender Anleger abstimmen müssen. Insoweit weist die mehrgliedrige Treuhand sogar eine Parallele zur Vertreterklausel im Gesellschaftsvertrag auf.³⁶⁸

Die Treugeberbündelung beschleunigt schließlich den Willensbildungsprozess unter den Gesellschaftern als solchen, wenn sich persönliche Differenzen zwischen Anlegern mit Stimmgewicht nur noch hintergründig abspielen.³⁶⁹ Aber auch fernab solcher Eskalationen kann die Treuhandkonstruktion der effizienteren Willensbildung dienen: Der Treuhänder als Interessenvertreter handelt im Idealfall vorab einen aus Anlegersicht guten Beschlussgegenstand aus und tritt mit diesem dann an die Anleger heran.³⁷⁰

II. Anonymität der Anleger

Nach herrschender Meinung muss und kann nur die echte Kommanditistenstellung des Treuhandgesellschafters gemäß §§ 162 Abs. 1 S. 1, 161 Abs. 2, 106 Abs. 2 Nr. 1 HGB in das Handelsregister eingetragen werden. Eine gesetzliche Eintragungspflicht besteht für den Treugeber nicht, weil die treuhänderische Beteiligung nicht eintragungsfähig ist.³⁷¹ Auch ein Treuhandvermerk zur Eintragung des Treuhandkommanditisten ist nicht möglich.³⁷² Denn dann müsste zur Vollständigkeit und Klarheit des Handelsregisters gleich die ganze Gestaltung des Innenverhältnisses zwischen

368 So zutreffend *Armbrüster* Treuhänderische Beteiligung, S. 53.

369 *Beuthien* ZGR 1974, 26, 64; *Armbrüster* Treuhänderische Beteiligung, S. 54.

370 Vgl. *Kapitza* Die Rechtsstellung der Treugeber, S. 23. Jedoch ist bei dieser Aussage Vorsicht geboten: die Treuhand-GmbH ist zwar formell zur Interessenvertretung der Anleger verpflichtet, tatsächlich steht sie aber auch im Lager der Fondsinitiatoren.

371 H.M., vgl. nur *Beuthien* ZGR 1974, 26, 40; *Blaurock* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 124; *Koller/Kindler/Roth/Drüen/Kindler* HGB, § 106 Rn. 2; unklar *Staub/Schäfer* HGB, § 106 Rn. 17; a.A. *Staub/Ulmer* HGB, 4. Aufl. (2005), § 105 Rn. 102, 128, § 106 Rn. 17; *Ulmer* FS Fleck, 383, 396 (Nießbrauch am Gesellschaftsanteil).

372 OLG Hamm NJW 1963, 1554; *Beuthien* ZGR 1974, 26, 40; *Blaurock* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 124, 159 f.; *Baumbach/Hopt* HGB, § 106 Rn. 6; a.A. *Canaris* FS Flume I, 371, 415 f.

den Treuhandparteien eingetragen werden.³⁷³ Ein nackter Treuhandvermerk ist wenig sinnvoll und wirft nur eine Vielzahl ungeklärter Fragen auf, etwa zu Einzelheiten der Freistellungspflicht, zur Aufrechenbarkeit mit eigenen Ansprüchen oder zum Stimmrecht, welches nicht zwangsläufig durch den Treuhänder ausgeübt werden kann.³⁷⁴ Käme man dem zusätzlich nach, würde das Handelsregister erheblich an Übersicht verlieren.³⁷⁵

Aufgrund der fehlenden Eintragungspflicht und -fähigkeit wird die Anonymität des Anlegers im Außenverhältnis gewahrt.³⁷⁶ Die Anonymität stellt sogar eines der Hauptmotive für das Treuhandmodell dar.³⁷⁷ Dadurch kann sich ein Anleger zum Beispiel davor schützen, dass der Geschäftsverkehr im Falle der Insolvenz des Fonds dessen Bonität in Frage stellt.³⁷⁸ Gegenüber Mitanlegern hat dieser Anonymitätsvorteil durch die Rechtsprechung des BGH jedoch eine deutliche Einschränkung erfahren.³⁷⁹ In Bezug auf Dritte bietet das Treuhandmodell dagegen weiterhin einen ungeschmälernten Anonymitätsvorteil.³⁸⁰ Wenn der Anleger aber vor Mitgesellschaftern und Geschäftsführern anonym bleiben will, um ein gesetzliches oder vertragliches Wettbewerbsverbot zu umgehen, kann das Treuhandverhältnis indessen nach § 138 Abs. 1 BGB nichtig sein.³⁸¹

III. Anlegerschutz

Eine mittelbare Beteiligung in einer Publikumsgesellschaft kann dem Anlegerschutz zuträglich sein.

Dies setzt zunächst voraus, dass potenzielle Interessenskonflikte bestmöglich vermieden werden. Ein wesentliches Konfliktpotential birgt der

373 Zum Grundsatz der Registerklarheit vgl. MüKoHGB/*Langhein* § 106 Rn. 35.

374 *Blaurock* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 159.

375 Ähnlich MüKoHGB/*Langhein* § 106 Rn. 24; zum Erfordernis der Übersichtlichkeit des Handelsregisters vgl. BGH NZG 1998, 151. Hingegen die Eintragungsfähigkeit beim Nießbrauch am Gesellschaftsanteil bejahend OLG Stuttgart NZG 2013, 432; NZG 2015, 643.

376 *Pathe* Münchener Anwaltshandbuch Personengesellschaftsrecht, § 2 Rn. 53; *Priester* ZIP 2011, 697; *Beuthien* ZGR 1974, 26, 36 f.

377 *Holler* ZIP 2010, 2429, 2430.

378 BSG GmbHR 1997, 697, 698.

379 Dazu ausführlich S. 285 ff.

380 *Casper* ZHR 179 (2015), 44, 69.

381 *Beuthien* ZGR 1974, 26, 39, 46 f. Zu den subjektiven Voraussetzungen vgl. BGHZ 146, 298, 301; BAG NJW 2011, 630, 632.

multifunktionale Einsatz der Treuhand-GmbH. Diese kann nämlich neben ihrer Treuhandfunktion zur externen Kapitalverwaltungsgesellschaft nach §§ 17 Abs. 2 Nr. 1, 18 KAGB und zur Geschäftsführerin bestellt werden.³⁸² Ein optimal an den Interessen der mittelbar beteiligten Anleger ausgerichtetes Wirken ist dann nicht mehr gewährleistet.³⁸³ Denn die strategischen Interessen von Kleinanlegern weichen nicht selten von denen des Kapitalverwalters oder Geschäftsführers ab. Dennoch scheint die BaFin solche Mehrfachfunktionen zu billigen.³⁸⁴ Auch die Möglichkeit, dass die Treuhand-GmbH durch die Fondsiniiatoren gelenkt wird, kann zu Interessenskonflikten führen. Denn diese werden nicht selten weitere unternehmerische Beteiligungen haben, sodass die Gefahr besteht, dass bei der Vornahme von Geschäften mit anderen Beteiligungsunternehmen die Eigeninteressen der Initiatoren vor die Interessen der Treuhandanleger gestellt werden.³⁸⁵

Bei einem im Einzelfall nicht mehr hinnehmbaren Interessenskonflikt muss die BaFin durch ihre aufsichtsrechtlichen Instrumente handeln. Auf Gesellschaftsebene kann sie Anordnungen treffen, um die Einhaltung der im Gesellschaftsvertrag vorgesehenen Regelungen sicherzustellen, wozu auch die gesellschaftlicherliche Treuepflicht der Treuhand-GmbH gehört (§ 5 Abs. 6 S. 2 KAGB). Im Ernstfall kann der Vertrieb der Gesellschaftsbeteiligungen präventiv untersagt werden (§ 314 Abs. 1 Nr. 6 KAGB). In Bezug auf die Kapitalverwaltungsfunktion der Treuhand-GmbH ist die Abhilfeverpflichtung (§ 18 Abs. 6 S. 2 KAGB), Bestellungskündigung (§ 18 Abs. 7 S. 1 KAGB), Erlaubnisversagung (§ 23 KAGB), -aufhebung und -aussetzung (§ 39 Abs. 3 KAGB) sowie die Geschäftsleiterabberufung (§ 40 KAGB) zu nennen.

Ist solchen Interessenskonflikten vorgebeugt worden, kann die treuhänderische Beteiligung den Anlegerschutz schließlich deutlich verbessern.

1. Anlegerpartizipation

Eine Verbesserung kann im Bereich der Anlegerpartizipation erreicht werden. Denn vielfach bleiben wegen der rein kapitalistischen Interessen von

382 Zu der Möglichkeit der Mehrfachfunktion der Treuhand-GmbH schon S. 83.

383 So auch BGHZ 73, 294, 298 f. für Treuhand und Geschäftsführung.

384 Vgl. Fn. 306.

385 Dies war etwa der Fall in BGH NJW 2013, 862.

Kleinanlegern Stimm- und Kontrollrechte ungenutzt.³⁸⁶ Der Kleinanleger will in der Regel mit der Beteiligung wenig befasst werden.³⁸⁷ Dennoch sollte er seine Beteiligungs- und Kontrollrechte zur Geltung bringen. Indem die treuhänderischen Anteile in der Person eines Treuhänders gebündelt werden, erzeugt die Interessenvertretung des Treuhänders eine breitere Partizipation am Willensbildungsprozess in der Gesellschaft. Über die Interessenkoordinierung und gebündelte Stimmabgabe kann zugleich allen Anlegern vermittelt durch den Treuhänder eine gewichtigere Stimme zur Durchsetzung anlegertypischer Interessen gegenüber sonstigen direkt beteiligten Gesellschaftern verschafft werden.³⁸⁸ Um den Anlegerschutz möglichst hoch zu halten, sollte im Fall der originären Entstehung des Stimmrechts beim Treugeber³⁸⁹ daher eine Stimmrechtsausübung durch den Treuhänder, etwa durch Bevollmächtigung des Treuhänders, gesellschaftsvertraglich ermöglicht werden.³⁹⁰

2. Konfliktbewältigung

Daneben können über eine mittelbare Beteiligung divergierende Anlegerinteressen schon auf Treuhandebene koordiniert werden und zum aus Anlegersicht besten Ausgleich gebracht werden. Eskaliert die Divergenz zum Streit, wird dieser bereits auf der Treuhandebene ausgetragen. Hier sind die Chancen einer Streitbeilegung größer als auf Gesellschaftsebene. Denn ein Kompromiss unter den Treuhandanlegern wird auf Gesellschaftsebene wegen der hinzutretenden Interessen anderer Anleger weitaus schwieriger zu finden sein. Auch dies setzt freilich voraus, dass der Treuhänder das auf den Anleger entfallende Stimmrecht für diesen überhaupt ausüben kann. Zudem ist nicht gesagt, dass sich der Treuhandanleger auf Gesellschaftsebene auch tatsächlich zurückhält. Ein Blick in die Praxis zeigt,

386 Vgl. *Kapitza* Die Rechtsstellung der Treugeber, S. 23; *Eden* Treuhandenschaft an Unternehmen, S. 224; für die Situation in der Publikums-AG: *Bachmann* AG 2001, 635, 637; *Peltzer* AG 1996, 26, 27; *Noack* FS Lutter, 1463.

387 So schon *Merkel* NJW 1954, 338 (zugl. Anm. zu BGHZ 10, 44).

388 BGHZ 104, 50, 55 f.; 129, 136 ff. (*Girmes*); vgl. dazu auch *Kapitza* Rechtsstellung der Treugeber, S. 23; *Armbrüster* Treuhänderische Beteiligung, S. 50, 56 f.; *Wroge-mann* Die Haftung des Treugebers, S. 20.

389 Dazu ausführlich S. 186 ff. und 234.

390 Vgl. z.B. § 3 Abs. 3 S. 4 und § 9 Abs. 5 und 6 des Gesellschaftsvertrags der WealthCap Portfolio 3 GmbH & Co. geschlossene Investment KG vom 11.07.2017.

dass Treuhandanlegern regelmäßig ein Teilnahmerecht in der Gesellschafterversammlung eingeräumt wird, sodass der Anleger trotz mittelbarer Beteiligung unmittelbaren Einfluss auf die Gesellschaft ausüben kann.³⁹¹ Dadurch kann dieses Konfliktbewältigungspotenzial natürlich konterkariert werden.

IV. Steuervorteilszweck

Im Steuerrecht ist bei Beteiligungen an Personengesellschaften die Mitunternehmerschaft Voraussetzung für eine unmittelbare Inanspruchnahme von Steuervergünstigungen und Verlustzuweisungen (§ 15 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 EStG).³⁹² Die Personengesellschaft ist nur soweit sie in der Einheit ihrer Gesellschafter Merkmale eines Besteuerungstatbestandes verwirklicht Steuerrechtssubjekt.³⁹³ Steuerrechtlicher Mitunternehmer ist, wer eine gewisse Unternehmerinitiative entfalten kann und ein Unternehmerrisiko trägt.³⁹⁴ Das ist grundsätzlich derjenige, bei dem diese Voraussetzungen erfüllt sind, ohne dass es auf eine Gesellschafterstellung ankommt.³⁹⁵ Aus diesem Grund kann – unter Vorbehalt der tatsächlich vorhandenen Mitunternehmerschaft – mit der Treuhand das mit der Wahl der GmbH & Co. KG verfolgte Motiv der steuerrechtlichen Vorteilnahme weiterverfolgt werden.

V. Haftungsrisikoverringerung

Zum Teil wird auf haftungsrechtliche Vorteile hingewiesen.³⁹⁶ Erhebliche Haftungsvorteile gegenüber einer direkten Kommanditbeteiligung bestehen bei einer Treuhandbeteiligung jedoch nicht.

391 Vgl. BeckOF Vertrag/*Giehl*, 7.6.1.5.1 Gesellschaftsvertrag eines Fonds (GmbH & Co. KG), § 18 Abs. 2.

392 *Eden* Treuhandenschaft an Unternehmen, S. 232.

393 BFHE 171, 246; BFH DStR 1994, 1610; Blümich/*Bode* EStG, Losebl., 149 EL 8/19, § 15 Rn. 238.

394 St. Rspr. BFHE 171, 246; 123, 412; 114, 418; 98, 21; Blümich/*Bode* EStG, Losebl., 149 EL 8/19, § 15 Rn. 347.

395 Statt aller BFHE 141, 405; 153, 545; BFHE 170, 36.

396 Vgl. *Maulbetsch* DB 1984, 2232; *Jaletzke* Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 2, § 63 Rn. 5.

1. Haftungssituation bei direkter Kommanditbeteiligung

Ein direkt beteiligter Kommanditist haftet gemäß § 171 Abs. 1 Hs. 1 HGB den Gesellschaftsgläubigern grundsätzlich bis zur Höhe seiner übernommenen Haftsumme unmittelbar. Die Haftsumme ist der Betrag, der gemäß § 162 Abs. 1 S. 1 HGB als „Betrag der Einlage“ zum Handelsregister angemeldet und gemäß §§ 161 Abs. 2, 106 Abs. 1 HGB in das Handelsregister eingetragen worden ist.³⁹⁷ Die Haftung ist ausgeschlossen, soweit die Pflichteinlage bis zur Höhe der Haftsumme geleistet ist (§ 171 Abs. 1 Hs. 2 HGB).³⁹⁸ Die Pflichteinlage umfasst das, was der Kommanditist der Gesellschaft im Innenverhältnis gemäß §§ 161 Abs. 2, 105 Abs. 3 HGB in Verbindung mit §§ 705, 706 BGB schuldet.³⁹⁹ Bei der geschlossenen Publikums-Investment-KG sind Sacheinlagen jedoch gemäß § 152 Abs. 7 KAGB unzulässig.

Wird eine eingezahlte Pflichteinlage wieder zurückgewährt, gilt die Haftsumme den Gläubigern gegenüber als nicht geleistet, soweit dadurch der Stand des Kapitalkontos unter die Haftsumme herabgesetzt wird (§ 172 Abs. 4 S. 1 HGB).⁴⁰⁰ Das gilt auch, soweit ein Kommanditist Gewinnanteile entnimmt, während sein Kapitalkonto durch Verlust unter den Betrag der geleisteten Haftsumme herabgemindert ist, oder soweit durch die Entnahme das Kapitalkonto unter den bezeichneten Betrag herabgemindert wird (§ 172 Abs. 4 S. 2 HGB). Um den Anleger in einer Investmentgesellschaft über diese Haftungsfolge aufzuklären und ihn davor zu schützen, schreibt § 152 Abs. 2 S. 1 und 2 KAGB vor, dass eine solche Einlagenrückgewähr oder Ausschüttung nur mit Zustimmung des betroffenen Kommanditisten erfolgen darf, wobei er zuvor auf diese Haftungsfolge hinzuweisen ist.

2. Wirtschaftliche statt rechtliche Außenhaftung

Die vorbezeichnete beschränkte Außenhaftung betrifft nach der Rechtsprechung aber grundsätzlich nicht unmittelbar den Treugeber.⁴⁰¹ Auch

397 Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/Strohn HGB, § 171 Rn. 5.

398 Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/Strohn HGB, § 171 Rn. 41.

399 Vgl. auch Baumbach/Hopt/Roth HGB, § 171 Rn. 1.

400 Zum richtigen Verständnis der Norm Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/Strohn HGB, § 172 Rn. 21 f.

401 BGHZ 178, 271, 277; so auch später BGH NZG 2009, 779, 780.

der überwiegende Teil der Literatur geht wie die Rechtsprechung davon aus, dass es nicht zu einer unmittelbaren Treugeberhaftung kommt.⁴⁰² Nur der Treuhandkommanditist haftet den Gesellschaftsgläubigern gegenüber nach §§ 172 Abs. 4, 171 Abs. 1 Hs. 1, 161 Abs. 2, 128 HGB – vorbehaltlich einer etwaigen Rechtsscheinhaftung des Treugebers – direkt.

Jedoch unterliegt der qualifizierte Treugeber der sogenannten wirtschaftlichen Außenhaftung.⁴⁰³ Der Treuhänder kann die Aufwendungen, die er für die Gläubigerbefriedigung getätigt hat, anteilig vom Treugeber aus dem Treuhandvertrag beziehungsweise gemäß §§ 675, 670 BGB zurückverlangen. Daneben kann er Befreiung von dieser Verbindlichkeit verlangen. Diesen Anspruch kann der Treuhänder ausnahmsweise auch an den Forderungsgläubiger abtreten, obwohl sich dabei der Forderungsinhalt in einen Zahlungsanspruch ändert. Schließlich ist der Treugeber auch nach Maßgabe des § 129 HGB mit seinen Einwendungen ausgeschlossen, sodass er letztlich zwar nicht der rechtlichen Außenhaftung unterliegt, wirtschaftlich gesehen aber doch wie ein echter Kommanditist haftet.⁴⁰⁴

3. Keine Anwendbarkeit von § 176 Abs. 2 HGB

Ein gewisser echter haftungsrechtlicher Vorteil besteht hingegen dennoch: Gemäß § 176 Abs. 2 HGB kann ein Kommanditist für die in der Zeit zwischen seinem Eintritt und dessen Eintragung in das Handelsregister begründeten Verbindlichkeiten der Gesellschaft gleich einem persönlich haftenden Gesellschafter haften. Der Beitritt als qualifizierter Treugeber vollzieht sich jedoch ohne zusätzliche Registereintragung über einen bloßen Beitrittsvertrag zwischen der Gesellschaft und dem Treugeber unter Verzahnung des Treuhand- und Gesellschaftsvertrags. Die auf das Innenverhältnis bezogenen Gesellschafterrechte des Treugebers werden dabei im Gesellschaftsvertrag verankert.⁴⁰⁵ Weil der Beitritt aber von vornherein auf

402 Vgl. Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/Wertenbruch HGB, § 105 Rn. 209; *ders.* NZG 2013, 285, 286; Henssler/Strohn/Henssler HGB, § 105 Rn. 173; *Armbrüster* ZIP 2009, 1885, 1888 ff.; *ders.* NJW 2009, 2167, 2167 ff.; *ders.* Treuhänderische Beteiligung, S. 420 f.; *Brömmelmeyer* NZG 2006, 529, 530 f.; *Zeising* DZWIR 2016, 551, 560 ff.; *Schürnbrand* ZGR 2014, 256, 272; *Tebben* VGR 2011, 166 ff.; *ders.* ZGR 2001, 586, 612 f.; *Beuthien* ZGR 1974, 25, 48; *Wiesner* FS Ulmer, 673, 677 ff.

403 BGHZ 196, 131, 139 f.; NZG 2015, 269, 272.

404 Dazu ausführlich S. 255 ff.

405 Dazu S. 35.

eine bloße Innenbeteiligung gerichtet ist, scheidet eine Haftung gemäß § 176 Abs. 2 HGB grundsätzlich aus.⁴⁰⁶ Dieser Vorteil sollte dennoch nicht überschätzt werden. Denn das Haftungsrisiko nach § 172 Abs. 2 HGB kann auch dadurch ausgeschlossen werden, dass die Anteilsübertragung unter der aufschiebenden Bedingung der Registereintragung erfolgt.⁴⁰⁷

§ 14. Abstrakte Gestaltungsmöglichkeiten wirtschaftlicher Beteiligungen

Bei der qualifizierten Treuhand soll der Treugeber im Innenverhältnis zumindest mit denselben Kompetenzen wie ein echter Gesellschafter ausgestattet werden.⁴⁰⁸ Er soll im wirtschaftlichen Ergebnis wie ein Kommanditist gestellt werden und dabei die Verwaltung des Anteils als echter Innengesellschafter vornehmen können.⁴⁰⁹ Der Weg zum Ziel ist damit allerdings noch nicht determiniert. Eine rechtliche Gesellschaftergleichstellung kann theoretisch in vielerlei Hinsicht erfolgen, ohne dabei den Bereich der fiduziarischen Treuhand verlassen zu müssen. Man kann dabei von drei abstrakten Unterscheidungsgruppen ausgehen: Die Gesellschaftsrechte können derivativ oder originär erworben werden (dazu I.). Der Treugeber kann schuldrechtlich oder vielmehr organisationsrechtlich (d.h. dinglich) berechtigt werden (dazu II.). Letztlich kann er einem echten Gesellschafter bloß schuldrechtlich angenähert werden oder gar mitgliederschaftlich in die Gesellschaft einbezogen werden (dazu III.).⁴¹⁰ Was sich

406 *Maulbetsch* DB 1984, 2232; *Jaletzke* Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 2, § 63 Rn. 5.

407 *Jaletzke* Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 2, § 63 Rn. 5 (Fn. 11).

408 Vgl. *Tebben* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 80; *Krenzel* Treuhand an Kommanditanteilen, S. 50; *Blaurock* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 208 f. Zur Pflichtengleichstellung S. 230 ff.

409 Vgl. auch BGH WM 1983, 598, 599; BGH BB 2015, 523 ff.; BGH NZG 2011, 1432, 1434; OLG München BB 2015, 848, 849 f. Dazu *Armbrüster* Treuhänderische Beteiligung, S. 177.

410 Hinsichtlich der Begrifflichkeiten zu (1) und (2): *Tebben* ZGR 2001, 586, 596 ff.; *Tebben* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 86 ff. Allerdings unternimmt *Tebben* die Unterteilung aus einer anderen Motivation heraus. Er will primär deduktiv, d.h. nicht einzelfallbezogen, generell das Treuhandmodell einer umfassenden dogmatischen Untersuchung unterziehen. Im hier gelagerten Interesse, nämlich der Untersuchung eines bestimmten Typs treuhänderischer Beteiligungen, kann seine Methodik aber aus den dargelegten Gründen ebenfalls sehr gut fruchtbar gemacht werden. Die Begrifflichkeit zu (3) ist hingegen *Wiedemann* ZIP 2012, 1786, 1787 ff. entnommen worden.

hinter der qualifizierten Treuhand tatsächlich dogmatisch verbirgt, wird in diesem Teil der Arbeit noch nicht hinterfragt. Vielmehr sollen sämtliche Möglichkeiten der Treuhandumsetzung aufgezeigt werden, um ein Gespür für die Bedeutung und Tragweite der einzelnen denkbaren Umsetzungstechniken zu erlangen.

I. Derivativer oder originärer Erwerb der Gesellschafterrechte

Gesellschafterrechte können zunächst originär oder derivativ erworben werden. Beim originären Erwerb entsteht das Recht unmittelbar in der Person des Rechtsinhabers. Selbstverständlich ist das der Fall beim Erwerb einer echten Gesellschafterstellung: Die Mitgliedschaftsrechte entstehen mit Entstehung der Gesellschaft oder dem Beitritt zu dieser in der Person jedes einzelnen Gesellschafters.⁴¹¹ Parallel dazu wären in der Treuhandkonstruktion die Mitgliedschaftsrechte also „rechtskonstruktiv nicht vom Treuhänder abgeleitet“, sondern würden kraft Beitritt erworben werden.⁴¹² Der Erwerb der Treugeberstellung wäre der tatsächliche „Auslöser der Rechtsbegründung“.⁴¹³

Eine derivative Berechtigung ist als Gegenstück dazu immer dann anzunehmen, wenn das Recht nicht ureigen in der Person des Treugebers entstehen soll, sondern von der Person des Treuhänders auf den Treugeber dinglich übertragen wurde, ein „beschränkt-dingliches Treugeberrecht“ am Gesellschaftsanteil begründet wurde oder eine durch dingliches Rechtsgeschäft mit dem echten Gesellschafter entstandene Rechtsgemeinschaft eigener Art entstanden ist, die zu einer dinglichen Mitberechtigung des Treugebers führt. Auf rein schuldrechtlicher Seite kann eine derivative Berechtigung des Treugebers durch Bevollmächtigung beziehungsweise Ermächtigung zur Rechtsausübung begründet werden.⁴¹⁴ Der derivative Erwerb von Gesellschafterrechten ist also ein vom echten Gesellschafter abgeleiteter Erwerb.

411 Oetker/Lieder HGB, § 105 Rn. 64; MüKoBGB/Schäfer § 705 Rn. 163.

412 Tebben ZGR 2001, 586, 596.

413 Tebben Unterbeteiligung und Treuhand, S. 86.

414 Vgl. Tebben ZGR 2001, 586, 596 und Asmus/Markwardt ZIP 2012, 1581, 1584.

II. Schuldrechtliche oder organisationsrechtliche Berechtigung

Weiter kann zwischen schuldrechtlicher und organisationsrechtlicher Berechtigung unterschieden werden. Die organisationsrechtliche Berechtigung folgt nicht wie die schuldrechtliche aus einer schuldrechtlichen Abrede zwischen dem Treugeber und der Treuhand-GmbH, sondern vielmehr aus dem Gesellschaftsvertrag. Der Gesellschaftsvertrag begründet zwar auch schuldrechtliche Beziehungen. Diese werden aber durch organisationsrechtliche Beziehungen ergänzt, die erst das Verbandsverhältnis ausmachen.⁴¹⁵ Der Gesellschaftsvertrag wird daher verbreitet auch als Organisationsvertrag bezeichnet.⁴¹⁶ Wird von der organisationsrechtlichen Berechtigung gesprochen, ist also damit das organisatorische Element im Gesellschaftsvertrag gemeint. Dieses regelt die mitgliedschaftlichen und organschaftlichen Rechte und Pflichten.⁴¹⁷

1. Aufhebung und Änderung von Rechten

Der wohl deutlichste Unterschied zwischen einer rein schuldrechtlichen Berechtigung und einer organisationsrechtlichen Berechtigung zeigt sich im Rahmen von Änderungen und der Aufhebung von Rechten. Ist jemand rein schuldrechtlich berechtigt, kann ihm für die Dauer der Rechtsgültigkeit sein fehlerfrei entstandenes Recht nicht ohne eine ihm zurechenbare Willenserklärung oder sonstige rechtsverwirkende Handlung entzogen werden.⁴¹⁸ Dem steht bereits der Grundsatz *pacta sunt servanda* entgegen.

415 Zum richtigen Verständnis des Verbands S. 203 ff. Vgl. auch BGHZ 112, 40, 45; MüKoBGB/Schäfer BGB, § 705 Rn. 158; MüKoHGB/Enzinger § 109 Rn. 27; Oetker/Lieder HGB, § 105 Rn. 96; Henssler/Strohn/Henssler HGB, § 105 Rn. 70; K. Schmidt Gesellschaftsrecht, § 59 I 2 c).

416 K. Schmidt Gesellschaftsrecht, § 59 I 2 c); Soergel/Hadding/Kießling BGB, § 705 Rn. 43; Wiedemann Gesellschaftsrecht, Bd. 1, § 3 II 1; ders. ZGR 1996, 286 ff.

417 Baumbach/Hopt/Roth HGB, § 105 Rn. 47; Tebben Unterbeteiligung und Treuhand, S. 88.

418 Zu den Voraussetzungen der allgemeinen Verwirkung BGHZ 25, 47, 51 f.; BGHZ 132, 84, 95; WM 1973, 100, 101; NJW 1991, 1890; NZG 1999, 498. Unter Verwirkung werden hier auch die gesetzlichen Lösungsrechte wegen Nicht- oder Schlechtleistung gefasst.

Eine Vertragsänderung ist ebenfalls grundsätzlich nur durch Änderungsvertrag möglich⁴¹⁹ und einen Vertrag zu Lasten Dritter gibt es nicht.⁴²⁰

Anders ist das beim Gesellschaftsvertrag: ein durch Mehrheit zustande gekommener Beschluss entfaltet Wirkung gegenüber allen Verbandsmitgliedern. Dies setzt freilich voraus, dass ein Mehrheitsbeschluss im Gesellschaftsvertrag vorgesehen ist. Die Verbandszugehörigkeit überlagert dann insoweit die Privatautonomie. Künftig neu hinzutretende Verbandsmitglieder sind ohne weiteres den organisationsrechtlichen Regelungen des Gesellschaftsvertrages unterworfen.⁴²¹ Schuldrechtliche (Gesellschafter-)Vereinbarungen müssen hingegen vom Neugesellschafter übernommen werden.⁴²²

2. Treuepflichten

Ein weiterer Unterschied besteht in der Reichweite der Treuepflicht, die im schuldrechtlichen Bereich auf die allgemeinen Rechtstugenden der Zuverlässigkeit, der Aufrichtigkeit und der Rücksichtnahme beschränkt ist – jeder Teil ist zu redlichem und loyalem Verhalten verpflichtet.⁴²³ Die gesellschaftsrechtliche Treuepflicht ist demgegenüber weitreichender:⁴²⁴ Im Bereich der uneigennütigen Rechte wie dem Geschäftsführungsrecht, sind die Gesellschaftsinteressen absolut vorrangig gegenüber Eigeninteressen zu verfolgen.⁴²⁵ Aber auch darüber hinaus darf ein Gesellschafter keine Geschäfte an sich ziehen, die in den Geschäftsbereich der Gesellschaft fallen und dieser aufgrund bestimmter konkreter Umstände bereits zugeordnet sind.⁴²⁶

419 Nur unter besonderen Voraussetzungen kann eine Änderung einseitig verlangt werden, vgl. § 313 Abs. 1 BGB.

420 BGHZ 58, 216, 220; 61, 359, 361; BGH NJW 1995, 3183, 3184; BeckOK BGB/*Janoschek* 56. Edition (2020), § 328 Rn. 5; *Martens* AcP 177 (1977), 113, 139.

421 *Tebben* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 90.

422 *Noack* Gesellschaftervereinbarungen, S. 62.

423 *Palandt/Grüneberg* BGB, § 242 Rn. 6; *Staudinger/Olzen/Looschelders* BGB (2015), § 242 Rn. 140.

424 *Möhrle* Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 1, § 5 Rn. 33.

425 BGHZ 37, 381, 384; NJW 1986, 584, 585; NJW 1986, 844.

426 BGH NJW 1989, 2687 f.

3. Rechtswirkung

Der für die Untersuchung treuhänderischer Beteiligungen bedeutendste Unterschied liegt aber in der unmittelbaren Rechtswirkung einer organisationsrechtlichen Berechtigung.⁴²⁷ Diese unmittelbare Wirkung besteht gegenüber dem Verband und seinen Mitgliedern ähnlich einem absoluten Recht.⁴²⁸ Zum Teil wird auch von „dinglicher Wirkung“ der organisationsrechtlichen Befugnis gesprochen.⁴²⁹

Im Bereich der Mitverwaltungsrechte macht sich die Unmittelbarkeit beziehungsweise Dinglichkeit der organisationsrechtlichen Berechtigung besonders im Zusammenhang mit Gesellschafterbeschlüssen bemerkbar. Würde man einem Dritten ein zusätzliches aber nur schuldrechtliches Stimmrecht einräumen können⁴³⁰ – dies wird zu Recht von weiten Teilen der Literatur abgelehnt, weil das Stimmrecht als zentrales Instrument der verbandsrechtlichen Zweckverfolgung zwingend mit der Mitgliedschaft verbunden ist und der Verband sich nicht durch Einräumung zusätzlicher Stimmrechte entmachten können soll –⁴³¹ wäre es zunächst ohne Bedeutung, ob die Gesellschaft die schuldrechtliche Stimmabgabe berücksichtigt oder nicht.⁴³² Denn das Stimmrecht wäre gerade nicht dinglich eingeräumt und müsste etwa wie der Gebrauch der Mietsache im Mietverhältnis erst noch tatsächlich gewährt beziehungsweise zwangsvollstreckt werden.⁴³³ Allerdings wäre der Dritte bei Missachtung in seinem Stimmrecht verletzt und hätte bei Entscheidungserheblichkeit einen Aufhebungsanspruch gegen die Gesellschafter.

427 Zur Bedeutung, *Tebben* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 89.

428 BGHZ 43, 261, 265 hinsichtl. der Wirkung eines Schiedsspruchs eines Gesellschafterorgans; *Tebben* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 89; *Bürkle* Rechte Dritter, S. 37 f. für die GmbH.

429 *Bürkle* Rechte Dritter, S. 38; *Wiedemann* Mitgliedschaftsrechte, S. 291.

430 Dessen Zulässigkeit wird angenommen von *Hueck* JZ 1960, 491 f. (zugl. Anm. zu BGH NJW 1960, 963); *ders.* Das Recht der offenen Handelsgesellschaft, § 11 III 1; *Wiedemann* Mitgliedschaftsrechte, S. 291. Auch der BGH ließ ein zusätzliches Stimmrecht vereinzelt zu: BGH NJW 1960, 963, 964.

431 *Oetker/Lieder* HGB, § 119 Rn. 16; *Beuthien* ZGR 1974, 26, 55 f.; *Tebben* ZGR 2001, 586, 601; *Flume* Die Personengesellschaft, § 14 VII (S. 236 f.); *Priester* FS Werner, 657, 664; *Nitschke* Personengesellschaft, S. 286 ff.

432 BGH NJW 1960, 963; *Wiedemann* Mitgliedschaftsrechte, S. 291; *Tebben* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 89 f.

433 Insb. *Bürkle* Rechte Dritter, S. 37. Vgl. auch *Tebben* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 89.

Das gesellschaftliche Stimmrecht kann hingegen nicht verletzt werden. Wurden alle Stimmen abgegeben, liegt ein Beschluss vor, der unabhängig von der Beachtung durch die Geschäftsführung unmittelbare Rechtswirkung entfaltet.⁴³⁴ Der Beschluss regelt fortan das Gesellschaftsverhältnis und verpflichtet die Geschäftsführung.

III. Schuldrechtliche Annäherung oder mitgliedschaftliche Einbeziehung

Die letzte systematische Unterteilung orientiert sich an der Frage, ob der Treugeber nur rein schuldrechtlich einem Gesellschafter gleichgestellt oder in den Gesellschaftsanteil des Treuhänders oder gar in die Hauptgesellschaft selbst (mitgliedschaftlich) einbezogen werden soll. Diese Unterscheidung ist die Erweiterung der Unterscheidung zwischen einer rein schuldrechtlichen und organisationsrechtlichen Berechtigung und bezieht sich auf die Reichweite der jeweiligen gesellschafterlichen Berechtigung. Eine dingliche und schuldrechtliche Einbeziehung kann jeweils wieder auf zahlreiche Wege umgesetzt werden. Bei der schuldrechtlichen Annäherung steht die Gleichstellungsabrede im Vordergrund, die zur wirksamen Bindung aller Beteiligten, also Mitglieder und Treugeber, ebenfalls im Gesellschaftsvertrag verankert sein muss.⁴³⁵ Bei den dinglichen Formen versteht sich die Notwendigkeit einer gesellschaftsvertraglichen Verankerung von selbst.

1. Schuldrechtliche Annäherung, das heißt virtuelle Sachabbildung

Der nur schuldrechtlich berechtigte Treugeber ist gerade nicht in die Organisation der Gesellschaft einbezogen. Seine Berechtigung ist daher nur derivativ. Er steht deshalb auch in keiner mitgliedschaftlichen Beziehung zu den Gesellschaftern, sondern hat ein der Mitgliedschaft mehr oder weniger angenähertes Schuldrechtsverhältnis zur Gesellschaft. Die schuldrechtliche Beteiligung zeichnet sich folglich durch eine Verstärkung des Geschäftsbesorgungsverhältnisses mit rein schuldrechtlichen Gesellschaftsrechten aus, wobei dennoch zu ihrer Legitimation ihre Anerkennung schon im Gesellschaftsvertrag erforderlich wäre.⁴³⁶ Diese Rechtsfigur der

434 *Bürkle* Rechte Dritter, S. 37 f.

435 *Wiedemann* ZIP 2012, 1786, 1790.

436 *Wiedemann* ZIP 2012, 1786, 1790.

virtuellen Sachabbildung ist dem deutschen Privatrecht bereits vertraut.⁴³⁷ Neben der Gleichbehandlung nicht organisierter Arbeitnehmer mit tarifgebundenen Arbeitnehmern sind beispielsweise noch virtuelle Aktienoptionsprogramme (*Stock Appreciation Rights*) oder virtuelle Aktien (*Phantom Stocks*) zur langfristigen erfolgsorientierten Vergütung von Arbeitnehmern geläufig.⁴³⁸ Die virtuellen Anteilsinhaber werden keine Mitglieder der Gesellschaft, sondern erlangen lediglich eine dem Mitglied nachgebildete Chance auf eine Gewinnbeteiligung. Zugleich müssen sie aber auch den Verlust der Gesellschaft gleich einem Gesellschafter tragen.

Ziel einer schuldrechtlichen Nachbildung eines dinglichen Rechts ist es also, den Inhaber wirtschaftlich an den dinglichen Rechtsinhaber nur anzunähern, ohne ihn mit starren dinglichen Rechten und Pflichten auszustatten.⁴³⁹ Der Vorteil liegt klar in der Gestaltungsfreiheit des Schuldrechts. Weil es im Rahmen der qualifizierten Treuhand aber gerade um die Einräumung von dinglichen Mitverwaltungsrechten geht, ist fraglich, ob eine virtuelle Sachabbildung überhaupt ein geeignetes Mittel zur Umsetzung sein kann.⁴⁴⁰

2. Gestaltungsmöglichkeiten einer Einbeziehung in die Treuhandmitgliedschaft

Führte die Treuhandbeteiligung zu einer Einbeziehung in die Mitgliedschaft des Treuhänders, wäre der Treugeber nicht am Innenverhältnis der Hauptgesellschaft beteiligt, sondern beteiligte sich an dieser nur mittelbar über eine Teilhabe an der Mitgliedschaft des Treuhänders. Es wird dennoch vertreten, dass eine solche Einbeziehung in die Mitgliedschaft des Treuhänders zu einer unmittelbaren Rechts- und Pflichtenbeziehung des Treugebers zu den übrigen Gesellschaftern der Hauptgesellschaft führen kann. Dazu im Folgenden genauer:

437 So schon *Wiedemann* ZIP 2012, 1786, 1790.

438 *Spindler/Stilz/Rieckers* AktG, § 192 Rn. 57; *MüKoAktG/Spindler* § 87 Rn. 112; *Weitnauer/Weitnauer* Handbuch Venture Capital, Teil G III Rn. 110 ff. und 120 ff.

439 Vgl. *Schniepp/Giesecke* NZG 2017, 128.

440 Dazu S. 162 ff. und 177 f.

a) Einbeziehung ohne Rechts- und Pflichtenbeziehung zur Hauptgesellschaft

Werden die Treugeber in die Mitgliedschaft des Treuhandgesellschafters einbezogen, ohne dass eine zusätzliche Rechts- und Pflichtenbeziehung zur Hauptgesellschaft besteht, haben die Treugeber keine unmittelbare Wirkungsmacht in der Hauptgesellschaft. Umgekehrt kann das Gesellschaftsverhältnis unter den Hauptbeteiligten auch keine Rechtswirkung auf die Treugeber haben. Demnach ist materiell auch nur der Treuhänder Mitglied in der Hauptgesellschaft und den Treugebern stehen grundsätzlich keine Verwaltungs- und Vermögensrechte in Bezug auf die Hauptgesellschaft zu. Denn solche unmittelbaren Mitgliedschaftsrechte kann es denkbare nur geben, wenn der Treugeber an der Organisation, besser dem Verband, der Hauptgesellschaft direkt partizipiert. Soll eine Einbeziehung in die Treuhandmitgliedschaft aber keine Rechts- und Pflichtenbeziehung in der Hauptgesellschaft erzeugen, hat der Treugeber in dieser keinerlei Einwirkungsmacht, genauso wie auch der Verband nicht unmittelbar auf den Treugeber wirken kann.

b) Einbeziehung mit Rechts- und Pflichtenbeziehung zur Hauptgesellschaft

Daher müsste man von einer Einbeziehung in die Mitgliedschaft mit Rechts- und Pflichtenbeziehung des Treugebers gegenüber der Hauptgesellschaft ausgehen. Es entstünde bei dieser sehr freigeistigen Konstruktion eine Rechtsgemeinschaft eigener Art, die „dem Treugeber je nach Vertragsinhalt auch die *Ausübung* von Treuhänderrechten in der Grundgesellschaft eröffnet“, ohne dabei (materielles) Mitglied in der Gesellschaft zu sein.⁴⁴¹ Man kann sich diese Gestaltung wiederum in zwei Formen vorstellen:

Zunächst könnte man annehmen, dass die Treuhand eine nießbrauchähnliche Wirkung herbeizuführen vermag, sodass die Berechtigung am Gesellschaftsanteil in der Hauptgesellschaft auf den Treugeber erweitert wird (sog. Doppelzuständigkeit am Gesellschaftsanteil).⁴⁴² Jedenfalls müsste dann angenommen werden, dass bereits die Mitberechtigung an bestimmten wesentlichen Mitgliedschaftsrechten dazu führt, dass damit

441 Wiedemann ZIP 2012, 1786, 1789 (Hervorhebung im Original).

442 Ulmer FS Odersky, 873, 890; ders. ZHR 156 (1992), 377, 388 f.

korrelierende Mitgliedschaftspflichten automatisch beim Treugeber entstehen.⁴⁴³

Weiter ist eine solche Einbeziehung mit Rechts- und Pflichtenbeziehung zur Hauptgesellschaft dergestalt denkbar, dass die Treugeber mit der Treuhandgesellschaft einen mehrgliedrigen Innenverband nach dem Vorbild einer GmbH & Co. KG bilden (Innen-KG) und diese Innen-KG in den Innenverband der Hauptgesellschaft eingebunden wird. Es entstünde dann eine korporative Struktur durch einen übergeordneten Innenverband, an dem alle Treugeber und Hauptgesellschafter beteiligt wären.⁴⁴⁴ In diesem übergeordneten Innenverband stünden dann alle Beteiligten, also insbesondere die direkt beteiligten Kommanditisten und die nicht an der Hauptgesellschaft beteiligten Treugeber, in einer umfassenden Rechts- und Pflichtenbeziehung zueinander.⁴⁴⁵

Wollte man – auf welche Weise auch immer – dem Treugeber in der Hauptgesellschaft Rechte verleihen und Pflichten auferlegen, ohne dass dieser selbst zum echten Mitglied der Hauptgesellschaft wird, müsste diese Wirkung von der Treuhand selbst ausgehen. Die Treuhand müsste also dingliche Wirkkraft entfalten können.⁴⁴⁶ Das erfordert dann eine vom Verfasser abgelehnte Fortbildung des Instituts der Treuhand dergestalt, dass die Treuhand dem Treugeber eine Rechts- und Pflichtenstellung in der Hauptgesellschaft zu verschaffen vermag.⁴⁴⁷

3. Gestaltungsmöglichkeiten einer Einbeziehung in die Hauptgesellschaft

Der Treugeber kann schlussendlich auch losgelöst vom Treuhänder in das Innenverhältnis der Hauptgesellschaft eingegliedert werden. Dabei kann der Treugeber entweder echtes Mitglied im Innenverhältnis werden⁴⁴⁸ oder eine von der echten Mitgliedschaft zu unterscheidende Berechtigung

443 *Armbrüster* ZIP 2009, 1885, 1888; *Ulmer* FS Odersky, 873, 890.

444 Insb. *K. Schmidt* NZG 2011, 361, 366 f.; *MüKoHGB/ders.* Vor § 230 Rn. 79; vgl. auch *ders.* NZG 2016, 641, 642; *ders.* FS Bezenberger, 401, 402 ff.

445 *K. Schmidt* NZG 2011, 361.

446 So auch *Wiedemann* ZIP 2012, 1786, 1788. Vgl. auch *Ulmer* FS Odersky, 873, 889; *Tebben* ZGR 2001, 586, 589. Zum beschränkt dinglichen Recht am Gesellschaftsanteil auch S. 126 ff., 179 und 185.

447 Dazu ausführlich S. 61 f., 73 f. und 179.

448 *Wiedemann* NZG 2016, 1, 3; *Schürnbrand* ZGR 2014, 256, 260.

sui generis erlangen.⁴⁴⁹ Dies kann entweder verdrängend oder kumulativ zum Treuhänder geschehen, abhängig davon, wie der Beitritt vollzogen wird. Der Treugeber könnte entweder auf direktem Wege in die Innengesellschaft eintreten, ohne dass der entsprechende Anteil an der Innengesellschaft zuvor beim Treuhänder entstanden ist. Der Treugeber könnte aber auch einen zuvor beim Treuhänder entstandenen Anteil an der Innengesellschaft von diesem übernehmen, indem der Treuhänder seine materielle Berechtigung im Innenverhältnis zugunsten des Treugebers aufgibt. Soweit der Treugeber dann mit materiellen Gesellschaftsrechten und -pflichten ausgestattet würde, verlöre der Treuhänder seine materielle Mitgliedschaft. Mit anderen Worten würde sich die formelle (Außen-)Mitgliedschaft um die materielle Menge an Mitgliedschaft entleeren, die dem Treugeber eingeräumt wird. Wäre der Treugeber materiell vollständiges Innenmitglied, wäre die Mitgliedschaft des Treuhänders nur noch eine reine Mitgliedschaft am Außenverhältnis der Gesellschaft ohne materiellen Gehalt. Sie wäre vollständig um ihren materiellen Gehalt zugunsten des Treugebers entreichert.⁴⁵⁰

In diesem Zusammenhang ist zu erkennen, dass die Teilhabe an einer Personengesellschaft technisch in Teilhabe am Außenverhältnis und Teilhabe am Innenverhältnis aufteilbar sein müsste, um diese Konstruktion begründen zu können. Das Außenverhältnis wäre dann die vermögensmäßige Beteiligung, also die dingliche Teilhabe am Gesellschaftsvermögen, an der man isoliert beteiligt sein kann. Das Innenverhältnis hingegen bestünde aus allen mit der Mitgliedschaft verbundenen Rechte und Pflichten gegenüber der Gesellschaft, an dem man ebenfalls isoliert beteiligt sein kann. Nur das Außenverhältnis zählt für Gesellschaftsgläubiger, denn das ist was schließlich im Handelsregister erkennbar ist und dementsprechend gegenüber Außenstehenden relevant sein kann.⁴⁵¹ Hält ein Treuhänder also einen Gesellschaftsanteil für einen Treugeber im Rahmen der qualifizierten Treuhand, wäre nach diesem Konstrukt anzunehmen, dass sich die echte Treuhand nur auf das Außenverhältnis bezöge. Hinsichtlich der beim Treugeber liegenden Berechtigung am Innenverhältnis läge, sofern

449 BGHZ 217, 237; 196, 131; NZG 2018, 1066; 2015, 269; 2011, 1432; 2003, 915; ZG 2015, 181; OLG Düsseldorf NZG 2018, 297; OLG Bamberg WM 2014, 1174; *Tebben* ZGR 2001, 586, 601 ff.; *ders.* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 135 ff., 421 f.

450 So insbesondere *Foerster* Die Zuordnung der Mitgliedschaft, S. 240 ff., 378, 384, 440 f.

451 Vgl. *Foerster* Die Zuordnung der Mitgliedschaft, S. 240 ff.

der Treuhänder auch insoweit die Verwaltung ausübt, eine Vollmachts- oder Ermächtigungstreuhand vor.⁴⁵²

§ 15. Die qualifizierte Treuhand und andere Beteiligungsformen

Im Folgenden werden die Gemeinsamkeiten und Unterschiede der qualifizierten Treuhand zur unmittelbaren Beteiligung (dazu I.), stillen Gesellschaft (dazu II.), Unterbeteiligung (dazu III.) und dem Nießbrauch am Gesellschaftsanteil (dazu IV.) aufgezeigt. Zum Zwecke dieser Darstellung wird die Behandlung der jeweiligen Institute durch die herrschende Meinung zugrunde gelegt.

I. Unmittelbare Beteiligung und qualifizierte Treuhand

1. Unmittelbare Beteiligung

Der echte Gesellschafter einer Außengesellschaft ist Mitglied und als solches organisationsrechtlich eingebunden.⁴⁵³ Er besitzt durch seine Mitgliedschaft die gesellschaftlicheren Rechte (Vermögens- und Verwaltungsrechte) und Pflichten (insb. die Förder- und Beitragspflicht sowie die gesellschaftlicheren Treuepflicht).⁴⁵⁴ Der Gesellschaftsvertrag begründet zwar auch schuldrechtliche Beziehungen. Diese werden aber durch organisationsrechtliche Beziehungen ergänzt. Erst letztere machen das Verbandsverhältnis aus.⁴⁵⁵

Der Gesellschafter ist aber durch seine mitgliedschaftlichen Rechte und die organisatorische Pflichtenbindung der anderen Gesellschafter nicht nur geschützt. Er gibt auch ein wesentliches Stück persönliche Freiheit preis: Zum einen zeigt sich dies bei der Aufhebung und Änderung von mitgliedschaftlichen Rechten. Im Gegensatz zu rein schuldrechtlichen Rechten können diese dem Gesellschafter ohne Mitwirkung oder gar ge-

452 Zur Abgrenzung von der fiduziarischen Vollrechtstreuhand (mitunter auch echte Treuhand genannt) allgemein S. 27.

453 Zum Verbandsbegriff S. 37.

454 MüKoBGB/*Schäfer* § 705 Rn. 163; Oetker/*Lieder* HGB, § 105 Rn. 64.

455 BGHZ 112, 40, 45; MüKoHGB/*Enzinger* § 105 Rn. 27; Oetker/*Lieder* § 105 Rn. 96; Henssler/*Strohn/Henssler* HGB, § 105 Rn. 70; K. Schmidt Gesellschaftsrecht, § 59 I 2c.

gen seinen Willen durch Mehrheitsbeschlüsse wieder entzogen werden.⁴⁵⁶ Zum anderen zeigt sich die Freiheitsbeschränkung bei der Personengesellschaft durch die Solidarhaftung aller Gesellschafter für die Gesellschaftsverbindlichkeiten über §§ 128, 129 HGB (im Falle der Außen-GbR in analoger Anwendung).⁴⁵⁷ Der einzelne Gesellschafter kann akzessorisch (im Falle eines Kommanditisten bedingt durch die Nichtleistung der Hafteinlage, §§ 171, 172 Abs. 4 HGB) nach außen mit seinem persönlichen Eigentum für Verbindlichkeiten der Gesellschaft haften. Unter Umständen kann er sich nicht bei der Gesellschaft schadlos halten und muss sogar Ausfälle anderer Gesellschafter tragen (§ 128 S. 1 HGB i.V.m. § 426 Abs. 1 S. 2 BGB).⁴⁵⁸ Zudem besteht grundsätzlich eine Nachschusspflicht jedenfalls in der Liquidationsphase.⁴⁵⁹

2. Vergleich zur qualifizierten Treuhand

Der qualifizierte Treugeber⁴⁶⁰ als mittelbar Beteiligter an einer Gesellschaft unterscheidet sich nach der Rechtsprechung und herrschenden Lehre vom unmittelbaren Gesellschafter alleine dadurch, dass bei ihm die dingliche Beteiligung am gesamthänderisch gebundenen Vermögen und die Außenhaftung fehlt. Somit hat der qualifizierte Treugeber nach herrschender Meinung eigene originäre Verwaltungsrechte und jegliche Pflichten eines echten Gesellschafters im Innenverhältnis, insbesondere auch die Pflicht die zugesagten Beiträge zu erbringen.⁴⁶¹ Die gesellschaftlichen Vermögensrechte liegen hingegen mangels dinglicher Teilhabe am Gesellschaftsver-

456 *Tebben* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 90. Dazu auch S. 104 ff.

457 BGH NJW 1999, 3483; 2001, 1056; 2003, 1445; 2003, 1803; MüKoHGB/K. *Schmidt* § 128 Rn. 4; Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/*Hillmann* HGB, § 128 Rn. 5.

458 Zur Subsidiarität des Ausgleichsanspruchs gegenüber den Mitgesellschaftern, vgl. BGHZ 37, 299; 103, 72, 76 ff.; NZG 2008, 777; 2013, 1334; Oetker/*Lieder* HGB, § 110 Rn. 18; Oetker/*Boesche* HGB, § 128 Rn. 38; Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/*Bergmann* HGB, § 110 Rn. 29.

459 Diese ist allerdings abdingbar: BeckOK BGB/*Schöne* 56. Edition (2020), § 735 Rn. 8; Erman/*Westermann* BGB, § 735 Rn. 3; MüKoBGB/*Schäfer* § 735 Rn. 2; Staudinger/*Habermeier* BGB (2003), § 735 Rn. 1. Im Falle der Publikums-Investment-KG gilt die Nachschusspflicht von Gesetzes wegen nicht, § 127 Abs. 3 S. 3 und § 152 Abs. 3 S. 3 KAGB.

460 Zum Begriff und Unterschied zum Begriff der offenen Treuhand S. 35.

461 Vgl. nur BGHZ 217, 237, 251 ff.; 196, 131, 138; *Tebben* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 135 ff., 421 f.

mögen beim Treuhandgesellschafter als echtem Gesellschafter.⁴⁶² Eine Außenhaftung kann nicht gemäß §§ 128 S. 1, 171, 172 Abs. 4 HGB analog konstruiert werden, weil die Außenhaftung zwingend mit der formellen Gesellschafterstellung verbunden ist.⁴⁶³

Die Unterschiede sind dennoch im Endeffekt geringer als man auf den ersten Blick erwartet: Der Treugeber haftet für Drittverbindlichkeiten mittelbar, da er im Innenverhältnis gemäß § 670 BGB verpflichtet ist, Aufwendungen zu ersetzen, die der Treuhänder zum Zwecke der Treugutverwaltung notwendigerweise leisten musste. Diese Ersatzpflicht wird meist zusätzlich vertraglich vereinbart. Zudem hat der Treuhänder gemäß § 257 BGB einen Befreiungsanspruch gegenüber dem Treugeber, der nach herrschender Meinung auch ausnahmsweise an den Gläubiger der Forderung abtretbar ist.⁴⁶⁴ Des Weiteren wird in Bezug auf den in einen Zahlungsanspruch umgewandelten Befreiungsanspruch auch die Aufrechnungsbeschränkung des echten Gesellschafters im Verhältnis zwischen qualifiziertem Treugeber und Gesellschaft entsprechend § 129 HGB über das Institut der ergänzenden Vertragsauslegung angewendet.⁴⁶⁵ Schließlich wird die Regressnorm des § 426 Abs. 1 BGB entsprechend auf das Verhältnis unter den qualifizierten Treugebern angewendet,⁴⁶⁶ und diese haften grundsätzlich für etwaige Liquidationsfehlbeträge.⁴⁶⁷ Die herrschende Meinung verwendet in diesem Zusammenhang daher zu Recht den Begriff „wirtschaftliche Außenhaftung“.⁴⁶⁸

462 Eindringlich BGHZ 196, 131, 140 und *Tebben* ZGR 2001, 586, 613.

463 Aus der Rechtsprechung: BGHZ 178, 271, 277; so auch später BGH NZG 2009, 779, 780. Aus der Lehre: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/*Wertenbruch* HGB, § 105 Rn. 163; *ders.* NZG 2013, 285, 286; Henssler/Strohn/*Henssler* § 105 HGB Rn. 173; *Armbrüster* ZIP 2009, 1885, 1888 ff.; *ders.* NJW 2009, 2167, 2167 ff.; *ders.* Treuhänderische Beteiligung, S. 420 f.; *Brömmelmeyer* NZG 2006, 529, 530 f.; *Zeising* DZWIR 2016, 551, 560 ff.; *Schürnbrand* ZGR 2014, 256, 272; *Tebben* VGR 2011, 161, 166 ff.; *ders.* ZGR 2001, 586, 612 f.; *Beuthien* ZGR 1974, 25, 48; *Wiesner* FS Ulmer, 673, 677 ff.

464 BGHZ 185, 310, 314 ff.; *Wertenbruch* NZG 2013, 285, 286; *Zeising* DZWIR 2016, 551, 563; *Schürnbrand* ZGR 2014, 256, 269 f.

465 BGHZ 189, 45, 55; 194, 180, 189 f.; WM 2012, 2238, 2240 f.

466 BGHZ 207, 54.

467 BGH NZG 2011, 1432, 1433; 2012, 1345, 1346; 2015, 269, 271. Im Falle der Publikums-Investment-KG gilt die Nachschusspflicht von Gesetzes wegen nicht, § 127 Abs. 3 S. 3 und § 152 Abs. 3 S. 3 KAGB.

468 Vgl. nur BGHZ 196, 131, 139 f.; NZG 2015, 269, 272; *Ströber* NZG 2011, 739; *Schürnbrand* ZGR 2014, 256, 269 ff. Zum Begriff der wirtschaftlichen Außenhaftung außerdem S. 101, 120, 240 und 246 f.

II. Stille Gesellschaft und qualifizierte Treuhand

1. Typische stille Gesellschaft

Das HGB enthält keine genaue Definition der stillen Gesellschaft. Vielmehr verwies der Gesetzgeber auf den Gesamtinhalt der §§ 326 f. der Entwurfsfassung zum ADHGB, der heute unverändert unter den §§ 230 f. HGB gilt.⁴⁶⁹ Die daraus abgeleitete Definition der stillen Gesellschaft wird auch heute noch von der herrschenden Auffassung als maßgeblich angesehen:⁴⁷⁰ Der stille Gesellschafter beteiligt sich an dem Handelsgewerbe eines anderen (§ 230 Abs. 1 HGB), ohne dass dieser aus den Geschäften des Geschäftsinhabers berechtigt oder verpflichtet wird (§ 230 Abs. 2 HGB). Er ist zumindest am Gewinn des Handelsgewerbes zu beteiligen (§ 231 Abs. 2 HGB).

Die stille Gesellschaft ist ein Spezialfall der Gesellschaft bürgerlichen Rechts und muss als solche alle Merkmale aufweisen, die in § 705 BGB vorausgesetzt werden.⁴⁷¹ Der Beitrag des Geschäftsinhabers liegt im Betreiben des Handelsgewerbes im eigenen Namen und unter alleiniger Verantwortung aber für gemeinschaftliche Rechnung. Der stille Gesellschafter hingegen trägt Kapital oder seine Arbeitskraft zum Unternehmen bei, ohne am Rechtsverkehr teilzunehmen oder sonst in Erscheinung zu treten.⁴⁷² Der gemeinsame Zweck der stillen Gesellschaft liegt in der gemeinschaftlichen und gewinnbringenden (Fort-)Führung des Gewerbes des Geschäftsinha-

469 „Denkschrift zu dem Entwurf eines Handelsgesetzbuchs und eines Einführungsgesetzes“ S. 183, abgedruckt bei *Schubert* Quellen zum Handelsgesetzbuch von 1897, II/2, S. 947 ff.

470 BFHE 221, 25; *Oetker/Wedemann* HGB, § 230 Rn. 1, 15 ff.; *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/Gehrlein* HGB, § 230 Rn. 2; *Keul* Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 2, § 72 Rn. 11; *Blaurock/Blaurock* Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 4.1.

471 BGHZ 3, 75; 7, 378, 382; *MüKoHGB/K. Schmidt* § 230 Rn. 4; *Baumbach/Hopt/Roth* HGB, § 230 Rn. 2; *Keul* Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 2, § 72 Rn. 16 f.; *Blaurock/Blaurock* Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 4.3, 4.6; *Bucher* Das Recht der stillen Gesellschaft, S. 24 ff.; *Koenigs* Die stille Gesellschaft, S. 20 ff., 22; *Rasner* Die atypische stille Gesellschaft, S. 29 ff.

472 BGHZ 12, 308, 314; OLG Frankfurt BB 1969, 1411; BFHE 198, 101; *Keul* Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 2, § 72 Rn. 11; *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/Gehrlein* HGB, § 230 Rn. 2; *Blaurock/Blaurock* Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 4.6, 4.10.

bers.⁴⁷³ Als Innengesellschaft im engeren Sinne kann die stille Gesellschaft kein Gesamthandsvermögen bilden.⁴⁷⁴ Als rechtsunfähige Gesellschaft hat sie weder Organe, noch rechtsgeschäftliche Vertreter.⁴⁷⁵

2. Mehrgliedrige stille Gesellschaft

Die gesetzestypische stille Gesellschaft wird in der Praxis von atypischen Formen begleitet, die wiederum kombiniert werden können.⁴⁷⁶ Im Zusammenhang mit der qualifizierten Treuhand am Publikums-Kommanditanteil ist wegen ihrer Vergleichbarkeit die atypische Form der mehrgliedrigen stillen Publikums-Gesellschaft von Relevanz.⁴⁷⁷ Daneben existiert die mehrfach-zweigigliedrige und die einfach-zweigigliedrige Publikums-Gesellschaft, die mit einer unter den Anlegern begründeten Gesellschaft bürgerlichen Rechts geschlossen wird.⁴⁷⁸ Von allen drei Formen ähnelt die mehrgliedrige stille Publikums-Gesellschaft im engeren Sinne der qualifizierten Treuhand am Gesellschaftsanteil am meisten.

Die praktische Relevanz der mehrgliedrigen stillen Publikums-Gesellschaft hat sich mit Inkrafttreten des KAGB jedoch erheblich verringert. Denn in dessen Anwendungsbereich besteht für Publikums-Gesellschaften

473 Niedersächsisches Finanzgericht, Urteil vom 23. Februar 2011 – 9 K 45/08 –, Rn. 43, juris; Finanzgericht Rheinland-Pfalz, Urteil vom 26. November 1997 – 1 K 1005/97 –, Rn. 17, juris; Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/Gehrlein HGB, § 230 Rn. 3; Blaurock/Blaurock Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 4.7.

474 MüKoHGB/K. Schmidt § 230 Rn. 6; Keul Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 2, § 72 Rn. 18 f.; Blaurock/Blaurock Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 4.7.

475 Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/Gehrlein HGB, § 230 Rn. 4.

476 Blaurock/Blaurock Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 4.26 ff.; Tassius Die Innen-KG, S. 28.

477 Zum Begriff der mehrgliedrigen stillen Publikums-Gesellschaft vgl. BGHZ 125, 74, 76 f.; 127, 176, 179; 199, 104; NZG 2016, 422; MüKoHGB/K. Schmidt § 230 Rn. 83; Baumbach/Hopt/Roth HGB, § 230 Rn. 7; Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/Gehrlein HGB, § 230 Rn. 81; Oetker/Wedemann HGB, § 230 Rn. 48; Tassius Die Innen-KG, S. 43.

478 Vgl. BGHZ 127, 176, 179; MüKoHGB/K. Schmidt § 230 Rn. 83; Tassius Die Innen-KG, S. 37 f. Blaurock/Kauffeld Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 18.32 geht hingegen davon aus, dass „auch die Verknüpfung der stillen Beteiligungsverhältnisse durch eine Gesellschaft bürgerlichen Rechts unter den Beteiligten [...] zahlreich [ist]“.

ein strenger Formzwang für Vehikel;⁴⁷⁹ und gemäß § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB ist die mittelbare Beteiligung an einem Investmentvermögen nur in Form der Treuhandbeteiligung erlaubt. Dennoch muss zum Zwecke dieser Darstellung die mehrgliedrige stille Publikumsgesellschaft näher beleuchtet werden. Denn zum einen ist der Anwendungsbereich des KAGB bei bloßen Unternehmensfinanzierungen und Altfällen nicht betroffen.⁴⁸⁰ Und zum anderen bleibt ihre Dogmatik für die Natur der qualifizierten Treuhand auch unabhängig von ihrer praktischen Relevanz von erheblichem Interesse.⁴⁸¹

Die mehrgliedrige stille Gesellschaft wird durch Vertragsschluss zwischen den Anlegern und einer Publikumsgesellschaft begründet, mit dem Ziel, dass die Publikumsgesellschaft ihr Handelsgeschäft im eigenen Namen für gemeinschaftliche Rechnung fortführt.⁴⁸² Es werden zwischen den Anlegern und der Publikumsgesellschaft vielzählige stille Gesellschaftsverhältnisse mit gleichem Inhalt begründet, indem mit der Beitrittserklärung der Anleger der stille Gesellschaftsvertrag als verbindlich anerkannt wird.⁴⁸³ Durch den Abschluss dieses umfassenden stillen Gesellschaftsvertrags entsteht ein alle stille Gesellschafter und die Publikumsgesellschaft umfassendes stilles Gesellschaftsverhältnis.⁴⁸⁴ Zu trennen ist die mehrgliedrige stille Publikumsgesellschaft daher von der bis zur erstmaligen Anerkennung der echten mehrgliedrigen stillen Gesellschaft häufig konstruierten GmbH & Still.⁴⁸⁵ Bei ihr handelte es sich in der Regel um eine mehrfach-zweigigliedrige stille Gesellschaft, bei der nach dem Bild ei-

479 Vgl. §§ 91 Abs. 1, 108 Abs. 1, 139, 140 Abs. 1 S. 1, 149 Abs. 1 S. 1 KAGB. Vgl. auch *Casper* ZHR 179 (2015), 44, 46; *Pathe* Münchener Anwaltshandbuch Personengesellschaftsrecht, § 2 Rn. 50 ff.; *Westermann/Wertenbruch/Stöber* Handbuch Personengesellschaften, Losebl., 76. EL 03/20, § 54a Rn. I 31671; *Tassius* Die Innen-KG, S. 89 ff.

480 Dazu S. 87 f.

481 Vergleiche schon den großangelegten Versuch von *K. Schmidt* die qualifizierte Treuhand am Gesellschaftsanteil und die mehrgliedrige stille Publikumsgesellschaft zu einem Recht der Innenverbände fortzuentwickeln, *MüKoHGB/K. Schmidt* § 230 Rn. 81, 83, 86 f.; *MüKoHGB/ders.* Vor § 230 Rn. 77, 79; *Schlegelberger/ders.* HGB, § 230 Rn. 74; dazu ausführlich S. 168 ff.

482 Vgl. *K. Schmidt* FS Bezenberger, 401, 408.

483 BGHZ 127, 176, 179; 199, 104, 115, 116; NZG 2016, 422, 423; *MüKoHGB/K. Schmidt* § 230 Rn. 77, 81.

484 BGHZ 127, 176, 179; 199, 104, 115, 116; NZG 2016, 422, 423 f.; *Wertenbruch* NZG 2017, 81, 85 f.; *K. Schmidt* NZG 2016, 4, 6; *Blaurock/Kauffeld* Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 18.31, 18.33 ff.; *Tassius* Die Innen-KG, S. 39 f.

485 Vgl. BGHZ 125, 74, 77 (unter fälschlicher Bezeichnung als mehrgliedrige stille Gesellschaft); vgl. auch BGH NJW 1988, 413; 1990, 2684; 1995, 1353.

nes sternförmigen Konstrukts mehrere separate stille Gesellschaftsverhältnisse mit einem Gewerbetreibenden bestehen.⁴⁸⁶

3. Vergleich zur qualifizierten Treuhand

Die stille Gesellschaft und die qualifizierte Treuhand am Gesellschaftsanteil unterscheiden sich aber nach herrschender Meinung aus dogmatischer Sicht ganz wesentlich.

a) Mitgliedschaftliche Einbeziehung

Der BGH und weite Teile der Literatur klassifizieren die qualifizierte Treuhand am Gesellschaftsanteil als zu sämtlichen Gesellschaftern und Treugebern bestehende Treuhandbeziehung, die von gesellschaftsrechtlichen Rechten und Pflichten überlagert wird, sodass jeder Treugeber unmittelbar an der Gesellschaft beteiligt ist. Der Treugeber wird zwar kein echter Gesellschafter im Innenverhältnis⁴⁸⁷ sondern nur Quasi-Mitglied.⁴⁸⁸ Dennoch wird der Treugeber organisatorisch in das Gesellschaftsverhältnis einbezogen.⁴⁸⁹ Die ihm im Wege der Verzahnung von Treuhand- und Gesellschaftsvertrag eingeräumten Gesellschafterrechte stehen ihm dinglich zu, ohne echtes Mitglied zu sein.

Demgegenüber wird der stille Gesellschafter, der sich am Handelsgewerbe einer rechtstragenden Handelsgesellschaft beteiligt, gerade nicht in die Hauptgesellschaft einbezogen.⁴⁹⁰ Die stille Gesellschaft ist nämlich die stille Teilhabe am Handelsgewerbe eines anderen (§ 230 Abs. 1 HGB). Zwischen dem Träger des Handelsgewerbes, ob Einzelkaufmann oder Handelsgesellschaft, wird ein separates, rechtlich von dem der gewerbetragen-

486 So insb. bei BGH NJW 1995, 1353, 1357; vgl. auch *K. Schmidt* FS Bezenberger, 401, 404f.

487 Eine echte Kommanditistenstellung nahm dagegen das OLG Koblenz an, OLGZ (Koblenz) 1989, 223.

488 Vgl. BGHZ 178, 271; 196, 131, 136; NJW 1987, 2677; NZG 2003, 915; 2011, 1432; Baumbach/Hopt/Roth HGB, § 105 Rn. 34; Röhrich/Graf von Westphalen/Haas/Haas HGB, § 105 HGB, Rn. 65a.

489 Vgl. insb. BGH NJW 1987, 2677.

490 BGHZ 199, 104, 111 ff.; für die zweigliedrige stille Gesellschaft jeweils BGH WM 2004, 1823, 1824; 2004, 2150, 2153; 2005, 278, 280; *Wertenbruch* NZG 2017, 81, 85 f.

den Handelsgesellschaft zu trennendes Gesellschaftsverhältnis begründet. Der stille Gesellschafter erhält somit keine dinglichen Verwaltungsrechte kraft Beitritts in die rechtstragende Handelsgesellschaft.⁴⁹¹

Zwar kann dem stillen Gesellschafter im Innenverhältnis ebenfalls der Status eines Kommanditisten zugebilligt werden,⁴⁹² und die Motive für diese atypische Beteiligungsform ähneln dabei denen für die Eingehung einer qualifizierten Treuhand am Gesellschaftsanteil.⁴⁹³ Der Unterschied zur qualifizierten Treuhand bleibt aber dahingehend bestehen, dass eine echte Einbeziehung in das Innenverhältnis der Hauptgesellschaft auch dann nicht stattfinden soll.⁴⁹⁴ Wie bei der typischen stillen Gesellschaft beruht die Beteiligung der Anleger auf einem separaten Gesellschaftsvertrag mit der unternehmenstragenden Gesellschaft durch den diese schließlich im Innenverhältnis nur noch das mitunternehmerische Vermögen der stillen Gesellschafter verwaltet.⁴⁹⁵ Sollen den stillen Gesellschaftern unmittelbare Gesellschafterrechte eingeräumt werden, so kann dies daher nach herrschender Meinung nur derivativ erfolgen; originäre Gesellschafterrechte können nur bei einem echten Beitritt in das Gesellschaftsverhältnis entstehen, wie das der Fall bei der qualifizierten Treuhand ist.⁴⁹⁶

b) Dingliche Teilhabe am Gesellschaftsvermögen

In beiden Beteiligungsformen hat der Beteiligte keine dingliche Berechtigung am Gesellschaftsvermögen. Bei der stillen Gesellschaft folgt das bereits aus der Natur der stillen Teilhabe am Handelsgewerbe eines anderen (§ 230 Abs. 1 HGB). Die stillen Einlagen gehen in das Vermögen des Geschäftsinhabers über. Die vertragliche Verbindung führt nur zu einer

491 Insb. *Wertenbruch* NZG 2017, 81, 85.

492 BGHZ 199, 104, 118; ZIP 2010, 1341, 1342.

493 Insb. die Motive der Anonymität und Verwaltungsvereinfachung bestehen auch bei dieser Beteiligungsstruktur, vgl. zu den Motiven der stillen Publikumsgesellschaft, *Blaurock/Kauffeld* Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 18.19.

494 Vgl. BGHZ 199, 104, 111 ff.; NZG 2013, 1422, 1425.

495 *K. Schmidt* NZG 2016, 4, 6 (mit verallgemeinertem Ansatz); *Blaurock/Kauffeld* Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 4.10, 5.13, 18.30.

496 *Heymann/Wackerbarth* HGB, § 230 Rn. 61; *Blaurock/Blaurock* Handbuch stille Gesellschaft, Rn. 10.20, 12.45; vgl. auch *Wertenbruch* NZG 2017, 81, 85 f. (der allerdings von einer derivativ-schuldrechtlichen Berechtigung auch bei der qualifizierten Treuhand ausgeht, vgl. S. 164).

schuldrechtlichen Gewinn- und gegebenenfalls Verlustbeteiligung (§ 231, 232 HGB).

Bei der qualifizierten Treuhand am Gesellschaftsanteil soll dies aus der Natur des mit gesellschaftlicher Rechten und Pflichten überlagerten Treuhandverhältnisses resultieren.⁴⁹⁷ Der Treugeber soll mit Abschluss des mit dem Gesellschaftsvertrag verzahnten Treuhandvertrags eine Treuhandbeziehung zu sämtlichen Beteiligten erlangen. Dieses Vertragsnetz wird gesellschaftsrechtlich überlagert. Eine echte Mitgliedschaft im Innenverhältnis soll dagegen nicht bestehen, sodass der qualifizierte Treugeber weder der Außenhaftung ausgesetzt noch dinglich am Gesellschaftsvermögen beteiligt ist.⁴⁹⁸

c) Wirtschaftliche Beteiligung

Allerdings ist der Gesellschaftsanteil aufgrund des bestehenden Geschäftsbesorgungsverhältnisses zum Treuhandgesellschafter wirtschaftlich dem Treugeber zuzuordnen. Der Treuhandgesellschafter ist Gesellschafter für Rechnung der Treugeber. Letztere sind mittelbar, aber endgültig von der wirtschaftlichen Entwicklung der Gesellschaftsbeteiligung betroffen. Steigt der Wert der echten Beteiligung, steigt die mittelbare Beteiligung gleichermaßen im Wert. Das gleiche gilt für Verluste. Denn entweder die Einlage (§ 667 Alt. 1 BGB) oder die unmittelbare Beteiligung (§ 667 Alt. 2 BGB) muss spätestens bei Beendigung des Treuhandverhältnisses an den Treugeber wieder herausgegeben werden. Die Gewinne gebühren ebenfalls vollständig dem Treugeber und die unmittelbare Haftung des Treuhänders⁴⁹⁹ wegen nicht gezahlter Hafteinlage oder unzulässiger Einlagenrückgewähr trifft schlussendlich über §§ 675 Abs. 1, 670 BGB den Treugeber (wirtschaftliche Außenhaftung).⁵⁰⁰

Bei der mehrgliedrigen stillen Gesellschaft kann eine wirtschaftliche Teilhabe durch eine kautelarjuristische Angleichung der schuldrechtlichen Einlage an eine dingliche Vermögensbeteiligung bei Gewinnverteilungs-, Auseinandersetzungs- und Abfindungsfragen erzeugt werden.⁵⁰¹ Dies ge-

497 BGHZ 196, 131, 140.

498 Dazu ausführlich S. 155 ff. und 238 ff.

499 Zur Frage, ob daneben der qualifizierte Treugeber nach außen haftet ausführlich S. 237 ff.

500 Zum Begriff der wirtschaftlichen Außenhaftung außerdem S. 101, 114, 240 und 246 f.

501 BGHZ 199, 104, 118; *Tassius* Die Innen-KG, S. 52.

schieht durch entsprechende Gestaltung des stillen Gesellschaftsvertrags. Der Gewinn wird dann nicht wie typisch aus dem Eigenvermögen der rechtstragenden Geschäftsinhaberin abgeführt (§ 235 Abs. 1 HGB), sondern nach KG-Regeln verteilt. Der Auseinandersetzungs- und Abfindungsanspruch soll sich regelmäßig am Verkehrswert der Beteiligung orientieren, was insbesondere zur Berücksichtigung stiller Reserven führt.⁵⁰²

III. Unterbeteiligung und qualifizierte Treuhand

1. Typische Unterbeteiligung

Die Unterbeteiligung ist wie die stille Gesellschaft eine zwischen mindestens zwei Personen geschlossene Innengesellschaft. Sie ist nach herrschender Meinung allerdings keine echte stille Gesellschaft im Sinne der §§ 230 ff. HGB, sondern eine bloße Gesellschaft bürgerlichen Rechts.⁵⁰³ Denn mit der Unterbeteiligung wird der Unterbeteiligte als Mitgesellschafter des Hauptbeteiligten zumindest am Gewinn des dem Hauptbeteiligten zustehenden Anteils in der Hauptgesellschaft mitberechtigt.⁵⁰⁴ Der gemeinsame Zweck der Unterbeteiligung liegt mithin im gemeinschaftlichen, gewinnerbringenden (und fortgesetzten) Halten des Anteils an der Hauptgesellschaft.⁵⁰⁵ Dagegen verlangt § 230 Abs. 1 HGB die Beteiligung am Handelsgewerbe eines anderen.

Weil nur eine Gesellschaft bürgerlichen Rechts vorliegt, sind auch nur die §§ 705 ff. BGB unmittelbar auf die Unterbeteiligung anwendbar. Dennoch besteht auch für die herrschende Meinung eine unverkennbare Nähe zur stillen Gesellschaft: Ohne sich unmittelbar an der Hauptgesellschaft

502 Vgl. BGHZ 199, 104, 118; NZG 2016, 422, 423 f.; OLG München NZG 2013, 65, 67; OLG Hamburg NZG 2013, 1391, 1392.

503 BGHZ 50, 316, 320; BB 1965, 517; NJW 1994, 2886, 2887; NJW-RR 1995, 165, 166; MüKoBGB/Schäfer Vor § 705 Rn. 92; Soergel/Hadding/Kießling BGB, Vor § 705 Rn. 34; Baumbach/Hopt HGB, § 105 Rn. 38; Durchlaub DB 1978, 873, 874 f.; Rütters AcP 168 (1968), 263, 283; Obermüller/Obermüller FS Werner, 607, 617, 615 f.; Paulick ZGR 1974, 253, 256, 259 ff.; Blaurock Unterbeteiligung und Treuhand, S. 109; Tebben Unterbeteiligung und Treuhand, S. 45; Armbrüster Treuhänderische Beteiligung, S. 22.

504 MüKoBGB/Schäfer Vor § 705 Rn. 92; Blaurock/Berninger GmbHR 1990, 11, 12; K. Schmidt Gesellschaftsrecht, § 63 I 1; Tebben Unterbeteiligung und Treuhand, S. 36 f., 43.

505 Flume ZHR 136 (1972), 177, 183; Paulick ZGR 1974, 253, 268; Tebben Unterbeteiligung und Treuhand, S. 37; Blaurock Unterbeteiligung und Treuhand, S. 109.

zu beteiligen, soll die unmittelbare Beteiligung wirtschaftlich dem Unterbeteiligten zustehen. Da die §§ 230 ff. HGB aber nicht entscheidend an die Partei des rechtstragenden Gesellschafters anknüpfen,⁵⁰⁶ wendet die herrschende Meinung die §§ 230 ff. HGB analog an, solange und soweit der Einzelfall einen Vorzug gegenüber den §§ 705 ff. BGB gebietet.⁵⁰⁷

2. Atypische Formen

Zudem kann nach der herrschenden Meinung das Unterbeteiligungsverhältnis auch atypisch mehrgliedrig ausgestaltet werden.⁵⁰⁸ Die Unterbeteiligten gehen dann mit dem Hauptbeteiligten ein sämtliche Unterbeteiligte umfassendes Gesellschaftsverhältnis ein, wobei sich keine grundsätzlichen Unterschiede zur mehrgliedrigen stillen Gesellschaft ergeben.⁵⁰⁹ Den Unterbeteiligten können zudem mit Zustimmung der Mitgesellschafter – entweder durch gesellschaftsvertragliche Vereinbarung oder *ad hoc* Zustimmung – dingliche Verwaltungsrechte in der Hauptgesellschaft eingeräumt werden.⁵¹⁰ Nach herrschender Meinung ist dafür ebenfalls nur eine einfache Stimmmehrheit erforderlich und genügend.⁵¹¹ In diesem Fall spricht man von einer offenen oder qualifizierten Unterbeteiligung.⁵¹²

3. Vergleich zur qualifizierten Treuhand

Die Unterschiede zwischen der Unterbeteiligung und qualifizierten Treuhand können bei entsprechender vertraglicher Gestaltung daher faktisch beseitigt werden.

506 MüKoHGB/K. *Schmidt* § 230 Rn. 204.

507 BGHZ 50 316, 320, 323; MüKoBGB/*Schäfer* Vor § 705 Rn. 92; BeckOK BGB/*Schöne* 56. Edition (2020), § 705 Rn. 188; Erman/*Westermann* BGB, Vor § 705 Rn. 39 f.; K. *Schmidt* Gesellschaftsrecht, § 63 II 1; *Blaurock* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 114; *Tebben* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 45 f.

508 MüKoHGB/K. *Schmidt* § 230 Rn. 213; *Paulick* ZGR 1974, 253, 262; *Blaurock* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 100 ff.

509 *Blaurock/Blaurock* Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 30.20.

510 MüKoBGB/*Schäfer* Vor § 705 Rn. 101; Erman/*Westermann* BGB, Vor § 705 Rn. 40; *Blaurock* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 184 f.

511 Vgl. BGHZ 50, 316, 325; *Tebben* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 244.

512 Vgl. MüKoBGB/*Schäfer* Vor § 705 Rn. 101; *Blaurock/Blaurock* Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 30.20.

a) Mitgliedschaftliche Einbeziehung

Denn nach der herrschenden Meinung steht die qualifizierte Unterbeteiligung der qualifizierten Treuhand in nichts nach: Die Unterbeteiligten erlangen keine echte Gesellschafterstellung in der Hauptgesellschaft. Diese hat immer noch ausschließlich der Hauptbeteiligte inne.⁵¹³ Jedoch kann dem Unterbeteiligten durch entsprechende gesellschaftsvertragliche Gestaltung im Innenverhältnis die gleiche Rechtsstellung wie die eines echten Gesellschafters der Hauptgesellschaft eingeräumt werden, indem der Unterbeteiligte in den Gesellschaftsverband der Hauptgesellschaft einbezogen wird (quasi-Gesellschafter).⁵¹⁴ Insoweit unterliegen die Parteien keinen gesetzlichen Schranken. Ist der qualifiziert Unterbeteiligte in den Gesellschaftsverband einbezogen, stehen ihm auch die Mitsprache- und Kontrollrechte originär zu, ohne dass es auf eine gesonderte Rechtsübertragung ankommt.

b) Dingliche Teilhabe am Gesellschaftsvermögen

Nach herrschender Meinung sind Unterbeteiligte unabdingbar zumindest gewinnbeteiligt.⁵¹⁵ Allerdings kann vertraglich auch vereinbart werden, dass die Unterbeteiligten darüber hinaus substanzbeteiligt werden, das heißt wie bei der qualifizierten Treuhand auch an einem Wertzuwachs und abweichend von § 232 Abs. 2 HGB an einem über den Anteilswert hinausgehenden Wertverlust teilnehmen.⁵¹⁶ Dies stellt sogar den Regelfall dar, weshalb die dafür gängige Bezeichnung als atypische Form der Unterbeteiligung irreführend ist.⁵¹⁷ Wie bei der qualifizierten Treuhand (und der stillen Gesellschaft) ist der Unterbeteiligte – auch im Falle der qualifizierten Unterbeteiligung – aber nicht am Gesellschaftsvermögen der

513 *Blaurock/Blaurock* Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 30.20; *Singhof/Seiler/Schlitt* Mittelbare Gesellschaftsbeteiligungen, Rn. 362.

514 *MüKoBGB/Schäfer* Vor § 705 Rn. 101; *Erman/Westermann* BGB, Vor § 705 Rn. 40; *BeckOK BGB/Schöne* 56. Edition (2020), § 705 Rn. 190; *Ulbrich* Unterbeteiligungsgesellschaft, S. 128 f.

515 *MüKoHGB/K. Schmidt* § 232 Rn. 46; *Gayk* Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 1, § 30 Rn. 3, 43 f., 50; *Paulick* ZGR 1974, 253, 264.

516 *BGH WM* 1967, 685; *MüKoBGB/Schäfer* Vor § 705 Rn. 98; *Paulick* ZGR 1974, 253, 266 f., 281; *Blaurock* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 114 ff.; *Ulbrich* Unterbeteiligungsgesellschaft, S. 131 ff.

517 Vgl. *Blaurock* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 115.

Hauptgesellschaft dinglich beteiligt; zudem kann die Unterbeteiligungsgesellschaft als reine Innengesellschaft auch kein Gesellschaftsvermögen bilden.⁵¹⁸

c) Wirtschaftliche Beteiligung

Dennoch wird angenommen, dass ein virtuelles Einlagenverhältnis zwischen Haupt- und Unterbeteiligtem entsteht.⁵¹⁹ Die Unterbeteiligung sei schließlich eine echte Beteiligung.⁵²⁰ Das fiktive Gesamthandsvermögen bei der Unterbeteiligung ist der Gesellschaftsanteil an der Hauptgesellschaft, der nur fiktiv-rechnerisch in das virtuelle Gesamthandsvermögen eingelegt wird. Die Beiträge der Unterbeteiligten, die dinglich zwar in das Vermögen des Hauptbeteiligten übergehen, mitteln einen rechnerischen Anteil an dem fiktiven Vermögen in Form eines schuldrechtlichen Anspruchs gegen den Hauptbeteiligten.⁵²¹ *De facto* entsteht damit ein Treuhandverhältnis.⁵²² Der Hauptbeteiligte hält den Anteil an der Hauptgesellschaft im Außenverhältnis im eigenen Namen, im Innenverhältnis zu den Unterbeteiligten jedoch für gemeinschaftliche Rechnung zu den jeweiligen Beteiligungsquoten.⁵²³ Die Unterbeteiligten tragen dadurch die Gefahr des zufälligen Wertverlustes hinsichtlich des Anteils an der Hauptgesellschaft.⁵²⁴

d) Der kombinatorische Ansatz der Rechtsprechung

Die Rechtsprechung hat daher folgerichtig klargestellt, dass zwischen der Treuhand am Gesellschaftsanteil und der Unterbeteiligung ein fließender

518 MüKoHGB/K. *Schmidt* § 230 Rn. 194; *Gayk* Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 1, § 30 Rn. 1; *Blaurock* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 93 ff.

519 MüKoHGB/K. *Schmidt* § 230 Rn. 197.

520 BGH WM 1959, 595, 596; *Tebben* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 42 f.

521 MüKoBGB/*Schäfer* Vor § 705 Rn. 98; *Blaurock* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 116.

522 OLG Frankfurt a.M. BB 1969, 1411; OLG Düsseldorf DB 1982, 537; *Obermüller/Obermüller* FS Werner, 607, 611; *Friehe* Die Unterbeteiligung, S. 15; *Thomsen* Die Unterbeteiligung, S. 27 f.

523 *Peters* Treuhand und Unterbeteiligung, S. 29. Allgemein zum Handeln für gemeinschaftliche Rechnung vgl. *K. Schmidt* FS Bezenberger, 401, 408.

524 Zu den Begriffsmerkmalen der Treuhand oben S. 71 ff.

Übergang besteht. Bedeutend ist hier insbesondere ein Urteil des BGH aus dem Jahr 1994.⁵²⁵ Die Treuhand am Gesellschaftsanteil und die Unterbeteiligung stünden nicht in einem Exklusivitätsverhältnis zueinander. Das eine Rechtsinstitut schließe nicht das andere aus, sodass entweder Auftrags- oder Gesellschaftsrecht zur Anwendung kommen müsse. Dies zeige bereits der Umstand, dass das Rechtsverhältnis zwischen Haupt- und Unterbeteiligten als eine Art Treuhand zu verstehen sei. Das Innenverhältnis stehe einer freien vertraglichen Gestaltung offen, sodass die Festlegung, ob Auftrags- oder Gesellschaftsrecht Anwendung finde, nach materiellen Gesichtspunkten zu erfolgen habe. Nicht die Bezeichnung als Treuhand oder als Unterbeteiligung, sondern die konkrete vertragliche Ausgestaltung sei entscheidend.

Im Ergebnis wird der BGH dennoch ausschließlich Gesellschafts- oder Auftragsrecht anwenden und trotz seiner Aussage, in jeder Unterbeteiligung stecke auch eine Treuhand, nicht zu einer Vermischung von Treuhand und Unterbeteiligung übergehen.⁵²⁶ Denn zur Bestimmung, ob ein gemeinsamer Zweck verfolgt wird, schaut der BGH auf die Interessenlage hinsichtlich des vom hauptbeteiligten Gesellschafters gehaltenen Anteils und konzentriert sich dabei auf die Frage, ob der Anteil an der Hauptgesellschaft zumindest auch für eigene Rechnung gehalten wird.⁵²⁷ Ist das der Fall, sei eine Unterbeteiligung indiziert.

IV. Nießbrauch am Gesellschaftsanteil und qualifizierte Treuhand

Der Nießbrauch am Gesellschaftsanteil ist neben der stillen Gesellschaft, Unterbeteiligung und Treuhand am Gesellschaftsanteil eine weitere praxisrelevante Form der mittelbaren Beteiligung an Gesellschaften.

525 BGH NJW 1994, 2886; bestätigend BGH NJW-RR 1995, 165; vgl. auch BFHE 228, 10; offengelassen in BGH WM 1977, 525, 527; zustimmend MüKoHGB/K. Schmidt Vor § 230 Rn. 45; Heymann/Horn HGB, § 230 Rn. 108; Gayk Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 1, § 30 Rn. 11.

526 Blaurock/Blaurock Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 30.11; Roth LM Nr. 45 § 662 BGB (zugl. Anm. zu BGH NJW 1994, 2886).

527 Vgl. Tebben Unterbeteiligung und Treuhand, S. 65; Tassius Die Innen-KG, S. 69 ff.

1. Nießbrauch am Gesellschaftsanteil

a) Abgrenzung zum Nießbrauch am Unternehmen

Neben dem Nießbrauch am Gesellschaftsanteil existiert der Nießbrauch am Unternehmen. Er ist vom Nießbrauch am Gesellschaftsanteil zu unterscheiden. Nur beim Nießbrauch am Gesellschaftsanteil handelt es sich um eine Form der mittelbaren Gesellschaftsbeteiligung, da der Nießbraucher beim Nießbrauch am Unternehmen durch dingliches Rechtsgeschäft entweder die Erträge des Unternehmens erlangt, ohne dass ihm die Unternehmerstellung mitübertragen wird (Ertragsnießbrauch)⁵²⁸ oder das Unternehmen als Unternehmer erhält (Vollnießbrauch)^{529, 530}. Dies sind jeweils unmittelbare Beteiligungen. Der Nießbraucher eines Gesellschaftsanteils ist jedoch grundsätzlich nur berechtigt, die Nutzungen aus der Beteiligung zu ziehen (§ 1030 Abs. 1 BGB), ohne dass ihm dabei der Gesellschaftsanteil an sich übertragen wird.

b) Nießbrauch-Treuhand und echter Nießbrauch

Früher hielt es die herrschende Meinung für rechtlich unzulässig, dem Nießbraucher über den Nießbrauch am Unternehmen hinaus einen sogenannten echten Nießbrauch am Gesellschaftsanteil einzuräumen, weil man es für unzulässig hielt, von § 719 Abs. 1 BGB abzuweichen.⁵³¹ Anstatt den Nießbraucher dinglich am Anteil zu berechtigen (echter Nießbrauch),⁵³² wurde daher der Gesellschaftsanteil vollständig unter Einräumung einer Nießbrauch-Treuhand übertragen (unechter Nießbrauch). Dabei handelt es sich jedoch um eine fiduziarische Vollrechtsübertragung

528 Vgl. Palandt/*Herrler* BGB, § 1085 Rn. 3; MüKoBGB/*Pohlmann* § 1085 Rn. 14; Staudinger/*Heinze* BGB (2017), Anh. §§ 1068, 1069 Rn. 29; Erman/*Beyer* BGB, § 1085 Rn. 5.

529 MüKoHGB/*K. Schmidt* Vor § 230 Rn. 9; Staudinger/*Heinze* BGB (2017), Anh. §§ 1068, 1069 Rn. 28. MüKoBGB/*Pohlmann* § 1085 Rn. 15.

530 MüKoHGB/*K. Schmidt* Vor § 230 Rn. 9; *ders.* Handelsrecht, § 5 III 3; *ders.* Gesellschaftsrecht, § 64 II.

531 Vgl. MüKoBGB/*Petzoldt* 2. Aufl., § 1068 Rn. 11, 14; GroßkommHGB/*Fischer*, 3. Aufl. 1973, HGB, § 109 Anm. 20; Staudinger/*Keßler* BGB, 12. Aufl. (1979), § 717 Rn. 27; Soergel/*Stürner* BGB, § 1068 Rn. 7 f.; *Bunke* DNotZ 1968, 5, 6.

532 Staudinger/*Heinze* BGB (2017), Anh. zu §§ 1068, 1069 Rn. 54; *Peters* Treuhand und Unterbeteiligung, S. 37.

nach allgemeinem Treuhandrecht.⁵³³ Diese Nießbrauch-Treuhand geht über die Ziele des Nießbrauchs im Sinne des BGB hinaus, weil der Treugeber jegliche dinglichen Rechtspositionen an seinem Gesellschaftersanteil aufgibt und nur noch schuldrechtlich gegenüber dem Nießbrauch-Treuhänder abgesichert ist.⁵³⁴

Diese Ansicht wurde von der heute herrschenden Meinung überholt. Von § 719 Abs. 1 BGB kann abgewichen werden, sodass die Mitgliedschaft als solche übertragbar ist.⁵³⁵ Zudem enthält § 717 S. 1 BGB nur hinsichtlich der Verwaltungsstammrechte zwingendes Recht.⁵³⁶ Einzelne Vermögensstammrechte sind übertragbar und daher auch belastbar.⁵³⁷ Inzwischen hält es daher die herrschende Meinung für zulässig, dass dem Nießbraucher mit der Bestellung ein dingliches Recht an der Mitgliedschaft eingeräumt wird, wenn der Gesellschaftsvertrag dies grundsätzlich zulässt oder sämtliche Mitgesellschafter der Bestellung zustimmen.⁵³⁸ Darin wird kein Verstoß gegen das Abspaltungsverbot gesehen. Die Nutzung der Mitgliedschaft sei von der substantiellen Mitgliedschaft trennbar. Die Gesellschafterstellung des Bestellers werde somit nicht aufgespalten, sondern verbleibt bei diesem, allerdings dinglich überlagert durch den Nießbrauch. Dies führe zu einer „dinglichen Rechtsgemeinschaft“.⁵³⁹ Der Nießbraucher erlangt den Gesellschaftersanteil als „Verwalter zur Nutzung“, „während die Verwaltung der Substanz dem Eigentümer gebührt“.⁵⁴⁰

533 MüKoBGB/Schäfer § 705 Rn. 97; Peters Treuhand und Unterbeteiligung, S. 37.

534 BGH DB 1975, 439; Teichmann ZGR 1972, 1, 6; Wiedemann Mitgliedschaftsrechte, S. 401; Flume FS Larenz, 769, 783 f.

535 BGHZ 13, 179, 182, 186; Palandt/Sprau BGB, § 717 Rn. 1; § 719 Rn. 6, 8; Staudinger/Habermeier BGB (2003), § 719 Rn. 3; Staub/Schäfer HGB, § 105 Rn. 276, 291; Sudhoff NJW 1971, 481, 486.

536 Dazu BGHZ 3, 354, 357; 20, 363, 365; 36, 292, 293 f.; BB 1953, 926; NJW 1987, 780.

537 Vgl. nur BGH WM 1985, 1343, 1344; Jauernig/Stürner BGB, § 717 Rn. 3; MüKoBGB/Schäfer § 717 Rn. 7, 35 f.; K. Schmidt ZGR 1999, 601, 601 f.; Sudhoff NJW 1971, 481, 484.

538 BGHZ 58, 316, 318; 78, 177, 188; 108, 187, 199; MüKoBGB/Schäfer § 705 Rn. 98; MüKoBGB/Pohlmann § 1068 Rn. 34; MüKoHGB/K. Schmidt Vor § 230 Rn. 16; Soergel/Stürner BGB § 1068 Rn. 7e und 7f; Wedemann ZGR 2016, 798, 818; Baumann FS Kanzleiter, 53, 65; Wiedemann Mitgliedschaftsrechte, S. 398 f.

539 LG Oldenburg, DNotI-Report 2008, 166; Staudinger/Heinze BGB (2017), Anh. zu §§ 1068, 1069 Rn. 60; MüKoBGB/Pohlmann § 1068 Rn. 38; Wedemann ZGR 2016, 798, 818.

540 BGH NJW 1999, 571, 572; Staudinger/Heinze BGB (2017), Anh. zu §§ 1068, 1069 Rn. 51.

c) Stimmrechtsübertragung

Nach der herrschenden Meinung, soll allein die dingliche Belastung des Gesellschaftsanteils durch den Nießbrauch keine Stimmrechtszuweisung zum Nießbraucher bewirken.⁵⁴¹ Die Position des BGH ist unklar, wird aber dahingehend eingeordnet, dass dem Nießbraucher das Stimmrecht für „die laufenden Angelegenheiten der Gesellschaft“ allein zusteht, und dem Besteller das Stimmrecht für „außergewöhnliche Maßnahmen und Grundlagenentscheidungen verbleibt“.⁵⁴² Entnommen wird dies den §§ 1036 Abs. 2, 1066 Abs. 1 BGB.⁵⁴³ Darüber hinaus soll nach herrschender Meinung aber auch eine dingliche Übertragung des Stimmrechts auf den Nießbraucher bei entsprechender gesellschaftsvertraglicher Grundlage möglich sein.⁵⁴⁴

2. Vergleich zur qualifizierten Treuhand

a) Mitgliedschaftliche Einbeziehung und Teilhabe am Gesellschaftsvermögen

In jedem Fall entstehen die Mitverwaltungsrechte nicht originär durch Beitritt, wie es nach herrschender Meinung bei der qualifizierten Treuhand sein soll. Sämtliche Verwaltungsrechte können nur derivativ begründet werden, weil der Nießbraucher bloß beschränkt auf die Verwaltung zur Nutzung dinglich am Gesellschaftsanteil berechtigt wird. Dem Nießbraucher soll weder eine Gesellschafterstellung zukommen, noch soll er schon qua Bestellungsakt originär mit Verwaltungsrechten ausgestattet

541 OLG Koblenz NJW 1992, 2163; Palandt/Herrler § 1068 Rn. 5; Heymann/Emmerich HGB, § 105 Rn. 74; MüKoBGB/Poblmann § 1068 Rn. 83; MüKoHGB/K. Schmidt Vor § 230 Rn. 21; ders. ZGR 1999, 601, 609 f.; Teichmann ZGR 1972, 1, 9; K. Schmidt Gesellschaftsrecht, § 61 II 3; so wohl auch Wiedemann Mitgliedschaftsrechte, S. 415 ff.

542 So insb. MüKoBGB/Schäfer § 705 Rn. 100 unter Bezugnahme auf BGH NJW 1999, 571, 572; in diese Richtung auch BGHZ 108, 187, 199; vgl. auch Baumbach/Hopt/Roth HGB, § 105 Rn. 46; Flume Die Personengesellschaft, § 17 VI.

543 MüKoBGB/Schäfer § 705 Rn. 100.

544 FG Niedersachsen EFG 2005, 639, 640 f.; MüKoBGB/Poblmann § 1068 Rn. 83; MüKoHGB/K. Schmidt Vor § 230 Rn. 21; ders. ZGR 1999, 601, 611; Staudinger/Heinze BGB (2017), Anh. zu §§ 1068, 1069 Rn. 73; Soergel/Stürner BGB, § 1068 Rn. 7 f.; Goebel Der Nießbrauch an Personengesellschaftsanteilen, S. 88, 195 f., 264 f.; so wohl auch Wiedemann Mitgliedschaftsrechte, S. 415 ff.

werden können, denn schließlich verbleibt die Substanz der Mitgliedschaft beim Besteller.⁵⁴⁵ Der qualifizierte Treugeber (so wie der qualifiziert Unterbeteiligte) wird hingegen in das Organisationsgefüge dinglich einbezogen und erlangt die Mitverwaltungsrechte originär durch Beitritt.⁵⁴⁶

Mit derselben Begründung muss auch eine dingliche Teilhabe am Gesellschaftsvermögen verneint werden. Bleibt der Besteller der Substanzberechtigte und wird dem Nießbraucher qua Bestellungsakt nur die Verwaltung zur Nutzung gewährt, hat auch nur Ersterer ausschließlich dingliche Berechtigung am Gesellschaftsvermögen. Denn die dingliche Teilhabe am Gesellschaftsvermögen ist substanzieller Bestandteil der Mitgliedschaft.⁵⁴⁷ Insoweit wiederum gleicht der echte Nießbrauch am Gesellschaftsanteil der qualifizierten Treuhand.

b) Wirtschaftliche Beteiligung

Hinsichtlich der daraus resultierenden Begrenzung des Nießbrauchs auf eine rein wirtschaftliche Beteiligung bestehen jedoch regelmäßig wesentliche Unterschiede zur Treuhand am Gesellschaftsanteil. Während der qualifizierte Treugeber aufgrund der geschäftsbesorgungsrechtlichen Wertverteilung absoluter wirtschaftlicher Inhaber der Beteiligung ist,⁵⁴⁸ besteht eine solche absolute wirtschaftliche Inhaberschaft des Nießbrauchers vorbehaltlich anderweitiger Gestaltung nicht:

In erster Linie sollen dem Nießbraucher die Früchte der Beteiligung gebühren. Dies ergibt sich aus § 1068 Abs. 2 BGB in Verbindung mit §§ 1030 Abs. 1, 99 Abs. 2 und 3, 100 BGB. Gemäß § 99 Abs. 2 BGB sind Früchte eines Rechts die Erträge, welche das Recht seiner Bestimmung gemäß gewährt. Im Falle des Nießbrauchs ist daher das grundsätzliche Fruchtziehungsrecht regelmäßig eingeschränkt. Nach herrschender Meinung soll sich nämlich die Fruchtziehung auf den Gewinn beschränken, der auf den belasteten Gesellschaftsanteil entfällt.⁵⁴⁹ Dieser ist anhand der Handelsbilanz zu bemessen. Ihr Betrag kann wesentlich hinter dem bilanziellen

545 So insb. BGH NJW 1999, 571, 572. Vgl. auch Staudinger/Heinze BGB (2017), Anh. zu §§ 1068, 1069 Rn. 68.

546 Dazu S. 35 und 155 ff.

547 MüKoBGB/Schäfer § 718 Rn. 6 f.; Staudinger/Heinze BGB (2017), Anh. zu §§ 1068, 1069 Rn. 78.

548 Vgl. S. 120.

549 MüKoBGB/Pohlmann § 1068 Rn. 51; Staudinger/Heinze BGB (2017), Anh. zu §§ 1068, 1069 Rn. 79.

Gewinn zurückbleiben. Der Nießbraucher hat nämlich bis zur Grenze der §§ 138, 242 BGB keinen Anspruch auf die gesellschaftsvertragsmäßigen Rücklagenbildungen. Wird der Kapitalanteil später durch Umbuchung aus den Rücklagen erhöht, hat der Nießbraucher noch immer keinen Anspruch auf diesen Betrag.⁵⁵⁰ Ein solcher Anteilszuwachs ist substantiell der Mitgliedschaft zuzuordnen, die schließlich beim Besteller verbleibt.⁵⁵¹ Erst aus dem Anteilszuwachs geschöpfte spätere Gewinne sind dann dem Nießbraucher zuzuordnen.⁵⁵² Dies gilt gleichermaßen für die Realisierung stiller Reserven und Ausschüttungen von Rücklagen, die sich auf die Zeit vor der Nießbrauchsbestellung beziehen⁵⁵³ sowie für Überschüsse nach Auflösung der Gesellschaft gemäß §§ 733 Abs. 1, 734 BGB.⁵⁵⁴ Umgekehrt nimmt der Nießbraucher auch nicht am Verlust der Gesellschaft teil. All dies steht zwar unter dem Vorbehalt anderweitiger Parteiabreden, jedoch ist die beschriebene eingeschränkte wirtschaftliche Beteiligung des Nießbrauchers die Regel,⁵⁵⁵ wohingegen der qualifizierte Treugeber regelmäßig uneingeschränkt wirtschaftlich beteiligt ist.

§ 16. Die materiell-rechtliche Wirkungsweise von § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB

Im Rahmen dieser Aufarbeitung des Untersuchungsgegenstandes wurde zunächst die Publikums-KG als typisches Beteiligungsvehikel bei der qualifizierten Treuhand betrachtet (dazu § 12) und die typischen Motive für eine solche Beteiligung aufgearbeitet (dazu § 13). Anschließend wurde abstrakt aufgezeigt, wie sich eine nur wirtschaftliche Beteiligung umsetzen lässt (dazu § 14) und wie sich die qualifizierte Treuhand von anderen Formen der mittelbaren Beteiligung unterscheidet (dazu § 15). In diesem Abschnitt wird nun die materielle Wirkungsweise des § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB

550 Baumbach/Hopt/Roth HGB § 105 Rn. 45; Staudinger/Heinze BGB (2017), Anh. zu §§ 1068, 1069 Rn. 79; Wälzholz DStR 2010, 1786, 1789; Frank MittBayNot 2010, 96, 100; Wiedemann Mitgliedschaftsrechte, S. 404 f.; v. Godin Nutzungsrecht an Unternehmen, S. 96 ff., 98.

551 BGHZ 58, 316, 320.

552 Heymann/Emmerich HGB, § 105 Rn. 72; v. Godin Nutzungsrecht an Unternehmen, S. 99.

553 Vgl. Staudinger/Heinze BGB (2017), Anh. zu §§ 1068, 1069 Rn. 81.

554 Palandt/Herrler BGB, § 1068 Rn. 3; MüKoBGB/Pohlmann § 1068 Rn. 67; Ulmer FS Fleck, 383, 393; Mentz Der Nießbrauch, S. 160 f.; Queck Der Nießbrauch, S. 152 ff.

555 Vgl. MüKoBGB/Pohlmann § 1068 Rn. 51, 67; Staudinger/Heinze BGB (2017), Anh. zu §§ 1068, 1069 Rn. 80.

untersucht. Die Vorschrift findet zwar nur auf die Publikums-Investment-KG unmittelbare Anwendung. Dabei handelt es sich indessen um einen wesentlichen Anwendungsbereich der qualifizierten Treuhand.

§ 152 Abs. 1 S. 3 KAGB bestimmt, dass Anleger, die sich über eine Treuhandkommanditistin mittelbar an einer Publikums-Investment-KG beteiligen, im Innenverhältnis der Gesellschaft und der Gesellschafter zueinander die gleiche Rechtsstellung wie ein Kommanditist haben. Die herrschende Meinung behauptet, § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB würde dem Treugeber „*ex lege*“ die gleiche Rechtsstellung wie ein Kommanditist“ zukommen lassen.⁵⁵⁶ Ein solches Verständnis würde natürlich sämtlichen Problemen des Innenverhältnisses vorgreifen. Man könnte sich im Anwendungsbereich des KAGB schlicht auf die Fiktion des § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB berufen. Daher muss eine solche tiefgreifende Wirkung kritisch hinterfragt werden.

Zur Aufklärung der Frage, wie die Norm tatsächlich wirkt, muss zunächst geklärt werden, wie Gesellschafts- und Treuhandverträge auszulegen und zu überprüfen sind – dies fällt unter den Begriff des Sonderrechts der Publikums-personengesellschaften (dazu I. und II.). Sodann muss geklärt werden, ob diese Grundsätze unterschiedslos auf die geschlossene Publikums-Investment-KG anzuwenden sind (dazu III.). Erst dann kann die Wirkungsweise von § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB bestimmt werden, denn ein etwaig anzuwendendes Sonderrecht muss zwangsläufig Einfluss auf die Beurteilung dieser Frage haben (dazu IV.).

⁵⁵⁶ Wertbruch NZG 2017, 81, 83 (Hervorhebung durch den Verfasser). So auch Assmann/Wallach/Zetsche/Wallach KAGB, § 152 Rn. 44 ff., 47; Weitnauer/Boxberger/Anders/Paul KAGB, § 152 Rn. 6; Baur/Tappen/Merkhah/Behme/Koennecke KAGB, § 152 Rn. 40; Staub/Casper HGB, § 161 Rn. 49; Oetker/Oetker HGB, § 161 Rn. 208 f.; Westermann/Wertenbruch/Stöber Handbuch Personengesellschaften, Losebl., 76. EL 03/20, § 54a Rn. I 3167; Wiedemann NZG 2013, 1041, 1045 f.; Freitag NZG 2013, 329, 334; Wrogemann Die Haftung des Treugebers, S. 40, 123 ff.

I. Das Sonderrecht der Publikumpersonengesellschaften

1. Objektivierter Auslegung

Der Gesellschaftsvertrag einer Personengesellschaft ist grundsätzlich ein zwischen den Beteiligten geschlossenes Rechtsgeschäft,⁵⁵⁷ auf welches die §§ 104 ff. BGB und, mit Ausnahmen bei mehr als zwei Beteiligten, die §§ 145 ff. BGB im Rahmen der Auslegung anzuwenden sind.⁵⁵⁸ Wie sonstige Verträge ist der Gesellschaftsvertrag einer Personengesellschaft daher grundsätzlich gemäß §§ 133, 157 BGB nach dem objektiven Empfängerhorizont auszulegen. Das heißt, dass die Auslegung nach dem Vertragswortlaut und dem im Vertrag zum Ausdruck gekommenen Willen der Vertragsparteien erfolgt. Der übereinstimmende Wille und die tatsächliche Übung der Gesellschafter hat dabei Vorrang vor dem Wortlaut.⁵⁵⁹

Zum Recht der Publikumpersonengesellschaften entwickelte sich jedoch wegen der kapitalistischen Struktur dieser Gesellschaften ein Sonderrecht zur Auslegung von Gesellschaftsverträgen.⁵⁶⁰ Dieses Sonderrecht äußert sich unter anderem in der objektivierten, also normgleichen Auslegung der Verträge entsprechend der Auslegung von Satzungen von Kapitalgesellschaften.⁵⁶¹ Die Auslegung kann daher das Revisionsgericht selbst vornehmen. Maßgeblich ist der „Wortlaut, Zusammenhang und Zweck“ der Regelung „aus der Sicht eines verständigen Publikumpersonengesell-

557 Vgl. MüKoBGB/Schäfer § 705 Rn. 1; Oetker/Lieder HGB, § 105 Rn. 9; *Johannsson* Münchener Anwaltshandbuch Personengesellschaftsrecht, § 4 Rn. 39; *Wiedemann* WM 1990, Sonderbeilage Nr. 8, 1, 4 ff.

558 Oetker/Lieder HGB, § 105 Rn. 9; MüKoBGB/Schäfer § 705 Rn. 20; *Soergel/Hadding/Kießling* BGB, § 705 Rn. 4; *Erman/Westernann* BGB, § 705 Rn. 6; *BeckOK BGB/Schöne* 56. Edition (2020), § 705 Rn. 42; *Wiedemann* WM 1990, Sonderbeilage Nr. 8, 1, 4.

559 BGHZ 20, 109, 110; NJW-RR 1989, 993, 994; NJW 1996, 1678, 1679; Oetker/Lieder HGB, § 105 Rn. 97; *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn/Wertenbruch* HGB, § 105 Rn. 92; *K. Schmidt* Gesellschaftsrecht, § 5 I 4 c).

560 BGH NJW-RR 2009, 753, 754; 2006, 829, 830; NJW 1999, 3113, 3115; 1990, 2684, 2685; 1982, 877, 878; 1979, 419; *Brandes* WM 1987, Sonderbeilage Nr. 1, 1, 8; *Coing* ZGR 1978, 659, 674; *Kellermann* FS Stimpel, 295, 299; *Stimpel* FS Fischer, 771.

561 BGH NZG 2011, 1042, 1143; NJW 2013, 2278, 2279 f.; NJW-RR 2016, 550, 552; NJW 2019, 157, 158; Oetker/Oetker HGB, § 161 Rn. 138; *Grunewald* ZGR 1995, 68, 71 ff.; *Wiedemann* DNotZ 1977, Sonderheft, 99, 102.

schafters“.⁵⁶² Nur noch für individualrechtliche Bestimmungen gelten die §§ 133, 157 BGB in vollem Umfang.⁵⁶³

2. Inhaltskontrolle

Grundsätzlich erfüllt der Kapitalanleger die Definition eines Verbrauchers gemäß § 13 BGB, wohingegen der Fonds Unternehmer gemäß § 14 BGB ist. Die herrschende Meinung schützt die Kapitalanleger in der Publikumsgesellschaft daher entsprechend dem Rechtsgedanken des § 310 Abs. 3 BGB durch eine inhaltliche Kontrolle der zugrundeliegenden Gesellschaftsverträge. Das AGB-Recht der §§ 305 ff. BGB steht einer Inhaltskontrolle aber eigentlich entgegen. § 310 Abs. 4 S. 1 BGB verbietet nämlich eine Anwendung der Vorschriften des AGB-Rechts auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts ausdrücklich, wenn durch die Vertragsregelung nicht nur das Austauschverhältnis angesprochen wird, sondern die genuin mitgliedschaftliche Beziehung geregelt wird.⁵⁶⁴

a) Ablehnende Ansicht

Gegen eine ausnahmsweise Erlaubnis von Inhaltskontrollen wurde zudem mehrfach vorgebracht, dass der typische Anleger einer Publikumsgesellschaft hinsichtlich seiner wirtschaftlichen, intellektuellen und informativen Möglichkeiten nicht mit dem gewöhnlichen Verbraucher, der im Alltag mit AGBs konfrontiert wird, vergleichbar sei und daher eine Inhaltskontrolle nicht stattfinden dürfe.⁵⁶⁵ Eine Inhaltskontrolle sei auch mit Blick auf den spekulativen Charakter dieser Vermögensanlage zweifel-

562 BGH NZG 2018, 658, 659; 2016, 424; 426; Oetker/Lieder HGB, § 105 Rn. 97. Vgl. auch BGH NZG 2018, 1226, 1227 f.; Baumbach/Hopt/Roth HGB, Anh. § 177a Rn. 67.

563 Statt vieler Baumbach/Hueck/Fastrich GmbHG, § 2 Rn. 29.

564 BGH NJW-RR 1992, 379; OLG Düsseldorf NJW-RR 1998, 710; MüKoBGB/Basedow § 310 Rn. 120; Hey Freie Gestaltung, S. 302.

565 MüKoHGB/Grunewald § 161 Rn. 124; Mues EWiR 2005, 617 ff. (zugl. Anm. zu BGH NJW-RR 2005, 986); Kraft FS Fischer, 321, 335 f.; vgl. auch Assmann/Schütze/Buck-Heeb/Edelmann Handbuch des Kapitalanlagerechts, § 2 Rn. 3 ff., 7, 9; Wagner NZG 2000, 169 ff.; Reuter AcP 181 (1981), 1, 12; ders. AG 1979, 321, 322.

haft.⁵⁶⁶ Zudem müsse bezweifelt werden, ob demjenigen der überschüssiges Geld mehr will, der gleiche Schutz wie einem herkömmlichen Konsumenten gebührt.⁵⁶⁷ Schon begrifflich sei die Verbrauchereigenschaft ausgeschlossen, da der Kapitalanleger nichts „verbrauche“.⁵⁶⁸

b) Stellungnahme

In der herkömmlichen Personengesellschaft trägt der einzelne Gesellschafter entweder eine Mitverantwortung für die Ausgestaltung des Gesellschaftsvertrages oder ihm ist zuzumuten, sich nach seinem Beitritt um Änderungen zu bemühen.⁵⁶⁹ Anders ist dies bei der Publikumspersonengesellschaft: Publikumsgesellschaften sind gerade darauf ausgelegt, eine Vielzahl von Anlegern aufzunehmen, die untereinander und zu den Initiatoren in keiner näheren persönlichen Beziehung stehen.⁵⁷⁰ Durch diesen Massencharakter hat der einzelne Anleger kaum Einflussmöglichkeit auf den Gesellschafts- und Beitrittsvertrag, die regelmäßig vorformuliert sind.⁵⁷¹ Folglich kann der einzelne Anleger seine Interessen nur noch unverhältnismäßig schwer durchsetzen, während er zugleich durch die Rechtsordnung ermutigt wird sein Kapital breit am Markt anzulegen. Anders als im Recht der Aktiengesellschaften ist das Innenverhältnis der Publikumspersonengesellschaft aber nicht weitgehend durch zwingendes anlegerschützendes Recht festgelegt, sodass Rechte von später Beitretenden stark verkürzt werden könnten.⁵⁷² Die §§ 150 ff. KAGB wirken dem zwar für den Bereich der Investmentgesellschaft entgegen. Dennoch wird auch dadurch kein aktienrechtsgleicher Zustand geschaffen. Es ist daher erforderlich, dass die Gerichte den Inhalt solcher Gesellschaftsverträge unter Einbeziehung aktienrechtlicher Wertungen kontrollieren können.

Dass der typische Anleger wirtschaftlich, intellektuell und informativ besser aufgestellt sei als ein gewöhnlicher Verbraucher, und daher nicht gleichermaßen schutzwürdig sei, ist eine fehlerhafte Pauschalisierung.

566 *Kraft* FS Fischer, 321, 335 f.; *Schlosser* FS Steindorff, 1379, 1383.

567 *Assmann/Schütze/Buck-Heeb/Edelmann* Handbuch des Kapitalanlagerechts, § 2 Rn. 7.

568 *Wagner* BKR 2003, 649, 651; *ders.* NZG 2000, 169, 171.

569 Vgl. *MüKoBGB/Basedow* § 310 Rn. 120.

570 So grundlegend BGH NJW 1975, 1318, 1319.

571 Ausführlich dazu *Pfefferle* Die Anwendbarkeit des AGB-Rechts, S. 153 ff.

572 Allg. zur Publikumsgesellschaft *MüKoBGB/Basedow* § 310 Rn. 120 f.; *Kraft* FS Fischer, 321, 323.

Auch der Kleinanleger ist in seinen Möglichkeiten, auf den Gesellschafts- und Treuhandvertrag Einfluss zu nehmen, stark beschränkt und den Interessen der Fondsinstitute ausgeliefert. Dies mag zwar in Einzelfällen anderes zu bewerten sein. Das Leitbild des fiktiven Durchschnittsanlegers wird jedoch stark von der Hauptgruppe der nicht spekulativ handelnden Kleinanleger geprägt.⁵⁷³ Eine gesetzliche Schutzpflicht wird auch vom Unionsrecht vorgegeben. Das Ziel des Verbraucherschutzes (Art. 169 Abs. 1 AEUV) nimmt einen eigenständigen Rang in der EU ein und wirkt daher über das Prinzip der Unionstreue (Art. 4 Abs. 3 EUV) auf die Rechtsauslegung ein.⁵⁷⁴ Das Ziel der Marktgleichheit hat dabei mittlerweile den gleichen Rang eingenommen, wie das Gebot der Sozialstaatlichkeit. Das dabei verfolgte Ziel der Teilhabegerechtigkeit zugunsten von Kleinanlegern wäre gefährdet, wenn Kapitalanleger grundsätzlich nicht als schutzwürdige Verbraucher angesehen würden.⁵⁷⁵

Durch all diese, der Regelung des § 310 Abs. 4 S. 1 BGB nicht zugrundeliegenden besonderen Vertragssituationen, ist die Rechtsordnung entgegen dem Anwendungsausschluss der AGB-Kontrolle gleichwohl aufgefordert, dem Anleger schützend zur Seite zu stehen.⁵⁷⁶ Zwar ist aus methodologischer Sicht eine unmittelbare Anwendung der §§ 305 ff. BGB wegen des Fehlens einer planwidrigen Regelungslücke unzulässig;⁵⁷⁷ eine Umgehung über die allgemeine Norm des § 242 BGB ist jedoch aus den genannten Gründen geboten.

573 Vgl. *Koppensteiner* FS Köhler, 371, 377 ff., der allerdings höhere Anforderungen an die Urteilskraft eines Durchschnittsanlegers stellt.

574 *Grabitz/Hilf/Nettesheim/Pfeiffer* AEUV, Losebl., EL 10/19, Art. 169 Rn. 2; *Baumbach/Hopt/Roth* HGB, Anh. § 177a Rn. 68 und 79. Darüber hinaus für eine Pflicht zur Achtung *Micklitz/Reich* EuZW 1992, 593, 595; *Micklitz/Weatherill* JCP 1993, 285, 303, 309 ff.; *Reich* ZEuP 1994, 381, 406.

575 *Armbrüster* ZIP 2006, 406, 410 f. Zur Teilhabegerechtigkeit vgl. *Staudinger/Gsell* BGB (2018), *Eckpfeiler des Zivilrechts: L. Verbraucherschutz*, Rn. 8; *dies.* WuM 2014, 375, 376 f.; *Dreher* JZ 1997, 167, 169 f.; *Heiderhoff* Grundstrukturen, S. 15; *Reuter* AcP 181 (1981), 1, 12 f.

576 *Wiedemann* FS Westermann, 585, 591 f.; *Fischer* DRiZ 1974, 209, 213; *ders.* FS Barz, 33, 38 f.

577 So auch *MüKoHGB/K. Schmidt* § 230 Rn. 125; *Baumbach/Hopt/Roth* HGB, Anh. § 177a Rn. 68; *Blaurock/Blaurock* Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 5.29; *Blaurock/Kauffeld* Handbuch der stillen Gesellschaft, Rn. 18.6.

3. Anwendung auf Treuhandverträge

Die Grundsätze der objektiven Auslegung und Inhaltskontrolle finden auch auf die zugehörigen Treuhandverträge Anwendung.⁵⁷⁸ Der mit der Inhaltskontrolle bezweckte Anlegerschutz ist in gleicher Weise geboten, wie das bei einer unmittelbaren Beteiligung der Fall ist. Das gilt erst recht, wenn diese Beteiligungsstruktur alternativlos vorgegeben wird. Es dürfen sich keine Rechtsnachteile ergeben, die nicht unvermeidbar schon wegen der Treuhandstruktur bestehen.⁵⁷⁹ Treuhandverträge sind jedoch auch dann inhaltlich zu kontrollieren, wenn den Anlegern die Wahl zwischen mittelbarer Treuhandbeteiligung und unmittelbarer Beteiligung gelassen wird. Die Gesellschafts- und Treuhandverträge schreiben regelmäßig vor, dass beide Verträge eine Einheit bilden. Auch nach dem objektiven Vertragswillen sollen die Treugeber daher nicht willkürlich schlechter behandelt werden als unmittelbar Beteiligte.

In der Sache schließlich wäre eine Schlechterbehandlung des Treugebers nicht tragbar, weil durch die vorformulierten und aufeinander abgestimmten Gesellschafts- und Treuhandverträge die gleichen Gefahren für den Treugeber bestehen, wie wenn er Außenkommanditist wäre.⁵⁸⁰ Eine schuldrechtliche Vereinbarung, die den Anleger im Innenverhältnis mit einem Außengesellschafter gleichsetzen soll, kann naturgemäß dieselben Nachteile für den Anleger erzeugen.⁵⁸¹ Das gilt erst recht, wenn man wie hier davon ausgeht, dass es sich beim qualifizierten Treugeber in Wahrheit um einen echten Innengesellschafter im Außenverband handelt (stiller Kommanditist).⁵⁸²

Aus der Tatsache, dass der Treuhänder schon rechtlich die Interessen der Treugeber wahren muss, ergibt sich nichts anderes.⁵⁸³ Zwar ist der Treuhänder als späterer Interessenvertreter der Treugeber schon bei der Gesellschaftsgründung beteiligt. Damit ist aber noch nicht hinreichend

578 BGHZ 104, 50, 55 f.; 125, 74; MüKoHGB/*Grunewald* § 161 Rn. 117 (Fn. 284), 130 (für eine direkte Anwendbarkeit der §§ 307 ff. BGB); *Oetker/Oetker* HGB, § 161 Rn. 138, 142; *Grundmann* Der Treuhandvertrag, S. 514 ff.; *Baumbach/Hopt/Roth* HGB, Anh. § 177a Rn. 68 und 79 f.; *Westermann* FS Stimpel, 69, 74 f.

579 BGH NJW 1980, 1162, 1163.

580 BGHZ 104, 50, 55 f.; 125, 74.

581 BGHZ 104, 50, 56.; *Bälz* ZGR 1980, 1, 86 ff.; *Stimpel* FS Fischer, 771, 781; *Westermann* FS Stimpel, 69, 74.

582 Dazu ausführlich S. 175 ff.

583 So auch BGHZ, 50, 56 f.; im Erg. nicht aber in der Begründung ebenfalls so *Zöllner* FS 100 Jahre GmbHG, 85, 117 ff.

gewährleistet, dass die Interessen der Treugeber ausreichenden Eingang in die Vertragsgestaltung finden. Zum einen besteht zu diesem Zeitpunkt noch kein Weisungsrecht. Zum anderen gibt es keine hinreichende Sicherheit, dass sich die oftmals in engem Kontakt zu den sonstigen Gründungsgesellschaftern stehende Treuhand-GmbH auch tatsächlich um eine interessenwahrende Vertragsgestaltung bemüht.

II. Übertragung der Erkenntnisse auf die Publikums-Investment-KG

Noch wenig diskutiert wurde bislang die Frage, ob das allgemeine Sonderrecht der Publikumspersonengesellschaften unterschiedslos auf die Publikums-Investment-KG übertragen werden kann. Für eine unterschiedslose Anwendbarkeit des für die zivilrechtliche Publikums-Gesellschaft entwickelten Sondergesellschaftsrechts spricht jedoch die Auslegung von § 149 Abs. 1 S. 2 KAGB in grammatikalischer, systematischer, historischer und teleologischer Hinsicht.

1. Grammatikalische Auslegung

Für eine Anwendbarkeit des allgemeinen Sonderrechts der Publikumspersonengesellschaft spricht zunächst der Wortlaut von § 149 Abs. 1 KAGB:⁵⁸⁴

Geschlossene Investmentkommanditgesellschaften dürfen nur in der Rechtsform der Kommanditgesellschaft betrieben werden. Die Bestimmungen des Handelsgesetzbuches sind anzuwenden, soweit sich aus den Vorschriften dieses Unterabschnitts nichts anderes ergibt.

Dabei ist Satz zwei im Lichte des ersten Satzes auszulegen. Es spricht nichts gegen die Annahme, dass im ersten Satz die handelsrechtliche Kommanditgesellschaft gemeint ist.⁵⁸⁵ Das wird insbesondere in der gemeinsamen Lesart von Satz eins und zwei deutlich, wenn im zweiten Satz auf die „Bestimmungen des Handelsgesetzbuches“ verwiesen wird. Damit wird auch auf die §§ 161 Abs. 2, 105 Abs. 3 HGB verwiesen, die ihrerseits die bürgerlich-rechtlichen Grundsätze zur Vertragsauslegung im Personengesellschaftsrecht einschließen.

584 Anders wohl *Schewe* Kommanditgesellschaften, S. 144.

585 So auch *Schewe* Kommanditgesellschaften, S. 144 mit Verweis auf BT-Drs. 17/12294, S. 249.

2. Systematische Auslegung

In systematischer Hinsicht spricht das Verhältnis von Spezial- zu Generalvorschrift für diese Sichtweise. Über § 124 Abs. 1 S. 2 KAGB und § 149 Abs. 1 S. 2 KAGB wird das allgemeine KG- und OHG-Recht herangezogen. Das für die herkömmliche Publikumsgesellschaft entwickelte Sonderrecht muss dann aber auch über die §§ 124 Abs. 1 S. 2, 149 Abs. 1 S. 2 KAGB auf die Investment-KG anwendbar sein. Das richterrechtliche Sondergesellschaftsrecht zur Publikumspersonengesellschaft stellt kein anderes Recht dar als jenes des KAGB im Bereich der zivilrechtlichen Gesellschaftsrechtsvorschriften.⁵⁸⁶ Die Investment-KG ist schließlich schon nach dem Wortlaut keine neue Rechtsform, sondern eine Kommanditgesellschaft nach HGB-Recht für die kapitalanlagerechtliche Sondervorschriften gelten.⁵⁸⁷

3. Historische Auslegung

Eine solche Sicht deckt sich auch mit dem historischen Willen des Gesetzgebers. So heißt es auf Seite 249 des Gesetzentwurfes zur Umsetzung der AIFM-Richtlinie, dass „[mit] der Einführung dieser organisationsrechtlichen Form [...] keine neue Gesellschaftsform geschaffen [wird]“.⁵⁸⁸ Wird aber keine neue Gesellschaftsform geschaffen, muss das bisherige Sonderrecht ebenfalls fortgelten.

4. Teleologische Auslegung

Die Anwendbarkeit des allgemeinen Sonderrechts der Publikumspersonengesellschaft ist letztlich auch mit dem Telos der Norm vereinbar: Die §§ 149 ff. KAGB sollen die allgemeinen Regelungen des HGB verdrängen und so den Anlegerschutz erhöhen.⁵⁸⁹ Zwar war der Regelungszweck der AIFM-Richtlinie wenn überhaupt nur subsidiär auf den Anlegerschutz gerichtet. Der deutsche Gesetzgeber beabsichtigte aber mit der Schaffung des KAGB darüber hinaus ein in sich geschlossenes Regelwerk für Investmentfonds und ihre Manager zu schaffen. Dadurch soll ein Beitrag zur

586 So auch *Casper* ZHR 179 (2015), 44, 55.

587 *Adams* Mittelbare Beteiligung, S. 54; *Krause* Investmentgesamthand, S. 43, 51 ff.

588 BT-Drs. 17/12294, S. 249.

589 *Schewe* Kommanditgesellschaften, S. 143.

Verwirklichung des europäischen Binnenmarktes im Investmentfondsbe-
reich geleistet werden und gleichzeitig der Anlegerschutz einen einheitlich
hohen Standard erreichen.⁵⁹⁰ Diesen Schutzzweck verfolgt auch § 149
Abs. 1 S. 2 KAGB, weshalb es widersinnig wäre, dieser Vorschrift eine Aus-
schlusswirkung in Bezug auf ungeschriebenes Recht zum Schutze von An-
legern zukommen zu lassen.⁵⁹¹

Das leuchtet auch materiell ein: Auch die geschlossene Publikums-In-
vestment-KG ist auf die Aufnahme einer Vielzahl bei Gründung noch un-
bestimmter Anleger ausgerichtet.⁵⁹² Denn geschlossen heißt in diesem Sin-
ne nicht etwa „kleiner Anlegerkreis“, sondern bezieht sich auf die Befugnis
vor Beginn der Liquidations- oder Anlaufphase den Rückkauf oder die
Rücknahme von Anteilen zu verweigern.⁵⁹³ Die Investment-KG ist durch
die zwingenden Vorgaben des KAGB sogar noch stärker körperschaftlich
strukturiert. *Argumentum minore ad maius* ist daher ein Sonderrecht zum
Schutze der Anleger, sofern es nicht durch das KAGB klar geregelt wird,
erst recht geboten.⁵⁹⁴

III. § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB als programmatische Schutzvorschrift

Vor diesem Hintergrund ist schließlich auch die Wirkungsweise von § 152
Abs. 1 S. 3 KAGB zu bestimmen. In der Erlaubnisvorschrift des § 152
Abs. 1 S. 2 KAGB liegt eine weitere überschießende Umsetzung durch
den nationalen Gesetzgeber, der mit einer Rechtstradition nicht brechen
wollte und somit die in Deutschland typische mittelbare Beteiligung an
Publikumsfonds im Bereich der geschlossenen Fonds in Gestalt der Treu-
handbeteiligung zuließ.⁵⁹⁵ Im Lichte des Anlegerschutzzwecks gerade auch
der §§ 149 ff. KAGB war die Einführung einer Gewährleistungsnorm wie
§ 152 Abs. 1 S. 3 KAGB daher zwingend notwendig.⁵⁹⁶

590 RegE zum AIFM-UmsG, BT-Drucks 17/12294, S. 2; vgl. auch Moritz/Klebeck/
Jesch/Mansfeld KAGB, Einleitung zum KAGB Rn. 21 ff.

591 Schewe Kommanditgesellschaften, S. 144 f.; Staub/Casper HGB, § 161 Rn. 279.

592 Vgl. Weitnauer/Boxberger/Anders/Paul KAGB, § 149 Rn. 2; Wiedemann NZG
2013, 1041, 1042; Veith BKR 2015, 233, 236.

593 Vgl. nur Oetker/Oetker HGB, § 161 Rn. 163; dazu schon oben, S. 89.

594 Vgl. Casper ZHR 179 (2015), 44, 54; Baumbach/Hopt/Roth HGB, Anh. § 177a
Rn. 101.

595 Vgl. Baur/Tappen/Merkhah/Behme/Koennecke KAGB, § 152 Rn. 25 ff., 28; Adams
Mittelbare Beteiligung, S. 54 ff.

596 So auch Casper ZHR 179 (2015), 44, 70.

1. Vorab: Rechtsnatur

Die Vorschrift stellt dabei eine privatrechtliche Vorschrift dar. Dies geht bereits aus der herrschenden modifizierten Subjektstheorie hervor. Danach ist eine Norm öffentlich-rechtlicher Natur, wenn sie einen Träger hoheitlicher Gewalt – in dieser Eigenschaft – zur Ausübung öffentlicher Gewalt ausschließlich berechtigt oder verpflichtet. Andernfalls ist sie privatrechtlicher Natur.⁵⁹⁷ Die BaFin als Trägerin öffentlicher Gewalt (§ 4 Abs. 4 FinDAG) wird aber nicht unmittelbar aus § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB berechtigt oder verpflichtet. Dazu bedarf es einer weiteren Eingriffsnorm wie etwa § 5 Abs. 6 S. 1 KAGB. Die Sicht wird durch Heranziehung weiterer geläufiger Abgrenzungstheorien bestätigt:⁵⁹⁸ § 152 KAGB im Allgemeinen und dessen Abs. 1 S. 3 im Besonderen wurde primär im Interesse Privater erlassen. Auch spricht die Norm kein Subordinationsverhältnis an, sondern regelt die Rechtsbeziehung unter Privaten.

2. Keine Fiktionswirkung

Allerdings ist damit noch nichts über die materiell-rechtliche Wirkungsweise der Norm gesagt. In ihrer strengsten denkbaren Wirkung, wäre § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB eine gesetzliche Fiktion. Das wird von der herrschenden

597 So ausdrücklich etwa OVG Münster NVwZ-RR 2010, 587, 587 f. Vgl. auch GmS-OGB NJW 1990, 1527; BVerwGE 38, 281; BSGE 35, 188; *Gern* NJW 1979, 644; *Wilke* JuS 1966, 481, 482; MüKoZPO/*Zimmermann* § 13 GVG Rn. 8.

598 Für eine Kombinationsfähigkeit der modifizierten Subjektstheorie mit weiteren Abgrenzungstheorien GmS-OGB BGHZ 102, 280, 283; BVerwG NJW 2006, 268; 129, 9, 11; 2013, 2298, 2299; Schoch/Schneider/Bier/Schneider/Ehlers VwGO, Losebl., EL 6/19 (2019) § 40 Rn. 229; *Maurer/Waldhoff* Allgemeines Verwaltungsrecht, § 3 Rn. 14; *Zuleeg* Subventionen, S. 45 f.

Meinung vertreten.⁵⁹⁹ Jedoch ist eine solche Fiktion weder erforderlich noch in der Sache dienlich, wie im Folgenden zu zeigen sein wird.⁶⁰⁰

a) Privatrechtliche Verwirklichung des Schutzzwecks

Es ist nicht notwendig, § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB als Fiktionsnorm zu verstehen, um dessen Schutzzweck zu verwirklichen. Zunächst ist in diesem Zusammenhang auf die oben gewonnenen Erkenntnisse zu verweisen: Wenn auch im Bereich der Publikums-Investment-KG der Gesellschafts- und Treuhandvertrag objektiv auszulegen ist, muss diese Auslegung natürlich auch im Zusammenhang mit einer Norm wie § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB erfolgen. Dies kann den Anlegern bei zweifelhaften Vertragsinterpretationen helfen. Denn in Anlehnung an § 305c Abs. 2 BGB gehen Zweifel bei der Auslegung zu Lasten des Verwenders.⁶⁰¹ Erst wenn ein klarer Verstoß gegen § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB festzustellen ist,⁶⁰² sind die betroffenen Klauseln nach Vorbild des § 306 BGB über § 242 BGB für unwirksam zu erachten. Es ist aber dann dogmatisch vorzugswürdig und dem Schutz des Anlegers dienlicher, dem mittelbar Beteiligten die Wahl zu lassen, eine mit § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB konforme Rechtsstellung in der Gesellschaft einzunehmen oder seine Anlageentscheidung rückgängig zu machen und aus dem Fonds mit *ex nunc*-Wirkung auszutreten, anstatt schlicht anzunehmen, dass sich dessen Rechtsstellung im Innenverhältnis bereits durch § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB *ipso iure* an die eines Außenkommanditisten anpasst.

Die Annahme, dass § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB vielmehr eine privatrechtliche Gestaltungsvorgabe enthält, verträgt sich auch besser mit dem historischen Willen des Gesetzgebers, der die Norm als Klarstellung und Auftrag

599 Assmann/Wallach/Zetsche/Wallach KAGB, § 152 Rn. 44 ff., 47; Weitnauer/Boxberger/Anders/Paul KAGB, § 152 Rn. 6; Baur/Tappen/Merkhah/Behme/Koennecke KAGB, § 152 Rn. 40; Staub/Casper HGB, § 161 Rn. 49; Oetker/Oetker HGB, § 161 Rn. 208 f.; Westermann/Wertenbruch/Stöber Handbuch Personengesellschaften, Losebl., 76. EL 03/20, Rn. I 3170 I; Wertenbruch NZG 2017, 81, 83; Wiedemann NZG 2013, 1041, 1044 ff.; Freitag NZG 2013, 329, 334; Wrogemann Die Haftung des Treugebers, S. 40, 123 ff. Unklar Baumbach/Hopt/Roth HGB, Anh. § 177a Rn. 99; Krause Investmentgesamthand, S. 107.

600 Wie hier wohl auch Wagner ZfBR 2015, 113, 117; Schewe Kommanditgesellschaften, S. 151 f.; Adams Mittelbare Beteiligung, S. 54 ff., 136, 146.

601 BGH NZG 2016, 424, 426; NJW 2013, 2278, 2279 f.; Oetker/Lieder HGB, § 105 Rn. 97.

602 Die Vertragsauslegung geht der Inhaltskontrolle vor: BGH NJW 1979, 2102.

an die Praxis verstanden haben wollte und sich nicht zur materiell-rechtlichen Wirkung im allgemeinen Gesellschaftsrecht geäußert hat.⁶⁰³ Mithin kann auch nicht unterstellt werden, dass die noch immer fortschreitende Entwicklung der Dogmatik der qualifizierten Treuhand durch einen kargen Rechtssatz abgeschnitten werden sollte.⁶⁰⁴ Daher ist § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB entgegen der herrschenden Meinung eine nur programmatische Vorschrift zum Schutze der Anleger. Die Vorschrift muss so verstanden werden, dass durch die kautelarjuristische Fondsstrukturierung, nach der herkömmlichen Ansicht also insbesondere die Gestaltung des verzahnten Gesellschafts- und Treuhandvertrags, der Treugeber-Anleger unmittelbar beteiligten Kommanditisten qualitativ gleichgestellt werden soll, soweit das Innenverhältnis angesprochen ist.

b) Öffentlich-rechtliche Verwirklichung des Schutzzwecks

Diese nach § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB gesetzlich programmatisch vorgeschriebene Gestaltung kann auch aufsichtsrechtlich gut durchgesetzt werden; auch deshalb ist eine Fiktionswirkung der Vorschrift nicht erforderlich und dienlich: Nach § 5 Abs. 6 S. 1 KAGB überwacht die BaFin „die Einhaltung der Verbote und Gebote [des KAGB] und der auf Grund dieses Gesetzes erlassenen Bestimmungen und kann Anordnungen treffen, die zu ihrer Durchsetzung geeignet und erforderlich sind“. Als schärfere Mittel zur Durchsetzung solcher Anordnungen kann die BaFin etwa den Vertrieb der Gesellschaftsbeteiligungen untersagen (§ 314 Abs. 1 Nr. 6 KAGB), die Abberufung von Geschäftsleitern verlangen und diesen oder anderen verantwortlichen natürlichen Personen die Tätigkeit untersagen (§ 40 Abs. 1 i.V.m. § 39 Abs. 3 Nr. 6 KAGB) oder sogar die Erlaubnis der Kapitalverwaltungsgesellschaft aussetzen oder aufheben (§ 39 Abs. 3 Nr. 6 KAGB). Der BaFin stehen also eine Reihe an Mitteln zur Verfügung, mit denen sie

603 Vgl. BT-Drs. 17/12294, S. 250.

604 Ähnlich schon *Krieger* FS Stimpel, 307, 312, 332, der herausarbeitet, dass der Gesetzgeber bewusst die feingliedrige Regelung von Verhältnissen in Publikumpersonengesellschaften der Rechtsprechung solange und soweit überlässt, wie dies möglich ist. Denn der Rechtsprechung gelingt es weitaus besser, „unter Wahrung gesellschaftsrechtlicher Kontinuität und zugleich größtmöglicher Einzelfallgerechtigkeit ein differenziertes Schutzsystem zur Verfügung [zu stellen], das auch unter den sich wandelnden wirtschaftlichen Gegebenheiten den berechtigten Interessen sowohl der Wirtschaft, wie auch der Anleger gerecht wird“.

entweder bereits vor dem Vertrieb oder nach Vertriebsbeginn effektiv auf eine im Einklang mit § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB stehende Vertragsgestaltung hinwirken kann.

3. Fazit

Abschließend lässt sich daher feststellen, dass der Gesetzgeber mit § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB eine nur programmatisch wirkende Schutzvorschrift zugunsten von Treugeber-Anlegern in der Publikums-Investment-KG erließ. Die Vorschrift enthält nur die abstrakte Vorgabe, dass dem Treugeber im Innenverhältnis der Gesellschaft und der Gesellschafter zueinander rechtlich eine Position einzuräumen ist, die der eines Außenkommanditisten gleicht. Dagegen erzeugt sie diese Angleichung nicht *ipso iure*.

Für diese Sichtweise spricht die Tatsache, dass der Gleichstellungsauftrag in § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB ohne Weiteres schon über das anwendbare Sonderrecht der Publikumpersonengesellschaften zur Geltung kommt. Zudem kann der Schutzzweck der Vorschrift notfalls über die Eingriffsbefugnisse der BaFin hinreichend verwirklicht werden. Daher ist es nicht einmal notwendig, diesem kargen Rechtssatz eine derart folgenreiche Fiktionswirkung zukommen zu lassen.

§ 17. Rechtstatsachenbetrachtung der kautelarjuristischen Praxis

Im vorangegangenen Abschnitt wurde herausgearbeitet, dass § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB die Rechtsstellung des qualifizierten Treugebers im Innenverhältnis der Publikums-Investment-KG gerade nicht *ipso iure* an die eines Außenkommanditisten angleicht, sondern nur programmatisch vorschreibt, wie das gesellschafterliche Innenverhältnis diesbezüglich auszugestalten ist. Daran anknüpfend wird nun untersucht, wie die kautelarjuristische Praxis die treuhänderische Beteiligung nach § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB tatsächlich umsetzt.

Bevor man einen Blick auf die Vertragspraxis wirft, muss man sich aber zunächst Klarheit darüber verschaffen, wonach man sucht: Im Zusammenhang mit treuhänderischen Beteiligungen an Publikums-(Investment-)KGs stellt sich zunächst die Frage, wie der Beitritt kautelarjuristisch gestaltet wird (dazu I.). Außerdem kann dem Beitretenden die Wahl gelassen werden, sich unmittelbar oder nur mittelbar zu beteiligen, wobei oft auch noch im Nachhinein eine Wechseloption bestehen kann. Auch diese

Gestaltungsmöglichkeiten und die Häufigkeit ihrer Verwendung sollen untersucht werden (dazu II.). Vor allem aber geht es um die hier besonders interessierende Frage, wie die Praxis den Gestaltungsauftrag des § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB tatsächlich umsetzt und ob sich hierbei mittlerweile eine einheitliche Gestaltungspraxis entwickelt hat (dazu III.).

Die Untersuchung von insgesamt 14 im Internet frei verfügbaren Verkaufsprospekten gemäß § 268 Abs. 1 KAGB auf die darin enthaltenen Gesellschafts- und Treuhandverträge von Publikums-Investment-KGs ergab folgendes Bild:⁶⁰⁵

I. Beitritt durch Erwerbstreuhand

Die Treuhandkommanditistin erwirbt regelmäßig bereits mit der Gründung der Investment-KG einen Kommanditanteil, den sie für eigene Rechnung hält. Sie ist dann jedoch keine Anlegerin im Sinne des KAGB. Erst nach der Gründung der Gesellschaft beginnt die Zeichnungs- beziehungsweise Beitrittsphase, in der die Anleger beworben werden und beitreten können.⁶⁰⁶

Der Beitritt zur Publikums-gesellschaft erfolgt regelmäßig, indem die Treuhandkommanditistin die formulärmäßige Beitritts-erklärung des Anla-

605 Untersucht wurden folgende Verkaufsprospekte (in der Reihenfolge der Verfassung): Pubity Performance Fonds Nr. 7 GmbH & Co. geschlossene Investment KG (15. Dezember 2013); Real I.S. Grundvermögen GmbH & Co. geschlossene Investment-KG (27. Juni 2014); IMMAC Sozialimmobilien 71. Renditefonds GmbH & Co. KG geschlossene Investmentkommanditgesellschaft (1. Juli 2014); MIG GmbH & Co. Fonds 15 geschlossene Investment-KG (2. Dezember 2014); Habona Kita Fonds 01 GmbH & Co. geschlossene Investment KG (15. April 2015); HEP-Solar Japan 1 GmbH & Co. geschlossene Investment KG (4. Mai 2015); PATRIZIA Grundinvest Kopenhagen Südhafen GmbH & Co. geschlossene Investment-KG (15. Juni 2016); Jamestown 30 L.P. & Co. geschlossene Investment KG (30. August 2016); Paribus Renditefonds XXVII GmbH & Co. geschlossene Investment-KG (11. November 2016); HL INVEST Freiburg GmbH & Co. geschlossene Investment-KG (15. November 2016); Private Equity Portfolio 2017 GmbH & Co. – geschlossene Invest KG (14. Februar 2017); HTB 8. Geschlossene Immobilieninvestment Portfolio GmbH & Co. KG (14. März 2017); Top Select Fund VI GmbH & Co. Geschlossene Investment KG (21. Juni 2017); WealthCap Portfolio 3 GmbH & Co. geschlossene Investment KG (11. Juli 2017).

606 So auch Weitnauer/Boxberger/Anders/Paul KAGB, § 152 Rn. 2.

geinteressenten im Namen sämtlicher Gesellschafter annimmt.⁶⁰⁷ Dazu wird die Kommanditistin schon im Gesellschaftsvertrag unter Befreiung von den Beschränkungen des § 181 BGB ermächtigt und bevollmächtigt, das Kommanditkapital der Investment-KG durch Erhöhung der eigenen Kommanditbeteiligung und Leistung der entsprechenden Kommanditeinlage treuhänderisch für Rechnung noch zuwerbender Anleger zu erhöhen.⁶⁰⁸ Der konkrete Beitritt vollzieht sich dann wie folgt:

Mit der Beitrittserklärung schließen die Parteien zeitgleich den ebenfalls vorformulierten⁶⁰⁹ Treuhandvertrag ab. Dabei handelt es sich um einen Geschäftsbesorgungsvertrag nach §§ 675, 662 BGB.⁶¹⁰ Dieser berechtigt und verpflichtet die Treuhandkommanditistin zum fiduziarischen Erwerb einer Kommanditbeteiligung für Rechnung des Anlegers (sog. Erwerbstreuhand).⁶¹¹ Denkbar ist zwar auch, dass ein bereits vorrätig erworbener Anteil mit der Annahme der Beitrittserklärung fortan nur noch fiduziärisch für den Anleger gehalten wird (sog. Vereinbarungstreuhand). Die kautelarjuristische Praxis löst sich so jedoch von dem Risiko, am Ende der Beitrittsphase Anteile auf Vorrat als eigene Anteile halten zu müssen. Die Initiatoren wollen regelmäßig nur einen fest vorbestimmten, geringen Anteil am Gesellschaftsvermögen für eigene Rechnung halten.

Erst nachträglich wird also der Kommanditanteil der Treuhand-GmbH sukzessiv durch fiduziarische Erhöhung der Kommanditeinlage erweitert. Die Zeichnung weiterer Treuhandbeteiligungen erfolgt also durch Selbst-

607 Bälz ZGR 1980, 1, 21. Zum Rechtscharakter des Gesellschafterbeitritts Oetker/Lieder HGB, § 105 Rn. 84; Baumbach/Hopt/Roth HGB, Rn. 67; MüKoHGB/K. Schmidt § 105 Rn. 206.

608 Vgl. § 9 Abs. 1 des Gesellschaftsvertrages der IMMAC Sozialimmobilien 71. Renditefonds GmbH & Co. KG geschlossene Investmentkommanditgesellschaft (1. Juli 2014); Abschnitt 4.3.1 des Gesellschaftsvertrages der Jamestown 30 L.P. & Co. geschlossene Investment KG (30. August 2016); § 8 Abs. 7 des Gesellschaftsvertrages der Top Select Fund VI GmbH & Co. Geschlossene Investment KG (21. Juni 2017). Vgl. auch BGH NZG 2011, 551; 552; BGH WM 1976, 15; 16; Oetker/Lieder HGB, § 105 Rn. 10; Wiedemann WM 1990, Sonderbeilage Nr. 8, 1, 6.

609 Vgl. auch Weitnauer/Boxberger/Anders/Paul KAGB, § 152 Rn. 2.

610 Bälz ZGR 1980, 1, 21; Beuthien ZGR 1974, 26, 40. Zur Rechtsnatur des Treuhandvertrages ausführlich S. 63 ff.

611 So zum Beispiel § 2 Abs. 1 des Treuhandvertrages der IMMAC Sozialimmobilien 71. Renditefonds GmbH & Co. KG geschlossene Investmentkommanditgesellschaft (1. Juli 2014); Abschnitt 4.3.1 des Gesellschaftsvertrages der Jamestown 30 L.P. & Co. geschlossene Investment KG (30. August 2016); § 3 Abs. 2 des Treuhandvertrages der Top Select Fund VI GmbH & Co. Geschlossene Investment KG (21. Juni 2017).

kontrakt. Mithin hält die Treuhand-GmbH mit dem dinglichen Vollzug des ersten Beitritts den einheitlichen Geschäftsanteil nur noch bis zur Höhe der für eigene Rechnung erworbenen Beteiligung für sich selbst. Entsprechend der Anlegerverhältnisse wird der übrige Teil fiduziarisch gehalten.

II. Wahl- und Wechseloptionen

Regelmäßig beinhalten Gesellschafts- und Treuhandverträge Klauseln mit sogenannten Wahl- und Wechseloptionen.⁶¹² Dabei handelt es sich um die anfängliche, beziehungsweise nach treuhänderischem Beitritt bestehende Möglichkeit sich entweder als echter Kommanditist in das Handelsregister eintragen zu lassen oder sich nur als Treugeber zu beteiligen. Zuweilen sehen die Verträge auch den zwingenden Beitritt als Treugeber vor und eröffnen erst nachträglich eine Wechseloption in die echte Gesellschafterstellung.⁶¹³ Diese kautelarjuristische Praxis ist unbedenklich. Ein gesetzlicher Anspruch auf eine freie Wahl zwischen beiden Beteiligungsformen folgt nämlich nicht aus § 152 Abs. 1 S. 2 KAGB.⁶¹⁴

Die mit dem Treuhandmodell bewirkte administrative Vereinfachung kann auch mit der Stellung als Außenkommanditist erreicht werden. Dazu wird oft der Beitritt als Außenkommanditist oder der Wechsel in die Stellung eines solchen an die Voraussetzung geknüpft, dass der verwaltend tätigen Gesellschafterin eine unwiderrufliche Handelsregistervollmacht in notariell beglaubigter Form erteilt wird, welche zur Vornahme sämtlicher handelsregisterlichen Anmeldungen ermächtigt.⁶¹⁵ Zuweilen wird auch ein Geschäftsbesorgungsverhältnis dergestalt fortgesetzt, dass die Treuhand-GmbH nach der Umwandlung den Kommanditanteil des nunmehrigen echten Kommanditisten weiterverwaltet. Dazu wird die

612 Vgl. für Wahloptionen *Klöhn* VGR 2013, 143, 146; *Schäfer* ZHR 177 (2013), 619, 621; *Strohn* ZinsO 2013, 12, 14; *Blaurock* Unterbeteiligung und Treuhand, S. 73. Vgl. für Wechseloptionen *Baur/Tappen/Merkah/Behme/Könnecke* Investmentgesetz, KAGB, § 152 Rn. 34.

613 Vgl. etwa Abschnitt 4.2 des Gesellschaftsvertrages der Jamestown 30 L.P. & Co. geschlossene Investment KG (30. August 2016).

614 *Baur/Tappen/Merkah/Behme/Könnecke* KAGB, § 152 Rn. 33 f.; *Beckmann/Scholtz/Vollmer/Klebeck/Kunschke* Investment-Handbuch, KAGB, Losebl., EL 2/20, § 152 Rn. 23.

615 So etwa Abschnitt 4.4.3 des Gesellschaftsvertrages der Jamestown 30 L.P. & Co. geschlossene Investment KG (30. August 2016).

Treuhand-GmbH beauftragt und unwiderruflich bevollmächtigt, die aus dem Kommanditanteil resultierenden Rechte und Pflichten im Namen und nach den Weisungen des echten Kommanditisten auszuüben soweit dieser nicht selbst diese Rechte und Pflichten ausübt (sog. „unechte“ Vollmachtstreuhand)^{616, 617}

Damit der für eigene Rechnung gehaltene Teil der Kommanditeinlage durch nachträgliche Wechsel nicht ungewollt anwächst, wird die von der Treuhand-GmbH für den wechselnden Treugeber gehaltene Kommanditbeteiligung an diesen bereits im Gesellschafts- und Treuhandvertrag auf schiebend bedingt durch die Handelsregistereintragung abgetreten.⁶¹⁸

III. Die Gleichstellung nach § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB

Gemäß § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB hat der Anleger bei „[...] mittelbarer Beteiligung über einen Treuhandkommanditisten [...] im Innenverhältnis der Gesellschaft und der Gesellschafter zueinander die gleiche Rechtsstellung wie ein Kommanditist“. Damit bringt der Gesetzgeber seine Anerkennung einer jahrzehntelang etablierten Gestaltungspraxis zum Ausdruck. Man unterließ es aber gleichzeitig konkret vorzugeben, wie diese Treuhandbeteiligung unter Einräumung einer kommanditistengleichen Stellung im Innenverhältnis auszugestalten ist, weil die dogmatische Untersuchung dieser Rechtsbeziehung der Praxis überlassen werden sollte.⁶¹⁹ § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB könnte dabei jedoch einen derart starken Einfluss auf die Vertragspraxis gehabt haben, dass sich ein typisiertes Treuhandmodell im Anwendungsbereich des Gesetzes herausgebildet hat. Eine dezidierte Auseinandersetzung mit den abstrakten Möglichkeiten rechtlicher Ausgestaltung an anderer Stelle dieser Arbeit,⁶²⁰ hat gezeigt, dass es im Kern um drei Unterscheidungsfragen geht, die zu untersuchen sind:

616 Zum Begriff der Vollmachtstreuhand ausführlich S. 24.

617 Vgl. etwa § 8 Abs. 3 des Treuhandvertrages der Pubilty Performance Fonds Nr. 7 GmbH & Co. geschlossene Investment KG (15. Dezember 2013).

618 Vgl. etwa § 20 Abs. 7 und 8 des Gesellschaftsvertrages und § 10 Abs. 3 des Treuhandvertrages der IMMAC Sozialimmobilien 71. Renditefonds GmbH & Co. KG geschlossene Investmentkommanditgesellschaft (1. Juli 2014).

619 Dazu S. 140 ff.

620 Dazu S. 102 ff.

1. Noch einmal: Die Gestaltungsmöglichkeiten qualifiziert treuhänderischer Beteiligung

Zum einen geht es um die Frage, ob die Gesellschafterrechte des Treugeber-Anlegers originär in der Person des Anlegers, also unmittelbar durch den Beitritt, entstehen oder ob die Gesellschafterrechte des Treugeber-Anlegers erst nach dem Beitritt des Treugebers vom Treuhänder auf diesen übertragen werden (derivativer Erwerb). Des Weiteren können die Gesellschafterrechte aufgrund einer schuldrechtlichen Abrede zwischen dem Anleger und der Treuhandkommanditistin entstehen (schuldrechtliche Berechtigung) oder aber die Anlegerrechte basieren auf dem Gesellschaftsvertrag der Investment-KG (organisationsrechtliche Berechtigung). Drittens muss gefragt werden, ob der treugebende Anleger in die Investment-KG (quasi-)mitgliedschaftlich einbezogen wird, sodass er materiell echtes Mitglied in der Gesellschaft ist, beziehungsweise als Berechtigter *sui generis* einem solchen echten Mitglied in nichts nachsteht (mitgliedschaftliche Einbeziehung) oder ob er durch Vertrag nur so behandelt wird, als ob er Mitglied sei, ohne dabei eine solche Stellung in der Gesellschaft einzunehmen, er also nur schuldrechtlich einem echten Gesellschafter angenähert wird (virtuelle Sachabbildung).

2. Erkenntnis

Der Blick in die Rechtspraxis hat gezeigt, dass die kautelarjuristische Ausgestaltung der Beteiligung über eine Treuhand sehr unterschiedlich ist. Insofern kann man nicht sagen, ob § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB irgendeinen Einfluss auf die Ausgestaltung der treuhänderischen Beteiligung in Publikums-Investment-KGs hatte.⁶²¹

In den 14 untersuchten Gesellschaftsverträgen erlangte der Anleger in nur sieben Gesellschaften mit seinem Beitritt originär Mitgliedschaftsrechte. In den restlichen sieben Gesellschaften wurde eine Berechtigung im Innenverhältnis nur abgeleitet vom Treuhänder eingeräumt. In den Fällen, in denen die Anleger originär berechtigt wurden, erfolgte mehrheitlich eine Einbeziehung in die Hauptgesellschaft. Das war der Fall bei fünf Gesellschaften. In zwei Fällen, wurde der Anleger nur in die Mitgliedschaft des Treuhänders einbezogen, dessen Rechtmäßigkeit unter Beachtung des Gleichstellungsauftrags in § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB fragwürdig ist. Auf der

621 Assmann/Wallach/Zetsche/Wallach KAGB, § 152 Rn. 45.

Seite der abgeleiteten Berechtigung wurde diese Berechtigung in fünf Fällen nur schuldrechtlich ausgestaltet (virtuelle Sachabbildung). In einem Fall wurde sogar zwischen den mitgliedschaftlichen Verwaltungs- und Vermögensrechten unterschieden. Erstere wurden durch Vollmacht zur Ausübung überlassen und letztere dinglich vom Treuhänder auf den Treugeber übertragen. Auch diese Konstruktion erscheint im Lichte des § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB fragwürdig. In nur einem Fall wurden die Treugeber durch eine umfassende Abtretung sämtlicher Rechte und eine Übernahme sämtlicher Pflichten derivativ in die Gesellschaft einbezogen.

Wie auch immer die Gestaltung rechtstechnisch vollzogen wurde, wurde doch im Ergebnis immer klargestellt, dass die auf die Beteiligung entfallenden mitgliedschaftlichen Rechte unmittelbar durch die Treugeber ausgeübt werden können und Pflichten durch diese wahrzunehmen sind. Insbesondere erklärten sich sämtliche Gesellschafter mit der Unterzeichnung des Gesellschaftsvertrags ausdrücklich damit einverstanden, dass die Treugeber an den Beschlussfassungen der Investmentgesellschaft selbst teilnehmen und Stimm-, Auskunfts- und Kontrollrechte selbst ausüben können. Die Treuhandkommanditistin soll die Verwaltungsrechte nur weisungsgebunden und ansonsten in deren mutmaßlichen Interesse ausüben, soweit die Treugeber nicht selbst handeln (Fälle der Ermächtigungs- und Vollmachtstreuhand). Letzteres ergibt sich nicht bereits aus dem Geschäftsbesorgungsverhältnis (§§ 662 ff. BGB) und muss daher vertraglich vereinbart werden, wenn die Rechte vom formellen Geschäftsanteil gesondert in der Person des Treugebers bestehen. Auch die vermögensrechtlichen Ansprüche aus dem Gesellschaftsverhältnis stehen den Treugebern regelmäßig in eigener Person zu. Die Treuhandkommanditistin bleibt dann aber weiterhin empfangsberechtigt.

§ 18. Zusammenfassung

Bei der qualifizierten Treuhand in der Publikums-KG beteiligt sich eine Vielzahl qualifizierter Treugeber über eine Treuhandkommanditistin in der Form einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung an der Hauptgesellschaft, einer Kommanditgesellschaft. Dies kann als Sammeltreuhand bezeichnet werden. Seit der Einführung des KAGB tritt die Publikums-KG häufig in der regulierten Form der geschlossenen Publikums-Investment-KG auf. Die Regulierung basiert dann auf den §§ 124 Abs. 1 S. 1, 149 Abs. 1 S. 1 KAGB in Verbindung mit §§ 91 Abs. 2, 127 Abs. 1 KAGB. Nur wenn die Kapitalmarktfinanzierung bloß der operativen Tätigkeit des Unterneh-

mens außerhalb des Finanzsektors dient, besteht kein Investmentvermögen im Sinne von § 1 Abs. 1 KAGB. Dann kann die Gesellschaft noch als herkömmliche unregulierte Publikums-KG auftreten. Auch sogenannte Altfonds (§ 353 Abs. 1, Abs. 3 KAGB) sind vom Anwendungsbereich des KAGB ausgenommen.

Die Wahl der Kommanditgesellschaft als Anlagevehikel ist vor allem steuerrechtlich motiviert. Die Beteiligung der Anleger im Wege der mittelbaren Beteiligung über eine Treuhand beruht hingegen regelmäßig auf mehreren gleichstufigen Beweggründen: Zum einen erleichtert die Anlegerkupierung durch eine Sammeltreuhand die Organisation der Anleger. Insbesondere die zahlreichen Registeranmeldungen werden entbehrlich und der gesellschaftlicher Willensbildungsprozess wird vereinfacht. Zum anderen profitieren die Anleger neben einer Fremdinteressenwahrnehmung durch den Treuhänder auch von der registerlichen Anonymität. Eine Fremdinteressenwahrnehmung wird jedoch nicht immer optimal durchführbar sein. Denn die Treuhand-GmbH kann multifunktional tätig werden – also gleichzeitig Geschäftsführung und Kapitalverwaltung übernehmen – und personell mit den Fondsinitiatoren und Geschäftspartnern der Hauptgesellschaft verflochten sein. In diesen Fällen muss die BaFin gegebenenfalls präventiv aufsichtsrechtlich tätig werden, denn eine solche Kompetenzerweiterung gefährdet die Loyalität der Treuhand-GmbH erheblich.

Wichtig ist es, die qualifizierte Treuhand immer auch mit Blick auf ihre verwandten Modelle einer mittelbaren Beteiligung am Gesellschaftsanteil zu betrachten. Die Herausarbeitung der dogmatischen Besonderheiten von stiller Gesellschaft, Unterbeteiligung oder des Nießbrauchs am Gesellschaftsanteil wird später bei der Untersuchung der Rechtsnatur der qualifizierten Treuhand helfen. Während bei der stillen Gesellschaft der mittelbar Beteiligte ein gesondertes Gesellschaftsverhältnis mit der Hauptgesellschaft eingeht, kann der offen oder qualifiziert Unterbeteiligte wie ein qualifizierter Treugeber in das Hauptgesellschaftsverhältnis einbezogen werden. Der echte Nießbrauch am Gesellschaftsanteil hingegen ist nach herrschender Meinung eine echte dingliche Belastung des Gesellschaftsanteils, wobei die Substanz der Mitgliedschaft beim Besteller verbleibt. Der Nießbraucher wird Verwalter der Nutzung.

Das Institut der qualifizierten Treuhand hat mittlerweile gesetzlichen Eingang gefunden. § 152 Abs. 1 S. 2 KAGB bestimmt, dass „sich Anleger an der geschlossenen Publikumsinvestmentkommanditgesellschaft auch mittelbar über einen Kommanditisten (Treuhandkommanditisten) beteiligen“ dürfen. Satz 3 stellt sodann klar, dass dieser mittelbar beteiligte Anleger

im Innenverhältnis der Gesellschaft und der Gesellschafter zueinander die gleiche Rechtsstellung wie ein Kommanditist hat. Diese Vorschrift kann die Gleichstellung theoretisch *ipso iure* bewirken oder rein programmatisch als Gestaltungsziel vorschreiben. Nach hier vertretener Auffassung können die in der Literatur vorhandenen pauschalen Verweise auf eine Rechtsfiktionswirkung aber nicht überzeugen. In der Sache wäre eine solche Normwirkung auch kaum dienlich. Denn ein Schutz der qualifizierten Treugeber kann viel besser über die Mechanismen der objektivierten Gesellschaftsvertragsauslegung und Inhaltskontrolle bewirkt werden. Daher sollte § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB eine im Rahmen des allgemeinen Sonderrechts der Publikumspersonengesellschaften zu beachtende Programmvorschrift sein. Auch die kapitalanlagerechtlichen Steuerungskompetenzen der BaFin sprechen für die Angemessenheit dieser Sichtweise.

Abschließend wurde die kautelarjuristische Praxis im Zusammenhang mit der qualifizierten Treuhand in der Publikums-Investment-KG betrachtet. Die Beteiligung vollzieht sich hier in der Regel mittels Erwerbstreuhand. Den Treugebern steht zudem regelmäßig die Wahl offen, nachträglich in die Position eines Außenkommanditisten zu wechseln. Von besonderer Bedeutung war aber die Erkenntnis, dass sich in der Praxis trotz des neuen § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB gerade keine typisierte Gestaltung der qualifizierten Treuhand herausgebildet hat. So sind selbst noch Strukturierungen, bei denen die mitgliedschaftlichen Verwaltungsrechte nur derivativ und sogar noch Strukturierungen, bei denen diese Rechte nur schuldrechtlich dem Treugeber eingeräumt werden, vorzufinden. Mit Blick auf den Gleichstellungsauftrag in § 152 Abs. 1 S. 3 KAGB sind solche Gestaltungen jedoch als unzulässig zu bewerten und nach Möglichkeit mit den Instrumenten der objektivierten Auslegung und Inhaltskontrolle, so wie herausgearbeitet, zu korrigieren. Zudem muss die BaFin in solchen Fällen mit ihren aufsichtsrechtlichen Ermächtigungen eingreifen.