

Vermögensverwaltende GmbH & Co. KG



Kürzlich hatten wir den wegweisenden rechtskräftigen Beschluss des hessischen Verwaltungsgerichtshofs vom 14.02.2006, Az. 6 TG 1447/05 zur Vermögensverwaltung ohne BaFin-Lizenz in TRADERS´ kommentiert. Die hohe Resonanz auf diesen Beitrag lässt es angezeigt erscheinen, einige der immer wieder gestellten Fragen zu beantworten.

■ Bleibt diese Rechtsprechung?

Es handelt sich um eine so genannte Eilentscheidung des VGH, also um eine Entscheidung, die auf einer lediglich summarischen Prüfung der Sach- und Rechtslage beruht. Grundlage für Eilentscheidungen der Verwaltungsgerichte ist § 80 Abs. 5 VwGO. Danach kann auf Antrag das Gericht der Hauptsache die sogenannte aufschiebende Wirkung in bestimmten Fällen ganz oder teilweise wieder herstellen. Das geschieht grundsätzlich in solchen Fällen, in denen die sofortige Vollziehung von behördlichen Entscheidungen einen schweren Eingriff in wesentliche Rechte (idR Grundrechte) darstellt und die Folgen gar nicht oder nur schwer rückgängig zu machen sind oder wenn beispielsweise der angegriffene Verwaltungsakt offensichtlich rechtswidrig ist. Grundsätzlich gilt, dass gegen behördliche Maßnahmen der BaFin nach § 49 KWG wegen der sofortigen Vollziehbarkeit das Rechtsmittel des Widerspruchs und die Anfechtungsklage eben gerade keine aufschiebende Wirkung haben. Dies bedeutet, dass trotz Einlegung von Rechtsmitteln die Ursprungsanordnung der Behörde gleichwohl vollzogen werden kann und vollzogen wird. Mit der – wie hier – erfolgten Aussetzung der sofortigen Vollziehung wurde dementsprechend dem Antragsteller ein Aufschub bis zur letztendlichen Klärung im Hauptsacheverfahren gewährt.

Wie aus vorstehenden Ausführungen deutlich wird, handelt es sich bei einem solchen Eilverfahren um eine vorläufige Sicherung einer bestehenden Rechtsposition. Diese vorläufige Sicherung erfolgt insbesondere dann, wenn das entscheidende Gericht der Angelegenheit in der Hauptsache Erfolgchancen einräumt, ohne jedoch die Hauptsache detailliert geprüft zu haben.

In Beantwortung der eingangs gestellten Frage ist also zu sagen, dass es sich um eine rechtskräftige Entscheidung in einem Eilverfahren handelt. Eine Entscheidung der Hauptsache ist noch nicht erfolgt. Die Chancen, dass in der Hauptsache ebenso entschieden wird, dürften jedoch als gut bezeichnet werden.

Unklar ist, wann in der Hauptsache entschieden werden wird. Dies kann mehrere Monate bis einige Jahre dauern. Es gibt keine Garantie,

dass das Gericht auch in den diversen anhängigen Hauptsacheverfahren bei seiner einmal gefällten Entscheidung bleibt. Jedoch spricht die Diktion in den Entscheidungsgründen, also die deutlichen Worte, die der Verwaltungsgerichtshof Kassel an die Adresse der BaFin gefunden hat, durchaus dafür.

■ Hält sich die BaFin daran?

Auch wird in dem Zusammenhang immer wieder die Frage gestellt, ob sich denn die BaFin an diese höchstrichterliche Entscheidung hält. Die Antwort ist ein klares und eindeutiges „Ja“. Die BaFin hat unmittelbar nach Verkündung dieses Beschlusses in sämtlichen diesbezüglichen Verfahren die sofortige Vollziehung ausgesetzt bis zur endgültigen Sachentscheidung (Entscheidung in der Hauptsache).

■ Besteht Vertrauensschutz?

Fraglich ist, ob Anbieter aufgrund der Eilentscheidung darauf vertrauen können, dass solche Teilnehmungsmodelle, die nunmehr aufgrund dieser Entscheidung konzipiert und (neu) aufgelegt werden, auch in aller Zukunft von der BaFin unbeanstandet bleiben werden. Grundsätzlich dürfte diese Frage wohl derzeit (noch) verneint werden, da in der Hauptsache selbst eben noch keine rechtskräftige Entscheidung gefallen ist und im übrigen die BaFin an ihrer Rechtsauffassung derzeit festhält, auch wenn in allen anderen Fällen die sofortige Vollziehung ausgesetzt ist.

Die Aussetzung der sofortigen Vollziehung bedeutet aber noch keine gerichtliche Entscheidung in der Sache selbst, sondern ist eine prozessuale Maßnahme zum (vorläufigen) Schutz des Antragstellers. Vorläufige Maßnahmen begründen aber keinen Vertrauensschutzbestand.

■ Ist diese Entscheidung nur beschränkt auf das Modell der GmbH & Co. KG?

Es ist richtig, dass im vorliegenden Fall im Eilverfahren lediglich das Modell der vermögensverwaltenden GmbH & Co. KG entschieden

wurde. Eine Gesellschaft in Rechtsform der KG wird als Personenhandelsgesellschaft (§§ 161 ff. HGB) eingestuft.

Entscheidend ist die Begründung des VGH, in der sich das Gericht am gesetzgeberischen Leitbild des Gesellschaftsrechtes für Personenhandelsgesellschaften, an der konkreten Ausgestaltung der Gesellschaftsverträge und an der im KWG enthaltenen Definition des Finanzkommissionsgeschäftes sowie anderer Finanzdienstleistungen orientiert. Es dürfte also so sein, dass grundsätzlich jede Form einer Personenhandelsgesellschaft vom Anwendungsbereich dieser Entscheidung umfasst ist. Dies bedeutet, dass die Entscheidung nicht nur auf das Modell der GmbH & Co. KG beschränkt ist.

Aus haftungsrechtlichen Aspekten ist es jedoch sinnvoll, bei den Personenhandelsgesellschaften, denen grundsätzlich die teilweise oder vollständige unbeschränkte Haftung der Gesellschafter eigen ist, eine Haftungsbeschränkung festzulegen. Dies bedeutet, dass die Entscheidung auch das Modell der AG & Co. KG erfassen dürfte.

Zusätzlich ist zu berücksichtigen, dass die entsprechende gesellschaftsvertragliche Ausgestaltung den Gesellschaftern untereinander ein gewisses Näheverhältnis einräumt und diese darüber hinaus bestimmte Gesellschafterrechte wahrnehmen können.

Braucht man eine zusätzliche (externe) Managementgesellschaft?

Häufig ist es so, dass für die Geschäftsführung einer solchen GmbH & Co. KG eine externe Gesellschaft gewählt wird, die die Anlageentscheidungen trifft (Managementgesellschaft). Dies ist gesetzlich nicht vorgeschrieben und auch rein praktisch nicht erforderlich. Nach § 164 HGB kann in einer KG die persönlich haftende Gesellschafterin, hier die GmbH, die Geschäftsführung vornehmen und damit auch die Anlageentscheidungen treffen. Dies vereinfacht das Beteiligungsmodell und senkt die Kosten.

Braucht man eine Treuhandkommanditistin?

Nach § 162 HGB müssen grundsätzlich in einer KG die beschränkt Haftenden, also die Kommanditisten, im Handelsregister eingetragen werden. Dies kann man vermeiden, indem man lediglich einen Kommanditisten schafft, der sämtliche Kommanditanteile treuhänderisch für die Treugeber (die anderen Gesellschafter) hält. Eine solche Konstruktion ist zulässig, sinnvoll und vereinfacht das Handling.

Besonderheiten beim Vertrieb von KG-Anteilen

Völlig unabhängig von der Ausgestaltung einer vermögensverwaltenden GmbH & Co. KG oder AG & Co. KG ist zu beachten, dass seit dem 01.07.2005 im Bereich des öffentlichen Angebotes von Beteiligungen neue Vorschriften gelten. Nach dem neuen Wertpapierprospektgesetz (WpPG) müssen für Wertpapiere, die öffentlich angeboten werden sollen, Prospekte erstellt, von der BaFin gebilligt und veröffentlicht werden. Da KG-Anteile keine Wertpapiere im Sinne des § 2 Abs. 1 WpHG sind, sind die Vorschriften des WpPG nicht einschlägig.

Einschlägig sind aber die Neuregelungen im Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz (VerkProspG). Danach muss für im Inland öffentlich angebotene, nicht in Wertpapieren verbriefte Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren, für Anteile an einem Vermögen, dass der Emittent oder ein Dritter im eigenen Namen für fremde Rechnung hält oder verwaltet (Treuhandvermögen), oder

für Anteile an sonstigen geschlossenen Fonds ein Verkaufsprospekt erstellt, bei der BaFin hinterlegt und veröffentlicht werden. KG-Anteile fallen unter diese Vorschrift, so dass für das öffentliche Angebot von KG-Anteilen ein Prospekt nach § 8 f VerkProspG erstellt, bei der BaFin eingereicht, von dieser gebilligt und anschließend veröffentlicht werden muss, bevor der öffentliche Vertrieb gestartet werden kann.

Da KG-Anteile keine Finanzinstrumente im Sinne des § 1 Abs. 11 KWG sind, ist für den Vertrieb von KG-Anteilen keine Erlaubnis nach § 1 Abs. 1 a KWG als Anlage- und Abschlussvermittler notwendig.

Anders würde es sich verhalten, wenn Wertpapiere wie beispielsweise Zertifikate ausgegeben würden. Dann müsste das Unternehmen, welches diese vertreibt, selbstverständlich im Besitz einer BaFin-Erlaubnis für mindestens die Anlage- und Abschlussvermittlung nach § 1 Abs. 1 a Nr. 1 und 2 KWG sein.

Bei der grundsätzlich gegebenen Prospekterstellungs-, Billigungs- und Hinterlegungspflicht muß in jedem Einzelfall zusätzlich geprüft werden, ob gegebenenfalls Ausnahmebestimmungen (zum Beispiel nach § 8 f Abs. 2 VerkProspG) oder sonstige Erleichterungen greifen.

Kosten solcher Strukturen

Selbstverständlich wird immer wieder gefragt, was an Kosten für die Erstellung einer solchen GmbH & Co. KG-Struktur anfällt. Dies kann nicht generell beantwortet werden. Hier ist zum einen zu berücksichtigen, dass eine GmbH & Co. KG oder AG & Co. KG (Gründung einer AG & Co. KG ist durch den erhöhten Aufwand bei einer AG-Gründung deutlich teurer) gegründet und ein entsprechender Treuhandkommanditist bestellt werden muss. Wird auf die Einschaltung einer zusätzlichen Managementgesellschaft verzichtet und werden die Anlageentscheidungen durch die haftende Komplementärin selbst vorgenommen, so entfällt zusätzlicher Aufwand.

Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass neben der Gründung einer solchen Gesellschaft, der Fertigung der entsprechenden Gesellschaftsverträge und der notwendigen Eintragung ins Handelsregister darüber hinaus entsprechende Verträge mit den Gesellschaftern über die Treuhandkommanditistin geschlossen werden müssen.

Die Krux, und damit steht und fällt ein solches Modell, ist die konkrete Ausgestaltung der Verträge und der Gesellschafterrechte. Darin liegt auch der durch den hohen Aufwand diesbezüglich bedingte erhebliche Zeitfaktor.

Zusätzlich ist zu berücksichtigen, dass bei einem öffentlichen Anbieten solcher Anteile die Prospektpflicht greift und damit entsprechende Prospekte erstellt und von der BaFin gebilligt werden müssen, was selbstverständlich zusätzliche, nicht unerhebliche Kosten verursacht.

Abschließend lässt sich festhalten, dass generell keine konkrete Aussage über anfallende Kosten gegeben werden kann, da dies von den Umständen des Einzelfalles abhängt.

Prof. Dr. Klaus F. Bröker

Rechtsanwalt Prof. Dr. Klaus F. Bröker
www.goettinger-anwaltskanzlei.de
broeker@goettinger-anwaltskanzlei.de