

05.072

**Botschaft
zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen
(Kollektivanlagengesetz)**

vom 23. September 2005

Sehr geehrte Frau Präsidentin,
sehr geehrter Herr Präsident,
sehr geehrte Damen und Herren,

wir unterbreiten Ihnen die Botschaft zur Revision des Bundesgesetzes über die Anlagefonds (Anlagefondsgesetz) und beantragen Ihnen, dem beiliegenden Gesetzesentwurf zuzustimmen.

Ferner beantragen wir Ihnen, folgenden parlamentarischen Vorstoss abzuschreiben:

2002 P 02.3582 Banken- und Versicherungsaufsicht. Unterstellung von
Investmentgesellschaften
(N 27.09.2002, Walker)

Wir versichern Sie, sehr geehrte Frau Präsidentin, sehr geehrter Herr Präsident, sehr geehrte Damen und Herren, unserer vorzüglichen Hochachtung.

23. September 2005

Im Namen des Schweizerischen Bundesrates

Der Bundespräsident: Samuel Schmid

Die Bundeskanzlerin: Annemarie Huber-Hotz

Übersicht

Die Anlagefondsgesetzgebung soll an die revidierte Regelung in der EU angepasst und zu einer umfassenden Regelung der kollektiven Kapitalanlagen ausgebaut werden.

Dem geltenden Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 18. März 1994 (Anlagefondsgesetz, AFG) sind nur Vermögen unterstellt, die aufgrund eines Kollektivanlagevertrages verwaltet werden (Art. 3 Abs. 1 AFG). Diese Beschränkung stellt einen wichtigen Standortnachteil für den Fondsplatz Schweiz dar. Insbesondere die im Ausland beliebte gesellschaftsrechtliche Form des Anlagefonds, die Société d'investissement à capital variable (Investmentgesellschaft mit variablem Kapital, SICAV), kann in der Schweiz derzeit nicht aufgelegt werden, da das Aktienrecht dies verunmöglicht.

Zudem wurde die europäische Regelung für eurokompatible Anlagefonds zwischenzeitlich revidiert: Dabei haben sowohl die Anforderungen an die Anlagefonds als auch diejenigen an Fondsleitungen Änderungen erfahren. Dies hat zur Folge, dass die schweizerische Anlagefondsgesetzgebung nicht mehr mit der europäischen Regelung vereinbar ist.

Die Totalrevision des Anlagefondsgesetzes verfolgt im Wesentlichen folgende Ziele:

- die Wiederherstellung der Vereinbarkeit der schweizerischen Anlagefondsgesetzgebung mit der Regelung der Europäischen Union;*
- den Ausbau der Anlagefondsgesetzgebung zu einer umfassenden Gesetzgebung über die kollektiven Kapitalanlagen;*
- die Attraktivitätssteigerung sowie die Förderung der Wettbewerbsfähigkeit des schweizerischen Fondsplatzes, namentlich durch die Schaffung neuer Rechtsformen für die kollektive Kapitalanlage wie die SICAV und die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen und durch die Neuunterstellung unter das Gesetz der – wenn überhaupt – bisher nur börsenrechtlich regulierten Investmentgesellschaften mit festem Kapital (SICAF);*
- eine differenzierte Ausgestaltung und ein massvoller Ausbau des Anleger-schutzes durch zusätzliche Transparenz.*

Zudem sollen die neuen Formen der kollektiven Kapitalanlage, mit Ausnahme der SICAF, wie vertragliche Anlagefonds von den direkten Steuern befreit werden, was einer entsprechenden Anpassung der massgeblichen Steuergesetze bedarf. Der erweiterte Geltungsbereich bedingt anstelle der ursprünglich vorgesehenen Teil-eine Totalrevision des AFG, die Einführung des Oberbegriffs kollektive Kapitalanlagen und entsprechend die Umbenennung des AFG in «Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagegesetz, KAG)».

Schliesslich wird der Anlegerschutz auf das Schutzbedürfnis der Anlegerinnen und Anleger ausgerichtet, indem zwischen «gewöhnlichen» und «qualifizierten» Anlegerinnen und Anlegern unterschieden wird. Zudem sollen deren Rechte gestärkt und die Transparenz zusätzlich verbessert werden. Mit der Erweiterung des Geltungsbereiches sowie der damit verbundenen steuerrechtlichen Änderungen erhält der Fondsplatz Schweiz eine dynamische, flexible und zukunftsorientierte Regulierung.

Inhaltsverzeichnis

Übersicht	6396
1 Allgemeiner Teil	6401
1.1 Ausgangslage	6401
1.1.1 Geltendes Recht	6401
1.1.2 Internationale Entwicklungen, insbesondere Entwicklungen in der Europäischen Union	6403
1.1.3 Entwicklung des Fondsplatzes Schweiz	6405
1.1.4 Handlungsbedarf	6406
1.2 Ergebnisse des Vorverfahrens	6408
1.2.1 Erarbeitung des Vorentwurfs	6408
1.2.2 Vernehmlassungsverfahren	6409
1.2.3 Vorgaben des Bundesrates	6410
1.3 Grundzüge der beantragten Neuregelung	6412
1.3.1 Erweiterung des Gesetzeszweckes	6412
1.3.2 Geltungsbereich und Negativkatalog	6412
1.3.3 Strukturierte Finanzinstrumente	6415
1.3.4 Begriff der kollektiven Kapitalanlage	6416
1.3.5 Fondsleitung	6419
1.3.6 Investmentgesellschaft mit variablem Kapital	6420
1.3.7 Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen	6422
1.3.8 Investmentgesellschaft mit festem Kapital	6425
1.3.9 Vermögensverwalterinnen und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen	6427
1.3.10 Anlegerinnen und Anleger	6428
1.3.11 Steuerfragen	6429
1.4 Begründung und Bewertung der vorgeschlagenen Neuregelung	6431
1.5 Verhältnis zum europäischen Recht und Vereinbarkeit mit internationalen Verpflichtungen	6432
1.6 Umsetzung	6433
1.7 Verhältnis zu anderen Gesetzgebungsprojekten	6433
1.8 Erledigung parlamentarischer Vorstösse	6434
1.8.1 Postulat 02.3582 / Banken- und Versicherungsaufsicht. Unterstellung von Investmentgesellschaften	6434
1.8.2 Motion 04.3169 / Förderung von Risikokapital. Schaffung der Gesellschaftsform Limited Partnership nach Schweizer Recht	6434
2 Besonderer Teil: Erläuterungen zu einzelnen Artikeln	6435
2.1 1. Titel: Allgemeine Bestimmungen	6435
2.1.1 1. Kapitel: Zweck und Geltungsbereich	6435
2.1.2 2. Kapitel: Kollektive Kapitalanlagen	6440
2.1.3 3. Kapitel: Bewilligung und Genehmigung	6443
2.1.3.1 1. Abschnitt: Allgemein	6443
2.1.3.2 2. Abschnitt: Vermögensverwalterinnen und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen	6445
2.1.4 4. Kapitel: Verhaltensregeln	6445

2.2 2. Titel: Offene kollektive Kapitalanlagen	6447
2.2.1 1. Kapitel: Vertraglicher Anlagefonds	6447
2.2.1.1 1. Abschnitt: Begriff	6447
2.2.1.2 2. Abschnitt: Fondsvertrag	6447
2.2.1.3 3. Abschnitt: Fondsleitung	6449
2.2.2 2. Kapitel: Investmentgesellschaft mit variablem Kapital	6451
2.2.2.1 1. Abschnitt: Allgemeine Bestimmungen	6451
2.2.2.2 2. Abschnitt: Rechte und Pflichten der Aktionärinnen und Aktionäre	6455
2.2.2.3 3. Abschnitt: Organisation	6455
2.2.3 3. Kapitel: Arten der kollektiven Kapitalanlage und Anlagevorschriften	6456
2.2.3.1 1. Abschnitt: Effektenfonds	6457
2.2.3.2 2. Abschnitt: Immobilienfonds	6458
2.2.3.3 3. Abschnitt: Übrige Fonds	6460
2.2.4 4. Kapitel: Gemeinsame Bestimmungen	6462
2.2.4.1 1. Abschnitt: Depotbank	6462
2.2.4.2 2. Abschnitt: Prospekt und vereinfachter Prospekt	6463
2.2.4.3 3. Abschnitt: Stellung der Anlegerinnen und Anleger	6464
2.2.4.4 4. Abschnitt: Buchführung, Bewertung und Rechenschaftsablage	6467
2.2.4.5 5. Abschnitt: Offene kollektive Kapitalanlagen mit Teilvermögen	6469
2.2.4.6 6. Abschnitt: Umstrukturierung und Auflösung	6470
2.3 3. Titel: Geschlossene kollektive Kapitalanlagen	6472
2.3.1 1. Kapitel: Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen	6473
2.3.2 2. Kapitel: Investmentgesellschaft mit festem Kapital	6477
2.4 4. Titel: Ausländische kollektive Kapitalanlagen	6478
2.4.1 Begriff und Genehmigung	6478
2.4.2 2. Kapitel: Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen	6480
2.5 5. Titel: Revision und Aufsicht	6480
2.5.1 1. Kapitel: Revision	6480
2.5.2 2. Kapitel: Aufsicht	6482
2.6 6. Titel: Verantwortlichkeit und Strafbestimmungen	6486
2.6.1 1. Kapitel: Verantwortlichkeit	6486
2.6.2 2. Kapitel: Strafbestimmungen	6487
2.7 7. Titel: Schluss- und Übergangsbestimmungen	6488
3 Auswirkungen	6493
3.1 Auswirkungen auf den Bund	6493
3.2 Auswirkungen auf Kantone und Gemeinden	6495
3.3 Auswirkungen auf die Volkswirtschaft	6495
3.3.1 Wirtschaftliche Kennzahlen	6495
3.3.2 Standortattraktivität	6496
3.3.3 Risiken des Entwurfs	6497
4 Verhältnis zur Legislaturplanung und zum Finanzplan	6498
5 Rechtliche Aspekte	6498

5.1 Verfassungs- und Gesetzmässigkeit	6498
5.2 Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen	6498
Anhang I: Geltungsbereich des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen	6502
Anhang II: Statistiken	6503
Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (<i>Entwurf</i>)	6507

Botschaft

1 Allgemeiner Teil

1.1 Ausgangslage

1.1.1 Geltendes Recht

Das erste Anlagefondsgesetz stammt aus dem Jahre 1966. Zum damaligen Zeitpunkt bestanden in der Schweiz bereits über 230 Anlagefonds, wovon mehr als zwei Drittel Immobilienfonds. Das Gesetz beabsichtigte, die Anlegerinnen und Anleger vor den verschiedensten Gefahren, die die Verwaltung von Kollektivvermögen aufweisen, zu schützen. Dieser Schutz wurde durch eine verhältnismässig strenge Limitierung der Anlagemöglichkeiten auf Wertpapiere und Immobilien sowie durch ein Aussonderungsrecht der Kollektivvermögen im Konkurs der Fondsleitung gewährleistet. Die Anlagefondsgesetzgebung wurde zwischen 1966 und 1994 nur auf Verordnungsstufe und nur in Nebenpunkten revidiert. In ihrem Kerngehalt hatte sie sich bewährt, obwohl sie nicht verhindern konnte, dass mit dem Inkrafttreten der europäischen Richtlinie 85/611/EWG des Rates vom 20. Dezember 1985 betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW; nachstehend OGAW-Richtlinie)¹ das Fondsgeschäft nach Luxemburg abwanderte.

25 Jahre nach Inkrafttreten des Anlagefondsgesetzes von 1966 wurde eine Totalrevision unumgänglich, wies doch die OGAW-Richtlinie grosszügigere Anlagevorschriften als das Anlagefondsgesetz von 1966 auf. Dazu kam, dass auch die damalige fiskalische Situation (Emissions- und Umsatzabgabe sowie Verrechnungssteuer) die Abwanderung ins Ausland begünstigte. Im Wesentlichen wurden mit der damaligen Totalrevision folgende Ziele verfolgt²:

- Wiederherstellung der Konkurrenzfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz und Steigerung seiner Attraktivität auf europäischer und internationaler Ebene,
- Anpassung des Gesetzes an die OGAW-Richtlinie,
- Verbesserung des Anlegerschutzes durch erhöhte Transparenz.

Am 1. Januar 1995 trat das geltende Bundesgesetz über die Anlagefonds (Anlagefondsgesetz, AFG) in Kraft. Unverändert blieb der Schutz der Anlegerinnen und Anleger alleiniger Gesetzeszweck, und weiterhin wurden als Anlagefonds schweizerischen Rechts nur solche in vertraglicher Form zugelassen. Die bankinternen Sondervermögen sowie die bisher nur von der Verordnung vom 13. Januar 1971 über die ausländischen Anlagefonds erfassten ausländischen Anlagefonds wurden erstmals auf Gesetzesstufe geregelt. Mit der Schaffung einer Kategorie eurokompatibler Anlagefonds, sog. Effektenfonds, erfolgte die Anpassung an die OGAW-Richtlinie. Aufgrund dieser Richtlinie wurden die zwingende juristische Trennung von Fondsleitung und Depotbank sowie verschärfte Informations- und Publikationsvorschriften eingeführt. Zur weiteren Attraktivitätssteigerung und zur Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz wurden als neue Fondskategorie die sog. Übrigen Fonds eingeführt. Damit wurde die Grundlage für die Zulassung von Hedge Funds in der Form von übrigen Fonds mit besonderem Risiko geschaf-

¹ Abl. L 41 vom 13.2.2002 20.

² Botschaft zum AFG, BBl 1993 I, S. 218.

fen. Hinzu kam neu die Möglichkeit, Anlagefonds mit Teilvermögen (sog. Umbrella-Fonds) aufzulegen sowie moderne Anlagetechniken und derivative Anlageinstrumente einzusetzen.

Auf das AFG stützen sich die Anlagefondsverordnung vom 19. Oktober 1994 (AFV; SR 951.311) und die Anlagefondsverordnung der EBK vom 24. Januar 2001 (AFV-EBK; SR 951.311.1). Die AFV wurde verschiedentlich teilrevidiert, letztmals am 23. Juni 2004, um kompetitive Nachteile von der schweizerischen Fondswirtschaft abzuwenden. Mit der letzten Teilrevision wurden die EU-Richtlinie 2001/108/EG (EU-Produkterichtlinie³) vollständig und die EU-Richtlinie 2001/107/EG (EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie⁴) teilweise umgesetzt (Erhöhung der maximal erforderlichen Eigenmittel der Fondsleitung und die Einführung des vereinfachten Prospektes)⁵. Diese Teilrevision trat am 1. August 2004 in Kraft. Die AFV-EBK wurde am 24. November 2004 an die teilrevidierte AFV angepasst⁶. Gleichzeitig wurde der Einsatz von Kreditderivaten neu zugelassen. Die Teilrevision der AFV-EBK trat am 1. April 2005 in Kraft.

Die Ausgestaltung des geltenden AFG als Rahmengesetz, dessen Verordnungen rasch und effizient an veränderte Umstände angepasst werden können, hat sich nicht nur bewährt, sondern aufgrund der raschen Entwicklungen an den Finanzmärkten als erforderlich erwiesen. Die Konkurrenzfähigkeit der Anlagefonds schweizerischen Rechts hat sich insgesamt positiv entwickelt (vgl. Ziff. 1.1.3), nicht zuletzt, weil sich die fiskalische Situation für schweizerische Anlagefonds in den letzten Jahren verbessert hat:

Per 1. Januar 1993 wurde die Stempelabgabe von 0,9 Prozent auf der Emission von Anteilen schweizerischer Anlagefonds aufgehoben. Mit der Änderung des Bundesgesetzes vom 27. Juni 1973 über die Stempelabgaben (StG; SR 641.10) wurden per 1. Januar 2001 die inländischen und ausländischen Anlagefonds von der Umsatzabgabe befreit⁷. Somit können sowohl schweizerische als auch ausländische Anlagefonds die zur ordentlichen Verwaltung des Fondsvermögens notwendigen Transaktionen (Kauf und Verkauf von Wertpapieren und Wertrechten) in der Schweiz ohne fiskalische Belastung vornehmen. Demgegenüber unterliegen die Ausschüttungen von schweizerischen Anlagefonds an ihre Anleger im Unterschied zu den Ausschüttungen ausländischer Anlagefonds wie in Luxemburg nach wie vor der Verrechnungssteuer von 35 Prozent⁸.

³ Richtlinie 2001/108/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Januar 2002, Amtsblatt Nr. L 041 vom 13/02/2002 S. 0035–0042.

⁴ Richtlinie 2001/107/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Januar 2002, Amtsblatt Nr. L 041 vom 13/02/2002 S. 0020–0034.

⁵ Zu den beiden EU-Richtlinien vgl. Ziffer 1.1.2.

⁶ Im Rahmen der Teilrevision wurde auch die Empfehlung 2004/383/EG der Kommission vom 27. April 2004 zum Einsatz derivativer Finanzinstrumente bei Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW), Amtsblatt Nr. L 144 vom 30/04/2004 S. 35 berücksichtigt.

⁷ Der entsprechende Art. 17a StG wurde ursprünglich als dringliche Massnahme in Kraft gesetzt mit einer zeitlichen Befristung bis zum 31.12.2002. Diese dringliche Massnahme wurde zunächst bis zum 31.12.2005 verlängert und wird am 1.01.2006 ins ordentliche Recht überführt werden.

⁸ Art. 4 Abs. 1 Bst. c Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer vom 13. Oktober 1965 (VStG; SR 642.21).

1.1.2 Internationale Entwicklungen, insbesondere Entwicklungen in der Europäischen Union

Das Fondsgeschäft spielt nicht bloss in der Schweiz bei der Vermögensverwaltung eine bedeutende Rolle, sondern auch im Ausland. Daher sind alle europäischen Fondsstandorte ohne bedeutenden Heimmarkt laufend daran, ihre gesetzlichen Rahmenbedingungen zu optimieren, allen voran Luxemburg, das Fürstentum Liechtenstein, Irland, Guernsey und Jersey. Länder mit einem wichtigen Heimmarkt, wie Frankreich und Deutschland, haben ebenfalls auf diese Entwicklungen reagiert. Verfügt Frankreich nicht zuletzt aufgrund der Möglichkeit, Anlagefonds in verschiedenen Rechtsformen auszugestalten, bereits über einen gut entwickelten Heimmarkt, so versucht Deutschland mit verschiedenen Finanzmarktförderungsgesetzen das Börsen-, Wertpapierhandels- und Investmentrecht zu deregulieren, um damit Marktanteile zu gewinnen.

Die Bedeutung der Aufsicht und Regulierung des Fondsgeschäfts wird auch dadurch unterstrichen, dass sich nicht nur die Europäische Union (EU), sondern auch Organisationen wie die International Organisation of Securities Commissions (IOSCO) und das Committee of European Securities Regulators (CESR) laufend damit beschäftigen, den Fondsbereich mittels Richtlinien und Empfehlungen an die Mitgliedstaaten mitzugestalten.

Ferner ist die im Jahr 2001 vom Internationalen Währungsfonds in der Schweiz durchgeführte Finanzsektor-Länderevaluation (Financial Sector Assessment Program) zu erwähnen. Die Schweizer Regulierung im Fondsbereich inklusive Selbstregulierung wurde vorbehaltlos für konform mit internationalen Standards und Prinzipien im Finanzbereich befunden⁹. Dies gilt es auch künftig anzustreben. Die schweizerische Fondsgesetzgebung und die aufsichtsrechtliche Praxis sollen fortlaufend an internationale Entwicklungen angepasst und damit Standortnachteile im Voraus verhindert werden.

Die OGAW-Richtlinie von 1985 führte für die EU-Mitgliedstaaten erstmals bestimmte Minimalvorschriften für die Koordinierung und Harmonisierung von Wertschriftenfonds ein. Diese Richtlinie brachte innerhalb des EU-Marktes den bewilligungsfreien Vertrieb von OGAW und war damit einer der wesentlichen Faktoren für die positive Entwicklung des Fondsgeschäftes in Europa während der letzten Jahre. Die OGAW bilden auch in der Schweiz den Hauptteil der vertriebenen Fonds (vgl. Ziff. 1.1.3).

Die zum Teil restriktiven Bestimmungen dieser Richtlinie (z.B. die starre 5-10-40-% Risikoverteilungsvorschrift, der Ausschluss von Geldmarktfonds und von OGAW-Dachfonds) führten schon bald zu Revisionsbemühungen, die aber allesamt immer wieder scheiterten, bis der Rat am 21. Januar 2002 schliesslich zwei Änderungsvorschläge der Richtlinie von 1985, die EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie und die EU-Produkterichtlinie, verabschiedete.

Die EU-Produkterichtlinie bezweckt im Wesentlichen eine Erweiterung des Geltungsbereiches der OGAW auf Geldmarktfonds, OGAW-Dachfonds (Fund-of-Funds) und Fonds, die in Bankguthaben anlegen dürfen (Cash-Funds). Zudem dürfen bis zu 10 Prozent (bisher 5 %) des Fondsvermögens in Anteilen anderer

⁹ EBK-Jahresbericht 2002, Ziff. I. 1. sowie <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2002/cr02108.pdf>.

OGAW angelegt werden. Ferner wird die geltende Risikoverteilungsvorschrift für Anlagen in Effekten desselben Emittenten bei OGAW, die einen von den zuständigen Behörden anerkannten Aktien- oder Schuldtitelindex nachbilden (Index-Tracker-Funds), gelockert. Zudem werden Bestimmungen zum Einsatz von OTC-Derivaten (Over the counter, Bezeichnung für den ausserbörslichen Handel) und zur Effektenleihe aufgestellt. Schliesslich wird eine sog. Konzernbetrachtung eingeführt, wonach Engagements bei konzernmässig verbundenen Unternehmen im Rahmen der Risikoverteilungslimiten zusammengezählt werden müssen.

Die EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie beschreitet demgegenüber Neuland: Erstmals kommen die Fondsleitungen ähnlich wie die Banken und Wertpapierdienstleistungsunternehmen in den Genuss des «Europa-Passes», wenn sie Zweigniederlassungen in anderen Mitgliedstaaten errichten. Zudem wird den Fondsleitungen gestattet, nicht nur OGAW und sonstige kollektive Kapitalanlagen zu verwalten, sondern darüber hinaus auch die individuelle Vermögensverwaltung – einschliesslich der Verwaltung von Vermögen der Pensionskassen –, die Anlageberatung sowie die Aufbewahrung und die technische Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen anzubieten. Um sicherzustellen, dass eine Fondsleitung und eine Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV) in der Lage sind, die sich aus ihrer Tätigkeit ergebenden Verpflichtungen zu erfüllen und somit ihre Stabilität zu gewährleisten, werden erstmals auch Eigenmittelvorschriften sowie weitere Bewilligungsvoraussetzungen eingeführt. Die SICAV hat die Wahl, ihr Vermögen entweder durch eigene Organe verwalten zu lassen (selbstverwaltete SICAV) oder diese Tätigkeit an eine bewilligte Fondsleitung zu delegieren (fremdverwaltete SICAV). Aufgrund potenzieller Interessenkonflikte ist die Delegation der Vermögensverwaltung an die Depotbank verboten. Zudem ist die Delegation der Vermögensverwaltung nur an staatlich beaufsichtigte Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen zulässig.

Aus Anlegersicht bedeutsam ist ferner, dass nach amerikanischem Vorbild nun auch in der EU ein vereinfachter Prospekt (simplified prospectus) eingeführt wurde, der keine detaillierten rechtlichen Bestimmungen, wie sie für den Prospekt mit integriertem Fondsreglement typisch sind, enthält, sondern sich auf einige wenige Schlüsselinformationen des betreffenden Fonds zuhanden der Anlegerinnen und Anleger (wie Anlagestrategie, Risiken und Kosten) beschränkt.

Die Mitgliedstaaten waren verpflichtet, bis zum 13. August 2003 die notwendigen Rechts- und Verwaltungsvorschriften zu erlassen, um diesen beiden Richtlinien nachzukommen. Seit dem 13. Februar 2004 sind diese beiden Richtlinien anzuwenden.

Ursprünglich war beabsichtigt, diese neuen EU-Richtlinien in der Schweiz im Rahmen der Revision des AFG umzusetzen. Der Zeitpunkt von dessen Verabschiedung und Inkraftsetzung war jedoch ungewiss. Daher wurden die Richtlinien so weit als möglich bereits auf Verordnungsstufe (AFV und AFV-EBK) umgesetzt¹⁰. Im Rahmen des vorliegenden Gesetzesentwurfs werden nun jene Bestimmungen umgesetzt, welche nicht bereits auf Verordnungsstufe implementiert werden konnten. Insbesondere sollen das Tätigkeitsgebiet der Fondsleitung erweitert, das Verbot der Rückdelegation der Anlageentscheide an die Depotbank und die Bewilligungspflicht für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen eingeführt sowie der vereinfachte Prospekt gesetzlich verankert werden.

¹⁰ Weitere Ausführungen unter Ziffer 1.1.1.

1.1.3 Entwicklung des Fondsplatzes Schweiz

Seit der Totalrevision des AFG vor zehn Jahren hat sich die Anzahl der schweizerischen Fonds mehr als verdreifacht (von 250 auf 837). Noch rasanter wuchs aber die Anzahl der zum Vertrieb zugelassenen ausländischen Anlagefonds. Waren Ende 1994 701 ausländische Fonds registriert, so waren es Ende August 2005 3874. Diese Zahlen belegen, dass insbesondere die ausländischen Fonds in den letzten Jahren massgeblich zur starken Ausdehnung des Angebotes am schweizerischen Fondsmarkt beitrugen. Die Mehrzahl der zugelassenen ausländischen Fonds stammen aus Luxemburg (2709), gefolgt von Irland und Deutschland. Hier ist indes anzufügen, dass rund ein Drittel der in der Schweiz zum Vertrieb zugelassenen luxemburgischen Fonds von Schweizer Promotoren stammen, welche sie in die Schweiz reimportieren, und mithin nicht echte ausländische Fonds sind.

Die Kategorie Effektenfonds (Art. 32 ff. AFG), das schweizerische Pendant zum europäischen OGAW, entwickelte sich verhältnismässig bescheiden. Zwar bestanden schon ein Jahr nach ihrer Einführung 162 Effektenfonds. Ende August 2005 waren es aber nur 44 mehr, nämlich 206. Diese Zahl ist allerdings angesichts des Vertriebes der rund ein Drittel reimportierten, unechten schweizerischen Anlagefonds, meist in der Form von OGAW, zu relativieren.

Die zweite Kategorie, die Übrigen Fonds (Art. 35 AFG), ist als grosser Gewinn der geltenden Gesetzgebung einzustufen. Das Gesetz regelt die Übrigen Fonds in einem einzigen Artikel, und auch die AFV enthält nur einige wenige Grundsätze sowie liberale Bestimmungen zu den zulässigen Anlagen. In der Praxis wurde dieser günstige Rahmen rege genutzt: Sowohl die Übrigen Fonds im Sinn von Artikel 35 Absatz 1 AFG als auch die Übrigen Fonds mit besonderem Risiko im Sinn von Artikel 35 Absatz 6 AFG, von denen die meisten in der Fachsprache als Hedge-Funds bezeichnet werden, entwickelten sich in sehr erfreulichem Ausmass. Während die ersten seit Ende 1995 sich mehr als verneunfacht haben (von 55 auf 512), wurden seit der erstmaligen Zulassung im Jahre 1997 bis Ende Mai 2005 94 Hedge Funds bewilligt. Der starke Anstieg der Übrigen Fonds in den letzten Jahren ist auf die vermehrte Lancierung von Anlagefonds für institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie zurückzuführen. Artikel 2 Absatz 2 AFV enthält eine besondere Bestimmung für Anlagefonds für institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie, nach der die Aufsichtsbehörde von Fall zu Fall bestimmte Vorschriften des AFG für nicht anwendbar erklären kann, z.B. die Vorschriften über die Aushändigung von Anteilscheinen, die Pflicht zur Erstellung eines Prospektes und eines Halbjahresberichtes, das Recht des Anlegers auf jederzeitige Kündigung und die Pflicht zur Ausgabe und Rücknahme der Anteile in bar. Dank den tieferen Kosten, die Folge des Wegfalls von teuren Publikationen sind, und der flexiblen Anwendung bestimmter gesetzlicher Bestimmungen (Zulassung der Ein- und Auszahlung in Sachwerten¹¹, erleichterte Risikoverteilungsvorschriften sowie Ausnahmen vom Recht des Anlegers auf jederzeitige Kündigung) können auf institutionelle Anleger zugeschnittene Produkte entwickelt werden. So waren Ende August 2005 226 Anlagefonds für institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie zugelassen. Der markante Anstieg dieser Fonds ist vor allem auch auf den in der Zwischenzeit weggefallenen Umsatzstempel zurückzuführen.

¹¹ D.h. Ausgaben und Rücknahmen von Anteilen gegen Effekten oder Immobilien anstatt gegen Barzahlung (Payment and Redemption in kind).

Auch die dritte Kategorie, die Immobilienfonds (Art. 36 ff. AFG), entfaltete sich erfreulich, konnte sich doch das Volumen in den letzten zehn Jahren knapp verdoppeln. Zahlenmässig (netto) gingen die Immobilienfonds zwar leicht zurück, doch ist dies in erster Linie auf die seit dem Jahr 2000 gesetzlich erlaubte Vereinigung von Immobilienfonds zurückzuführen und nur sekundär auf Liquidationen von Immobilienfonds.

Gesamthaft betrachtet ist in der Schweiz eine stetige Zunahme sowohl von schweizerischen als auch insbesondere von ausländischen Fonds zu verzeichnen. Die Anlegerinnen und Anleger haben in der Schweiz eine Auswahl von deutlich mehr als 4700 Anlagefonds zur Verfügung. Angesichts der Bedeutung des Einsatzes von Anlagefonds in der Vermögensverwaltung ist dieser Umstand nicht zu unterschätzen. Denn längst ist der Anlagefonds nicht mehr bloss die Anlage des kleinen Mannes, sondern auch institutionelle Anleger (insbesondere Versicherungen und Pensionskassen) investieren regelmässig indirekt mittels Anlagefonds. Dass sich die Schweiz dabei im europäischen Umfeld nicht bloss als Fondsvertriebsstandort, sondern auch als Fondsproduktionsstandort behaupten kann, ist namentlich der Einführung der Kategorie Übrige Fonds zu verdanken. Auch die Öffnung der Vertriebskanäle wirkte sich positiv auf die Entwicklung des Fondsgeschäftes aus. Heute vertreiben nicht mehr bloss Banken, sondern auch Versicherungen und sonstige Finanzintermediäre Fonds verschiedener Produzenten. Anzuführen ist, dass heute Anlagefonds zudem vermehrt über das Internet angeboten und vertrieben werden. Für die Zukunft sind daher mit diesem Entwurf zwingend günstige Voraussetzungen zu schaffen, damit sich der Fondsstandort Schweiz in diesem wichtigen Bereich weiterhin als Nischenmarkt profilieren kann.

Zur positiven Entwicklung des Fondsgeschäftes in den letzten zehn Jahren trug neben der modernen Gesetzgebung und einer liberalen Aufsichtsbehörde auch die Selbstregulierung des Schweizerischen Anlagefondsverbandes (Swiss Funds Association, SFA) bei. Die Aufsichtsbehörde pflegt zur SFA einen intensiven Kontakt und anerkennt nach entsprechender Prüfung – wie im Bankenbereich – die einschlägigen Verhaltensregeln und Richtlinien der SFA als massgebliche Branchenstandards, die von den Betroffenen ständig einzuhalten sind.

1.1.4 Handlungsbedarf

Obwohl sich das geltende AFG grundsätzlich bewährt hat, erkannte die Aufsichtsbehörde verschiedene Schwachstellen beziehungsweise Lücken in der Gesetzgebung, denen selbst mit einer grosszügigen Anwendung des Gesetzes nicht beizukommen ist:

- Das AFG lässt schweizerische Fonds nur in Vertragsform zu, während im Ausland regelmässig auch gesellschaftsrechtliche Formen kollektiver Kapitalanlagen (SICAV, Investmentgesellschaft mit festem Kapital [SICAF], Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen etc.) möglich sind.
- Obwohl nach Artikel 35 Absatz 6 AFG die Gründung von Hedge-Funds zulässig ist, können Private-Equity-Funds schweizerischen Rechts nicht aufgelegt werden, da dafür der Übrige Fonds mit besonderem Risiko nicht das geeignete rechtliche Gefäss darstellt. Dies hat zur Folge, dass in der

Schweiz verkaufte Private-Equity-Vehikel fast ausschliesslich ausländischen Ursprungs sind.

- Das AFG sieht für vermögende Privatkunden (sog. High Networth Individuals) nicht die gleichen Erleichterungen vor wie für institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie (vgl. Art. 2 Abs. 2 AFV). Dieses für das Private Banking sehr wichtige Geschäft wird daher oft im Ausland getätigt oder von dort aus angeboten, obwohl gerade die Entwicklung von Spezialfonds für einen Nischenstandort wie die Schweiz¹² von essenzieller Bedeutung ist.
- Die Änderungen der OGAW-Richtlinie sollen auch aus Wettbewerbsgründen in der Schweiz umgesetzt werden (insbesondere Ausdehnung des Tätigkeitsbereiches der Fondsleitung und Beaufsichtigung der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen).

Bereits 1999 bemängelte die Aufsichtsbehörde den zu engen Geltungsbereich des AFG und fügte an, die Teilrevision des Gesetzes, die aufgrund der anstehenden Revision der OGAW-Richtlinie eventuell notwendig werde, könnte zum Anlass genommen werden, sowohl die im Ausland beliebten SICAV als auch geschlossene Fonds schweizerischen Rechts in der Schweiz einzuführen sowie weitere Schritte in Richtung eines liberalisierten Fondsplatzes vorzunehmen¹³.

Als das Europäische Parlament am 23. Oktober 2001 schliesslich die zwei Änderungsvorschläge der OGAW-Richtlinie von 1985 genehmigte, erachtete die Eidgenössische Bankenkommision (EBK) eine baldige Revision des AFG für unumgänglich¹⁴, dies um so mehr, als Artikel 43 Absatz 3 AFG bestimmt, dass «bei den Anlagevorschriften für die Effektenfonds [...] die massgebenden Anforderungen des Rechtes der Europäischen Gemeinschaft zu beachten» sind. Sie beantragte daher anfangs Dezember 2001 beim Eidg. Finanzdepartement (EFD) die Einsetzung einer Expertenkommission.

Auch die SFA beobachtete laufend die Bestrebungen der EU, die OGAW-Richtlinie zu revidieren. Sie schrieb der EBK im Juni 2001, nachdem sich eine Genehmigung der beiden obgenannten Änderungsvorschläge abzeichnen begann, die im Sinne des autonomen Nachvollzuges von EU-Recht zwingende Gesetzesrevision solle zum Anlass genommen werden zu prüfen, ob das AFG nicht auch zwecks strategischer Erfolgspositionierung des schweizerischen Fondsplatzes in weiteren Punkten geändert werden sollte.

Zusammenfassend erkannten sowohl die Aufsichtsbehörde als auch die SFA einen doppelten Handlungsbedarf. Zum einen gilt es die Eurokompatibilität des AFG zu wahren, um nicht Gefahr zu laufen, dass schweizerische Effektenfonds im Ausland noch mehr diskriminiert werden als heute. Dazu müssen die EU-Richtlinien 2001/107/EG und 2001/108/EG vollständig umgesetzt werden. Zum andern ist der Geltungsbereich des AFG zu öffnen und das Gesetz unter Beibehaltung eines wirklichen Anlegerschutzes generell zu liberalisieren.

¹² Die Schweiz ist als Produktionsstandort ein Nischenmarkt. Als Absatzland nimmt sie in Europa den fünften Platz ein.

¹³ EBK-Jahresbericht 1999, S. 65.

¹⁴ EBK-Jahresbericht 2001, S. 65 und die Ausführungen unter Ziffer 1.1.2.

1.2 Ergebnisse des Vorverfahrens

1.2.1 Erarbeitung des Vorentwurfs

Im Februar 2002 beauftragte der Vorsteher des EFD eine Expertenkommission, das Anlagengesetz umfassend zu revidieren und einen Gesetzesentwurf auszuarbeiten.

Der Expertenkommission gehörten an: Prof. Dr. iur. Peter Forstmoser, Universität Zürich, Rechtsanwalt, Zürich (Präsident); Dr. iur. Jean-Paul Aeschimann, Rechtsanwalt, Lenz & Staehelin Rechtsanwälte, Genf; Max Baumann, (ehemaliger) Geschäftsführer der SFA, Basel; Romain Marti, lic. oec. HSG, Stv. Direktor des Sekretariates der Eidg. Bankenkommission, Bern; Yvar Mentha, Rechtsanwalt, Direktor der Lombard Odier Darier Hentsch & Cie., Genf; Anne-Marie Nega-Ledermann, lic. rer. pol., Wirtschaftsjournalistin, Zollikerberg; Prof. Dr. iur. Xavier Oberson, Universität Genf, Rechtsanwalt, Genf; Dr. iur. Ralph Stadler, Geschäftsleitungsmitglied der BZ Bank Aktiengesellschaft, Wilen; Dr. iur. Markus Steiner, CEO und Delegierter des Verwaltungsrates der UBS Fund Management (Switzerland) AG, Basel. Das Sekretariat wurde von Michaela Imwinkelried, Rechtsanwältin LL.M., Sekretariat der Eidg. Bankenkommission, geführt.

Der Entwurf sollte den Empfehlungen der IOSCO Rechnung tragen und die neuesten internationalen und europäischen Stossrichtungen der Fondsregulierung berücksichtigen. Die Expertenkommission wurde insbesondere damit beauftragt, die EU-Produkterichtlinie und EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie umzusetzen. Zudem sollten eine Erweiterung des Geltungsbereiches auf Gesellschaftsformen und die Förderung von Risikokapital (Private Equity) geprüft werden.

Die Expertenkommission erarbeitete im Wesentlichen folgende Vorschläge:

- Das AFG muss mit der Regelung in der EU in Übereinstimmung gebracht werden. Dazu ist es an die durch die EU-Produkterichtlinie und EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie geänderte OGAW-Richtlinie anzupassen.
- Der Geltungsbereich des AFG soll auf sämtliche Formen der kollektiven Kapitalanlage ausgeweitet und neue Rechtsformen sollen geschaffen werden: Die in der Praxis der beruflichen Vorsorge entwickelte und bewährte Anlagestiftung soll als Anlagenfonds für Pensionskassen aus Gründen der Gleichbehandlung («same business, same risks, same rules») und der legislatorischen Konsistenz ebenfalls dem neuen Gesetz unterstellt werden. Die bereits bestehenden, oft börsenkotierten SICAF sollen aus demselben Grund bewilligungspflichtig erklärt und somit der Aufsicht der EBK unterstellt werden. Die Wettbewerbsfähigkeit des Fondsplatzes Schweiz soll gestärkt werden, indem namentlich die SICAV als Gesellschaft sui generis sowie die – geringfügig von der «gewöhnlichen» Kommanditgesellschaft nach Artikel 594 ff. OR abweichende – Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen für Private-Equity-Anlagen eingeführt wird. Als Folge davon werden der neue, rechtsformunabhängige Oberbegriff der kollektiven Kapitalanlage, der sowohl offene als auch geschlossene Rechtsformen abdeckt, eingeführt und das revidierte Gesetz Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen genannt.

- Der Anlegerschutz soll differenzierter ausgestaltet werden, indem Personen mit reduziertem Schutzbedürfnis wie namentlich vermögende Privatpersonen den institutionellen Anlegern mit professioneller Tresorerie gleichgestellt werden.
- Das nur teilweise im AFG geregelte bankinterne Sondervermögen soll unverändert in den Gesetzesentwurf übernommen werden, wobei neu auch Kundenhändler im Sinne des Börsengesetzes solche Vermögen verwalten dürfen.
- Sämtliche kollektiven Kapitalanlagen, mit Ausnahme der Immobilienfonds (mit direktem Grundbesitz), sollen hinsichtlich der direkten Steuern wie der bisherige vertragliche Anlagefonds behandelt werden. Aus diesem Grund sollen die entsprechenden gesetzlichen Bestimmungen im Bundesgesetz vom 14. Dezember 1990 über die direkte Bundessteuer (DBG; SR 642.11), im Bundesgesetz vom 14. Dezember 1990 über die Harmonisierung der direkten Steuern der Kantone und Gemeinden (StHG; SR 642.14), im VStG und im StG angepasst werden.
- Die Verrechnungssteuer auf den Erträgen von affidavitfähigen Thesaurierungsfonds soll – wie bis anhin – erst bei der Rückgabe der Anteile oder bei der Liquidation des Anlagefonds erhoben werden, das heisst, der Status quo soll beibehalten werden.

1.2.2 Vernehmlassungsverfahren

Mit Beschluss vom 15. Februar 2004 beauftragte der Bundesrat das EFD, den Vorentwurf der Expertenkommission zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen in die Vernehmlassung zu geben¹⁵. Die Vernehmlassung dauerte drei Monate. Insgesamt wurden 76 Stellungnahmen eingereicht. Die wesentlichen von der Expertenkommission vorgeschlagenen Neuerungen wurden zusammenfassend folgendermassen kommentiert¹⁶:

- Der Paradigmenwechsel, d.h. die Erweiterung des Geltungsbereiches auf sämtliche bestehenden Formen der kollektiven Kapitalanlage und die Schaffung neuer Rechtsformen, wurde grundsätzlich begrüsst. Positiv beurteilt wurde die Unterstellung aller kollektiven Kapitalanlagen unter das neue Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen, die Einführung neuer Rechtsformen und deren Unterstellung unter die Aufsicht der EBK.
- Der Einführung der SICAV wurde grundsätzlich zugestimmt, jedoch eine klarere Abgrenzung zu den aktienrechtlichen Bestimmungen gefordert. Die Meinungen zur Unterstellung der Anlagestiftungen unter das neue Gesetz gingen weit auseinander. Vor allem aus steuerlichen Überlegungen wurde die Unterstellung begrüsst. Allerdings war die Frage, ob die EBK oder das Bundesamt für Sozialversicherung für die Aufsicht zuständig sein soll, umstritten. Die Unterstellung der SICAF wurde lediglich vereinzelt abge-

¹⁵ <http://www.efd.admin.ch/d/dok/gesetzgebung/vernehmlassungen/2004/01/anlagefondsg.pdf>

¹⁶ <http://www.efd.admin.ch/d/dok/gesetzgebung/vernehmlassungen/2004/12/anlagefonds.pdf>.

lehnt. Dabei wurde auf allfällige Schnittstellenprobleme zu den Kompetenzen der SWX Swiss Exchange aufmerksam gemacht. Die Förderung von Risikokapital (Private Equity) in der Form der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen wurde einhellig begrüsst.

- Positiv gewertet wurde die Wiederherstellung der Vereinbarkeit der gesetzlichen Bestimmungen mit den Richtlinien der Europäischen Union. Das Verbot, Anlageentscheide an die Depotbank zu delegieren, wurde jedoch – obwohl gerade dieses zur Kompatibilität beiträgt – als unverhältnismässig kritisiert. Grundsätzlich begrüsst wurde die Unterstellung der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen unter die Aufsicht der EBK. Die Beschränkung der Regulierung auf Vermögensverwalter schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen wurde jedoch in Frage gestellt.
- Die Schaffung von je nach Schutzbedürfnissen abgestuften Anlegerkategorien sowie die grundsätzliche Verbesserung des Anlegerschutzes, namentlich durch Erhöhung der Transparenzanforderungen, wurden ebenfalls gutgeheissen. Verschiedene Vernehmlassungsteilnehmer verlangten die gesetzliche Verankerung des Begriffes des qualifizierten Anlegers.
- Gutgeheissen wurde insbesondere auch die Befreiung sämtlicher kollektiver Kapitalanlagen mit Ausnahme der Immobilienfonds (mit direktem Grundbesitz) von den direkten Steuern. Die kollektiven Kapitalanlagen sollen somit hinsichtlich der direkten Steuern nicht Steuersubjekt sein, sondern deren Erträge und Vermögen einzig auf Stufe der Anteilinhaber besteuert werden.
- Praktisch einhellig abgelehnt wurde die namentliche Bekanntgabe von fehlbaren Finanzinstituten.
- Die Dichte des Revisionstextes wurde als an der oberen Grenze liegend empfunden. Für kollektive Kapitalanlagen, die ausschliesslich qualifizierten Anlegern offen stehen, wurde beantragt, das Bewilligungsverfahren durch ein Meldeverfahren zu ersetzen. Die Delegationsbestimmungen wurden zur Überarbeitung empfohlen. Die Branchenvertreter forderten die gesetzliche Verankerung der Selbstregulierung. Verschiedentlich wurde beantragt, Bearbeitungsfristen für Bewilligungsverfahren gesetzlich festzulegen.

1.2.3 Vorgaben des Bundesrates

Der Bundesrat nahm die Ergebnisse des Vernehmlassungsverfahrens¹⁷ mit Entsch. vom 3. Dezember 2004 zur Kenntnis und beschloss u.a. folgende Vorgaben:

- Dem neuen Gesetz sollen SICAV, SICAF und Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen unterstellt werden. Den neuen Formen der kollektiven Kapitalanlage ist bei der gesellschaftsrechtlichen Umsetzung besondere Beachtung zu schenken, und sie sind möglichst nahtlos ins schweizerische Fonds- und Gesellschaftsrecht zu integrieren.

¹⁷ <http://www.efd.admin.ch/d/dok/gesetzgebung/vernehmlassungen/2004/12/anlagefonds.pdf>.

- Die Anlagestiftungen werden dem neuen Gesetz nicht unterstellt. Am 25. August 2004 hat der Bundesrat im Bereich der beruflichen Vorsorge die Einsetzung einer neuen Expertenkommission beschlossen, die bis 2007 drei Vernehmlassungsvorlagen auszuarbeiten hat. Eine davon umfasst die Aufsicht über Institutionen im Bereich der beruflichen Vorsorge. Eine zweite umfasst die Rechtsform für berufliche Vorsorgeeinrichtungen. Die Unterstellung der Anlagestiftungen¹⁸ unter das neue Gesetz und damit unter die Aufsicht der EBK würde die Arbeit der neu einzusetzenden Expertenkommission präjudizieren.
- Die dem Gesetz unterstellten Formen der kollektiven Kapitalanlagen sollen von der direkten Steuer befreit werden. Ausgenommen davon ist die SICAF, die weiterhin als Aktiengesellschaft besteuert werden soll. Bei der Erhebung der Verrechnungssteuer auf Thesaurierungsfonds ist ein Systemwechsel anzustreben: In Anlehnung an die direkten Steuern soll sie künftig jährlich erhoben werden.
- Auf Gesetzesstufe wird die öffentliche Werbung und der qualifizierte Anleger definiert. Eine Mindestanzahl von Anlegern ist auf Verordnungsstufe dort festzulegen, wo Steuerumgehungen zur Diskussion stehen (im Bereich der Förderung von Private Equity).
- Die im Gesetz vorgesehenen strafrechtlichen Bestimmungen sind auf die Vorschläge abzustimmen, die die Expertenkommission Zimmerli im Rahmen der Finanzmarktaufsicht ausarbeitet.
- Die Ausweitung der Aufsicht über die Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen auf solche, die ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, ist zu prüfen.
- Im neuen Gesetz gilt grundsätzlich weiterhin eine doppelte Bewilligungsbeziehungsweise Genehmigungspflicht. Sowohl der Träger des Fondsproduktes beziehungsweise der kollektiven Kapitalanlage als auch die kollektive Kapitalanlage selber müssen bewilligt beziehungsweise genehmigt werden.
- Die Bewilligungspflicht für Vertriebsträger wird abgeschafft.
- Die verfahrensrechtlichen Bestimmungen werden nicht geändert.
- Die Selbstregulierung wird im bisherigen Rahmen beibehalten.
- Die Delegationsbestimmungen werden zur Straffung und Abstimmung auf das Legalitätsprinzip überarbeitet, wobei die Verordnungskompetenz der Aufsichtsbehörde auf administrative und technische Ausführungsbestimmungen beschränkt bleibt.

Der Bundesrat erachtete die Vorlage als dringlich und beauftragte das EFD, ihm bis im dritten Quartal 2005, unter dem Titel «Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen», Entwurf und Botschaft zum revidierten AFG zu unterbreiten. Der vorliegende Entwurf trägt wichtigen Kritikpunkten aus dem Vernehmlassungsverfahren und den Vorgaben des Bundesrates Rechnung.

¹⁸ Anlagestiftungen sind Hilfseinrichtungen der beruflichen Vorsorge.

1.3 Grundzüge der beantragten Neuregelung

Der Entwurf sieht eine umfassende Regelung kollektiver Kapitalanlagen vor (vgl. Anhang I). Die bisher einzige gesetzliche Rechtsform, der vertragliche Anlagefonds, wird künftig nur eine der möglichen Rechtsformen kollektiver Kapitalanlagen sein. Nachfolgend werden die wesentlichen Grundzüge der Neuerung im Überblick dargestellt.

1.3.1 Erweiterung des Gesetzeszweckes

Zweck der Anlagefondsgesetzgebung war und ist der Anlegerschutz. Schon der Gesetzgeber von 1966 verstand darunter den Schutz der sozial schwachen Kleinsparerinnen und Kleinsparer¹⁹. Angesichts des Aufschwungs der vertraglichen Anlagefonds und der damit verbundenen Erschliessung neuer Anlegerkreise wurde das enge Schutzkonzept anlässlich der Revision des AFG 1994 ansatzweise erweitert. Einerseits wurde erstmals der Anlegerschutz im Gesetz festgehalten, andererseits trat anstelle des fachlich und wirtschaftlich unterlegenen Kleinsparers der mündige Anleger²⁰.

Dieses Anlegerschutzkonzept wird nun in zweierlei Hinsicht verfeinert und erweitert. Erstens spricht *Artikel 1* des Entwurfs nicht mehr vom Schutz *des* Anlegers, sondern – im Plural – *der* Anlegerinnen und Anleger. Damit wird zum Ausdruck gebracht, dass es *den* Anleger gar nicht gibt, sondern dass die verschiedenen Kategorien von Anlegerinnen und Anlegern jeweils «massgeschneidert» zu schützen sind. Zweitens ergibt sich aus dem Zweckartikel, dass der Schutz der Anlegerinnen und Anleger zwar Hauptzweck, jedoch nicht alleiniger Zweck der Gesetzgebung über die kollektiven Kapitalanlagen ist; denn in Anlehnung an Artikel 1 des Bundesgesetzes vom 24. März 1994 über die Börsen und den Effektenhandel (BEHG; SR 654.1) werden als weitere Schutzziele auch die Transparenz und die Funktionsfähigkeit des Marktes für kollektive Kapitalanlagen aufgenommen. Damit wird dieser Markt, der einen Teilmarkt des Kapitalmarktes darstellt, zum Schutzgegenstand des Entwurfs erklärt und die Wahrung des Vertrauens der Anlegerinnen und Anleger in die Transparenz und Funktionsfähigkeit des Marktes für sämtliche kollektiven Kapitalanlagen ausdrücklich zum Schutzzweck des Gesetzes und zur Aufgabe der Aufsichtsbehörde erhoben.

1.3.2 Geltungsbereich und Negativkatalog

Dem geltenden AFG sind nur Vermögen unterstellt, die aufgrund eines Kollektivanlagevertrags verwaltet werden. Vermögen, die in anderer Form, insbesondere in gesellschaftrechtlicher, verwaltet werden, unterstehen dem Gesetz nicht (Art. 3 Abs. 1 und 2 AFG). Diese Beschränkung auf vertragliche Anlagefonds stellt einen Standortnachteil für den Fondsplatz Schweiz dar. Insbesondere die im Ausland beliebte gesellschaftsrechtliche Form der kollektiven Kapitalanlage, die SICAV, kann in der Schweiz *de lege lata* nicht gegründet werden, da das geltende Obligationenrecht deren Funktionsweise verunmöglicht.

¹⁹ Botschaft zum aAFG, BBl 1965, Band 3, S. 276.

²⁰ Botschaft zum AFG, a.a.O., S. 227.

Ein zusätzlicher Mangel des zu engen Geltungsbereichs besteht darin, dass die in der Schweiz seit Jahrzehnten bekannten fondsähnlichen SICAF in der Rechtsform von Aktiengesellschaften nicht dem AFG und damit auch nicht der Aufsicht der EBK unterstehen, was ebenfalls dem aufsichtsrechtlichen Grundsatz «same business, same risks, same rules» widerspricht. In der Öffentlichkeit wird vielfach nicht verstanden, weshalb nur vertragliche Anlagefonds einer Aufsicht unterstehen, nicht hingegen fondsähnliche Beteiligungs- oder Investmentgesellschaften, welche von den Anlegerinnen und Anlegern leicht mit vertraglichen Anlagefonds im heutigen Sinne verwechselt werden können²¹. Auch von politischer Seite wurde der Ruf nach einer Unterstellung immer lauter, zumal beim Börsencrash 2001 – 2002 mehrere SICAF wegen unlauteren Machenschaften, mangelnder Transparenz, übersetzten Kommissionen und anderem mehr ins Gerede gekommen waren. In verschiedenen parlamentarischen Motionen wurde daher die Unterstellung der SICAF gefordert. Auch mussten viele Publikumsaktionärinnen und -aktionäre solcher Aktiengesellschaften auf schmerzhaft Weise erfahren, dass man in einer Baisse nicht nur grosse Kursabschläge hinnehmen muss, wie dies auch für vertragliche Anlagefonds zutrifft, sondern auch erhebliche Abschläge zum inneren Wert (Discounts), um sich überhaupt von solchen Anlagen trennen zu können. Nach geltendem Recht muss weder im Prospekt noch in den sonstigen Informationsunterlagen auf die Gefahr von Discounts oder auf die faktische Unmöglichkeit einer Liquidation wegen der damit verbundenen prohibitiven Steuerfolgen hingewiesen werden.

Der neue Gesetzesentwurf bezweckt gestützt auf den Grundsatz «same business, same risks, same rules» eine generelle Regelung der kollektiven Kapitalanlagen. Diese umfassende Unterstellung entspricht dem internationalen Trend. Denn schon heute regulieren die einschlägigen Aufsichtsgesetze der meisten Länder nicht nur offene, sondern auch geschlossene Formen der kollektiven Kapitalanlage. Zudem bieten die meisten Finanzplätze im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen nicht nur die vertragliche, sondern auch gesellschaftsrechtliche Formen, namentlich die SICAV, die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen und die SICAF, an.

Mit der Erweiterung des Geltungsbereichs verliert der vertragliche Anlagefonds seine «Monopolstellung», behält aber seinen Platz im Gesetz. Er bildet künftig zusammen mit der SICAV die offenen kollektiven Kapitalanlagen. Damit tritt die SICAV als Unterart der offenen kollektiven Kapitalanlagen gleichwertig neben den schon bisher regulierten vertraglichen Anlagefonds.

Die Erweiterung des Geltungsbereichs hat nebst der umfangreicheren Palette an Rechtsformen und Modalitäten den Vorteil, dass schweizerische und ausländische kollektive Kapitalanlagen regulatorisch weitgehend gleichgestellt werden. Damit gehört die bisherige Asymmetrie in der regulatorischen Erfassung in- und ausländischer Kollektivanlagen der Vergangenheit an.

Im Interesse der Rechtssicherheit ist sodann ein Negativkatalog der Rechtsformen des öffentlichen und privaten Rechts unerlässlich, welche nicht unter das neue Gesetz fallen sollen. Erfahrungsgemäss ist es fast unmöglich, auf Gesetzesstufe

²¹ Die meisten dieser Aktiengesellschaften haben sich allerdings an der SWX Swiss Exchange kotieren lassen und unterliegen damit dem Zusatzreglement für Investmentgesellschaften, welches Mindeststandards punkto Transparenz und Rechnungslegung aufstellt. Die Börsenkotierung kann aber eine prudentielle Aufsicht nicht ersetzen.

sämtliche Unterstellungsfragen abschliessend zu lösen. Deshalb enthält *Artikel 2 Absatz 2* des Entwurfs nur eine beispielhafte, nicht abschliessende Aufzählung.

Entscheidend für die Abgrenzung ist die Tatsache, dass dem neuen Gesetz nur Vehikel unterstellt werden, deren ausschliesslicher Zweck die kollektive Kapitalanlage ist. Daher sollen namentlich die zahlreichen öffentlich- und privatrechtlichen Körperschaften und Anstalten, bei denen die kollektive Kapitalanlage nicht Hauptzweck, sondern bloss eine akzessorische Tätigkeit darstellt, nicht unterstellt werden. Das Gleiche gilt für sämtliche operativen Gesellschaften, die eine unternehmerische Tätigkeit verfolgen, sowie für Holdinggesellschaften. Das bedeutet insbesondere, dass die Zehntausende von Aktiengesellschaften, welche akzessorisch für eigene Rechnung Kapitalanlagen tätigen und insbesondere auch Immobilien erwerben und veräussern dürfen, zum Vor herein nicht unter das Gesetz fallen. Auch der Bereich der Sozialversicherung und der beruflichen Vorsorge sowie das Vereins- und Stiftungswesen, so namentlich die Anlagestiftungen (vgl. Ziff. 1.2.3), werden generell ausgenommen.

Das bisher nur teilweise im AFG geregelte bankinterne Sondervermögen wird praktisch unverändert in den Entwurf übernommen. Als einzige materielle Änderung soll auch Effektenhändlern im Sinne des BEHG die Verwaltung solcher Vermögen gestattet werden. Nach wie vor dürfen nur interne Sondervermögen vertraglicher Natur aufgelegt werden.

Strukturierte Finanzinstrumente haben sich in den letzten Jahren stark verändert und werden immer anlagefondsähnlicher. Häufig garantieren sie wie bei offenen kollektiven Kapitalanlagen den Ausstieg zum Nettoinventarwert, weisen mit diesen vergleichbare Anlagepolitiken und -risiken auf und bergen daher eine grosse Verwechslungsgefahr mit diesen. Obwohl sie Konkurrenzprodukte zum vertraglichen Anlagefonds darstellen, unterstehen sie dem neuen Gesetz nicht, unterliegen aber gewissen Bedingungen (*Art. 5*).

Da die Finanzmärkte einem raschen Wandel unterworfen sind und die Innovationsfähigkeit der Branche sehr gross ist, enthält der Gesetzesentwurf analog zum geltenden Recht (*Art. 3 Abs. 4 AFG i.V.m. Art. 2 Abs. 3 AFV*) eine Auffang- und Missbrauchsklausel (*Art. 6*). Diese erlaubt es dem Bundesrat, in seiner Verordnung den kollektiven Kapitalanlagen ähnliche Vermögen oder Gesellschaften diesem Gesetz ganz oder teilweise zu unterstellen oder diesem Gesetz unterstellte Vermögen oder Gesellschaften von der Unterstellung zu befreien, soweit der Schutzzweck des Gesetzes dies erfordert beziehungsweise dadurch nicht beeinträchtigt wird. Diese Bestimmung hat sich bisher bewährt und insbesondere den Anlagefonds für institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie zum Durchbruch verholfen (vgl. Ziff. 1.1.3). Nicht zu verwechseln ist diese Bestimmung mit *Artikel 10 Absatz 4* des Gesetzesentwurfs, wonach die Aufsichtsbehörde kollektive Kapitalanlagen, deren Adressatenkreis auf qualifizierte Anlegerinnen und Anleger beschränkt ist, ganz oder teilweise von einzelnen Bestimmungen des Gesetzes befreien kann, soweit der Schutzzweck dieses Gesetzes dadurch nicht beeinträchtigt wird.

1.3.3

Strukturierte Finanzinstrumente

Strukturierte Finanzinstrumente haben in den letzten 30 Jahren einen tiefgreifenden Wandel durchgemacht. Anfänglich wurden diese Finanzprodukte jeweils nur für eine kleine Anzahl von Investorinnen und Investoren (namentlich institutionelle Anleger) strukturiert und ohne öffentliche Werbung platziert. In den 80er-Jahren des letzten Jahrhunderts wurde der Retailmarkt entdeckt, wobei vor allem statische Zertifikate auf einen Aktienindex oder einen Aktienkorb (Basket) oder einfache kapitalgeschützte Produkte emittiert wurden. Heute sind die Produkte oft dynamisch strukturiert, werden mitunter aktiv verwaltet und der Anlegerin beziehungsweise dem Anleger wird zum Teil wie bei Anlagefonds das Recht eingeräumt, ihre beziehungsweise seine Anlage jederzeit zum Nettoinventarwert zu kündigen. Strukturierte Finanzinstrumente werden somit in zunehmendem Mass fondsähnlicher.

In der Regel werden strukturierte Finanzinstrumente als Schuldverschreibungen von in- und ausländischen Banken emittiert. Die Anlegerin beziehungsweise der Anleger erwirbt eine Forderung gegen den Emittenten, welcher den Emissionserlös auf der Passivseite seiner Bilanz als Fremdkapital verbucht. Letzterer ist in der Verwendung der erhaltenen Mittel frei. Der Emittent kann das mit dem strukturierten Produkt übernommene Risiko absichern, muss dies aber nicht. Fällt er in Konkurs, so hat der Gläubiger nicht wie die Anlegerin oder der Anleger eines Anlagefonds ein Absonderrightsrecht an irgendwelchen Aktiven, sondern lediglich ein Forderungsrecht gegen die Konkursmasse. Die Anlegerinnen und Anleger tragen somit das volle Ausfallrisiko des Emittenten. Dies wiederum bedeutet aber, dass kein Sondervermögen gebildet wird und damit ein Merkmal der Legaldefinition der kollektiven Kapitalanlage fehlt, weshalb strukturierte Finanzinstrumente grundsätzlich nicht unter den Geltungsbereich des neuen Gesetzes fallen.

Sämtliche Darlehen, welche in Teilbeträge aufgeteilt sind und zu gleichen, im Voraus festgelegten Bedingungen ausgegeben werden, sind Anleiheobligationen. Strukturierte Finanzinstrumente kommen Schuldverschreibungen gleich, die massenweise zu gleichen, normalerweise im Zeitpunkt der Emission definierten Bedingungen ausgegeben werden. Sie sind daher im Allgemeinen Anleihen. Dies wird durch die Tatsache unterstrichen, dass die Investorin beziehungsweise der Investor bei einer Obligation wie auch bei einem strukturierten Finanzinstrument eine Forderung erwirbt, die dem Ausfallrisiko des Emittenten ausgesetzt ist. Als Anleihen strukturierte Finanzinstrumente dürfen daher nur in Verbindung mit einem Emissionsprospekt gemäss Artikel 1156 OR öffentlich ausgegeben werden.

Strukturierte Finanzinstrumente werden normalerweise öffentlich dem gleichen Zielpublikum angeboten wie Anlagefonds, und zwar als Alternative zu diesen. Von der Anlagepolitik und dementsprechend vom Marktrisiko- / Renditeprofil her unterscheiden sich strukturierte Finanzinstrumente vielfach kaum von Anlagefonds. Beide Produkte werden zudem in der Vermögensverwaltung eingesetzt. Anlagefonds und strukturierte Finanzinstrumente stehen somit in direktem Wettbewerb zueinander, was die Konkurrenzfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz fördert. Nur unterstehen die Anlagefonds aber einer spezialgesetzlichen Produktaufsicht, während die Anlegerinnen und Anleger von strukturierten Finanzprodukten weniger gut geschützt sind. Dies widerspricht zwar dem Grundsatz «same business, same risk, same rules», lässt sich aber nicht vermeiden, weil diese Produkte in der Regel nicht unter die Legaldefinition der kollektiven Kapitalanlagen fallen. Es besteht indes die Gefahr, dass das Publikum insofern getäuscht wird, als es strukturierte Finanz-

instrumente für beaufsichtigte Anlagefonds hält. Die Emittenten von strukturierten Finanzinstrumenten sind daher verpflichtet, im Prospekt und in der Werbung darauf hinzuweisen, dass das Produkt keine Beteiligung an einem Anlagefonds darstellt und somit keiner Anlagefondsaufsicht untersteht, weshalb die Anlegerin beziehungsweise der Anleger den Schutz des Gesetzes nicht beanspruchen kann. Ferner ist offen zu legen, dass die Anlegerinnen und Anleger dem Emittentenrisiko ausgesetzt sind und mithin die Werthaltigkeit ihrer Anlage nicht allein von der Entwicklung und Bonität der dem Produkt zu Grunde liegenden Basiswerte abhängt, sondern auch von der Bonität des Emittenten.

Der Bundesrat hält es angesichts dieser Sachlage für erforderlich, die strukturierten Finanzinstrumente im Entwurf besonders zu regeln. Er lehnt es zwar ab, diese teilweise sehr fondsähnlichen Produkte ganz oder teilweise der neuen Gesetzgebung zu unterstellen, da *strictu sensu* nur die kollektiven Kapitalanlagen Regelungsgegenstand des neuen Gesetzes sind. Da aber die bereits heute nicht leichte Abgrenzung der strukturierten Finanzinstrumente von den kollektiven Kapitalanlagen unter dem neuen Gesetz nicht einfacher und die Legaldefinition nach *Artikel 7 Absatz 1* des Entwurfs allein diese Frage nicht immer genügend klären wird, zählt das Gesetz einige zusätzliche Bedingungen auf, die erfüllt sein müssen, um eine Unterstellung verneinen zu können. Der Emittent muss den Emissionserlös auf der Passivseite seiner Bilanz als Fremdkapital verbuchen, das Produkt muss eine feste Laufzeit aufweisen und gegenüber dem Emittenten darf kein Rechtsanspruch auf Rückzahlung der Forderung zum Nettoinventarwert bestehen (*Art. 5 Abs. 1*). Der Anbieter strukturierter Finanzinstrumente soll zudem auf das Ausfallrisiko des Emittenten sowie auf die fehlende Unterstellung unter das Gesetz hinweisen müssen (*Art. 5 Abs. 2*). Allfällige weitere Kriterien können in die bundesrätliche Verordnung aufgenommen werden.

1.3.4 Begriff der kollektiven Kapitalanlage

Da neu grundsätzlich sämtliche Formen der kollektiven Kapitalanlage geregelt werden sollen, braucht es zunächst einen rechtsformneutralen Oberbegriff. In Anlehnung an ähnliche englische und französische Bezeichnungen²² wird als neuer Sammelbegriff kollektive Kapitalanlagen vorgeschlagen. Im Sinne der Rechtsprechung des Bundesgerichtes und der bisherigen Praxis der Aufsichtsbehörde verwendet, zerfällt er in die Elemente Kapitalanlage und Kollektivanlage. Diese beiden Elemente werden künftig zur Abgrenzung gegenüber der Individualanlage genügen müssen, da die Beschränkung auf die vertragliche Rechtsform, die öffentliche Werbung und die Risikoverteilung als generelle Abgrenzungskriterien wegfallen.

Der Oberbegriff umfasst die offenen («open-end»)²³ und die geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen («closed-end»)²⁴. Zu den offenen kollektiven Kapitalanlagen gehört nebst dem herkömmlichen vertraglichen Anlagefonds neu auch die SICAV,

²² «Collective Investment Schemes» bzw. «Organismes de placement collectif».

²³ Entgegen einer weit verbreiteten Ansicht beziehen sich die Bezeichnungen «offen» bzw. «open-end» in erster Linie auf die Rückgabe, nicht auf die Ausgabe. Die Rückgabe darf – ausser in gesetzlich aufgezählten Notfällen – nämlich nicht eingeschränkt werden, während die Ausgabe neuer Anteile ohne weiteres eingestellt werden darf.

²⁴ Die Bezeichnung «geschlossen» bzw. «closed-end» bezieht sich ebenfalls auf die Rückgabe und nicht auf die Ausgabe.

während die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen und die SICAF Unterarten der geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen bilden. Der Entwurf sieht zudem neu die Möglichkeit vor, bestimmte Kollektivanlagen aufgrund einer gesetzlichen, reglementarischen oder statutarischen Bestimmung nur so genannten qualifizierten Anlegern anzubieten (*Art. 10 Abs. 2 und 3*).

Gemäss *Artikel 7 Absatz 1* des Entwurfs weist die kollektive Kapitalanlage folgende Merkmale auf:

- Es handelt sich um Vermögen.
- Diese Vermögen werden von Anlegerinnen und Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage (kollektive oder gemeinschaftliche Kapitalanlage²⁵) aufgebracht.
- Sie werden für Rechnung der Anlegerinnen und Anleger verwaltet (Fremdverwaltung).
- Die Anlagebedürfnisse der Anlegerinnen und Anleger werden gleichmässig befriedigt.

Um sämtliche kollektiven Kapitalanlagen zu erfassen, ist der bisherige Begriff des auf die vertraglichen Anlagefonds zugeschnittenen Sondervermögens neu in Vermögen zu ändern.

Zentral ist der Begriff der Kapitalanlage. Das Bundesgericht bezeichnet als Kapitalanlage «jede längerfristig geplante Anlage von Geldern zur Erzielung eines Ertrages oder eines Wertzuwachses oder wenigstens zur Erhaltung der Substanz»²⁶. Die Kapitalanlagen lassen sich in verschiedene Arten einteilen, wie Effekten und sonstige Beteiligungs- und Forderungspapiere und -wertrechte, verzinsliche Bankguthaben aller Art, Grundstücke und Edelmetalle. Dabei werden verschiedene Anlageklassen im Rahmen der gewählten Anlagestrategie zu einem Portfolio zusammengefasst.

Die kollektive Kapitalanlage zeichnet sich dadurch aus, dass mehrere Anlegerinnen und Anleger individuell ihr Vermögen in einen «pot commun» zusammenlegen und das gesamte Vermögen einheitlich verwalten lassen. Kollektiv ist daher nicht der Vertragsschluss, sondern die Anlage des gemeinsam aufgetragten Kapitals. Eine kollektive Kapitalanlage liegt immer dann vor, wenn «die Fondsleitung nicht in der Lage ist, die einzelnen Guthaben der Anlegerinnen und Anleger unter Hinweis auf die konkrete Verwendung und den genauen Bestand ihres Vermögens zu individualisieren, sondern sich auf eine allgemeine Auskunft beschränken muss»²⁷. Gemäss der Praxis des Bundesgerichts unterscheidet sich die Kollektivanlage von der Individualanlage ferner dadurch, dass die Anlagebedürfnisse der Anlegerinnen und Anleger gleichmässig befriedigt werden müssen²⁸. Dieses Erfordernis ergibt sich aus den Besonderheiten der Kollektivanlage. Die entsprechende Formulierung wurde dem zitierten Leitentscheid des Bundesgerichtes entnommen und dient der Präzisierung des Wesens der kollektiven Kapitalanlage, deren supra-individueller Leistungsinhalt von jeher in der Lehre und der Rechtsprechung unbestritten war.

²⁵ Diese beiden Begriffe werden hier synonym verwendet.

²⁶ BGE **116** Ib 79.

²⁷ BGE **116** Ib 73, Regeste.

²⁸ BGE **110** II 86 mit Verweisen.

Zusätzlich ist erforderlich, dass die Kapitalanlage für mehrere Anlegerinnen und Anleger verwaltet wird. Andernfalls würde nämlich eine Individualanlage vorliegen, welche vom Geltungsbereich ausgeschlossen ist. Damit wird u.a. auch verhindert, dass Individualanlegerinnen und -anleger in missbräuchlicher Weise (v.a. aus rein steuerlichen Gründen, vgl. die Ausführungen unter Ziff. 1.3.11) ihre Individualanlage in eine kollektive Kapitalanlage umwandeln. Auf Gesetzesstufe wird zwar auf die Festlegung einer Mindestanzahl von Anlegerinnen und Anlegern für sämtliche Formen der kollektiven Kapitalanlage verzichtet. Für die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen soll aber eine Mindestanzahl auf Verordnungsstufe festgelegt werden (vgl. *Art. 7 Abs. 2*), um auszuschliessen, dass beschränkt haftende Mitglieder direkt auf die Geschäftsführung und die Vertretung der Gesellschaft Einfluss nehmen können (vgl. *Art. 600 Abs. 1 OR*). Es ist aber zu beachten, dass als Anlegerinnen und Anleger die Endbegünstigten (so genannte Destinatärstheorie) und nicht die Personen gelten, die rechtlich die Anlegerstellung innehaben oder im Auftrag ihrer Kundinnen und Kunden zeichnen. So hat die Aufsichtsbehörde bereits nach geltendem Recht Anlagefonds für eine einzige Pensionskasse zugelassen, da aus ökonomischer Sicht bereits auf Ebene der Pensionskasse Vermögen von einer grossen Zahl von Versicherten zusammengelegt werden. Anlagefonds mit einer einzigen Anlegerin oder einem einzigen Anleger müssen jedoch gewisse Auflagen erfüllen: So muss es sich bei der formal einzigen Anlegerin beziehungsweise beim formal einzigen Anleger um eine Einrichtung oder Hilfseinrichtung der beruflichen Vorsorge oder um eine im Lebensbereich tätige Versicherung handeln, die im eigenen Namen für Rechnung einer Mehrzahl natürlicher oder juristischer Personen als Endbegünstigte Gelder in dem betreffenden Fonds anlegt. Die Rückdelegation der Anlageentscheide an die formal einzige Anlegerin oder den formal einzigen Anleger ist nicht zulässig. Die Beschränkung des Anlegerkreises auf eine einzige Anlegerin oder einen einzigen Anleger ist im Reglement offen zu legen²⁹.

Bei kollektiven Kapitalanlagen wird die Verwaltung des von den Anlegerinnen und Anlegern aufgebrauchten Vermögens Drittpersonen übertragen (Fremdverwaltung), die in eigener Verantwortung über Kauf und Verkauf der Anlagen entscheiden, wobei sie – nur an Gesetz, Fondsreglement, Gesellschaftsvertrag oder Statuten gebunden – ausschliesslich die Interessen der Anlegerinnen und Anleger zu verfolgen haben. Das Element der Fremdverwaltung definiert sich, unabhängig von der Rechtsform der kollektiven Kapitalanlage, hier aus Sicht der Anlegerschaft (Fondsanteilsinhaberinnen und -inhaber, Aktionärinnen und Aktionäre, Gesellschafterinnen und Gesellschafter), die ihr Kapital zwecks Finanzanlage in den «pot commun» einbringen. Dieser wird von der Fondsleitung oder den Organen der Gesellschaft (SICAV, Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen oder SICAF) fremdverwaltet. Im Unterschied dazu unterscheidet die EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie aus der Sicht der Organe der Gesellschaft bei der SICAV zwischen der selbstverwalteten SICAV und der fremdverwalteten SICAV³⁰. Während bei der selbstverwalteten SICAV das Management durch die Geschäftsführung, einem Organ der Gesellschaft, ausgeübt wird, ist das Management im Falle der fremdverwalteten SICAV an eine Fondsleitung delegiert.

²⁹ EBK-Jahresbericht 2004, S. 66.

³⁰ Vgl. die Ausführungen unter Ziffer 1.1.2.

Der heute zur Legaldefinition nach Artikel 2 Absatz 1 AFG gehörende Begriff der öffentlichen Werbung (vgl. die Ausführungen zu *Art. 3*) wird de lege ferenda nur noch eine begrenzte Bedeutung haben. Er wird nur noch bei den internen Sondervermögen (*Art. 4*) sowie bei den ausländischen kollektiven Kapitalanlagen (*Art. 119 ff.*) relevant sein. Wie bereits nach geltendem Recht kommt dem Begriff für die Unterstellung schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen keine konstitutive Bedeutung zu, da die Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen neu immer bewilligungspflichtig ist.

Im AFG von 1966 war der Grundsatz der Risikoverteilung ein Definitionsmerkmal des vertraglichen Anlagefonds. Die Pflicht zur Streuung der Risiken sollte verhindern, dass das Institut des Anlagefonds von kapitalbedürftigen Unternehmern für eigene Zwecke als Finanzierungsinstrument missbraucht wird. Auf dieses Definitionsmerkmal, das schon bei der Revision des AFG 1994 relativiert wurde (*Art. 2 Abs. 2 AFG*), soll jetzt völlig verzichtet werden, weil es nicht für jede Art der kollektiven Kapitalanlage ein zwingendes Abgrenzungsmerkmal darstellt. Es behält allerdings weiterhin grosse Bedeutung, namentlich bei den eurokompatiblen Effektenfonds, den Immobilienfonds sowie, je nach Ausgestaltung der Anlagepolitik, meistens auch bei den Übrigen Fonds für traditionelle und für alternative Anlagen. Auch die geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen werden in der Regel – auch ohne ausdrückliche gesetzliche Pflicht – bestrebt sein, ihre Anlagen in verschiedener Hinsicht zu diversifizieren. Fehlt eine Diversifikation, so sind die Träger verpflichtet, die Anlegerinnen und Anleger im Prospekt oder in sonstigen relevanten Informationsdokumenten auf derartige Klumpenrisiken hinzuweisen.

1.3.5 Fondsleitung

Bis anhin war in der EU wie in der Schweiz aus Gründen des Anlegerschutzes die Tätigkeit der Fondsleitung auf die Verwaltung von Anlagefonds beschränkt (*Art. 9 Abs. 1 i.V.m. Art. 11 AFG*). Damit sollte eine Gefährdung der Solvenz der Fondsleitung wegen Geschäften, die mit dem Fondsgeschäft in keinem Zusammenhang stehen, zum Vornherein ausgeschlossen werden. Allerdings sind bereits im geltenden Artikel 10 AFV einige weitere Tätigkeiten aufgezählt, welche zwar zum Fondsgeschäft gehören, wie namentlich die Führung von Investmentkonten und administrative Dienstleistungen im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen, nicht aber zum Kerngehalt der Fondsleistungstätigkeit.

Die EU-Fonddienstleistungsrichtlinie führt unter Hinweis auf die damit verbundene Erzielung betriebswirtschaftlicher Skaleneffekte für Fondsleitungen, ähnlich wie für Banken, Versicherungen und so genannte Wertpapierdienstleistungsunternehmen, den Europa-Pass ein. Die Fondsleitungen können entweder durch die Erbringung grenzüberschreitender Dienstleistungen oder durch die Errichtung von Zweigniederlassungen auf dem ganzen europäischen Finanzmarkt tätig sein. Zu diesem Zweck werden die Eigenmittelvorschriften und sonstigen Bewilligungsvoraussetzungen für Fondsleitungen mit der EU-Fonddienstleistungsrichtlinie harmonisiert und ein Katalog derjenigen Tätigkeiten aufgestellt, welche die Fondsleitungen zusätzlich zum eigentlichen Fondsgeschäft ausüben dürfen. Dazu gehören nach Artikel 5 Absatz 3 der gemäss EU-Fonddienstleistungsrichtlinie revidierten OGAW-Richtlinie die individuelle Vermögensverwaltung sowie als so genannte Nebendienstleis-

tungen auch die Anlageberatung, die Aufbewahrung sowie die technische Verwaltung von Fondsanteilen.

Um der schweizerischen Fondswirtschaft gleich lange Spiesse im internationalen Wettbewerb zu verschaffen, sieht der Entwurf vor, die individuelle Vermögensverwaltung, die Anlageberatung, die Aufbewahrung und die technische Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen als weitere Dienstleistungen schweizerischer Fondsleitungen zuzulassen. Damit nähert sich deren Tätigkeit jener der Effekthändler (so genannte Kundenhändler) im Sinne von Artikel 3 Absatz 5 BEHV an. Die Fondsleitung kann sich somit in Zukunft als Kompetenzzentrum für alle dem Entwurf unterstellten kollektiven Vermögensanlagen positionieren und damit Synergieeffekte nutzen.

1.3.6 Investmentgesellschaft mit variablem Kapital

Eine der innovativsten Schöpfungen des Entwurfs ist die SICAV. Auf diese kommen die Bestimmungen des Obligationenrechtes über die Aktiengesellschaft zur Anwendung, soweit der Entwurf keine spezialgesetzlichen Normen enthält. Letztere sind erforderlich, weil das geltende Aktienrecht vor allem die für eine Open-end-Konstruktion³¹ zwingend erforderliche laufende Ausgabe und Rücknahme von Aktien wegen der zu starren Kapitalerhöhungs- und Kapitalherabsetzungsverfahren verunmöglichlicht. Mit der Schaffung einer spezialgesetzlichen Gesellschaftsform wird der Grundsatz des Numerus Clausus der Gesellschaftsformen im Obligationenrecht durchbrochen beziehungsweise die bisherige Anzahl der gesetzlich vorgesehenen Gesellschaftsformen um diese spezialgesetzliche Rechtsform ergänzt³². Ziel dieser Neuerung ist es, zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit des Fondsplatzes Schweiz ein flexibles Vehikel zu schaffen, das eine vollwertige Alternative zum vertraglichen Anlagefonds bildet.

Die Grundstruktur der SICAV orientiert sich an den einschlägigen Bestimmungen der luxemburgischen SICAV-Gesetzgebung. Elementar für die SICAV ist zunächst, dass deren Zweck ausschliesslich auf die Verwaltung des eigenen Vermögens beschränkt ist. Damit wird der massgebliche Unterschied zwischen der SICAV und der Fondsleitung eines vertraglichen Anlagefonds deutlich. Die SICAV ist immer nur ein einzelnes Fondsprodukt in Gesellschaftsform. Die Fondsleitung ist demgegenüber ein Finanzdienstleistungsunternehmen, das nicht nur eigene und Drittfonds verwalten, sondern darüber hinaus auch noch zusätzliche Dienstleistungen erbringen kann, wie die Vermögensverwaltung, die Anlageberatung, die Aufbewahrung und die technische Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen. Diese Nebengeschäfte sind einer SICAV allesamt verwehrt.

Besondere Bedeutung kommt dem Prinzip der Corporate Governance bei der SICAV zu. Angesichts des allgemeinen Trends zur Einheitsaktie und zwecks Gleichbehandlung der Anlegerinnen und Anleger wird im Gesetz auf die Vielfalt der im Aktienrecht vorgesehenen Arten von Beteiligungswertpapieren und -wertrechten

³¹ Zum Begriff «open-end» vgl. Ziffer 1.3.4.

³² Wie auch um die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen vgl. Ziffer 1.3.7.

verzichtet und zwingend die Einheitsaktie vorgeschrieben³³. Die Ausgabe von Partizipationsscheinen, Genussscheinen und Vorzugsaktien ist untersagt (*Art. 39 Abs. 5*). Sämtliche Aktien sind als Namenaktien ausgestaltet und weisen keinen Nennwert auf (*Art. 39 Abs. 2*). Jede Aktie muss im Sinne einer Good Corporate Governance zwingend einer Stimme entsprechen (vgl. *Art. 46*). Den Aktionärinnen und Aktionären kommen sämtliche für das Gesellschaftsrecht typischen Mitwirkungsrechte zu (*Art. 45 ff.*)³⁴.

Durchbrochen wird das Prinzip der Corporate Governance durch die Spaltung des Kapitals in Unternehmer- und Anlegeraktien und durch die Möglichkeit, in den Statuten verschiedene Aktienkategorien vorzusehen. Die Spaltung in Unternehmer- und Anlegeraktien dient dazu, dem Sponsor der SICAV die Auflösung seines Fondsproduktes zu ermöglichen, ohne dass sich die Aktionärinnen und Aktionäre dagegen zur Wehr setzen können (*Art. 40 Abs. 2*). Diese besondere Stellung des Sponsors erscheint gerechtfertigt, da er die SICAV auflegt und für deren Verwaltung verantwortlich ist. Sie entspricht materiell dem alleinigen Recht von Fondsleitung und Depotbank³⁵ zur Auflösung des vertraglichen Anlagefonds. Weitere Vorteile werden den Unternehmeraktionärinnen und -aktionären beziehungsweise den Sponsorinnen und Sponsoren nicht eingeräumt, da dies mit der Gleichbehandlung der Anlegerinnen und Anleger grundsätzlich nicht vereinbar wäre.

Die Möglichkeit, verschiedene Aktienkategorien vorzusehen, erlaubt es, die SICAV als offene kollektive Kapitalanlage mit Teilvermögen auszugestalten (*Art. 93 i.V.m. Art. 91*). Die Aktienkategorien können unterschiedliche Anlageziele und -politiken verfolgen und gewähren auf die einzelnen Teilvermögen zugeschnittene Vermögens- und Mitgliedschaftsrechte.

Im Einklang mit der gemäss EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie geänderten OGAW-Richtlinie wird im Entwurf zwischen selbstverwalteten SICAV und SICAV, welche die Administration an eine bewilligte Fondsleitung delegieren (fremdverwaltete SICAV, *Art. 50 Abs. 5 i.V.m. Art. 27 ff.*), unterschieden (vgl. dazu auch Ziff. 1.1.2). Letztere müssen abgesehen von den gesetzlich vorgeschriebenen Organen im Gegensatz zur selbstverwalteten SICAV keine weiteren organisatorischen Voraussetzungen erfüllen und kein zusätzliches Personal aufweisen. Diese differenzierte Regelung soll in der Schweiz nicht nur für die eurokompatible SICAV, sondern für sämtliche SICAV umgesetzt werden.

Die SICAV bietet aufgrund ihrer Rechtsform insbesondere auch Vorteile für Promotoren (insbesondere unabhängige Vermögensverwalterinnen und -verwalter), die kollektive Kapitalanlagen für ihre eigene Vermögensverwaltungskundschaft auflegen wollen, jedoch weder die personellen noch die finanziellen und organisatorischen Ressourcen haben, um selber eine Fondsleitung zu gründen und deshalb mit Ausnahme des Vermögensverwaltung die ganze administrative Arbeit an eine spezialisierte Bank oder Fondsleitung auslagern wollen (so genanntes Private Labelling).

³³ Damit nicht zu verwechseln ist die Tatsache, dass Anteilklassen (ausschüttend, thesaurierend, qualifizierte Anleger usw.) nach wie vor möglich sein werden (vgl. *Art. 77 Abs. 3*).

³⁴ Dass davon im Ausland heute bei SICAV kaum Gebrauch gemacht wird, vermag daran nichts zu ändern. Wer seinen Anlegerinnen und Anlegern keine Stimmrechte einzuräumen wünscht, kann einen vertraglichen Anlagefonds auflegen.

³⁵ Der Depotbank als reinem «Dienstleistungserbringer» der SICAV steht diese Kompetenz nicht zu. Sie kann hingegen ihr Mandat niederlegen und dadurch indirekt die Auflösung der SICAV erzwingen, wenn es dieser nicht gelingt, eine neue Depotbank beizuziehen.

Es wird erwartet, dass unabhängige Vermögensverwalterinnen und -verwalter solche Anlagevehikel vermehrt als SICAV in der Schweiz statt – wie heute – im EWR oder «offshore» auflegen werden.

Der Sponsor der SICAV, der in der Regel auch deren Vermögensverwalter sein wird, kann im Verwaltungsrat Einsitz nehmen und dadurch direkten Einfluss auf die Tätigkeit der SICAV ausüben. Damit hat er eine stärkere Stellung als beim vertraglichen Anlagefonds, wo er nicht Partei des Kollektivanlagevertrages werden und daher in keine direkte Rechtsbeziehung zu den Anlegerinnen und Anlegern treten kann, obwohl es sich bei diesen um seine eigene Kundschaft handeln wird. Die bei diesen Private-Label-Funds als Administrator tätige Fondsleitung wie auch die Depotbank tragen damit nicht die Verantwortung für das Produkt, sondern nur die Verantwortung für jene Dienstleistungen, die ihnen übertragen werden (*Art. 145 Abs. 1–3*). In diesem Punkt unterscheiden sich die Verantwortlichkeitsansprüche im Falle der SICAV vom vertraglichen Anlagefonds, bei welchem die Fondsleitung und auch die Depotbank im Falle der Delegation für Handlungen der Beauftragten wie für eigenes Handeln haften (*Art. 145 Abs. 3 i. V. m. Art. 30 Abs. 5 und Art. 72 Abs. 2*).

Für Effekthändler, unabhängige Vermögensverwalterinnen und -verwalter kollektiver Kapitalanlagen sowie sonstige kleinere Institute, die nicht in der Lage sind, eine eigene Fondsleitungsinfrastruktur aufzubauen, aber auch für ausländische Fondspromotoren, die in der Schweiz ein ihnen vertrautes Anlagevehikel zur Verfügung haben, dürfte die Einführung der SICAV eine Steigerung der Attraktivität des Fondsplatzes Schweiz bewirken.

1.3.7 Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen

Anlagen in so genanntes Risikokapital werden bereits heute in verschiedenen Rechtsformen, wie in Anlagefonds, Anlagestiftungen, SICAF und so genannten Risikokapitalgesellschaften, allerdings mit gewissen Einschränkungen getätigt. Dennoch fehlt in der Schweiz bis anhin ein der angelsächsischen Limited Partnership vergleichbares und hinsichtlich der direkten Steuern steuerbefreites Vehikel. Solche Anlagen werden heute vorwiegend über ausländische Limited Partnerships in Off-shore-Zentren getätigt. Mit der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen soll ein Vehikel geschaffen werden, das in Bezug auf Anlegerkreis, Anlagen und zeitlicher Dauer flexibel ist. Die Zulassung der Limited Partnership schweizerischen Rechts mit ausschliesslichem Zweck der kollektiven Kapitalanlage in Risikokapital ist ein Kernanliegen der Vorlage. Die Vermögensverwaltung hat sich in den letzten Jahren weiterentwickelt. Die Bedeutung der alternativen Anlagen (Hedge-Funds und Private Equity) ist heute unbestritten, vor allem wenn es darum geht, durch geeignete Diversifikation die bestmögliche risiko-adjustierte Performance für vermögende private und institutionelle Kundinnen und Kunden zu erreichen. Das geltende AFG (*Art. 35 Abs. 6 AFG*) stellt nur für Hedge-Funds ein adäquates Vehikel zur Verfügung, nicht aber für Private Equity. Dabei verfügt die Schweiz als bedeutender Vermögensverwaltungsplatz sowohl vermögender privater als auch institutioneller Kundinnen und Kunden über ein beträchtliches Platzierungspotenzial für Risikokapital.

Nicht nur hinsichtlich der Auswahl der Anlagen in Private Equity gibt es eine entsprechende Expertise, sondern auch in abwicklungstechnischen und administrativen Belangen, die mit der Gründung und Führung solcher Vehikel verbunden sind. Unser Land hat somit die Chance, sich in dieser Anlageklasse an der europäischen Spitze zu positionieren, statt die Initiative Konkurrenten wie den Kanalinseln oder Luxemburg³⁶ zu überlassen, die sich um eine marktbeherrschende Stellung in diesem Geschäft bemühen.

Schliesslich bietet die Schweiz attraktive Möglichkeiten, in Risikokapital zu investieren (beispielsweise junge Unternehmen auf den Gebieten der Informations- und Biotechnologie), die in der Nähe von Universitäten und technischen Hochschulen dank deren Kompetenz- und Entwicklungszentren entstehen. Es besteht ein öffentliches Interesse, die Bildung von Risikokapital zu unterstützen. Mit der Befriedigung der Nachfrage und der gleichzeitigen Erhöhung des Angebots wird letztlich die schweizerische Volkswirtschaft gestärkt. Die Schaffung eines neuen Vehikels in der Rechtsform der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen stellt einen wesentlichen Beitrag in diese Richtung dar.

Es ist daher entscheidend, die Bildung kollektiver Anlagevehikel in der juristischen Form zuzulassen, die die grösste Akzeptanz der meisten internationalen Anleger findet: die Limited Partnership angelsächsischen Rechts. Die Form der schweizerischen Kommanditgesellschaft eignet sich grundsätzlich, um die Vorteile dieses angelsächsischen Vehikels abzubilden, bedarf aber einiger Anpassungen des geltenden Gesellschafts- und Steuerrechts. Allerdings sollen Anlagen in diese Gesellschaft nur qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern zur Verfügung stehen, da diese die Charakteristiken, Risiken und anderen Besonderheiten solcher Anlagen, namentlich bezüglich der beschränkten Liquidität, verstehen und allfällige Ausfälle tragen können. Die Dauer der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen ist gesetzlich auf 12 Jahre zu begrenzen, um die Dispositionsfreiheit der Anlegerinnen und Anleger über ihre Anlagen nicht zu stark zu beschränken und zu gewährleisten, dass sie am Ende der Laufzeit ihre Einlagen zurückerhalten. Spätestens zu diesem Zeitpunkt sollen allfällig erzielte Kapitalgewinne und Erträge ausgeschüttet werden. Dies entspricht internationalen Standards.

Zwischen den Vorschriften für Limited Partnerships und der Regelung der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen herrscht in zahlreichen Punkten Übereinstimmung: In beiden Fällen besteht ein Vertrag zwischen einem «General Partner», dem unbeschränkt haftenden Gesellschafter oder Komplementär, und den «Limited Partners», den beschränkt haftenden Gesellschafterinnen und Gesellschaftern oder Kommanditärinnen und Kommanditären, die nur bis zur Höhe ihrer individuell vereinbarten Kommanditsumme haften. Der Komplementär ist alleine zuständig für die Geschäftsführung, auch wenn er einen Teil seiner Aufgaben an Dritte delegieren kann. Die Kommanditärinnen und Kommanditäre haben als passive Investorinnen und Investoren dagegen grundsätzlich nur finanzielle Verpflichtungen. Sie sind nicht zur Geschäftsführung berechtigt und verfügen in Bezug auf die Anlageentscheide über keinerlei Weisungsbefugnisse. Gesellschaftsverträge, die uneingeschränkte Weisungs- und Mitwirkungsrechte der Kommanditärinnen und Kommanditäre gegenüber dem geschäftsführenden Komplementär vorsehen, sind daher unzulässig. Die Kommanditärinnen und Kommanditäre müssen aber die Möglichkeit haben, den Komplementär abzurufen oder die Gesellschaft aufzulösen.

³⁶ Luxemburg hat 2004 die «Société d'investissement à capital risque» eingeführt.

Der General Partner der angelsächsischen Limited Partnership ist in der Regel eine juristische Person. Daher sieht die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen in Abweichung von Artikel 594 Absatz 2 OR ebenfalls vor, dass der unbeschränkt haftende Gesellschafter eine juristische Person in der Form einer Aktiengesellschaft sein muss. Aktiengesellschaften müssen ihre Jahresrechnung und ihr Jahresergebnis publizieren und eingegangene Verpflichtungen offen legen und bieten diesbezüglich mehr Transparenz als natürliche Personen. Dies gilt auch für das Haftungssubstrat des unbeschränkt haftenden Gesellschafters: im Unterschied zu einer natürlichen Person, die mit ihrem gesamten Vermögen (Privat- und Geschäftsvermögen) einzustehen hat, ist dieses zwar bei der Aktiengesellschaft beschränkt, aber aus dem Handelsregister und der Jahresrechnung transparent ersichtlich. Im Übrigen ist davon auszugehen, dass natürliche Personen als Komplementäre die mit Private- Equity-Anlagen verbundenen Risiken nicht tragen würden und diese Rechtsform ohne diese Abweichung zu einer Totgeburt würde.

Die Kommanditärinnen und Kommanditäre können dagegen natürliche oder juristische Personen sein, müssen aber qualifizierte Anlegerinnen und Anleger nach *Artikel 10* sein (vgl. Art. 594 Abs. 2 OR).

Eine weitere Abweichung zum Obligationenrecht ist im Hinblick auf das Konkurrenzverbot der Kommanditärinnen beziehungsweise Kommanditäre und Komplementäre geboten. Diese Regelung passt für die Anlegerinnen und Anleger (= Kommanditär) nicht. Sie wird aber auch den praktischen Bedürfnissen in Bezug auf den Komplementär nicht gerecht. Es ist beiden nicht zuzumuten, die Zustimmung der übrigen Gesellschafter einzuholen, wenn sie weitere Investments tätigen wollen. Daher sieht der Entwurf vor, dass die Kommanditärinnen und Kommanditäre sowie die Komplementäre ohne Zustimmung der übrigen Gesellschafterinnen und Gesellschafter berechtigt sind, für eigene und für fremde Rechnung andere Geschäfte zu betreiben und sich an anderen Unternehmen zu beteiligen, die unbeschränkt haftenden Gesellschafter allerdings nur, sofern dies offen gelegt wird und die Interessen der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen dadurch nicht beeinträchtigt werden. Die Komplementäre dürfen zudem nur in einer einzigen Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen als unbeschränkt haftendes Mitglied tätig sein.

Die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen weist auch den Vorteil auf, dass der Gesellschaftsvertrag, der der Schriftform bedarf, den spezifischen Umständen entsprechend individuell ausgestaltet werden kann, namentlich bezüglich des finanziellen Engagements der einzelnen Gesellschafterinnen und Gesellschafter, dies unter Vorbehalt des gesetzlich vorgeschriebenen Inhalts (*Art. 102 Abs. 1*). Die Kommanditärinnen und Kommanditäre können Verpflichtungen bis zu einem bestimmten Maximalbetrag eingehen, welche dann tranchenweise abgerufen werden. Neue Kommanditärinnen und Kommanditäre können sich nach Massgabe der Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags an der Gesellschaft beteiligen. Schliesslich ist die Kommanditgesellschaft schweizerischen Rechts transparent: Sie ist zwar keine juristische Person, weist aber deren Merkmale auf. Sie kann Rechte und Pflichten begründen, klagen, sich verteidigen; sie kann als Gesellschaft alle Vermögensrechte wahrnehmen und Verpflichtungen unabhängig von ihren Gesellschaftern eingehen. Als Handelsgesellschaft hat die Kommanditgesellschaft schweizerischen Rechts die Pflicht, eine kaufmännische Buchhaltung zu führen und eine Jahresrechnung zu erstellen. Diese Pflicht ergibt sich aus dem Eintrag in das Handelsregister (Art. 934 OR). Der Gesellschaftsvertrag kann über die gesetzlichen

Erfordernisse hinaus erweiterte Informationsrechte zugunsten der Kommanditärinnen und Kommanditäre vorsehen. Die Kommanditärinnen und Kommanditäre sind berechtigt, jederzeit Einsicht in die Geschäftsbücher der Gesellschaft zu nehmen, und haben gemäss Entwurf mindestens einmal vierteljährlich Anspruch auf Auskunft über den Geschäftsgang der Gesellschaft, was internationalen Industriestandards entspricht.

Die Kommanditärinnen und Kommanditäre sind wie bei der herkömmlichen Kommanditengesellschaft nicht befugt, sich in die Geschäftsführung und Vertretung der Gesellschaft einzumischen sowie gegen die Vornahme von Handlungen der Geschäftsführung Widerspruch zu erheben, sofern diese Handlungen zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb der Gesellschaft gehören (Art. 600 Abs. 3 OR). Im Übrigen gelten die Verhaltensregeln nach *Artikel 19 ff.* auch für die Kommanditengesellschaft für kollektive Kapitalanlagen.

Wie bereits unter Ziffer 1.3.4 erwähnt, soll aus steuerlichen Erwägungen auf Verordnungsstufe eine Mindestanzahl qualifizierter Anlegerinnen und Anleger festgelegt werden, um die Einflussnahme der beschränkt haftenden Mitglieder auf die Geschäftsführung und die Vertretung der Gesellschaft zu vermeiden und damit zu verhindern, dass die Kommanditengesellschaft für kollektive Kapitalanlagen für die Zwecke der Individualanlage mit eigener unternehmerischer Tätigkeit missbräuchlich verwendet wird.

1.3.8 Investmentgesellschaft mit festem Kapital

In Ergänzung zu den klassischen Anlagefonds haben in der Schweiz Investmentgesellschaften (im Entwurf als Investmentgesellschaft mit festem Kapital oder SICAF bezeichnet) insbesondere in den neunziger Jahren an Bedeutung gewonnen. Während es 1999 erst 28 SICAF gab, erhöhte sich die Anzahl bis 2002 auf 44. Seither ist ihre Anzahl zurückgegangen, sei dies durch Liquidation oder durch freiwillige Umwandlung in vertragliche Anlagefonds. Ende Mai 2005 gab es in der Schweiz 34 an der SWX kotierte SICAF (inkl. Immobilien-SICAF) mit einem Gesamtvermögen von rund 8 Milliarden Franken. Typischerweise sind SICAF an einer Börse kotiert, um vor allem auch für institutionelle Investoren (Pensionskassen) als Anlage in Frage zu kommen.

Geregelt werden SICAF heute durch die Vorschriften des Aktien- und des Börsenrechts. Aufgrund der beiden von der SWX erlassenen Zusatzreglemente für die Kotierung von Investmentgesellschaften beziehungsweise von Immobiliengesellschaften entspricht die Berichterstattung weitgehend derjenigen der vertraglichen Anlagefonds. Gehandelt werden sie in einem eigenen Segment der SWX.

In gewissen Fällen können die SICAF Vorteile gegenüber vertraglichen Anlagefonds aufweisen, denn für bestimmte Anlagestrategien ist eine geschlossene Konstruktion besser geeignet. Insbesondere bei Private-Equity-Beteiligungen und bei Immobilienanlagen ist die fehlende Pflicht zur Rücknahme durch die Gesellschaft beziehungsweise das fehlende Recht auf Rückgabe der Anteile durch die Anlegerinnen und Anleger vorteilhaft. Bei den SICAF wird die Thesaurierung der Erträge im Gegensatz zu den vertraglichen Anlagefonds nicht besteuert. Teilweise verstehen sich SICAF auch als aktive Aktionäre und nehmen Einfluss auf die Gesellschaften, an denen sie beteiligt sind. Sie investieren oft in eine geringe Anzahl Titel und

folgen nicht im gleichen Masse dem Grundsatz der Risikoverteilung. Normalerweise ist ein höherer Einsatz von Fremdkapital möglich.

Die seinerzeitige Euphorie der Anlegerinnen und Anleger ist inzwischen einer gewissen Ernüchterung gewichen. Mehrere SICAF hatten in den letzten Jahren wegen der mangelnden Risikoverteilung in Kombination mit hohem Einsatz von Fremdkapital gewichtige Wertverluste hinzunehmen. Denn sie waren in engen und wenig liquiden Märkten investiert, wie z.B. in schweizerische Small Caps oder Private Equity, deren Aktien grosse Abschlüge zum inneren Wert verzeichnen mussten, sofern überhaupt noch ein Handel möglich war.

Darüber hinaus erregten einige SICAF Aufsehen durch Mängel im Bereich der Corporate Governance und wiesen Interessenskonflikte zwischen der Gesellschaft und deren Vermögensverwalterinnen und -verwalter auf. Diese unterstanden zudem keiner Aufsicht, da sie weder Bank noch Effektenhändler waren. So wurden namentlich die Aktionärinnen und Aktionäre durch Stimmrechtsaktien und ähnliche Konstruktionen (z. B. Stimmbindungsverträge) faktisch ihrer Mitwirkungsrechte beraubt und des öfteren exzessive Vergütungen an Vermögensverwalterinnen und -verwalter ausbezahlt. Dabei zeigte sich, dass die blossе Kotierung solcher Gesellschaften zwar für Transparenz und Offenlegung der Geschäftstätigkeit (Prospekt und Jahresbericht) sorgen, deren wirksame prudentielle Aufsicht in anderen Bereichen (z.B. Gewähr für einwandfreie Geschäftstätigkeit, Einhaltung der Treue- und Sorgfaltpflichten, Anforderungen an die Seriosität der Vermögensverwalter) aber nicht ersetzen kann.

Aufgrund ihrer heterogenen Erscheinungsformen und Strukturen sind SICAF schwierig zu definieren und abzugrenzen, namentlich gegenüber Holdinggesellschaften. Die einschlägige Regelung des Zusatzreglements der SWX vom 13. Oktober 1997 für die Kotierung von Investmentgesellschaften, wonach SICAF organisierte Formen der gemeinschaftlichen Kapitalanlage sind, «welche hauptsächlich die Erzielung von Erträgen und/oder Kapitalgewinnen bezwecken und keine unternehmerische Tätigkeit im eigentlichen Sinne verfolgen», kann zur Abgrenzung beigezogen werden.

Wird – wie üblich – eine externe Vermögensverwalterin oder ein externer Vermögensverwalter (*Art. 18 i.V.m. Art. 13*) mit der Vermögensverwaltung beauftragt, so muss diese beziehungsweise dieser wie die SICAF selbst eine Bewilligung beantragen, sofern es sich nicht um ein bereits beaufsichtigtes Institut handelt. Diesem Erfordernis kann sich der Sponsor einer SICAF nicht dadurch entziehen, dass er eine SICAF in einem ausländischen Staat ohne entsprechende Aufsicht gründet, dort kotieren lässt und die Aktie in der Schweiz auf dem Wege einer Sekundärkotierung an der SWX vertreibt oder auf andere Weise für die Anlage öffentlich wirbt. Denn einem solchen Vehikel müsste mangels gleichwertiger Aufsicht die Vertriebsbewilligung verweigert werden (*Art. 119 f.*).

Ist der Aktionärskreis der SICAF offen (Publikumsinvestmentgesellschaften), so müssen die Aktionärinnen und Aktionäre im Prospekt, in der Werbung und in den sonstigen Publikationen auf einen allfälligen Unterschied zwischen dem Börsenkurs der Aktie und deren Nettoinventarwert hingewiesen werden.

1.3.9 Vermögensverwalterinnen und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen

Gemäss Artikel 11 Absatz 2 AFG kann die Fondsleitung die Anlageentscheide für einen Anlagefonds an Dritte (Asset-Manager) delegieren, soweit dies im Interesse einer sachgerechten Verwaltung liegt. Sonstige Anforderungen an den Asset-Manager, der in der Schweiz oft mit der Depotbank identisch ist, stellt das geltende AFG nicht.

In der EU und in den USA müssen jedoch solche Asset-Manager einer Aufsicht unterstehen. Durch die EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie entsteht Schweizer Vermögensverwalterinnen und -verwaltern von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ein Wettbewerbsnachteil. Gemäss der gestützt auf diese Richtlinie geänderten OGAW-Richtlinie darf das Verwalten der Vermögen eurokompatibler Anlagefonds spätestens ab Februar 2007 nur noch Unternehmen übertragen werden, die in ihrem Herkunftsland einer angemessenen Aufsicht unterstehen, wobei die Depotbank des betreffenden eurokompatiblen Anlagefonds von diesem Vermögensverwaltungsmandat zwingend ausgeschlossen ist (Art. 5g Abs. 1 Bst. c; vgl. auch Ziff. 1.1.2). Für kollektive Kapitalanlagen, die neu lanciert werden, gilt die neue Regelung in vielen Ländern schon heute.

Schweizerischen unabhängigen Vermögensverwalterinnen und -verwaltern, die nicht prudentiell überwacht werden, ist damit die Verwaltung europäischer Anlagefonds verwehrt. Die EBK erklärte sich bereit, Vermögensverwalterinnen und -verwaltern von kollektiven Kapitalanlagen mit einer pragmatischen Lösung Hand zu bieten. Sie erteilte im März 2005 einem betroffenen Vermögensverwalter eine Bewilligung als Effekthändler³⁷, allein durch eine weite Auslegung des geltenden Rechtes. Mit dieser Lösung erfüllt die EBK auch eine Empfehlung der Expertenkommission Zimmerli. Diese hatte in ihrem dritten Teilbereich zur Erweiterung der prudentiellen Aufsicht dringenden Handlungsbedarf für den Bereich des Vermögensverwaltungs-geschäftes ausgemacht und eine Sofortlösung angeregt³⁸.

Der Entwurf sieht daher vor, dass Vermögensverwalterinnen und -verwalter schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen einer Bewilligungspflicht unterliegen (*Art. 13 Abs. 2 Bst. f i.V.m. Art. 14 und 18*)³⁹. Von der Bewilligungspflicht sollen ausschliesslich Vermögensverwalterinnen und -verwalter erfasst sein, also die Personen, die Anlageentscheide treffen, und nicht die Anlageberaterinnen und -berater, die lediglich Anlagevorschläge unterbreiten. Mit dem Erhalt der Bewilligung der Aufsichtsbehörde erfüllen Vermögensverwalterinnen und verwalter die neue Anforderung der EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie und können so nicht nur schweize-

³⁷ EBK-Medienmitteilung vom 11. März 2005. Die EBK hat in ihrem ersten Praxisentscheid den Unterstellungsrahmen über die Vermögensverwalterinnen und -verwalter kollektiver Kapitalanlagen auf Pensionskassen ausgedehnt, weil in gewissen EU-Mitgliedstaaten heute auch derjenige, welcher direkt Pensionskassengelder verwaltet, einer Bewilligung und staatlichen Aufsicht bedarf. Sie behält sich vor, ihre Praxis offen zu gestalten und fallweise weitere regulatorisch bedingte Unterstellungsanliegen unter vergleichbaren Bedingungen zu prüfen.

³⁸ III. Teilbericht der Expertenkommission Zimmerli, S. 18.

³⁹ Diese Vermögensverwalterinnen und -verwalter kollektiver Kapitalanlagen haben übrigens gemäss dem Entwurf dank der vorgesehenen Erweiterung der Geschäftstätigkeit der Fondsleitung die Möglichkeit, mit einer solchen zu fusionieren (Fusion durch Absorption), womit sich die Einholung dieser Bewilligung erübrigen würde.

rische kollektive Kapitalanlagen verwalten, sondern automatisch auch Vermögensverwaltungsmandate für OGAW aus der Europäischen Union (EU) annehmen.

Es gibt in der Schweiz eine gewisse Anzahl Vermögensverwalterinnen und -verwalter, die zwar ausländische kollektive Kapitalanlagen aus dem EU verwalten, nicht jedoch schweizerische kollektive Kapitalanlagen, womit sie nicht unter *Artikel 13 Absatz 2 Buchstabe f* fallen. Deshalb sieht der Entwurf vor, auch Vermögensverwalterinnen und -verwalter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen auf freiwilliger Basis der Aufsicht der EBK zu unterstellen (*Art. 13 Abs. 4 i.V.m. Art. 14 und 18*); freiwillig deshalb, weil hier wettbewerbspolitische und nicht prudentielle Aspekte im Vordergrund stehen. Die freiwillige Unterstellung ist allerdings auf jene Fälle beschränkt, in denen die ausländische Gesetzgebung eine Aufsicht erfordert und die ausländische kollektive Kapitalanlage einer der schweizerischen gleichwertigen Aufsicht unterliegt. Mit diesen Bedingungen soll das mit der Bewilligung dieser Vermögensverwalterinnen und -verwalter verknüpfte Reputationsrisiko des Schweizer Finanzplatzes begrenzt werden. Vermögensverwalterinnen und -verwalter, welche in Offshore-Zentren kollektive Kapitalanlagen für ihre eigene Privatkundschaft gründen, um von dem im jeweiligen Land geltenden, im Vergleich zur Schweiz teilweise günstigeren regulatorischen und steuerlichen Umfeld zu profitieren, werden hingegen das regulatorische Gütesiegel in der Regel nicht beanspruchen können.

Vermögensverwalterinnen und -verwalter, die bereits einer anderen staatlichen Aufsicht unterstehen, kann der Bundesrat von der Bewilligungspflicht befreien. Als Vermögensverwalterinnen und -verwalter schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen sind heute vorwiegend Banken und Effektenhändler tätig, die bereits der Aufsicht der Aufsichtsbehörde unterstehen und daher dieser neuen Bewilligung gar nicht bedürfen.

Der Entwurf bewegt sich somit vollumfänglich auf der Linie der aktuellen freiwilligen Unterstellungspraxis der Aufsichtsbehörde und dient der Wiederherstellung der Konkurrenzfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz und der Verhinderung der Abwanderung lukrativer Geschäftszweige ins Ausland. Mit dem Inkrafttreten des Gesetzes wird die freiwillige Unterstellungsmöglichkeit unter die Aufsicht der EBK weitgehend abgelöst werden können.

1.3.10 Anlegerinnen und Anleger

Der Entwurf zeichnet sich durch einen Anlegerschutz aus, der auf die Schutzbedürfnisse unterschiedlicher Kategorien von Anlegerinnen und Anlegern ausgerichtet ist. Dabei soll beim Begriff Anleger neu zwischen dem *gewöhnlichen* Anleger und dem *qualifizierten* Anleger unterschieden werden. Nach *Artikel 10 Absatz 2* stehen kollektive Kapitalanlagen grundsätzlich sämtlichen Anlegerinnen und Anlegern (d.h. dem Publikum) offen, sofern das Gesetz (bei der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen), das jeweilige Fondsreglement (beim vertraglichen Anlagefonds und bei der SICAV) oder die Statuten (bei der SICAF) den Kreis der Investorinnen und Investoren nicht auf qualifizierte Anlegerinnen und Anleger beschränken. Dieser auf Gesetzesstufe kodifizierte neue Begriff geht, wie aus der Aufzählung in *Artikel 10 Absatz 3* folgt, weiter als die in der geltenden AFV enthaltene Kategorie der institutionellen Anleger mit professioneller Tresorerie, da er insbesondere auch vermögende Privatpersonen erfasst. Damit wird einem der wichtigsten Revisionspostulate entsprochen und zugunsten des Fondsplatzes Schweiz und des Private

Banking die Möglichkeit geschaffen, kollektive Kapitalanlagen mit Genehmigung der Aufsichtsbehörde für einen bestimmten Personenkreis mit reduziertem Schutzbedürfnis aufzulegen. Zudem kann der Bundesrat für kollektive Kapitalanlagen, die sich ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger richten, ein vereinfachtes Bewilligungs- beziehungsweise Genehmigungsverfahren vorsehen. Die umfassendere Definition des Begriffs qualifizierter Anlegerinnen und Anleger soll der Schweiz helfen, ihre Position in diesem Nischenmarkt beizubehalten und künftig sogar noch auszubauen (vgl. Ziff. 1.1.3).

1.3.11 Steuerfragen

Der schweizerische vertragliche Anlagefonds ist heute in steuerlicher Hinsicht attraktiv, da er von den direkten Steuern befreit wird. Dies bedeutet, dass der vertragliche Anlagefonds mit Ausnahme des Immobilienfonds (mit direktem Grundbesitz) nicht Steuersubjekt ist und deshalb die Erträge und das Vermögen des Anlagefonds einzig auf Stufe der Anteilsinhaberinnen und Anteilsinhaber besteuert werden.

Für die zukünftige Entwicklung der schweizerischen Marktes für kollektive Kapitalanlagen ist deren steuerliche Behandlung von eminenter Bedeutung. Die steuerliche Gleichbehandlung sämtlicher kollektiver Kapitalanlagen, ausgenommen die SICAF, stellt daher die *conditio sine qua non* für den Erfolg dieser Gesetzgebungsvorlage dar. Sollte dieser fundamentale Grundsatz in Frage gestellt werden, so besteht die Gefahr, dass die neu geschaffenen Formen der kollektiven Kapitalanlage nicht benutzt werden beziehungsweise der Entwurf eine Totgeburt darstellen wird.

Auch die SICAV soll von den direkten Steuern befreit werden, denn ohne Änderungen der einschlägigen Steuergesetze würde die SICAV wie eine Aktiengesellschaft besteuert werden. Das hiesse, dass die Ausgabe von Anteilen einer schweizerischen SICAV der Emissionsabgabe unterliegen würden. Zudem würden Vermögen und Gewinn der SICAV wie eine Kapitalgesellschaft besteuert werden. Beim Rückkauf eigener Anteile sowie bei der Liquidation würde die Differenz zwischen dem Erwerbspreis und dem einbezahlten Nennwert der Verrechnungssteuer unterliegen (Nennwertprinzip).

Auch die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen ist steuerlich wie ein vertraglicher Anlagefonds zu behandeln, da die Kommanditärinnen und Kommanditäre (Investorinnen und Investoren) als passive Gesellschafterinnen und Gesellschafter gegenüber dem unbeschränkt haftenden Gesellschafter, welcher die Geschäftsführung innehat, keinerlei Weisungsrechte in Bezug auf die Anlageentscheide ausüben. Auf Stufe der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen bedeutet das namentlich, dass die Gesellschaft als solche steuerfrei ist, auf den ausgeschütteten Vermögenserträgen, nicht aber auf den erzielten Kapitalgewinnen, die Verrechnungssteuer erhoben wird und die von der Gesellschaft erwirtschafteten Gewinne nicht AHV-pflichtig sind. Auf Stufe der Anlegerinnen und Anleger unterliegen die ausgeschütteten Vermögenserträge der Einkommens- bzw. der Gewinnsteuer, während die Kapitalgewinne (im Privatvermögen) steuerfrei sind.

Die Besteuerung der SICAF als Aktiengesellschaft ist zum einen wegen der wirtschaftlichen Doppelbelastung (Besteuerung des Unternehmensgewinns und der Ausschüttungen an die Anlegerinnen und Anleger), zum anderen aber auch wegen des Nennwertprinzips mit gewissen steuerlichen Nachteilen verbunden. Gleichwohl

wurde angesichts des Widerstandes der Branche und gewisser Kantone wegen befürchteter Steuerausfälle darauf verzichtet, diese künftig wie vertragliche Anlagefonds zu besteuern. Dies nicht zuletzt weil sich bei bestehenden SICAF bei einer allfälligen Umstellung komplexe Probleme im Rahmen des Wechsel des Besteuerungssystems gestellt hätten. Beim Rückkauf eigener Anteile sowie bei der Liquidation unterliegt die Differenz zwischen dem Erwerbspreis und dem einbezahlten Nennwert der Verrechnungssteuer (Nennwertprinzip).

Die Ausgabe von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen unterliegt nicht der Emissionsabgabe. Der Handel von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen untersteht jedoch weiterhin der Umsatzabgabe. Im Übrigen werden die kollektiven Kapitalanlagen von dieser Abgabe nicht belastet, da sie als befreite Anleger bezeichnet werden.

Wer als in der Schweiz steuerpflichtige Privatperson heute Anteile an vertraglichen Anlagefonds kauft oder verkauft, wird nach der Praxis der Steuerbehörden und gemäss zweier obiter dicta des Bundesgerichts⁴⁰ aufgrund dieses Umstandes alleine nicht Gefahr laufen, als (Quasi-)Wertschriftenhändler qualifiziert zu werden und in der Folge sämtliche Einkünfte aus selbständiger (Neben-)Erwerbstätigkeit versteuern zu müssen. Zu begründen ist dieser Umstand u.a. damit, dass die Fondsleitung das Fondsvermögen selbständig und in eigenem Namen verwaltet und die Anlegerinnen und Anleger ihr gegenüber keinerlei Weisungsrechte haben. Die Handlungen der Fondsleitung können den Anlegerinnen und Anlegern deshalb steuerlich nicht zugerechnet werden. Da bei den neuen kollektiven Kapitalanlagen gesetzlich sichergestellt ist, dass die rechtliche und faktische Distanz zwischen den Anlegerinnen und Anlegern und der Verwalterin oder dem Verwalter der kollektiven Kapitalanlage gegeben ist, sind jene auch bei den neuen Formen in Übereinstimmung mit der heutigen Praxis nicht als gewerbmässige Wertschriftenhändler zu qualifizieren.

Bei den affidavitfähigen Thesaurierungsfonds findet bei der Erhebung der Verrechnungssteuer ein Systemwechsel statt: In Anlehnung an die direkten Steuern wird künftig eine jährliche Erhebung angestrebt. Für ausländische Anteilsinhaberinnen und -inhaber ist das Affidavitverfahren alljährlich durchzuführen. Damit liegen bei der Rücknahme von Anteilen keine der Verrechnungssteuer unterliegenden Erträge mehr vor. Zudem erlaubt dies den Thesaurierungsfonds, die auf den ausländischen Erträgen abgezogene Quellensteuer für die inländischen Anteilsinhaberinnen und -inhaber zurückzufordern.

Die Immobilienfonds mit direktem Grundbesitz, deren Anteilsinhaberinnen und -inhaber ausschliesslich steuerbefreite Einrichtungen der beruflichen Vorsorge (allenfalls auch Sozialversicherungskassen) sind, sollen über eine Änderung des DBG und des StHG ebenfalls von der Besteuerung (Gewinnsteuer) ausgenommen werden.

Diese für das Gelingen des ambitionösen Gesetzgebungsprojektes unabdingbaren Anträge sind auch unter Berücksichtigung der angespannten Finanzlage des öffentlichen Haushalts vertretbar. Denn sowohl bei der SICAV als auch bei der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen handelt es sich um Anlageprodukte, die heute nur im Ausland aufgelegt werden können. Somit ist mit deren Einführung eine Stärkung des Vermögensverwaltungs- und Fondsstandortes Schweiz verbunden, die gesamthaft betrachtet, positive Wohlfandeffekte und damit auch Steuerfolgen

⁴⁰ U.a. Archiv für Schweizerisches Abgaberecht (ASA) 66, S. 381.

auslösen dürfe. Auch bei der SICAF sind voraussichtlich keine Steuerausfälle zu verzeichnen, da diese weiterhin als Aktiengesellschaft besteuert werden soll (vgl. Ziff. 3.1).

1.4 Begründung und Bewertung der vorgeschlagenen Neuregelung

Die Totalrevision des AFG wurde in der Vernehmlassung einhellig begrüsst, und zwar sowohl in grundsätzlicher Hinsicht als auch hinsichtlich der Erweiterung des Geltungsbereiches durch die Unterstellung der – wenn überhaupt – bisher nur börsenrechtlich regulierten SICAF und der Einführung zweier neuer spezialgesetzlicher Rechtsformen, der SICAV und der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen. Gutgeheissen wurde insbesondere auch die vorgeschlagene Befreiung sämtlicher kollektiver Kapitalanlagen mit Ausnahme der Immobilienfonds (mit direktem Grundbesitz) von den direkten Steuern.

Der Bundesrat hat daher im Dezember 2004 gestützt auf die Vernehmlassungsergebnisse über das weitere Vorgehen beschlossen (vgl. Ziff. 1.2.3). Der Entwurf stützt sich somit in den Hauptpunkten auf den Vorentwurf ab (Ziff. 1.2.1), übernimmt die Vorschläge, die zur Umsetzung der Änderungsrichtlinien der EU zur EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie und zur EU-Produkterichtlinie gemacht wurden, und unterstellt grundsätzlich sämtliche Formen der kollektiven Kapitalanlage. Anstelle eines teilrevidierten Gesetzes, welches sich nur auf die Anpassung an die Änderung des EU-Rechts und letztlich die Abwendung der damit verbundenen kompetitiven Nachteile für den Schweizer Finanzplatz beschränkt hätte, liegt nun ein totalrevidiertes Gesetz vor, welches nebst dem vorerwähnten Ziel auch generell zur Attraktivitätssteigerung und zur Förderung der Wettbewerbsfähigkeit des Fondsplatzes Schweiz beitragen soll.

Der Bundesrat entschied zudem, die bisherige Bewilligungspflicht für Vertriebsträger abzuschaffen. Die Abschaffung der Bewilligungspflicht ändert materiell nichts, da die Praxis der Aufsichtsbehörde vollumfänglich beibehalten wird. Mit dem neuen Gesetz werden wie bisher die Fondsleitung und die Depotbank sowie neu auch die Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen einer dauernden Aufsicht unterstellt. Zudem haben alle eine Revisionsstelle nach den *Artikeln 126 ff.* beizuziehen. Die geltende Richtlinie der SFA für den Fondsvertrieb⁴¹ wird beibehalten. Die Vertriebsträger, welche nun nicht mehr bewilligt werden sollen, müssen sich gegenüber der Fondsleitung und der Depotbank sowie gegenüber dem Vertreter verpflichten, diese Richtlinie einzuhalten (*Art. 19 ff.*). Die Revisionsstellen letzterer haben die Einhaltung dieser Richtlinie zu überprüfen und deren Einhaltung gegenüber der Aufsichtsbehörde zu bestätigen. Auf diese Weise wird die Überwachung der Vertriebsträger zwingend durch die Fondsleitung, die Depotbank und den neu einer dauernden Aufsicht unterstehenden Vertreter wahrgenommen. Mit der Abschaffung der Bewilligungspflicht für Vertriebsträger (*Art. 22 AFG*) werden somit die Mehrfachaufsicht im Anlagefondsbereich für Bewilligungsträger, Produkt und Vertrieb wegfallen und gleichzeitig die Selbstregulierung in diesem Bereich gestärkt.

⁴¹ <http://www.sfa.ch/index.php?site=2&page=4>.

In der Vernehmlassung wurde ferner gefordert, Bearbeitungsfristen für Bewilligungsverfahren einzuführen, die Bewilligungsverfahren zu beschleunigen oder diese gar durch ein Meldeverfahren zu ersetzen. Es wurde vorgebracht, dass die rasche Erteilung von Bewilligungen aus Wettbewerbsgründen erforderlich sei, um als Produktanbieter entsprechend rasch reagieren zu können. Im Rahmen der Finanzsektor-Länderevaluation durch den Internationalen Währungsfonds und die Weltbank (Financial Sector Assessment Program) wurde die Schweizer Regulierung im Fondsbereich inklusive die Selbstregulierung vorbehaltlos für konform mit internationalen Standards und Prinzipien im Fondsbereich befunden⁴². Diese Konformität bestünde nicht mehr, wenn das Bewilligungs- durch ein Meldeverfahren ersetzt würde, denn die Bewilligungspflicht gehört zu den internationalen Standards. Letzteres hatten schon zuvor die Aufsichtsbehörde, die SFA und die Expertenkommission festgestellt, als sie prüften, ob das Bewilligungsverfahren abgeschafft werden könnte. Die Aufsichtsbehörde hat bereits 1995 bei den OGAW vereinfachte Bewilligungsverfahren eingeführt⁴³. Neu sollen vereinfachte Genehmigungsverfahren auch für kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger vorgesehen werden können, wobei der Bundesrat in seiner Verordnung je nach Komplexitätsgrad der kollektiven Kapitalanlagen die Verfahrenserleichterungen zu differenzieren hat (*Art. 17*). Zudem untersteht die Aufsichtsbehörde bei der Bearbeitung von Gesuchen der einschlägigen Verordnung über Ordnungsfristen für die Behandlung von Gesuchen in erstinstanzlichen wirtschaftsrechtlichen Verfahren vom 17. November 1999⁴⁴.

1.5 Verhältnis zum europäischen Recht und Vereinbarkeit mit internationalen Verpflichtungen

Mit dem Entwurf werden alle von den Richtlinien 2001/107/EG und 2001/108/EG vorgesehenen Änderungen der OGAW-Richtlinie übernommen, die nicht bereits im Rahmen einer Teilrevision auf Verordnungsstufe (AFV und AFV-EBK) implementiert wurden. Damit wird die schweizerische Gesetzgebung der kollektiven Kapitalanlagen wieder eurokompatibel (Ziff. 1.1.1 und 1.1.2). Damit ist die Schweiz auch in der Lage, die sich aus dem bilateralen Vertrag zwischen der französischen Aufsichtsbehörde, der Autorité des marchés financiers (AMF, vormals Commission des opérations de bourse [COB]), und der EBK im Bereich des grenzüberschreitenden Vertriebs von Anteilen von eurokompatiblen Anlagefonds ergebenden Verpflichtungen zur Eurokompatibilität einzuhalten.

Anlässlich der im Jahre 2001 vom Internationalen Währungsfonds in der Schweiz durchgeführten Finanzsektor-Länderevaluation wurde die Schweizer Regulierung im Fondsbereich inklusive der Selbstregulierung vorbehaltlos für konform mit den internationalen Standards und Prinzipien im Finanzbereich befunden. Daran wird sich auch mit dem vorliegenden Entwurf nichts ändern. Der schweizerische Gesetzgeber und die Aufsichtsbehörde bemühen sich, die schweizerische Fondsgesetzgebung und die aufsichtsrechtliche Praxis fortlaufend an internationale Entwicklungen anzupassen, um Standortnachteile für die Schweiz im Voraus zu verhindern (Ziff. 1.1.2).

⁴² Ziffer 1.1.2.

⁴³ EBK-Jahresbericht 1995, S. 64, und EBK-Jahresbericht 2004, S. 69 f.

⁴⁴ SR 172.010.14

1.6 Umsetzung

Da das KAG wie bereits das geltende AFG als Rahmengesetz konzipiert ist, sind dessen Bestimmungen in der bundesrätlichen Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen (KAV) und der Verordnung der EBK über die kollektiven Kapitalanlagen (KAV-EBK) zu konkretisieren. Bei der Ausarbeitung der Verordnungsbestimmungen werden die betroffenen Parteien wie bislang begrüsst, sei es, dass sie in einer Arbeitsgruppe mitwirken oder sich im Rahmen einer eingeschränkten Vernehmlassung äussern können.

1.7 Verhältnis zu anderen Gesetzgebungsprojekten

Der Gesetzesentwurf weist diverse Berührungspunkte mit anderen Gesetzgebungsprojekten auf, namentlich zu den nachstehenden:

- Finanzmarktaufsichtsgesetz (FinmaG): Im FinmaG sollen die Aufsichtsmittel und die Revision, aber auch die Strafbestimmungen – soweit wie möglich – umfassend für sämtliche Gebiete der Finanzmarktregulierung (Bank-, Börsen- und Anlagefondsbereich) geregelt werden. Vorgesehen sind aber auch weitere gemeinsame Bestimmungen (Haftungsregime, die Zusammenarbeit mit Strafbehörden oder anderen in- und ausländischen Behörden [internationale Amtshilfe und Vor-Ort-Kontrolle]). Im Entwurf dieses Gesetzes sind, entsprechend dem Beschluss des Bundesrates vom 3. Dezember 2004, die Strafbestimmungen bereits an das FinmaG angepasst und mit dem allgemeinen Strafrecht in Übereinstimmung gebracht worden. Dies gilt jedoch nicht für die übrigen gemeinsamen Bestimmungen.

Das KAG wird voraussichtlich vor dem FinmaG im Parlament beraten. Da die nicht angepassten gemeinsamen Bestimmungen mit dem FinmaG noch koordiniert werden müssen, wird das KAG während der parlamentarischen Beratung oder kurz nach Inkrafttreten in gewissen Bereichen an das FinmaG angepasst werden müssen. Dies betrifft aber nicht wesentliche materielle, sondern vielmehr organisatorische Bestimmungen. Angesichts der noch bestehenden Unsicherheiten im Finma-Projekt und der Dringlichkeit der vorliegenden Vorlage erscheint dieses Vorgehen das einzig mögliche.

- Totalrevision der Bundesrechtspflege: Diese stellt einen Teil der Justizreform dar und soll das stark überlastete Bundesgericht wirksam entlasten und funktionsfähig erhalten sowie die Lücken im gerichtlichen Rechtsschutz schliessen⁴⁵. Das Reformpaket⁴⁶ umfasst drei Bundesgesetze, nämlich das Bundesgerichtsgesetz (BGG), das Bundesstrafgerichtsgesetz (SGG) und das Bundesverwaltungsgerichtsgesetz (VGG). Voraussichtlich per 1. Januar 2007 werden das BGG und das VGG in Kraft gesetzt. Gleichzeitig soll auch das Bundesverwaltungsgericht seinen Betrieb aufnehmen. Für Beschwerden gegen Verfügungen der Aufsichtsbehörde werden neu die Bestimmungen des VGG und des BGG relevant sein. Der Entwurf wurde bereits an das neue Verfahrensrecht und den Instanzenzug angepasst. Dies hat zunächst zur

⁴⁵ http://www.eipd.admin.ch/d/dossiers/content/dos_view.php?dosID=jus_d&page=6&topic=Justizreform.

⁴⁶ <http://www.ofj.admin.ch/d/gerichte-index.html>.

Folge, dass eine direkte Beschwerdemöglichkeit an das Bundesgericht gegen Verfügungen der Aufsichtsbehörde nicht mehr gegeben ist. Inskünftig wird es vielmehr ein zweistufiges Verfahren geben. In erster Instanz wird das Bundesverwaltungsgericht, in zweiter Instanz das Bundesgericht zuständig sein.

- Expertenkommission Zimmerli / Teilbericht III⁴⁷: Die Expertenkommission Zimmerli hat im Rahmen des Teilberichtes III einen Handlungsbedarf betreffend die Aufsicht über die unabhängigen Vermögensverwalterinnen und -verwalter kollektiver Kapitalanlagen festgestellt. Die neue EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie verlangt nämlich, dass das Verwalten von Vermögen eurokompatibler Anlagefonds spätestens ab Februar 2007 ausschliesslich Unternehmen übertragen werden darf, die in ihrem Herkunftsland einer angemessenen Aufsicht unterstehen. Schweizerischen unabhängigen Vermögensverwalterinnen und -verwaltern, die nicht prudentiell überwacht werden, ist damit die Verwaltung europäischer Anlagefonds verwehrt. Dieses Problem wird im Entwurf so gelöst, dass sich betroffene Vermögensverwalterinnen und -verwalter dem künftigen Gesetz unterstellen können, sofern gewisse Voraussetzungen erfüllt sind. Vermögensverwalterinnen und -verwalter schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen unterliegen neu einer Bewilligungspflicht, während sich die Vermögensverwalterinnen und -verwalter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen auf freiwilliger Basis der Aufsicht der EBK unterstellen können (Ziff. 1.3.9).

1.8 Erledigung parlamentarischer Vorstösse

1.8.1 Postulat 02.3582 / Banken- und Versicherungsaufsicht. Unterstellung von Investmentgesellschaften

Der Bundesrat wurde aufgefordert, Investmentgesellschaften, die einen breiten Anlegerkreis ansprechen, ohne unter das Anlagefondsgesetz zu fallen, im Sinne des Gläubiger- bzw. Funktionsschutzes einer minimalen Gesetzgebung und Aufsicht zu unterstellen. Der Bundesrat hat das Postulat angenommen. Das Anliegen wird durch die Unterstellung von Investmentgesellschaften unter das Kollektivanlagengesetz erfüllt (Ziff. 1.3.8).

1.8.2 Motion 04.3169 / Förderung von Risikokapital. Schaffung der Gesellschaftsform Limited Partnership nach Schweizer Recht

Der Motionär beantragt dem Bundesrat, in der Schweiz die Gesellschaftsform Limited Partnership zu schaffen, um so die Attraktivität des Finanzplatzes Schweiz für Anlagen in Risikokapital zu erhöhen. Diese Gesellschaftsform solle die Möglichkeit zur Einsetzung einer juristischen Person als unbeschränkt haftende Gesellschafterin vorsehen. Der Bundesrat lehnte in seiner im Plenum noch nicht eröffneten Antwort die Motion ab. Er begründete dies mit dem laufenden Vernehmlassungsverfahren

⁴⁷ <http://www.efd.admin.ch/d/dok/berichte/2005/02/finma.pdf>.

zum total revidierten Anlagefondsgesetz, weshalb es sich im damaligen Zeitpunkt nicht empfahl, sich verbindlich zur Ausarbeitung einer Botschaft zu verpflichten. Im Laufe der weiteren Gesetzgebungsarbeiten hat sich gezeigt, dass das Bedürfnis nach Förderung von Risikokapital besteht. Der Bundesrat hat diesem Anliegen mit der vorgeschlagenen Schaffung der neuen Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen Rechnung getragen (Ziff. 1.3.7). Im Übrigen hat der Nationalrat am 15. Juni 2005 die Motion angenommen.

2 Besonderer Teil: Erläuterungen zu einzelnen Artikeln

2.1 1. Titel: Allgemeine Bestimmungen

2.1.1 1. Kapitel: Zweck und Geltungsbereich

Art. 1 Zweck

Der Zweckartikel wird gegenüber dem geltenden Artikel 1 AFG in zweierlei Hinsicht geändert. Erstens spricht er nicht mehr vom Schutz *des* Anlegers, sondern vom Schutz *der* Anlegerinnen und Anleger, womit implizit zum Ausdruck gebracht wird, dass die verschiedenen Anlegerkategorien nach Massgabe ihrer Schutzbedürfnisse zu schützen sind. Zweitens wird der Hauptzweck Anlegerschutz durch einen weiteren Zweck flankiert: die Transparenz und Funktionsfähigkeit des Marktes für kollektive Kapitalanlagen (Ziff. 1.3.1). Der Funktionsschutz erfordert daher auch die Kompetenz der Aufsichtsbehörde, entsprechende Daten von den beaufsichtigten Instituten zu erheben (*Art. 144*).

Der Markt für kollektive Kapitalanlagen umfasst Fondsanteile (Anteile an vertraglichen Anlagefonds und SICAV), welche als «vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere bzw. Wertrechte mit gleicher Funktion» automatisch als Effekten im Sinne des Börsengesetzes (Art. 2 Bst. a BEHG) gelten. Das Gleiche trifft auf den Markt für Aktien von SICAF zu. Zum Markt für Fondsanteile gehört nicht nur die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen durch die jeweilige Depotbank als Primärmarktstätigkeit, sondern auch die Abwicklung von Effektenhandelsaufträgen im Auftrag von Fondsanlegerinnen und -anlegern am Sekundärmarkt, d.h. an den Börsen oder im Interbankhandel. Mit dem neuen Zweckartikel wird auch eine Gesetzesgrundlage für allfällige Auflagen der Aufsichtsbehörde im Börsenhandel mit so genannten Exchange-Traded-Funds geschaffen⁴⁸; ebenfalls für andere Bereiche, in denen die Börse als alternative Ausstiegsmöglichkeit für die Investorinnen und Investoren anstelle der Rücknahme der Anteile durch die Depot-

⁴⁸ Exchange-Traded-Funds weisen eine «hybride» Struktur auf, indem sie einerseits die für Fonds typische Ausgabe- und Rücknahmemöglichkeiten, andererseits den Börsenhandel kennen. Normalerweise können nur institutionelle Anlegerinnen und Anleger Anteile an Exchange-Traded-Funds über die Ausgabe bzw. Rücknahme von sog. «creation and redemption units» erwerben oder veräussern. Kleinanlegerinnen und Kleinanleger können Anteile an solchen Fonds nur über die Börse erwerben. Diese errechnet zu diesem Zweck alle drei bis fünf Sekunden den aktuellen «Intraday-Nettoinventarwert». Die Aufsichtsbehörde verlangt, dass die Exchange-Traded-Funds einen oder mehrere Market Maker beauftragen, um ein zu weites Auseinanderklaffen von Nettoinventarwert einerseits und «Intraday-Nettoinventarwert» andererseits zu verhindern, wobei gewisse Bandbreiten («Spreads») eingehalten werden müssen.

bank von Bedeutung ist, wie namentlich bei Immobilienfonds. Zudem kann sich die Aufsichtsbehörde aktiver in die laufenden Bemühungen der SFA und der SWX einschalten, um im Rahmen des Projektes «Transparenz im Fondsmarkt»⁴⁹ (TIF) grössere Transparenz zu gewährleisten, indem sämtliche statistischen Daten, wie z.B. Nettoinventarwerte, Kosten usw., auf der Website der Börse sowie in wichtigen Tageszeitungen in übersichtlicher Weise publiziert werden.

Art. 2 Geltungsbereich

Der Entwurf unterstellt unabhängig von der Rechtsform kollektive Kapitalanlagen und alle Personen, die diese verwalten oder aufbewahren (*Art. 2 Abs. 1, Art. 13 Abs. 1 und 2* und Ziff. 1.3.2). Somit sind sämtliche offenen und geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen, die für Rechnung der Anlegerinnen und Anleger in der Schweiz verwaltet werden, erfasst.

Die öffentliche Werbung als Definitionsmerkmal für den vertraglichen Anlagefonds ist künftig für schweizerische kollektive Kapitalanlagen nicht mehr massgebend, dies im Gegensatz zu den internen Sondervermögen (*Art. 4*) und den ausländischen kollektiven Kapitalanlagen (*Art. 2 Abs. 3, 3 und 119*).

Absatz 2 enthält aus Gründen der Rechtssicherheit einen nicht abschliessenden Negativkatalog von kollektiven Kapitalanlagen, die dem Entwurf nicht unterstehen. Dieser Katalog findet auf ausländische kollektive Kapitalanlagen keine Anwendung. Es ist dem Bundesrat überlassen, diesen – falls erforderlich – auf Verordnungsstufe zu ergänzen.

Der Begriff «Einrichtungen und Hilfseinrichtungen der beruflichen Vorsorge, einschliesslich Anlagestiftungen» (*Bst. a*) umfasst alle Einrichtungen, die der Aufsicht nach Artikel 61 Bundesgesetz vom 25. Juni 1982 über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG; SR 831.40) unterstellt und als juristische Personen ausgestaltet sind. Nicht unterstellt sind namentlich Annex-Einrichtungen wie Finanzierungsstiftungen und Sammelstiftungen, patronale Wohlfahrtsfonds, sonstige Säuleeinrichtungen sowie Bankstiftungen im Sinne von Artikel 3 Verordnung vom 29. Juni 1983 über die Beaufsichtigung und die Registrierung der Vorsorgeeinrichtungen (BVV 1; SR 831.435.1). Vereine und Stiftungen im Sinne des Zivilgesetzbuches⁵⁰ (*Bst. g*) verfolgen in der Regel nicht den Zweck der kollektiven Kapitalanlage (Art. 60 ff. und 80 ff. ZGB) und unterstehen daher dem Gesetz nicht. Anlagestiftungen jedoch, welche nicht klassische Stiftungen im Sinne des Zivilgesetzbuches, sondern rein ökonomisch ebenfalls kollektive Kapitalanlagen darstellen, hat der Bundesrat aufgrund der Vernehmlassungsergebnisse mit Beschluss vom 3. Dezember 2004 vom Geltungsbereich des Entwurfs ausgenommen.

Der Begriff «Sozialversicherungs- und Ausgleichskassen» (*Bst. b*) stammt aus dem DBG und umfasst Arbeitslosen-, Krankenversicherungs-, Hinterbliebenen- sowie andere Kassen.

Öffentlich-rechtliche Körperschaften und Anstalten (*Bst. c*) unterstehen in Anlehnung an Artikel 3a Absatz 1 Verordnung vom 17. Mai 1972 über die Banken und Sparkassen (Bankenverordnung, BankV; SR 952.02) und Artikel 56 Buchstabe f

⁴⁹ Projekt «Transparenz im Fondsmarkt»: www.swx.ch beziehungsweise www.sfa.ch.
⁵⁰ SR 210

DBG dem Kollektivanlagengesetz nicht. Der Begriff «öffentlich-rechtliche Körperschaften und Anstalten» umfasst die Gesamtheit der Institute des öffentlichen Rechts des Bundes, der Kantone und der Gemeinden, unabhängig davon, ob es sich um eine Personenvereinigung (Körperschaft) oder um ein Zweckvermögen (Anstalt) handelt.

«Operative Gesellschaften, die eine unternehmerische Tätigkeit ausüben» (*Bst. d*) sind dem Gesetz ebenfalls nicht unterstellt, da sie im Gegensatz zur SICAF nicht hauptsächlich die Erzielung von Erträgen oder Kapitalgewinnen bezwecken, sondern vielmehr unternehmerisch tätig sind.

Die Definition der Holdinggesellschaften (*Bst. e*) entspricht Artikel 3 des Zusatzreglements der SWX für die Kotierung von Investmentgesellschaften sowie der bisherigen bewährten Praxis der Zulassungsstelle der SWX. Weiter können Bestimmungen des DBG und des StHG zur Auslegung herangezogen werden.

Investmentclubs (*Bst. f*) können in verschiedenen Rechtsformen, in der Regel als Verein, auftreten. Sie erfüllen unabhängig von ihrer rechtlichen Ausgestaltung die Kriterien einer kollektiven Kapitalanlage, sollen aber dem Gesetz nicht unterstellt sein, sofern deren Mitglieder in der Lage sind, ihre Vermögensinteressen selber wahrzunehmen. Ob ein Investmentclub diesem Gesetz untersteht oder nicht, ist im Einzelfall zu entscheiden. Um auszuschliessen, dass eine offensichtliche Umgehung vorliegt, müssen bei der Gründung eines Investmentclubs verschiedene Voraussetzungen eingehalten sein. Die Verwaltung des kollektiv aufgebrachtten Vermögens muss durch die Mitglieder tatsächlich und unmittelbar erfolgen. Diese müssen regelmässig bei den Anlageentscheiden (Sitzungen etc.) mitwirken, und deren Mitwirkungsrecht ist im für die gewählte Rechtsform relevanten Konstituierungsdokument festzuhalten. Es darf keine Delegation der Anlageentscheide an Drittpersonen vorgesehen sein. Die Anzahl der Mitglieder muss überschaubar sein. Gemäss ständiger Praxis der Aufsichtsbehörde ist die Anzahl auf zwanzig Personen beschränkt. Weiter muss gegenüber den Mitgliedern periodisch (nicht nur jährlich) Rechenschaft abgelegt werden⁵¹.

Im Gegensatz zu den beiden ersten Absätzen bezieht sich *Absatz 3* nur auf ausländische kollektive Kapitalanlagen und hält fest, dass auch bei diesen die jeweilige Rechtsform allein nie ein Kriterium für die Qualifikation bzw. Nichtqualifikation als kollektive Kapitalanlage sein kann. Für die Legaldefinition wird auf *Artikel 119* verwiesen. Die Aufsichtsbehörde kann neben den einschlägigen Bestimmungen des 4. Titels (*Art. 119 ff.*) weitere Bestimmungen des Entwurfs für anwendbar erklären, soweit dies zur Erreichung des Schutzzweckes erforderlich ist. Dabei ist insbesondere an Angaben zu denken, die allesamt einer grösseren Transparenz für die Anlegerinnen und Anleger der kollektiven Kapitalanlagen dienen, wie die neu geschaffenen Bestimmungen in Bezug auf den Performance-Vergleich (*Art. 88 Abs. 1 Bst. h*) oder die Offenlegung der Kosten (*Art. 88 Abs. 1 Bst. a*, Total Expense Ratio).

⁵¹ In diesem Zusammenhang sei auf Artikel 60 Vollziehungsverordnung vom 19. Dezember 1966 zum Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer und das Merkblatt über die steuerliche Behandlung von inländischen Investmentclubs der Eidg. Steuerverwaltung verwiesen.

Art. 3 Öffentliche Werbung

Die öffentliche Werbung als Definitionsmerkmal für den vertraglichen Anlagefonds ist inskünftig für schweizerische kollektive Kapitalanlagen nicht mehr massgebend, sondern nur noch für die internen Sondervermögen (*Art. 4*) und die ausländischen kollektiven Kapitalanlagen (*Art. 2 Abs. 3* und *119*). Während bei den internen Sondervermögen die öffentliche Werbung als Abgrenzungskriterium zu den kollektiven Kapitalanlagen dient, stellt sie bei den ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ein Unterstellungskriterium dar.

Wie bereits nach geltendem Recht kommt der öffentlichen Werbung für die Unterstellung kollektiver Kapitalanlagen schweizerischen Rechts keine konstitutive Bedeutung zu, da die Verwaltung von Anlagefonds immer bewilligungspflichtig ist⁵². *Absatz 1* entspricht materiell Artikel 2 Absatz 2, 1. Satz AFG und stimmt mit der Praxis der Aufsichtsbehörde⁵³ und der Rechtsprechung des Bundesgerichts überein. Als öffentliche Werbung gilt, ohne Rücksicht auf die Form, jede Werbung, die sich nicht an einen eng umschriebenen Kreis von Personen richtet. Die bestehende Kundschaft gilt nicht zum Voraus als eng umschriebener Personenkreis.

In *Absatz 2* umschreibt das Gesetz eine zwar widerlegbare, aber gesetzliche Vermutung. Somit obliegt es den Finanzintermediären nachzuweisen, dass sie selber keine öffentliche Werbung betrieben haben.

Art. 4 Interne Sondervermögen

Als interne Sondervermögen gelten Vermögen, die in der Absicht der kollektiven Kapitalanlage zusammengebracht werden. Vermögen, die aus anderen Gründen oder durch Zufall entstehen und kollektiv verwaltet werden, z.B. Vermögen einer Erben- oder Ehegemeinschaft, gelten nicht als interne Sondervermögen.

Sie unterscheiden sich rechtlich vom vertraglichen Anlagefonds dadurch, dass für sie nicht öffentlich geworben werden darf. Deshalb dürfen sich am internen Sondervermögen nur bestehende Vermögensverwaltungskundinnen und -kunden beteiligen, denn in diesem Fall liegt keine öffentliche Werbung vor, weil die beauftragte Bank anstelle der Kundinnen und Kunden die Anlageentscheide trifft. Diese Bestimmung entspricht im Wesentlichen dem bisherigen Artikel 4 AFG. Als einzige materielle Änderung soll nebst den Banken auch den Kundenhändlern im Sinne des BEHG die Verwaltung solcher In-House-Funds gestattet werden. In Abweichung von der generellen Möglichkeit, kollektive Kapitalanlagen in verschiedenen Rechtsformen aufzulegen, soll es jedoch keine internen SICAV geben, sondern nach wie vor ausschliesslich interne Sondervermögen vertraglicher Art. Die gesetzliche Regelung ist abschliessend. Auf den Erlass weiterer Bestimmungen in der bundesrätlichen Verordnung wird im Gegensatz zum geltenden Recht (*Art. 3 AFV*) verzichtet und damit der Eindruck auch nur einer «Teilunterstellung» unter das Gesetz vermieden.

Dagegen stellt der Verstoß gegen das Verbot der öffentlichen Werbung neu einen Straftatbestand dar (*Art. 149 Abs. 1 Bst. c*).

⁵² Bereits das geltende AFG hatte in Artikel 75 Absatz 5 Buchstabe b Nichtbanken vorgeschrieben, ihre internen Sondervermögen bis 1. Januar 1996 zu liquidieren.

⁵³ EBK-Rundschreiben 03/1 «Öffentliche Werbung/Anlagefonds».

Art. 5 Strukturierte Finanzinstrumente

Die so genannten strukturierten Finanzinstrumente unterstehen dem Kollektivanlagengesetz grundsätzlich nicht, sofern gewisse Bedingungen eingehalten werden. Auf eine Legaldefinition wird angesichts der Innovationsfähigkeit des Finanzsektors und des ständigen Wandels an den Finanzmärkten verzichtet. Es besteht auch nicht die Absicht, möglichst viele dieser Produkte dem Entwurf zu unterstellen, sondern vielmehr diese eindeutig von den kollektiven Kapitalanlagen abgrenzen zu können.

In *Absatz 1* werden die Kriterien aufgeführt, die nicht zu einer Unterstellung unter das Gesetz führen. In Fortführung der bisherigen Praxis der Aufsichtsbehörde ist das Vorhandensein eines Anlagefonds und mithin eines Sondervermögens zu verneinen, wenn der Emittent den Emissionserlös auf der Passivseite seiner Bilanz als Fremdkapital verbucht (*Bst. a*). Heute werden aktiv verwaltete strukturierte Finanzinstrumente emittiert, die den Anlegerinnen und Anlegern das Recht einräumen, ihre Anlage jederzeit zum Nettoinventarwert zu kündigen (Open-End-Prinzip)⁵⁴. Es ist daher möglich, solche Produkte quasi kontokorrentmässig täglich auszugeben und zurückzunehmen, wie dies bei Anlagefonds üblich ist. Um solche aus wirtschaftlicher Sicht mit einem Anlagefonds identischen Produkte zu verhindern, müssen strukturierte Finanzinstrumente im Weiteren eine feste Laufzeit aufweisen, und gegenüber dem Emittenten darf kein Rechtsanspruch auf vorzeitige Rückzahlung der Forderung zum Nettoinventarwert bestehen (*Bst. b*).

Sind diese Bedingungen erfüllt, so ist nicht auf eine kollektive Kapitalanlage zu schliessen. In die bundesrätliche Verordnung können allenfalls weitere Bedingungen für die Nichtunterstellung strukturierter Finanzinstrumente aufgenommen werden (z.B. die Pflicht, die für Obligationenanleihen geltende Prospektbestimmung nach Art. 1156 OR einzuhalten).

Sollte festgestellt werden, dass das Gesetz dennoch umgangen wird, so kann der Bundesrat gestützt auf den Auffangtatbestand nach *Artikel 6* im Interesse des Anlegerschutzes gewisse strukturierte Finanzinstrumente dem Gesetz ganz oder teilweise unterstellen [z.B. «Special Purpose Vehicles» (SPV), deren alleiniger Zweck darin besteht, strukturierte Finanzinstrumente zu emittieren].

Die Anlegerinnen und Anleger, die in strukturierte Finanzinstrumente investieren, sind als Forderungsinhaberinnen und -inhaber dem Ausfallrisiko des Emittenten dieser Produkte ausgesetzt und können bei dessen Konkurs kein Absonderungsrecht beanspruchen. Es besteht zudem die Gefahr, dass das Publikum insofern getäuscht wird, als es strukturierte Finanzinstrumente für beaufsichtigte Fonds hält. Daher hält *Absatz 2* fest, dass derjenige, welcher für diese Produkte öffentlich wirbt, zur Vermeidung der Täuschungs- und Verwechslungsgefahr mit kollektiven Kapitalanlagen im Emissionsprospekt und in den sonstigen Publikationen auf das Ausfallrisiko des Emittenten (*Bst. a*) und die Nichtunterstellung unter das Gesetz (*Bst. b*) hinzuweisen hat. Die Unterlassung dieser Etikettierungspflicht zieht Sanktionen nach sich (*Art. 149 Abs. 1 Bst. e*).

Art. 6 Delegation an den Bundesrat

Vgl. die Ausführungen zu Ziffer 1.3.2.

⁵⁴ Vgl. in diesem Zusammenhang auch die Ausführungen unter Ziff. 1.3.4.

Art. 7 Begriff

Vgl. die Ausführungen unter Ziffer 1.3.4.

Art. 8 Offene kollektive Kapitalanlagen

Offene kollektive Kapitalanlagen kommen in der Form des vertraglichen Anlagefonds (*Art. 24 ff.*) oder der SICAV (*Art. 35 ff.* und Ziff. 1.3.6) vor (*Abs. 1*). Sie werden häufig auch als Open-End-Funds bezeichnet. Die Bezeichnung «offen» bzw. «open-end» bezieht sich in erster Linie auf die Rückgabe, nicht auf die Ausgabe von Anteilen. Die Rückgabe darf – ausser in den gesetzlich aufgezählten Spezialfällen – niemals eingeschränkt werden, während die Ausgabe neuer Anteile ohne weiteres eingestellt werden darf. Schutzobjekt der Aufsicht ist mithin in erster Linie die bestehende Anlegerin und der bestehende Anleger.

Bei offenen kollektiven Kapitalanlagen haben die Anlegerinnen und Anleger unmittelbar oder mittelbar einen Rechtsanspruch auf Rückzahlung ihrer Anteile zum Nettoinventarwert zulasten des Kollektivvermögens. Damit wird ihnen eine optimale Ausstiegsmöglichkeit im Sinne eines zwingenden Rechtsanspruchs eingeräumt. Der Anspruch auf jederzeitige Rückzahlung des Anteils zum Nettoinventarwert war im geltenden Recht auf Verordnungsstufe geregelt (*Art. 63 AFV*) und wird nun auf Gesetzesstufe gehoben. Während im AFG noch von Kündigung die Rede ist (*Art. 24 AFG*) – es handelte sich um einen vertraglichen Anlagefonds –, spricht der Entwurf nun korrekterweise rechtsformunabhängig von Rückgabe, um auch die SICAV abzudecken. Umschreibt der Begriff Rückgabe den Sachverhalt aus der Sicht der Anlegerin und des Anlegers, so ist aus der Sicht der kollektiven Kapitalanlage von der Rücknahme die Rede.

Der angestammte Begriff Inventarwert wird im Entwurf durch Nettoinventarwert ersetzt. Diese Änderung bewirkt eine sprachliche Harmonisierung mit dem Ausland (Net Asset Value, Valeur nette d'inventaire) und bringt besser zum Ausdruck, dass dieser Wert, der dem Marktwert der Anlagen entspricht, *netto* allfälliger Verbindlichkeiten zu verstehen ist. Dies ist namentlich bei Übrigen Fonds für alternative Anlagen und geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen wichtig, wo die Höhe der Kreditaufnahme eine viel bedeutendere Rolle spielen kann als bei den herkömmlichen vertraglichen Anlagefonds.

Der bisher für den vertraglichen Anlagefonds verwendete Begriff Fondsreglement wird neu zum Oberbegriff der relevanten Dokumente und umfasst sowohl den Kollektivanlagevertrag des Anlagefonds (den Fondsvertrag) als auch die Statuten und das Anlagereglement der körperschaftlichen SICAV (*Abs. 3*).

Für weitere Ausführungen vgl. Ziffer 1.3.4.

Art. 9 Geschlossene kollektive Kapitalanlagen

Geschlossene kollektive Kapitalanlagen kommen in der Form der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (*Art. 97 ff.* und Ziff. 1.3.6) oder der SICAF (*Art. 110 ff.* und Ziff. 1.3.7) vor (*Abs. 1*). Sie werden in *Absatz 2* definiert und zeichnen sich als Anlagen aus, bei denen die Anlegerinnen und Anleger zulasten des Kollektivvermögens weder unmittelbar noch mittelbar einen Rechtsanspruch auf

Rückgabe ihrer Anteile zum Nettoinventarwert haben. Bei der SICAF besteht zwar meistens eine Ausstiegsmöglichkeit über die Börse, die Auszahlung der Beteiligung zum Nettoinventarwert beziehungsweise zum Marktwert ist hier jedoch nicht garantiert.

Für weitere Ausführungen vgl. Ziffer 1.3.4.

Art. 10 Anlegerinnen und Anleger

Absatz 1 definiert die Anlegerinnen und Anleger. Diese sind natürliche oder juristische Personen oder Kollektiv- und Kommanditgesellschaften, die Anteile an kollektiven Kapitalanlagen halten. Anlegerinnen und Anleger können aber auch öffentlich-rechtliche Körperschaften oder Anstalten sein.

Das geltende AFG geht davon aus, dass Anlagefonds sämtlichen Anlegerinnen und Anlegern zugänglich sind⁵⁵. Demgegenüber sieht *Absatz 2* des Entwurfs vor, dass der Anlegerkreis auf qualifizierte Anlegerinnen und Anleger beschränkt werden kann. Dabei ist zu beachten, dass gewisse Rechtsformen im Gesetzesentwurf zum Vornherein nur qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offen stehen, nämlich die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen und die nicht börsennotierte SICAF. Demgegenüber können die offenen kollektiven Kapitalanlagen und die kotierte SICAF wahlweise dem Publikum oder nur einem Kreis qualifizierter Anlegerinnen und Anleger angeboten werden.

Gestützt auf die Ergebnisse in der Vernehmlassung wird der Kreis der qualifizierten Anlegerinnen und Anleger in den Grundzügen auf Gesetzesstufe umschrieben (*Abs. 3*). Der Katalog der qualifizierten Anlegerinnen und Anleger lehnt sich dabei an den EU-Prospektrichtlinienentwurf an⁵⁶. *Buchstaben a–c* entsprechen grundsätzlich dem heutigen Begriff des institutionellen Anlegers mit professioneller Tresorerie (Art. 2 Abs. 2 AFV). Neu fallen auch vermögende Privatpersonen (*Bst. d*) unter diesen Begriff. Vermögende Privatpersonen sind an sich keine «Professionals», sie sind aber in der Lage, selber qualifizierte Berater beizuziehen. Die konkreten Anforderungen an die vermögenden Privatpersonen werden auf Verordnungsstufe geregelt.

Absatz 4: Analog zu Artikel 2 Absatz 2 AFV soll die Aufsichtsbehörde kollektive Kapitalanlagen ganz oder teilweise von bestimmten Bestimmungen dieses Gesetzes befreien können, soweit sie sich ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger richten und der Schutzzweck des Gesetzes dadurch nicht beeinträchtigt wird. Damit wird in Konkretisierung des differenzierten Anlegerschutzkonzeptes

⁵⁵ Einzige Ausnahme: Artikel 3 Absatz 4 AFG i.V.m. Artikel 2 Absatz 2 AFV, der die Grundlage für die bestehenden «Anlagefonds für institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie» bildet.

⁵⁶ Der im EU-Prospektrichtlinienentwurf vorgeschlagene Begriff «qualifizierte Anleger» umfasst in Art. 1 (e) namentlich: «(i) beaufsichtigte Finanzinstitute wie Banken, Effekthändler, Fondsleitungen und -gesellschaften, Einrichtungen der beruflichen Vorsorge und ihre Hilfseinrichtungen, Versicherungen sowie Warenhändler; (ii) in- und ausländische öffentlich-rechtliche Körperschaften; (iii) sonstige institutionelle Anleger; (iv) vermögende Privatpersonen mit einem Effektenportefeuille von mindestens EUR 500 000». Im Übrigen wird auch im Vorschlag der EU-Kommission für die Änderung der Richtlinie über Wertpapierdienstleistungen vom 19. November 2002 der Begriff des «professionellen Kunden» eingeführt, für den ebenfalls ein tieferes Schutzniveau genügen soll. Auch die USA und Grossbritannien kennen Sondernormen für «professional» und «accredited investors».

nach *Artikel 1* des Entwurfs die Möglichkeit geschaffen, dem reduzierten Schutzbedürfnis qualifizierter Anlegerinnen und Anleger im Einzelfall Rechnung zu tragen, wobei allfällige spezialgesetzliche Erfordernisse zu beachten sind. Diese Kompetenz, welche die Aufsichtsbehörde bereits heute im Rahmen der vom Bundesrat festgelegten Leitplanken besitzt, hat sich bewährt und damit der Kategorie Anlagefonds für institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie zum Durchbruch verholfen.

Für weitere Ausführungen vgl. Ziffer 1.3.10.

Art. 11 Anteile

Der Begriff Anteil steht als rechtsformneutraler Oberbegriff für den Fondsanteil, die Aktie der SICAV und der SICAF oder den Gesellschaftsanteil der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (*Abs. 1*).

Gemäss internationalem Trend und zwecks Verhinderung allfälliger Probleme im Bereich der Geldwäscherei sollen Anteile auf den Namen lauten (*Abs. 2*) und demzufolge als Ordrepapiere (Art. 967 und 1145 OR) ausgestaltet werden.

Art. 12 Schutz vor Täuschung und Verwechslung

Absatz 1: Der bisher auf den Namen des vertraglichen Anlagefonds beschränkte Schutz vor Täuschungen oder Verwechslungen (Art. 7 Abs. 4 AFG) wird auf den Schutz der Bezeichnung sämtlicher kollektiver Kapitalanlagen ausgedehnt. Die Bestimmung gilt ebenfalls dem Anlegerschutz. Sie soll im Sinne eines lautereren Wettbewerbs vor Verwechslung mit anderen bestehenden beziehungsweise zugelassenen kollektiven Kapitalanlagen bewahren und vor Täuschung, insbesondere in Bezug auf die Anlagen und die Anlagepolitik, bewahren. Die von der Aufsichtsbehörde entwickelte und anerkannte Praxis, wonach die Anlagen des Kollektivvermögens zu mindestens zwei Dritteln vorbehaltlos der Bezeichnung zu entsprechen haben, sofern die Anlagepolitik im Namen bzw. der Firma zum Ausdruck kommt, wird beibehalten.

Absatz 2: Artikel 5 AFG behält bestimmte Bezeichnungen den vertraglichen Anlagefonds vor und bezweckt damit der Schutz des Publikums vor Täuschung. Für Anlegerinnen und Anleger eines nicht dem AFG unterstehenden Vermögens soll damit klar gemacht werden, dass sie den für Anlagefonds spezialgesetzlich vorgesehenen Schutz der Bezeichnung erstreckt sich infolge des erweiterten Geltungsbereiches auf alle unterstellten kollektiven Kapitalanlagen beziehungsweise auf die abschliessend aufgeführten Bezeichnung. Der Bezeichnungsschutz gilt aber sowohl zwischen den unterstellten Kapitalanlagen als auch gegenüber Vermögen und Gesellschaften, die diesem Gesetz nicht unterstehen. Die Verwendung ähnlicher Begriffe fällt unter das allgemeine Täuschungsverbot des Firmensrechts, d.h. sie sind verboten, wenn sie zu Täuschung und Verwechslung im Markt führen können. Werden solche verwendet, kann das Eidgenössische Amt für das Handelsregister gestützt auf die Handelsregisterverordnung vom 7. Juni 1937 (HRegV; SR 221.411) die Abänderung einer zu Täuschung und Verwechslung führenden Firma erzwingen.

Für interne Sondervermögen (bisher bankinterne Sondervermögen genannt, *Art. 4* des Entwurfes) wird der Schutz der Bezeichnung aufgehoben. Deren Bezeichnung kann nie gefährdet sein, weil für sie nicht öffentlich geworben werden darf. Jedoch darf auch für interne Sondervermögen keine geschützte Bezeichnung verwendet werden.

2.1.3 3. Kapitel: Bewilligung und Genehmigung

2.1.3.1 1. Abschnitt: Allgemein

In diesem Kapitel wird erstmals zwischen der Bewilligungspflicht der Personen, die kollektive Kapitalanlagen verwalten oder aufbewahren (Bewilligungsträger), und der Pflicht, die massgebenden Dokumente der kollektiven Kapitalanlagen genehmigen zu lassen, unterschieden. Die doppelte Natur der SICAV, der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen und der SICAF hat zur Folge, dass sie sowohl eine Bewilligung als Träger (*Art. 13 Abs.2*) wie auch eine Genehmigung als Produkt (*Art. 15*) benötigen, dies im Gegensatz zum vertraglichen Anlagefonds (Produkt), der ein Sondervermögen der Fondsleitung (Bewilligungsträger) ist.

Art. 13 Bewilligungspflicht

Absatz 1 entspricht *Artikel 2 Absatz 1* und hält den Grundsatz fest, dass jeder, der kollektive Kapitalanlagen verwaltet oder aufbewahrt, einer Bewilligung der Aufsichtsbehörde bedarf. *Absatz 2* enthält eine abschliessende Aufzählung sämtlicher bewilligungspflichtiger Träger. Für Ausführungen zur Vermögensverwalterin und zum Vermögensverwalter vgl. Ziffer 1.3.9 (*Abs. 3 und 4*).

Für die Fondsleitung, die SICAV, die Kommanditgesellschaft und die SICAF, ist die Bewilligung der Aufsichtsbehörde Voraussetzung zur Eintragung in das Handelsregister (*Abs. 5*). Als SICAF tätige Aktiengesellschaften, deren Firma nicht die Angabe der Rechtsform enthalten, werden zwar in das Handelsregister eingetragen, müssen aber mit Rechtsfolgen rechnen (vgl. *Art. 135* und *Art. 149 Abs. 1 Bst. a*).

Art. 14 Bewilligungsvoraussetzungen

Absatz 1: Für sämtliche in *Artikel 13* abschliessend aufgezählten und damit diesem Gesetz unterstellten Bewilligungsträger gelten die allgemeinen Bewilligungsvoraussetzungen gemäss *Absatz 1 Buchstaben a–d*. Diese orientieren sich an *Artikel 9 AFG*. Ähnliche Bestimmungen finden sich auch im *BankG* und im *BEHG*. Je nach Tätigkeitsart, Merkmalen und Risiken des betreffenden Trägers werden diese auf Verordnungsstufe durch weitere, auf den betreffenden Träger zugeschnittene zusätzliche Voraussetzungen konkretisiert. Die allgemeinen Bewilligungsvoraussetzungen werden durch zusätzliche, in den entsprechenden Bestimmungen des Gesetzes aufgeführte zusätzliche Bewilligungsvoraussetzungen, ergänzt (*Bst. e*).

Der gute Ruf, die Gewähr für einwandfreie Geschäftsführung und die erforderliche fachliche Qualifikation gemäss *Buchstabe a* stellen so genannte unbestimmte Rechtsbegriffe dar, welche der Bundesrat und die Aufsichtsbehörde konkretisieren müssen. Gleich verhält es sich auch mit den internen Vorschriften und der angemessenen Betriebsorganisation, welche die Erfüllung der Pflichten aus diesem Gesetz sicherstellen sollen, sowie den ausreichenden finanziellen Garantien gemäss *Buch-*

staben c und d. Neu müssen wie nach BankG und BEHG auch die qualifiziert Beteiligten einen guten Ruf geniessen, und ihr Einfluss darf sich nicht zum Schaden einer umsichtigen und soliden Geschäftstätigkeit auswirken.

Art. 15 Genehmigungspflicht

Absatz 1 legt fest, welche Dokumente der jeweiligen kollektiven Kapitalanlage einer Genehmigung durch die Aufsichtsbehörde bedürfen. Die bisherige einfache Regelung in Artikel 7 Absatz 1 AFG, welche nur ein Fondsreglement vorsah, ist angesichts der Erweiterung der Rechtsformen im Entwurf durch differenzierte Bestimmungen ersetzt worden, welche den rechtlichen Besonderheiten der jeweiligen kollektiven Kapitalanlage Rechnung tragen. So wird die im Kollektivanlagevertrag eines vertraglichen Anlagefonds einheitlich geregelte Materie bei der SICAV und der SICAF angesichts ihrer körperschaftlichen Struktur in zwei Dokumenten geregelt, den Statuten einerseits und dem Anlagereglement andererseits.

Für die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen ist der Gesellschaftsvertrag das wichtigste Dokument. Bei ausländischen kollektiven Kapitalanlagen sind die jeweils einschlägigen Dokumente im Sinne von *Absatz 1 Buchstaben a–d* einzureichen (*Bst. e*).

Art. 16 Änderung der Umstände

Dieser Artikel bedarf keines Kommentars.

Art. 17 Vereinfachtes Bewilligungs- und Genehmigungsverfahren

Der Bundesrat hat am 3. Dezember 2004 entschieden, dass kein spezielles Verfahrensrecht für die Bewilligung und Genehmigung kollektiver Kapitalanlagen eingeführt werden soll. Er ist sich aber bewusst, dass aus Wettbewerbsgründen, dem «time to market» oder der aktuellen Marktlage, ein rasches Reagieren der Aufsichtsbehörde geboten ist. Ein Verzicht auf Bewilligungen beziehungsweise Genehmigungen ist jedoch nicht möglich, da die Schweiz sonst gegen internationale Standards verstossen würde. Er schlägt aber im vorliegenden Entwurf vor, für kollektive Kapitalanlagen, die sich ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger richten, ein vereinfachtes Bewilligungs- beziehungsweise Genehmigungsverfahren durchzuführen. Aufgrund des tieferen Schutzniveaus der qualifizierten Anlegerinnen und Anleger liesse sich diese Liberalisierung gegenüber dem Ausland begründen. In der Verordnung wird je nach Art und Komplexität der kollektiven Kapitalanlage die Verfahrenserleichterung zu umschreiben sein. Es ist denkbar, bei Standardprodukten ein Notifikationsverfahren in Betracht zu ziehen, d. h. dass die Aufsichtsbehörde innert einer bestimmten Zeit reagieren muss, wenn sie Bedenken gegenüber einem bestimmten Produkt anbringen will; andernfalls gilt es als bewilligt. Für weitere Ausführungen zum Verfahren wird auf Ziffer 1.4 verwiesen.

2.1.3.2

2. Abschnitt: Vermögensverwalterinnen und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen

Art. 18

Vgl. den Kommentar zu Artikel 13 Absätze 3 und 4.

2.1.4

4. Kapitel: Verhaltensregeln

Art. 19 Grundsätze

Absatz 1 hält – in Analogie zu Artikel 11 BEHG – die einzelnen Kernpflichten der Bewilligungsträger und deren Beauftragten fest. Er ist generell in Anlehnung an die Artikel 12 und 20 AFG und die Verhaltensregeln der SFA formuliert. Im Entwurf werden diese Verhaltensregeln nicht auf den Bereich der Anlagefonds beschränkt, sondern auf sämtliche unterstellten Formen der kollektiven Kapitalanlage ausgeweitet. Im ganzen Bereich der kollektiven Kapitalanlage gilt die Triade von Treue-, Sorgfalts- und Informationspflichten, welche – dem Charakter des Kollektivanlagengesetzes als Rahmengesetz entsprechend – zwar kodifiziert, jedoch nur bei der Vermögensanlage (*Art. 20*) und den Effektenhandelsgeschäfte (Brokerage, *Art. 21*) konkretisiert werden. Diese gesetzliche Normierung bedeutet in keiner Weise eine Herabstufung der Selbstregulierung. Im Gegenteil, diese bleibt ein tragender Pfeiler der Regulierung und Aufsicht und soll eine vergleichbare Bedeutung wie im Banken- und Börsenbereich erlangen⁵⁷. Durch die Verankerung im Gesetz (*Abs. 2*) soll eine allgemeine gesetzliche Grundlage für die Anknüpfung an die jeweilige Selbstregulierung und die Prüfung ihrer Einhaltung durch die anlagefondsgesetzliche Revisionsstelle geschaffen werden⁵⁸. Die neue Bestimmung ist auch für die Erreichung der EU-Kompatibilität nötig, da die EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie in Artikel 5*h* jeden Mitgliedstaat zum Erlass von Wohlverhaltensregeln verpflichtet.

Absatz 2 soll die einschlägigen Branchenorganisationen, welche im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen tätig sind, dazu anregen, eine wirksame, jedoch auf ihre besonderen Bedürfnisse und Verhältnisse zugeschnittene Selbstregulierung zu etablieren, um somit die gesetzliche Regulierung und die staatliche Aufsicht wirksam zu ergänzen.

Art. 20 Vermögensanlage

Diese Bestimmung orientiert sich an Artikel 12 AFG und wird auf sämtliche kollektiven Kapitalanlagen ausgedehnt. *Absatz 2* statuiert erstmals ein gesetzliches Gleichbehandlungsgebot kollektiver Kapitalanlagen.

⁵⁷ EBK-Rundschreiben 04/2 «Selbstregulierung als Mindeststandard», Stand 29. September 2004.

⁵⁸ Die geltende gesetzliche Grundlage dafür findet sich nur auf Stufe der AFV-EBK; vgl. Artikel 68 Absatz 2 Buchstabe d AFV-EBK.

Art. 21 Effektenhandelsgeschäfte

Auch dieser Artikel stammt aus der bisherigen Selbstregulierung der SFA; er verankert das Prinzip der bestmöglichen Erfüllung ihrer Tätigkeit in preislicher, zeitlicher und quantitativer Hinsicht (Prinzip der bestmöglichen Erfüllung) auf Gesetzesstufe. Damit soll verhindert werden, dass die kollektive Kapitalanlage durch überhöhte Transaktionskosten zur so genannten «Milchkuh» einer Gegenpartei, namentlich der Depotbank oder eines anderen Effektenhändlers, wird. Das Brokerage wird damit zum Gegenstand der gesetzlichen Regulierung. Die Gegenparteien sind sorgfältig auszuwählen und haben Gewähr für die bestmögliche Erfüllung zu bieten. Die Gegenparteien sind in regelmässigen Zeitabständen zu überprüfen, namentlich um abzuklären, ob sie nach wie vor Gewähr für die bestmögliche Erfüllung bieten. Die zwischen den kollektiven Kapitalanlagen und den Gegenparteien eingegangenen Vereinbarungen dürfen die Entscheidungsfreiheit der Bewilligungsträger nicht einschränken. Abweichende Vereinbarungen sind unzulässig.

Art. 22 Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten

Diese Bestimmung verankert einen wichtigen Grundsatz der Corporate Governance, der ebenfalls aus der SFA-Selbstregulierung stammt. Die Bewilligungsträger und ihre Beauftragten müssen bei allen Traktanden, welche die Interessen der Anleger nachhaltig tangieren können, die mit den Anlagen verbundenen Mitgliedschafts- und Gläubigerrechte wahrnehmen. Dabei müssen sie unabhängig und ausschliesslich im Interesse der Anlegerinnen und Anleger tätig werden oder ihren Beauftragten ausdrückliche Weisungen erteilen. Der vorstehende Grundsatz kann insbesondere bei Fondsleitungen oder Gesellschaften eine Rolle spielen, die beispielsweise zu einem kotierten Finanzkonzern gehören oder die von der Depotbank wirtschaftlich abhängig sind. In diesen Fällen kann es zu Konflikten bei der Interessenwahrnehmung kommen, fühlt sich doch das entsprechende Institut sowohl seinem Eigentümer oder Konzern, aber auch seinen Anlegerinnen und Anlegern gegenüber verantwortlich. Dabei ist an den Fall zu denken, in dem der Konzernchef oder die Konzernchefin gleichzeitig Verwaltungsratsmitglied einer Gesellschaft ist, an der Anlagefonds der konzerneigenen Fondsleitung beteiligt sind. Analoge Situationen sind auch beim Erwerb von Beteiligungen an börsenkotierten Beteiligungsgesellschaften wahrscheinlich.

Art. 23 Vertrieb

Der Bundesrat hat am 3. Dezember 2004 beschlossen, die bisherige Vertriebs trägerbewilligungspflicht abzuschaffen. Diese Bestimmung ist die einzige, welche sich mit organisatorischen Fragen des – nicht näher definierten – Vertriebs befasst. In *Absatz 1* wird den Bewilligungsträgern die Pflicht überbunden, für seriöse Verhältnisse in der Kundenakquisition und -beratung zu sorgen. Obwohl diese Bestimmung grundsätzlich für sämtliche kollektiven Kapitalanlagen gilt, wird sie in erster Linie für den Vertrieb offener kollektiver Kapitalanlagen relevant sein, da die Aktien der SICAF in der Regel über die Börse gekauft und verkauft werden. Anteile an SICAF für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger und Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen wiederum werden sich aufgrund ihres beschränkten Anlegerkreises eher für Privatplatzierungen als für einen Vertrieb im eigentlichen Sinne eignen.

kann. Neu sind in den Fondsvertrag Bestimmungen über die Anteilklassen (Bst. k), das Kündigungsrecht der Anlegerinnen und Anleger (Bst. m), den Zwangsrückkauf (Bst. n) und die Umstrukturierung (Bst. o) aufzunehmen.

Art. 26 Änderungen des Fondsvertrages

Diese Bestimmung orientiert sich materiell an Artikel 8 AFG. Die Fondsleitung kann Änderungen des Fondsvertrages mit Zustimmung der Depotbank der Aufsichtsbehörde zur Genehmigung einreichen. Neu müssen Fondsvertragsänderungen nicht mehr im Wortlaut publiziert werden. Vielmehr ist es ausreichend, eine Zusammenfassung der wesentlichen Änderungen im Voraus zweimal in den Publikationsorganen mit dem Hinweis auf die Stellen zu publizieren, wo die Vertragsänderungen im Wortlaut kostenlos bezogen werden können (*Abs. 2*). Damit werden Fondsvertragsänderungen inskünftig kostengünstiger ausfallen, da keine seitenlangen Veröffentlichungen in den Publikationsorganen mehr erforderlich sind, was letztlich auch im Sinne der Anlegerinnen und Anleger ist. Diese sind jedoch nach wie vor auf die Möglichkeit hinzuweisen, bei der Aufsichtsbehörde innert 30 Tagen nach der letzten Publikation Einwendungen zu erheben (*Abs. 3*). Das Recht der Anlegerinnen und Anleger, die Auszahlung ihrer Anteile in bar verlangen zu können, wird in *Absatz 3* nicht mehr explizit erwähnt, ergibt es sich doch aus dem Wesen des vertraglichen Anlagefonds (*Art. 8 und 77 Abs. 2*).

Ferner schlägt *Absatz 3* eine Änderung des Verfahrens vor. Bereits bei der letzten Gesetzesrevision wurde diskutiert, ob die Aufsichtsbehörde allein oder das Zivilgericht über Einwendungen von Anlegerinnen und Anlegern entscheiden soll. Der Gesetzgeber entschied sich für eine Zwischenlösung. Erheben Anlegerinnen und Anleger Einwendungen, so überweist die Aufsichtsbehörde die Akten an das zuständige Zivilgericht. Werden keine Einwendungen erhoben, so entscheidet sie endgültig (*Art. 8 Abs. 3 AFG*, für die Fondsleitung und Depotbank vgl. auch die *Art. 15 Abs. 5* und *Art. 21 Abs. 5 AFG*). Seit Inkrafttreten des AFG 1995 wurde ein einziges Mal ein Verfahren durch ein Zivilgericht geführt. Dies ist nicht zuletzt auf den Umstand zurückzuführen, dass Anlegerinnen und Anleger, die Zweifel über die Berechtigung von Reglementsänderungen hegen, sich in der Regel zunächst mit der Aufsichtsbehörde in Verbindung setzen und viele Fragen und Zweifel bereits im Vorfeld bereinigt werden können. Der Entwurf sieht aufgrund dieser Erfahrungen vor, das Zivilgericht nicht mehr in den Instanzenzug einzubinden, sondern die Aufsichtsbehörde über die Einwendungen selbst entscheiden zu lassen. Die Anlegerinnen und Anleger können dann die Entscheide der Aufsichtsbehörde direkt beim Bundesgericht beziehungsweise künftig beim Bundesverwaltungsgericht anfechten. Die Verfahren werden damit im Interesse der Anlegerinnen und Anleger vereinfacht und beschleunigt. Zudem sind Verwaltungsverfahren in der Regel kostengünstiger als Zivilgerichtsverfahren. Die Aufsichtsbehörde, die diese Reglementsänderungen genehmigen muss, veröffentlicht ihren Genehmigungsentscheid in den Publikationsorganen (*Abs. 4*).

2.2.1.3

3. Abschnitt: Fondsleitung

Art. 27 Organisation

Die Konzeption der Fondsleitung als spezialgesetzliche Aktiengesellschaft wird beibehalten. Soweit der Gesetzesentwurf nichts anderes vorsieht, kommen auf die Fondsleitung die Bestimmungen des Obligationenrechtes über die Aktiengesellschaft zur Anwendung. *Artikel 27* entspricht mit Ausnahme des erweiterten Zwecks im Wesentlichen Artikel 9 AFG.

Art. 28 Zweck

Vgl. die Ausführungen unter Ziffer 1.3.5.

Art. 29 Aufgaben

Dieser Artikel entspricht im Wesentlichen Artikel 11 Absatz 1 AFG. Neu werden explizit die Bewertung der Anlagen und die Berechnung des Nettoinventarwertes aufgezählt.

Art. 30 Delegation von Aufgaben

Die Delegation von Aufgaben und die Haftung der Beauftragten sind heute in Artikel 11 AFG geregelt und wurden materiell unverändert übernommen (*Abs. 1 und 5*). *Absatz 2* stellt fest, dass die Fondsleitung ausschliesslich Personen beauftragen darf, die für die einwandfreie Ausführung der Aufgaben qualifiziert sind. Zudem müssen sie die korrekte Instruktion sowie die Überwachung und Kontrolle des Auftrages sicherstellen. Anlageentscheide darf die Fondsleitung in Analogie zur EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie neu nur noch an Vermögensverwalterinnen und -verwalter delegieren, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen (*Abs. 3*). Diese Richtlinie führt nämlich neu Anforderungen an die Delegation ein. Einerseits verlangt sie, dass Vermögensverwalterinnen und -verwalter einer staatlichen Aufsicht unterstehen müssen, um sicherzustellen, dass Aufträge nicht unqualifizierten Dritten erteilt werden. Es ist aber weiterhin gestattet, dass Fondsleitungen in einem Bankkonzern eingebettet sind, wie dies auch für die Schweiz typisch ist. Andererseits wird die Delegation der Anlageentscheide an die Depotbank oder andere Unternehmen verboten, um Interessenskonflikte zum Nachteil der Anleger zu vermeiden (Verbot der Rückdelegation an die Depotbank, Art. 5e der EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie). Diese EU-Bestimmung wird in *Absatz 4* differenziert umgesetzt, indem nur die eurokompatiblen schweizerischen Effektenfonds, die auch tatsächlich innerhalb des EWR vertrieben werden sollen, das Verbot der Rückdelegation an die Depotbank einhalten müssen. Damit ist gewährleistet, dass die Effektenfonds den Status als eurokompatible Anlagefonds nicht verlieren, andererseits ist es aber weiterhin möglich, Effektenfonds in der Schweiz zu vertreiben, die die Verwaltung des Fondsvermögens an die Depotbank auslagern.

Zum Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen vgl. auch Ziffer 1.3.9.

Art. 31 Eigene Mittel

Die für Fondsleitungen geltenden Eigenmittelvorschriften (Art. 13 AFG sowie Art. 15 und 16 AFV) zeichnen sich durch einen schematischen, nicht risikogewichteten Ansatz aus und weichen damit vom für Banken und Effekthändler international üblichen risikobasierten Ansatz ab. Die Eigenmittel der Fondsleitung dienen als Haftungssubstrat zur Abdeckung der so genannten operationellen Risiken, denen sowohl im Rahmen der neuen Basler Eigenkapitalvereinbarung (Basel II) als auch in der neuen EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie erhöhte Beachtung geschenkt wird. Mit der letzten Teilrevision der AFV wurden die Eigenmittelvorschriften bereits an die Vorgaben der neuen EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie angepasst.

Im Sinne einer Angleichung des Eigenmittelregimes an dasjenige der übrigen Finanzmarktteilnehmer erhält die Aufsichtsbehörde in *Absatz 2* in Einzelfällen die Kompetenz, insbesondere wenn die Fondsleitung über das eigentliche Fondsgeschäft hinausgehende Dienstleistungen wie Vermögensverwaltung und Anlageberatung anbietet, die effektive Höhe der Eigenmittel in Anlehnung an Artikel 4 Absatz 3 BankG und Artikel 29 Absatz 2 BEHV besser auf die jeweilige Risikolage abzustimmen. Denkbar ist zum Beispiel eine Verschärfung der Eigenmittelanforderungen für Fondsleitungen, welche vorwiegend übrige Fonds für alternative Anlagen verwalten oder neben ihren Fonds noch bedeutende Volumen anderer Produkte administrieren.

Absatz 3 legt fest, dass die Fondsleitung ihre Eigenmittel weder bei ihren Aktionärinnen und Aktionären noch bei diesen nahestehenden Personen anlegen darf. Diese Beschränkung wurde aus Artikel 13 Absatz 2 AFG übernommen. Sie gilt aber nur bezüglich der gesetzlich vorgeschriebenen eigenen Mittel. Die Fondsleitung ist betreffend sämtliche Mittel, die darüber hinaus gehen, in ihrer Verfügungskompetenz frei. Zudem wurde präzisiert, dass das Halten flüssiger Mittel bei der Depotbank, selbst wenn diese Aktionärin der Fondsleitung ist, nicht als Ausleihe gilt.

Art. 32 Rechte

Diese Bestimmung entspricht Artikel 14 AFG.

Art. 33 Wechsel

Diese Bestimmung orientiert sich an Artikel 15 AFG. Neu ist vor allem die Änderung des Verfahrens bei Einwendungen der Anleger. Die Aufsichtsbehörde wird anstelle des Zivilgerichts über den Wechsel der Fondsleitung entscheiden. Für weitere Ausführungen zum Verfahren vgl. Ziffer 1.3.6 und den Kommentar zu *Artikel 26*.

Art. 34 Absonderung des Fondsvermögens

Diese Schutznorm wurde materiell mit redaktionellen Verbesserungen Artikel 16 AFG entnommen. Sie macht aber nur für den vertraglichen Anlagefonds Sinn, der sich durch die so genannte Fremdverwaltung auszeichnet, d.h. die Fondsleitung ist die treuhänderische Eigentümerin des Fondsvermögens. Daher muss die Absonderung im Konkurs der Fondsleitung vorgesehen werden.

2.2.2

2. Kapitel: Investmentgesellschaft mit variablem Kapital

2.2.2.1

1. Abschnitt: Allgemeine Bestimmungen

Die SICAV stellt eine neue spezialgesetzliche Rechtsform dar, die von der Aufsichtsbehörde überwacht wird. Sie ist demzufolge nicht im OR, sondern im vorliegenden Spezialgesetz geregelt (*sedes materiae*). Aus diesem Grund ist eine Regelung nicht im selben Ausmass erforderlich wie im Gesellschaftsrecht. Obwohl verschiedentlich auf das OR verwiesen wird, kennzeichnen sich die nachstehenden Bestimmungen trotzdem durch eine gewisse materielle Dichte aus.

Die SICAV verfolgt ausschliesslich den Zweck der kollektiven Kapitalanlage und stellt somit ein Anlageprodukt in Gesellschaftsform dar. Im Unterschied zum OR wird ihr Vermögen ausnahmslos zu Marktwerten bewertet und mithin zum inneren Wert, dem Nettoinventarwert, berechnet. Da zudem die Bildung von stillen Reserven nicht zulässig ist, zeichnet sich die SICAV wie der Anlagefonds durch eine «gläserne» Bilanz aus. Die Aktionärinnen und Aktionäre sind an der Gesellschaft beteiligt, erlangen dadurch eine Eigentümerstellung und im Gegensatz zum vertraglichen Anlagefonds kein Forderungsrecht gegenüber der SICAV.

Art. 35 Begriff

Absatz 1 umschreibt das Wesen der SICAV. Sie darf ausschliesslich den Zweck der kollektiven Kapitalanlage verfolgen (*Bst. d*). Damit wird der Unterschied zwischen der SICAV und der Fondsleitung eines vertraglichen Anlagefonds zum Ausdruck gebracht. Die SICAV ist immer nur ein einzelnes Produkt in Gesellschaftsform. Demgegenüber kann die Fondsleitung nicht nur eigene, sondern auch Drittfonds verwalten und darüber hinaus zusätzliche Dienstleistungen, z. B. in der Vermögensverwaltung und Anlageberatung, erbringen. Diese Nebengeschäfte sind einer SICAV allesamt verwehrt.

Zentrales Definitionsmerkmal der SICAV ist, dass deren Kapital und deren Aktienzahl nicht im Voraus bestimmt sind (*Bst. a*). Diese Voraussetzung ist die *conditio sine qua non* für den Erfolg dieser Gesellschaft. Da die SICAV laufend neue Aktien ausgeben kann und zurücknehmen muss, ist diese Abweichung vom OR (Art. 620 OR) zwingend erforderlich. Für die Verbindlichkeiten haftet nur das Gesellschaftsvermögen (*Bst. c*).

In *Absatz 2* wird festgehalten, dass die SICAV wie vertragliche Anlagefonds innerhalb einer bestimmten Frist ein Mindestvermögen aufweisen muss, das der Bundesrat in der Verordnung festlegt (vgl. Kommentar zu *Art. 24 Abs. 3*).

Art. 36 Gründung

Die Gründung der SICAV richtet sich nach den Bestimmungen des Obligationenrechtes über die Gründung der Aktiengesellschaft (Art. 629 ff. OR). Ausgenommen werden jedoch die Bestimmungen über die Sacheinlagen, die Sachübernahmen und die besonderen Vorteile (Art. 628 und Art. 634 OR). Die Aktionärinnen und Aktionäre haben ihre Einlagen vollumfänglich in bar zu liberieren. Damit soll sichergestellt werden, dass die Gründung der SICAV nicht durch verfahrensrechtliche Vorgaben des OR erschwert wird. Der Aufsichtsbehörde obliegt der Entscheid,

ob sie gestützt auf *Artikel 77 Absatz 4* die Sacheinlage nach den spezialgesetzlichen Bestimmungen gestatten will.

Im Zeitpunkt der Gründung ist eine Mindesteinlage von 250 000 Franken (*Abs. 2*) zu leisten. Damit sind die Anforderungen an die Mindesteinlage für schweizerische SICAV tiefer als für SICAV in der EU. Die EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie sieht in *Artikel 13a* vor, dass selbstverwaltete SICAV mit einem Anfangskapital von mindestens 300 000 EUR ausgestattet sein müssen. Je nach beabsichtigter Geschäftstätigkeit der SICAV, namentlich wenn der Verwaltungsrat der SICAV die Fondsleitung nicht mit der Wahrnehmung der Aufgaben nach *Artikel 50 Absatz 5* beauftrag hat, kann der Bundesrat die Mindesteinlage erhöhen (*Abs. 3*). Er kann die Mindesteinlage insbesondere auf das in der EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie festgelegte Anfangskapital, das ca. 500 000 Franken entspricht, anheben.

Art. 37 Firma

Die Gesellschaft muss in ihrer Firma entweder die Bezeichnung der Rechtsform, nämlich «Investmentgesellschaft mit variablem Kapital» oder deren Abkürzung «SICAV», tragen (*Abs. 1*). Im Sinne der Rechtssicherheit folgt aus der Firma, dass eine diesem Gesetz unterstellte Rechtsform vorliegt und diese eine Bewilligung der Aufsichtsbehörde trägt. Liegt keine Bewilligung der Aufsichtsbehörde vor, verweigert der zuständige Handelsregisterführer die Eintragung in das Handelsregister (*Art. 13 Abs. 5*). Auf die Firma der Gesellschaft kommen im Übrigen die Firmenbildungsgrundsätze der Aktiengesellschaft zur Anwendung (*Abs. 2*). Die Bezeichnung der Rechtsform sowie deren Abkürzung unterliegen dem aus dem Schutz vor Verwechslung und Täuschung abgeleiteten Bezeichnungsschutz (*Art. 12 Abs. 2*).

Art. 38 Eigene Mittel

Wie bei der Fondsleitung (*Art. 13 AFG, Art. 31*) muss auch bei der SICAV ein angemessenes Verhältnis zwischen den Einlagen der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre und dem Gesamtvermögen der SICAV bestehen. Nicht nur die Fondsleitung, sondern auch die SICAV braucht zur Abdeckung der operationellen Risiken eigene Mittel, welche in concreto von den Unternehmeraktionärinnen und -aktionären zu leisten sind. Das vorgeschriebene Verhältnis zwischen diesen Einlagen und dem Gesamtvermögen der SICAV muss dauernd eingehalten werden. Bei Unterdeckung müssen die Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre Eigenmittel nachschliessen (Nachschusspflicht der Unternehmeraktionäre, *Art. 40 Abs. 2*). Das angemessene Verhältnis ist in der Verordnung zu konkretisieren. Die Aufsichtsbehörde soll in besonderen Fällen (z.B. besondere Anlagepolitik, Geschäftstätigkeit) jedoch Erleichterungen gewähren oder Verschärfungen der erforderlichen Eigenmittel anordnen können (vgl. der Kommentar zu *Art. 31 Abs. 2*).

Art. 39 Aktien

Zum Prinzip der Corporate Governance, der Spaltung der Aktien in Unternehmer- und Anlegeraktien sowie der Möglichkeit, Aktienkategorien zu schaffen, vgl. die Ausführungen in Ziffer 1.3.6. Die Unternehmer- und Anlegeraktien lauten auf den Namen, sind nennwertlos und vollständig in bar zu liberieren. Die Bestimmungen über die Sacheinlagen, die Sachübernahmen und die besonderen Vorteile der Aktiengesellschaft sind für die SICAV von Gesetzes wegen ausgeschlossen worden

(Art. 36), da die Aufsichtsbehörde gestützt auf spezialgesetzliche Bestimmungen bei Publikumsfonds (Art. 77 Abs. 4) und bei SICAV für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger die Sacheinlage gestatten kann (Art. 10 Abs. 4). Artikel 77 Absatz 4 hat zur Folge, dass die komplexen Sacheinlage- und Sachübernahmeverfahren des Obligationenrechts nicht zur Anwendung kommen.

Art. 40 Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre

Die Mindesteinlage für die Gründung der SICAV ist von den Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre zu leisten (Abs. 1). Sie sind für das angemessene Verhältnis ihrer Einlagen zum Gesamtvermögen der SICAV (Art. 38 Abs. 1) verantwortlich und haben daher Nachschüsse zu leisten, wenn dieses Verhältnis nicht mehr eingehalten ist (Abs. 2). Im Gegenzug haben sie dafür das ausschliessliche Recht, die Auflösung der SICAV zu beschliessen (Abs. 3). Die Rechte und Pflichten der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre gehen mit der Übertragung der Aktien auf die Erwerber über (Abs. 5).

Art. 41 Ausgabe und Rücknahme von Aktien

Absatz 1 statuiert den Open-End-Grundsatz. Soweit das Gesetz oder die Statuten nichts anderes vorschreiben, kann die SICAV jederzeit zum Nettoinventarwert neue Aktien ausgeben beziehungsweise muss jederzeit, auf Ersuchen einer Aktionärin oder eines Aktionärs, ausgegebene Aktien zum Nettoinventarwert zurücknehmen⁵⁹. Die für die Aktiengesellschaft geltenden Kapitalerhöhungs- und Kapitalherabsetzungsverfahren sind auf die SICAV nicht anwendbar. Diese sind aus Gründen der Praktikabilität und der grossen Anzahl von täglichen Transaktionen für die SICAV ungeeignet und nicht umsetzbar. Zudem reflektiert der Nettoinventarwert den Marktwert. Da dieser täglich ändert, müsste jede Änderung desselben in das Handelsregister eingetragen werden.

Absatz 2: Das Verbot des Erwerbs eigener Aktien steht nicht im Widerspruch zur für SICAV elementaren Pflicht des Verwaltungsrates, ausgegebene Anteile zurückzunehmen. Bei der Rücknahmepflicht handelt es sich nämlich um die Rücknahme zur Tilgung, welche technisch über die Depotbank abgewickelt wird. Demgegenüber soll das Verbot des Erwerbs eigener Aktien klarstellen, dass die SICAV für eigene Rechnung überhaupt keine eigenen Anteile erwerben und in ihrem Vermögen halten darf. Die SICAV benötigt zudem keinen Dispo-Bestand eigener Aktien zur Kurspflege, denn der Wert der Aktie muss ständig den Marktwert, der dem Nettoinventarwert entspricht, wiedergeben. Der Vollständigkeit halber sei erwähnt, dass auch die Bildung von stillen Reserven nicht zulässig ist, zeichnen sich doch Anlagefonds und neu auch die SICAV durch eine «gläserne» Bilanz aus. Da die Vermögenswerte ausnahmslos zu Marktwerten bewertet werden, bleibt für stille Reserven kein Raum.

Absatz 3 schliesst das Vorbezugsrecht der bisherigen Aktionärinnen und Aktionäre aus. Ausser im Falle von Immobilien-SICAV haben Aktionärinnen und Aktionäre bei der Ausgabe von neuen Aktien keinen Anspruch auf den Teil der Aktien, der ihrer bisherigen Beteiligung entspricht.

Absatz 4: Im Übrigen richtet sich die Ausgabe und die Rücknahme von Aktien nach den allgemeinen Bestimmungen für offene kollektive Kapitalanlagen (Art. 77–81).

⁵⁹ Zum Nettoinventarwert vgl. den Kommentar zu Artikel 8.

Art. 42 Statuten

Dieser Artikel orientiert sich materiell und konzeptionell an den Artikeln 626 und 627 OR. *Absatz 1* umschreibt den zwingenden Statuteninhalt, *Absatz 2* die Bestimmungen, welche zur Verbindlichkeit der Aufnahme in die Statuten bedürfen. Besonders zu erwähnen ist *Absatz 2 Buchstaben b und c*. Unter der Beschränkung des Aktionärskreises ist die Einschränkung auf qualifizierte Anlegerinnen und Anleger zu verstehen (*Bst. b*). Die Kategorien von Anlegeraktien umschreiben die einzelnen Segmente einer Umbrella-SICAV (*Bst. c* und *Art. 93 Abs. 1*) und beteiligen die Anlegeraktionärinnen und -aktionäre nur am Vermögen und am Ertrag des Segmentes, an dem diese beteiligt sind.

Art. 43 Anlagereglement

Die SICAV hat nebst den Statuten ein Anlagereglement aufzustellen, welches den Statuten untergeordnet ist. Dessen Inhalt richtet sich sinngemäss nach dem Inhalt des Fondsvertrags, soweit nicht das Gesetz oder die Statuten etwas anderes vorsehen. Das Anlagereglement beinhaltet grundsätzlich, wie der Namen bereits zum Ausdruck bringt, die Anlagen, die Anlagepolitik, die Anlagerisiken usw.; sie definieren also das Produkt. Die Statuten sind dem Anlagereglement gegenüber hierarchisch höher gestellt und gehen letzterem, insbesondere im Falle von Widersprüchen, vor. Zwischen Statuten und Anlagereglement kann es zu Überschneidungen und Doppelspurigkeiten kommen, welche aus Gründen der Transparenz wünschenswert sind. So können ohne weiteres die Aktionärsrechte auch im Anlagereglement aufgeführt werden. Über Änderungen des Anlagereglements entscheiden die Aktionärinnen und Aktionäre an der ordentlichen Generalversammlung (vgl. *Art. 5 Abs. 2*).

Art. 44 Verhältnis zum Börsengesetz

Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote nach Börsengesetz machen bei einer kotierten SICAV keinen Sinn. Die SICAV ist eine blossе Finanzanlage, und es entspricht nicht ihrem Wesen, auf die Geschäftsführung einer Zielgesellschaft Einfluss zu nehmen (vorbehalten bleibt die Wahrnehmung der Interessen der Aktionärinnen und Aktionäre; vgl. Kommentar zu *Art. 22*). Deshalb ist gemäss geltendem Recht (*Art. 33 Abs. 2 AFG* und *Art. 39 Abs. 1 AFV*) und der OGAW-Richtlinie einerseits das mit der Anlage erworbene Stimmrecht auf einen Höchstanteil begrenzt. Andererseits kann die SICAV selbst von Gesetzes wegen in der Regel nur einen bestimmten Anteil ihres Vermögens in das gleiche Unternehmen investieren (Risiko-vertei lung). Aus diesem Grunde ist das BEHG ausdrücklich für nicht anwendbar zu erklären.

Dagegen ist die börsengesetzliche Offenlegungspflicht von Beteiligungen, welche bezogen auf den herkömmlichen Anlagefonds eine Spezialregelung erfahren hat (*Art. 16 BEHV-EBK*), auf SICAV tel quel anwendbar (*Abs. 2*).

2.2.2.2

2. Abschnitt: Rechte und Pflichten der Aktionärinnen und Aktionäre

Art. 45 Mitgliedschaftsrechte

Diese Bestimmung bedarf keines Kommentars.

Art. 46 Stimmrechte

Entsprechend dem Prinzip der Corporate Governance entspricht jede Aktie einer Stimme. Nur die Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre haben aber das Recht, die Auflösung der Gesellschaft zu beschliessen (*Art. 40 Abs. 3*). Vgl. dazu die Ausführungen zu Ziffer 1.3.6.

Art. 47 Kontrollrechte

Den Aktionärinnen und Aktionären der SICAV kommen primär die Rechte nach den *Artikeln 83–85* (das Recht auf Auskunft, die Klage auf Rückerstattung und die Vertretung der Anlegergemeinschaft) zu. Diese werden ergänzt durch die Kontrollrechte der Aktionärinnen und Aktionäre (*Art. 696 f. OR*) nach den Bestimmungen des Obligationenrechtes. Die Vertretung der Anlegergemeinschaft (*Art. 85*) bildet im Entwurf das Pendant zum Recht auf Einleitung einer Sonderprüfung (*Art. 697a ff. OR*). Dieses ist bei der SICAV im Gegensatz zur SICAF nicht anwendbar, da es vom dynamischen Verweis auf das OR nicht erfasst ist.

Art. 48 Weitere Rechte

Dieser Artikel bedarf keines Kommentars.

2.2.2.3

3. Abschnitt: Organisation

Art. 49 Generalversammlung

Wie bei der Aktiengesellschaft ist die Generalversammlung das oberste Organ der SICAV. Diese soll als Pendant zum Einwendungsrecht der Anlegerinnen und Anleger bei Reglementsänderungsverfahren bei Anlagefonds mit der Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Aktienstimmen über Änderungen des Anlage-reglementes entscheiden können (vgl. *Art. 26*).

Im Übrigen kommen die Bestimmungen des Obligationenrechtes über die Generalversammlung der Aktiengesellschaft zur Anwendung (*Art. 698 ff. OR*). Die Bestimmung über die wichtigen Beschlüsse (*Art. 704 OR*) ist jedoch auszunehmen. Als wichtige Beschlüsse sind bei der SICAV die Änderung des Gesellschaftszweckes (Änderung der Anlagepolitik) und die Auflösung der Gesellschaft zu nennen. Während die Auflösung der SICAV in *Artikel 95 Absatz 2* geregelt ist, bedarf es zur Änderung des Zwecks beziehungsweise der Änderung der Anlagepolitik eines Entscheids der absoluten Mehrheit der Generalversammlung.

Art. 50 Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat ist das Exekutivorgan der SICAV. Er besteht in Übereinstimmung mit Artikel 12 AFV de lege ferenda aus mindestens drei Mitgliedern. Neu soll er jedoch höchstens sieben Mitglieder umfassen (*Abs. 1*). Damit wird dem Grundsatz der Corporate Governance entsprochen. Die gesetzliche Mindest- beziehungsweise Maximalzahl soll garantieren, dass der Verwaltungsrat effizient und seiner Verantwortung bewusst seine Funktion ausüben kann. Entsprechend Artikel 716b OR kann der Verwaltungsrat in den Statuten ermächtigt werden, die Geschäftsführung sowie die Vertretung ganz oder teilweise auf einzelne Mitglieder oder Dritte zu übertragen (*Abs. 2*). Wird die Administration der SICAV an Dritte übertragen, so ist dies in Übereinstimmung mit der EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie nur an bewilligte Fondsleitungen nach *Artikel 27 ff.* erlaubt (*Abs. 5*, fremdverwaltete SICAV). In diesem Fall muss die SICAV abgesehen von den gesetzlichen Organen im Gegensatz zur selbstverwalteten SICAV kein zusätzliches Personal aufweisen und keine spezielle Organisation oder Infrastruktur aufbauen. Diese differenzierte Regelung soll in der Schweiz nicht nur für eurokompatible SICAV, sondern für alle SICAV umgesetzt werden (vgl. dazu Ziff. 1.3.6).

Art. 51 Revisionsstelle

Diese Bestimmung bedarf keines Kommentars. Der Begriff Revisionsstelle wurde an die im FinmaG für die gesamte finanzmarktrechtliche Gesetzgebung vorgesehene Terminologie angepasst.

2.2.3

3. Kapitel: Arten der kollektiven Kapitalanlage und Anlagevorschriften

Die bisherige Dreiteilung in Effektenfonds, übrige Fonds und Immobilienfonds hat sich bewährt (Art. 32 ff. AFG) und ist im Entwurf mit einer leichten terminologischen Veränderung übernommen worden (*Art. 52 ff.*). Im 1. und 2. Abschnitt sind Anlagevorschriften für jene Arten enthalten, die sich dadurch auszeichnen, dass sie an eine Anlagepolitik gebunden sind, die von Gesetz und Verordnung vorgegeben ist (eurokompatible Effektenfonds und Immobilienfonds). Die übrigen Fonds werden in zwei Kategorien aufgeteilt, die übrigen Fonds für traditionelle Anlagen und die übrigen Fonds für alternative Anlagen. Beide Kategorien zeichnen sich gegenüber den Effekten- und den Immobilienfonds durch einen offeneren Anlagehorizont aus, da sie einen weiten Anlagespielraum über die Beschränkungen der OGAW-Richtlinie hinaus geniessen.

Nicht mehr vorgesehen ist im Entwurf der so genannte Hypothekarfonds (Art. 25 und 72 AFG), der nicht nur einen Fremdkörper im AFG darstellte, sondern mangels Bedürfnis als gesetzgeberische Totgeburt gelten muss. Da das neue Gesetz eine ausserordentlich breite Palette an Gestaltungsmöglichkeiten für kollektive Kapitalanlagen jeder Art für die verschiedensten Anlegerkreise enthält, kann auf den Hypothekarfonds verzichtet werden.

2.2.3.1

1. Abschnitt: Effektenfonds

Die einschlägigen Bestimmungen entsprechen im Wesentlichen der bisherigen Regelung (Art. 32 ff. AFG), übernehmen jedoch gewisse Änderungen und Anpassungen der EU-Produktrichtlinie.

Zudem erfolgt eine im Vergleich zu Artikel 34 AFG klarere Trennung der zulässigen Anlagen einerseits (*Art. 53*) und der Anlagetechniken andererseits (*Art. 54*). Letztere werden aufgezählt und neu um das Pensionsgeschäft ergänzt. Auch die Regelung der Derivate (*Art. 55*) wird auf Gesetzesstufe ausgebaut, war aber materiell schon in der geltenden AFV-EBK enthalten. Während die Regelung der Einzelheiten der zulässigen Anlagen an den Bundesrat delegiert wird, soll die Umsetzung der neuen, sehr technischen Bestimmungen betreffend Derivate und Risikoverteilung an die Aufsichtsbehörde delegiert werden.

Art. 52 Begriff

Der Begriff Effektenfonds bezeichnet wie nach geltendem Recht jene offene kollektive Kapitalanlage, die ihre Mittel in Effekten anlegt und mit dem Recht der Europäischen Gemeinschaften vereinbar ist. Der Effektenfonds kann in zwei verschiedenen Rechtsformen auftreten, nämlich als Anlagefonds oder als SICAV.

Art. 53 Zulässige Anlagen

Dieser Artikel entspricht weitgehend Artikel 32 Absätze 1 und 3 AFG. Neu können Effektenfonds auch in andere liquide Finanzanlagen investieren, wobei es sich im Wesentlichen um Geldmarktinstrumente verschiedener Prägung handelt. Diese Erweiterung der zulässigen Anlagen stellt einen Nachvollzug der EU-Produktrichtlinie dar. Somit können Geldmarktfonds und Cash-Fonds als Effektenfonds aufgelegt werden.

Art. 54 Anlagetechniken

Im Gegensatz zu Artikel 34 Absatz 2 AFG enthält diese Bestimmung eine übersichtlichere Gliederung der zulässigen Anlagetechniken. Neu wird eine Gesetzesgrundlage für das heute nur auf Verordnungsstufe geregelte Pensionsgeschäft (*Art. 33 AFV*) geschaffen.

Da sich in der Vermögensverwaltung inskünftig neue Anlagetechniken entwickeln können, soll der Bundesrat weitere Techniken wie Leerverkäufe und Kreditgewährung zulassen und die zulässigen Prozentsätze festlegen können, in deren Rahmen die erlaubten Anlagetechniken gestattet sind. Die technischen Einzelheiten regelt die Aufsichtsbehörde. Nutzen die Effektenfonds sämtliche zulässigen Anlagetechniken aus, behalten sie ihren Charakter dennoch bei und mutieren nicht zu übrigen Fonds für traditionelle oder alternative Anlagen.

Art. 55 Derivate

Im geltenden AFG werden die Derivate nirgends ausdrücklich erwähnt. Sie wurden unter Artikel 34 Absatz 2 Buchstabe e AFG subsumiert und erst auf Verordnungsstufe geregelt (*Art. 36 AFV*). Die Einzelheiten finden sich heute in der AFV-EBK. Auch inskünftig soll die Aufsichtsbehörde die technischen Ausführungsbestimm-

ungen erlassen können (*Abs. 3*). Der vorliegende Artikel regelt erstmals auf Gesetzesstufe die Grundsätze des Einsatzes von Derivaten. Sie dürfen nur eingesetzt werden, wenn dadurch nicht eine Veränderung des Anlagecharakters des Effektenfonds herbeigeführt wird (*Abs. 1 Bst. a*).

Art. 56 Risikoverteilung

Diese Bestimmung entspricht Artikel 33 AFG. Die EU-Produkterichtlinie führt im Rahmen der Risikoverteilung eine technisch komplexe Konzernbetrachtungsweise (Gruppenkonzept) ein, die in der Schweiz in den Grundzügen heute schon in der AFV enthalten ist.

Die EU-Produkterichtlinie lässt bei Anlagefonds, die einen Index abbilden (Index-Fonds), unter gewissen Bedingungen Ausnahmen von den bisherigen strengen Risikoverteilungsvorschriften (5-10-40-%-Regel) zu. Diese Lockerung führt dazu, dass sich zahlreiche schweizerische Anlagefonds, welche sich bis anhin als übrige Fonds konstituieren mussten, um diesen rigiden Beschränkungen nicht zu unterliegen, nun in Effektenfonds umwandeln können. Diesem Bedürfnis wird in den Übergangs- und Schlussbestimmungen auf Verordnungsstufe Rechnung getragen.

2.2.3.2 2. Abschnitt: Immobilienfonds

Die bisherige, der Natur eines Rahmengesetzes widersprechende Regelungsdichte im Bereich der Immobilienfonds wird im Entwurf reduziert. Daher werden insbesondere die Artikel 38 Absatz 2 39 Absätze 2–5 und 40 Absatz 2 AFG auf die Verordnungsstufe überführt. Materiell wurde die geltende Regelung grundsätzlich beibehalten.

Art. 57 Begriff

Immobilienfonds legen wie bislang (Art. 36 f. AFG) ihre Mittel unter Wahrung des Grundsatzes der Risikoverteilung (*Art. 61*) in Immobilienwerte an.

Art. 58 Zulässige Anlagen

Dieser Artikel entspricht im Wesentlichen Artikel 36 AFG. Anlagen in andere Immobilienfonds bis höchstens 25 Prozent des Gesamtfondsvermögens (*Abs. 1 Bst. c*) waren gemäss Gesetz bislang nicht möglich und nach der Praxis der Aufsichtsbehörde dem Anlagefonds für institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie vorbehalten. Dies soll nun für sämtliche Immobilienfonds möglich sein. Im Sinne einer Liberalisierung sollen Immobilienanlagen im Ausland generell zulässig sein, sofern ihr Wert hinreichend beurteilt werden kann (*Abs. 1 Bst. d*). Es wird demzufolge nicht mehr Sache des Bundesrates sein, darüber zu befinden, ob er diese zulassen will.

Art. 59 Sicherstellung der Verbindlichkeiten

Dieser Artikel entspricht Artikel 36 Absatz 4 AFG.

Art. 60 Derivate

Dieser Artikel erlaubt neu den Einsatz von Zinsderivaten, sofern diese mit der Anlagepolitik vereinbar sind. Das kann insbesondere nützlich sein zur Absicherung der für einen Immobilienfonds bedeutsamen Zinsrisiken.

Art. 61 Risikoverteilung

Diese Bestimmung bedarf keines Kommentars.

Art. 62 Besondere Pflichten

Die *Absätze 1 und 2* entsprechen den Artikeln 12 Absatz 3 und 20 Absatz 3 letzter Satz sowie 38 Absatz 1 AFG. Der SICAV als Immobilienfonds ist in Analogie zu *Absatz 2* die Übernahme von Immobilienwerten ihrer Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre oder ihr nahestehender natürlicher und juristischer Personen untersagt (*Abs. 3*).

Art. 63 Schätzungsexperten

Absatz 1 entspricht im Grundsatz Artikel 39 Absatz 1 AFG. Neu können aber auch juristische Personen als Schätzungsexperten ernannt werden können. Bei der juristischen Person muss es sich um ein spezialisiertes Institut handeln, dessen geschäftsführende Personen sowie die mit der Schätzung beauftragten Mitarbeiter die gleichen Voraussetzungen erfüllen müssen wie die «natürlichen» Schätzungsexperten. Die juristische Person muss ebenfalls zwei Personen als Schätzungsexperten ernennen, welche von der Aufsichtsbehörde anerkannt sein müssen (*Abs. 2 Bst. c*). Bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben haben die Schätzungsexperten die Sorgfalt eines ordentlichen und sachkundigen Schätzungsexperten anzuwenden (*Abs. 3*). Verletzen sie diese, machen sie sich nach *Artikel 148 Absatz 1 Buchstabe j* strafbar.

Die Anerkennung als Schätzungsexperte kann von ausreichenden finanziellen Garantien, insbesondere einer Berufshaftpflichtversicherung, abhängig gemacht werden. Neu kann anstelle des Bundesrates die Aufsichtsbehörde Anforderungen an die Schätzungsexperten und Schätzungsmethoden umschreiben. Die bisherigen Absätze 2–5 des Artikels 39 AFG werden auf Verordnungsstufe geregelt.

Art. 64 Sonderbefugnisse

Diese Bestimmung entspricht im Wesentlichen dem bisherigen Artikel 40 AFG, wobei Absatz 2 in die Verordnung überführt wird.

Art. 65 Ausgabe und Rücknahme von Anteilen

Diese Bestimmung entspricht Artikel 41 AFG.

Art. 66 Handel

Der Handel ist nicht mehr zwingend von der Depotbank auszuüben, sondern kann auch über einen Dritten (Bank oder Effektenhändler) sichergestellt werden. Das Verb «sicherstellen» bringt zum Ausdruck, dass die Fondsleitung und die SICAV dafür sorgen müssen, dass es einen Handel gibt, darauf aber in keiner Weise direkten

Einfluss nehmen dürfen (Interessenkonflikte, Gefahr von Insidertransaktionen an der Börse).

2.2.3.3 3. Abschnitt: Übrige Fonds

Im Rahmen der Totalrevision des AFG 1994 wurde als Auffangbecken für Anlagefonds, welche weder Effektenfonds noch Immobilienfonds sind, eine neue Kategorie, die übrigen Fonds, geschaffen (Art. 35 ff. AFG). Artikel 35 Absatz 6 AFG enthält eine Spezialnorm für die übrigen Fonds, welche ein besonderes Risiko enthalten, ein Risiko, das nicht mit dem von Effektenfonds vergleichbar ist. Diese Bestimmung diente als Grundlage für die Gründung von Hedge-Funds und Funds of Hedge-Funds. Diese haben vor allem in den letzten Jahren einen grossen Aufschwung erfahren. Die Aufsichtsbehörde hat gestützt auf Artikel 35 Absatz 6 AFG i. V. m. den Artikeln 44 und 45 AFV seit Mitte der Neunziger Jahre eine reichhaltige Praxis entwickelt. Diese soll mit dem neuen Gesetz beibehalten werden.

Terminologisch wird im Entwurf neu zwischen übrigen Fonds für traditionelle Anlagen (*Art. 69*) und übrigen Fonds für alternative Anlagen (*Art. 70*) unterschieden. Die neuen Bezeichnungen sind ökonomisch zutreffender als die unklare Qualifikation als besonderes Risiko, zumal gerade die Börsenentwicklung der letzten Jahre gezeigt hat, dass auch traditionelle Anlagefonds unter Umständen ein hohes Mass an Risiko beinhalten können⁶⁰.

Für die Unterscheidung dieser beiden Kategorien ist *Artikel 70* massgebend. Sind die darin aufgezählten, der bisherigen Praxis der Aufsichtsbehörde entsprechenden Merkmale erfüllt, wie namentlich der Einsatz von Leerverkäufen in Kombination mit einer über das für Effektenfonds zulässige Mass hinausgehenden Kreditaufnahme, so liegt zwingend ein Hedge-Fund vor.

Art. 67 Begriff

Der Begriff entspricht der alten Definition in Artikel 35 Absatz 1 AFG.

Art. 68 Zulässige Anlagen

Dieser Artikel entspricht Artikel 35 Absatz 2 und 3 AFG.

Art. 69 und 70 Übrige Fonds für traditionelle Anlagen beziehungsweise alternative Anlagen

Übrige Fonds für alternative Anlagen zeichnen sich insbesondere durch ihr Risikoprofil⁶¹ aus, welches von demjenigen für übrige Fonds für traditionelle Anlagen und demjenigen für Effektenfonds abweicht. Demgegenüber genügt es zur Qualifikation als übriger Fonds für traditionelle Anlagen, wenn diese nur geringfügig von den Bestimmungen für Effektenfonds abweichen.

⁶⁰ Für Verwirrung sorgt im geltenden AFG zudem die Tatsache, dass auch in Artikel 7 Absatz 3 Buchstabe b AFG von «besonderen Risiken» die Rede ist. Dort geht es aber mitnichten um «Hedge Funds», sondern um eine Generalnorm, welche für sämtliche Anlagefonds generell die Offenlegung der jeweils spezifischen Risiken vorschreibt.

⁶¹ Das Risikoprofil ergibt sich aus den getätigten Anlagen, der Diversifikation, den verwendeten Anlagetechniken usw.

Nach wie vor ist auf die mit übrigen Fonds für alternative Anlagen verbundenen Risiken in Verbindung mit der Bezeichnung sowie im Prospekt und in der Werbung hinzuweisen. Neu muss der Prospekt interessierten Personen vor Vertragsabschluss beziehungsweise vor der Zeichnung kostenlos angeboten und nicht bloss zur Verfügung gestellt werden (vgl. *Art. 74 Abs. 3*).

Auf die Unterzeichnung eines schriftlichen Vertrages (Zeichnungsschein, vgl. *Art. 35 Abs. 6 AFG*) wird im Kollektivanlagengesetz verzichtet⁶². Dieses Erfordernis bereitete in der Praxis zahlreiche Schwierigkeiten, z. B. bei der Zeichnung von Drittfonds über die Hausbank der Anlegerinnen und Anleger, wodurch der Zeichnungsschein den Adressaten oft gar nicht erreicht, und stösst überall dort ins Leere, wo Hedge-Funds im Rahmen eines Vermögensverwaltungsauftrages gezeichnet werden. Der Verzicht auf den schriftlichen Vertrag fällt unter dem Gesichtspunkt des Anlegerschutzes heute nicht mehr ins Gewicht. Einerseits haben sich Hedge-Funds in der Schweiz etabliert, andererseits beinhalten die börsengesetzlichen Informationspflichten und die gestützt darauf von der Schweizerischen Bankiervereinigung erlassenen Verhaltensregeln für Effektenhändler vom 22. Januar 1997 und die Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge vom 18. September 2003 auch Vorschriften für den Umgang mit solchen nicht traditionellen Anlagen im Verkehr mit den Kundinnen und Kunden. Auch die Selbstregulierung der SFA («Richtlinien für den Fondsvertrieb vom 22. Oktober 2001» [*Art. 19 Abs. 2*]) enthält detaillierte Informationspflichten und schreibt zudem die Abklärung der Risikofähigkeit und Risikoneigung der Anleger vor. Diese Regeln gelten für sämtliche Vertriebsträger inklusive Banken und Effektenhändler. Der mit dem Schriftefordernis des Zeichnungsscheins verbundene Schutzzweck wird mithin bereits anderweitig erfüllt.

Direkt anlegende übrige Fonds für alternative Anlagen verwenden immer öfter anstelle der herkömmlichen Depotbank einen Hauptmakler oder Prime-Broker. In dieser Funktion sind bis anhin nur wenige, meist in New York oder London domizilierte Grossbanken und Investmentbanken tätig. Das Dienstleistungspaket dieser Hauptmakler umfasst neben der Abwicklung der Effektenhandelsgeschäfte und zentralen Verwaltung und Verwahrung von Effekten namentlich Kreditfazilitäten (z. B. Margin Loans und Garantien). Zudem ermöglicht der Prime-Broker dem Hedge-Fund-Manager das Borgen von Effekten für Leerverkäufe. Nur dadurch können solche Hedge-Funds die angestrebte Hebelwirkung auf das Fondsvermögen ausüben. Da der Prime-Broker regelmässig das gesamte Portfolio des betreffenden Hedge-Funds kontrollieren will, bleibt in dieser Konstellation für eine schweizerische Depotbank im eigentlichen Sinn kein Raum. Einzig die Überwachungsfunktion in Bezug auf die Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Anlagevorschriften und Anlagebeschränkungen muss weiterhin in der Schweiz ausgeübt werden. Die Aufsichtsbehörde kann festlegen, welche Kontrollaufgaben die Fondsleitung und die SICAV wahrnehmen müssen (*Abs. 5*).

⁶² Die Bezeichnung «schriftlicher Vertrag» war ohnehin rechtlich falsch. Anstelle eines Vertrages war nämlich von einer Offerte, dem Zeichnungsschein, die Rede.

2.2.4 4. Kapitel: Gemeinsame Bestimmungen

2.2.4.1 1. Abschnitt: Depotbank

Art. 71 Organisation

Die Bestimmung entspricht im Wesentlichen Artikel 17 AFG. Das Erfordernis einer geeigneten Organisation in Artikel 17 Absatz 2 AFG ist durch die allgemeinen Bewilligungsvoraussetzungen für Bewilligungsträger bereits abgedeckt (*Art. 14 Abs. 1 Bst. c*). Der neue *Absatz 2* entspricht der bisherigen Praxis, war aber bis anhin nur summarisch auf Verordnungsstufe geregelt (*Art. 19 AFV*). Im Gegensatz zur EU-Fonddienstleistungsrichtlinie, welche ungenau von den «Geschäftsleitern der Verwahrstelle» spricht, stellt *Absatz 2* klar, dass die mit den konkreten Depotbankaufgaben betrauten Personen diese Anforderungen erfüllen müssen. Die neue Regelung gestattet es der Aufsichtsbehörde, hinsichtlich der fachlichen Anforderungen an diese Personen besser nach der Art und Komplexität der betreffenden offenen kollektiven Kapitalanlage zu differenzieren.

Art. 72 Aufgaben

Diese Bestimmung entspricht Artikel 19 AFG. Die Aufgaben der Depotbank lassen sich aufteilen in Aufbewahrungsaufgaben (*Abs. 1*) und Kontrollaufgaben (*Abs. 3*). Bei Anlagefonds, welche nicht in Effekten anlegen, wie z. B. Immobilienfonds, sowie bei direkt anlegenden Hedge-Funds, welche auf den Prime-Broker abstellen (*Art. 70*), kommt der Aufbewahrungsfunktion nur sekundäre Bedeutung zu. Dasselbe gilt strukturbedingt für Fonds, welche statt Direktanlagen Investments in andere kollektive Kapitalanlagen tätigen (*Fund of Funds*). Darüber hinaus erbringt die Depotbank gewisse Zusatzdienstleistungen (wie z. B. Ausgabe und Rücknahme der Fondsanteile, Zahlungsverkehr, *Abs. 1*). Vertraglich können ihr auch noch weitere Aufgaben übertragen werden. Die Depotbank kann Dritte mit der Aufbewahrung und dem Zahlungsverkehr beauftragen (*Abs. 2*). Delegiert sie diese, so haftet sie für die Handlungen der Beauftragten wie für eigenes Handeln (*Abs. 2 i. V. m. Art. 145 Abs. 3*).

Art. 73 Wechsel

Für das Vorgehen beim Depotbankwechsel beim Anlagefonds wird auf die Ausführungen zur Reglementsänderung (*Art. 26*) sowie zum Fondsleitungswechsel (*Art. 33*) verwiesen. Bei der SICAV gestaltet sich das Verfahren einfacher, weil die Depotbank in diesem Fall nur auf Mandatsbasis beigezogen wird und nicht wie beim Anlagefonds Vertragspartei wird oder ein direktes Verhältnis zwischen ihr und den Aktionärinnen und Aktionären entsteht. In diesem Fall entfällt deshalb das Einspracherecht der Aktionärinnen und Aktionäre. Der Übernahmevertrag der bisherigen und der neuen Depotbank bedarf bloss der vorgängigen Genehmigung der Aufsichtsbehörde.

Art. 74 Prospekt

Der heutige Artikel 50 AFG verlangt, dass der Prospekt das Fondsreglement enthalten muss. Diese Bestimmung ist strenger als das in Artikel 29 Absatz 2 der EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie vorgesehene Länderwahlrecht, das auch eine getrennte Veröffentlichung des Fondsreglements erlaubt. Die schweizerische Lösung hat sich aber mittlerweile bewährt. Ein schlankerer Prospekt ist auch deshalb nicht erforderlich, da der vereinfachte Prospekt (vgl. *Art. 75*), der im Gegensatz zum bestehenden Prospekt mit integriertem Fondsreglement dem Anleger nicht nur zur Verfügung gestellt, sondern zwingend angeboten werden muss. Die Beibehaltung des Prospektes mit integriertem Fondsreglement wird daher keine Papierflut auslösen.

Art. 75 Vereinfachter Prospekt

Gestützt auf die EU-Fondsdienstleistungsrichtlinie wurde bereits im Rahmen der letzten Teilrevision der AFV 2004⁶³ zur gezielten Information der Anlegerinnen und Anleger über die wesentlichen Risiken und Merkmale der kollektiven Kapitalanlage der vereinfachte Prospekt eingeführt⁶⁴. Im Entwurf wird er nun auch gesetzlich verankert. Neu soll er aber nicht nur für Effektenfonds, sondern auch für Immobilienfonds und übrige Fonds für traditionelle Anlagen eingeführt werden. Es hat sich herausgestellt, dass die Anlegerinnen und Anleger oft weder Prospekt noch Fondsreglement lesen oder ihnen diese Dokumente von den Fondsleitungen und Vertriebsträgern mangels Interesse nicht ausgehändigt werden. Der vereinfachte Prospekt soll besser auf die Bedürfnisse der Anlegerinnen und Anleger zugeschnitten werden, und er muss ihnen vor Abschluss des Vertrages beziehungsweise vor der Zeichnung zwingend kostenlos angeboten werden (*Abs. 4*).

Der vereinfachte Prospekt muss anlegerfreundlich gestaltet sein und aussagekräftige Informationen für die Durchschnittsanlegerin beziehungsweise den Durchschnittsanleger enthalten und sie in klarer und leicht verständlicher Weise wiedergegeben⁶⁵. Im vereinfachten Prospekt ist stets in geeigneter Weise darauf hinzuweisen, dass detailliertere Informationen im vollständigen Prospekt sowie im Jahres- und Halbjahresbericht enthalten sind.

Art. 76 Gemeinsame Bestimmungen

In jeder Werbung für offene kollektive Kapitalanlagen ist auf den Prospekt und den vereinfachten Prospekt zu verweisen und anzugeben, wo diese Dokumente erhältlich sind (*Abs. 1*). Damit soll den interessierten Anlegerinnen und Anlegern die Möglichkeit geboten werden, sich jederzeit über die gewünschte offene kollektive Kapitalanlage zu informieren.

⁶³ AS 2004 3535

⁶⁴ Unberücksichtigt blieb im damaligen Zeitpunkt die Empfehlung 2004/384/EG der Kommission vom 27. April 2004 zu bestimmten Angaben, die nach Anhang I Schema C der Richtlinie 85/611/EWG im vereinfachten Prospekt enthalten sein müssen, Amtsblatt L 144 vom 30/04/2004 S. 45. Diese wird in den Ausführungsbestimmungen berücksichtigt werden.

⁶⁵ Als Beispiele seien die Angabe der Total Expense Ratio und der Portfolio Turnover Rate (*Art. 88 Abs. 1 Bst. a*) oder Ausführungen zum Risikoprofil des Anlagefonds erwähnt.

Weiterhin gilt, dass der Prospekt und neu auch der vereinfachte Prospekt an Änderungen laufend anzupassen und der Aufsichtsbehörde einzureichen sind, aber von dieser nicht genehmigt werden müssen (*Abs. 2*).

2.2.4.3 3. Abschnitt: Stellung der Anlegerinnen und Anleger

Art. 77 Erwerb und Rückgabe

Artikel 77 hält – in leicht modifizierter Abwandlung von Artikel 23 Absatz 1 AFG – die Stellung der Anlegerinnen und Anleger nach Annahme ihrer Zeichnung fest. Dabei wird in *Absatz 1 Buchstabe a* präzisiert, dass die Anlegerinnen und Anleger beim Anlagefonds eine Forderung auf Beteiligung an dessen Vermögen und Ertrag erwerben, wohingegen sie bei der SICAV aufgrund ihrer Eigenschaft als Aktionärinnen und Aktionäre eine Beteiligung an der Gesellschaft und an deren Bilanzgewinn erwerben (*Abs. 1 Bst. b*). Bei Anlagefonds mit Teilvermögen (so genannten Umbrella-Fonds) richten sich die Vermögensrechte nach *Artikel 92 Absatz 2* und *Artikel 93 Absatz 2 (Abs. 5)*.

Die Anteile werden grundsätzlich an jedem Bankwerktag ausgegeben und zurückgenommen, sofern das Fondsreglement nichts anderes vorsieht. Insofern haben die Anlegerinnen und Anleger einen Rechtsanspruch, jederzeit die Rücknahme der Anteile und deren Auszahlung zum Nettoinventarwert am Bewertungstag zu verlangen (*Art. 79*). Dies beinhaltet jedoch nicht unbedingt, dass die Rücknahme täglich erfolgen muss, sondern sie kann auch bloss wöchentlich, allenfalls nur monatlich erfolgen. Dies ermöglicht dem Bewilligungsträger, die Rücknahmeverpflichtung in gewissen Grenzen nach Massgabe der Anlagepolitik und der Liquiditätsbedürfnisse des Anlagevehikels auszugestalten (*Art. 78*).

Eine wesentliche Neuerung stellt die Befugnis der Aufsichtsbehörde dar, Abweichungen von der Pflicht zur Ein- und Auszahlung in bar zu gestatten (*Abs. 4*). Während im Ausland die Ein- und Auszahlung in Sachwerten bereits gang und gäbe ist, ist dies in der Schweiz nach bisherigem Recht verboten (*Art. 31 AFG*). Ausnahmen von diesem Verbot wurden bisher von der Aufsichtsbehörde nur für Anlagefonds für institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie zugelassen (*Art. 3 Abs. 4 AFG* und *Art. 2 Abs. 2 Bst. e AFV*). Gerade für diese erweist sich die Möglichkeit der Ein- und Auszahlung in Sachwerten aber als sinnvoll. Damit können einerseits Kosten gespart werden; andererseits kann bei bestimmten Marktverhältnissen verhindert werden, dass auf Titel mit wenig Liquidität grosser Druck ausgeübt wird. Die Aufsichtsbehörde wird sich beim Erlass der Ausführungsbestimmungen an den einschlägigen Bestimmungen des Obligationenrechtes orientieren.

Art. 78 Ausnahmen vom Recht auf jederzeitige Rückgabe

Ausnahmen vom Recht auf jederzeitige Rückgabe sollen auch im neuen Gesetz möglich sein (vgl. *Art. 24 Abs. 2 AFG*). Das Gesetz präzisiert, dass der Bundesrat nach Massgabe der Anlagevorschriften (*Art. 52 ff.*) bei Anlagefonds mit erschwelter Bewertung oder beschränkter Marktgängigkeit Ausnahmen vom Recht auf jederzeitige Rückgabe vorsehen kann. Diese Ausnahme wurde bisher in der Regel nur übrigen Fonds mit besonderem Risiko im Sinne von Artikel 35 AFG gewährt. Neu soll sie auch für übrige Fonds für traditionelle Anlagen zulässig sein. Der Bundesrat

darf aber de lege ferenda das Recht auf jederzeitige Rücknahme höchstens fünf Jahre aussetzen (*Abs. 2*), und dies nur für Anlagefonds mit speziellen Anlagezielen und -strategien (z. B. bei Private-Equity-Anlagen oder illiquiden Titel usw.).

Art. 79 Ausgabe- und Rücknahmepreis

Vgl. die Ausführungen zu Artikel 77.

Art. 80 Aufschub der Rückzahlung

Die Bestimmung entspricht im Wesentlichen Artikel 24 Absätze 3 und 4 AFG.

Art. 81 Zwangsrückkauf

Nach ständiger Lehre konnte der einzelne Kollektivanlagevertrag nur von der Anlegerin beziehungsweise vom Anleger, nicht jedoch von Fondsleitung und Depotbank gekündigt werden. Damit bestand keine saubere rechtliche Grundlage für den Fall, dass der Bewilligungsträger aus objektiven Gründen gezwungen ist, die Beteiligung einer Anlegerin beziehungsweise eines Anlegers zurückzunehmen. In ausländischen Fondsprospekten finden sich oft Bestimmungen über den Zwangsrückkauf von Anteilen.

Nicht nur für Anlagefonds, sondern auch für SICAV ist aus diesem Grund eine positivrechtliche Bestimmung erforderlich. Der Zwangsrückkauf ist dabei nicht zu verwechseln mit dem Kaduzierungsverfahren nach Artikel 681 f. OR, das auf den Fall beschränkt ist, dass die Aktionärin oder der Aktionär die von ihr oder ihm übernommene Pflicht zur rechtzeitigen Liberierung von Aktien nicht einhält. Gerade diese Norm kommt jedoch auf die SICAV nicht zur Anwendung, da sämtliche Unternehmer- und Anlageraktien zum Vornherein vollständig liberiert sein müssen (*Art. 39 Abs. 2*). Im Übrigen sieht das geltende Aktienrecht keine Bestimmung vor, welche einen Zwangsrückkauf ermöglichen würde.

Der Zwangsrückkauf soll allerdings nur in ausserordentlichen Fällen statthaft sein, welche ausdrücklich im Fondsreglement vorzusehen sind. Ein Zwangsrückkauf wird etwa dann notwendig, wenn sich nachträglich herausstellt, dass die Anlegerin beziehungsweise der Anleger keine qualifizierte Anlegerin beziehungsweise kein qualifizierter Anleger im Sinne des einschlägigen Fondsreglementes ist, diesen Status verloren hat oder aufgrund der einschlägigen gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen zur Bekämpfung der Geldwäscherei oder des internationalen Terrorismus nicht länger erwünscht ist. Auch aus steuerlichen Gründen kann ein Bedürfnis nach Ausschluss bestimmter Anlegerkategorien bestehen (z. B. in den USA steuerpflichtige Personen). Der Bundesrat wird diese Fälle auf Verordnungsstufe zu konkretisieren haben.

Die Anordnung des Zwangsrückkaufs liegt im Ermessen des zuständigen Organs des Bewilligungsträgers. Wurde sie beschlossen, so ist sie dem betroffenen Anleger umgehend mitzuteilen.

Art. 82 Berechnung und Publikation des Nettoinventarwertes

Absätze 1 und 2 entsprechen materiell Artikel 63 Absätze 1 und 3 AFV. *Absatz 3* entspricht Artikel 51 AFG und wird an den Geltungsbereich der offenen kollektiven Kapitalanlagen angepasst.

Art. 83 Recht auf Auskunft

Dieser Artikel entspricht im Wesentlichen dem bisherigen Artikel 26 AFG. Das Recht auf Auskunft gilt gegenüber der Fondsleitung und neu gegenüber der SICAV. Nach AFG hatte Recht auf Auskunft, wer ein berechtigtes Interesse geltend machte. Neu ist dies nicht mehr nötig. Jedoch ist selbstverständlich, dass die Anlegerinnen und Anleger ihre Beteiligung am Anlagefonds bzw. ihre Aktionärstellung an der SICAV nachweisen müssen. Der Katalog der Tatbestände, über die Auskunft erteilt werden muss, wird zur Verstärkung der externen Corporate Governance auf die Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten ausgedehnt. Damit werden die Verhaltensregeln, die ohnehin eine umfassende Informationspflicht vorsehen (*Art. 19 ff.*), in Bezug auf die Rechte der Anlegerinnen und Anleger konkretisiert. Das Recht auf Auskunft erstreckt sich in der Regel nur auf vergangene Ereignisse oder Sachverhalte, nicht aber auf künftige Entscheide zur Umsetzung der Anlagepolitik.

Art. 84 Klage auf Rückerstattung

Artikel 27 Absatz 1 AFG umschreibt das Recht der Anlegerinnen und Anleger, auf Erfüllung zu klagen, wenn die Fondsleitung und die Depotbank ihre vertraglichen Pflichten nicht oder nicht gehörig erfüllen. Diese können nicht nur den direkten Schaden, sondern auch den indirekten Schaden einklagen, wobei sich das Urteil des Zivilgerichts zugunsten aller Anlegerinnen und Anleger auswirkt. Selbstverständlich stehen den Anlegerinnen und Anlegern Erfüllungs- und Schadenersatzansprüche zu. Diese spezifischen Ansprüche ergeben sich beim vertraglichen Anlagefonds aus den vertragsrechtlichen, bei der SICAV aus den einschlägigen aktienrechtlichen Grundsätzen (*Art. 754–755 OR*). Daher wurde Artikel 27 Absatz 1 AFG nicht in den Entwurf übernommen. Demgegenüber orientiert sich *Artikel 84* an Artikel 27 Absatz 2 AFG. Die Erfahrungen haben gezeigt, dass die Anlegerinnen und Anleger bisher nicht vom Recht auf Erfüllung des Vertrags Gebrauch gemacht haben.

Art. 85 Vertretung der Anlegergemeinschaft

Das bisherige Recht sieht in Artikel 28 AFG vor, dass der Richter einen Vertreter der Anlegergemeinschaft ernennen kann, wenn Schadenersatzansprüche auf Leistung an den Anlagefonds glaubhaft gemacht werden. Die Möglichkeit, eine Vertretung der Anlegergemeinschaft zu ernennen, wird auf die SICAV ausgedehnt. Für die Anlegerinnen und Anleger einer SICAV bedeutet dies eine Verstärkung ihrer Rechtsposition. Denn sie können daneben auch von den rechtsformspezifischen Mitwirkungsrechten Gebrauch machen (Teilnahme an der Generalversammlung, Stimmrechte, Kontrollrechte etc.), um ihre Rechte durchzusetzen. Bei der SICAV ist im Gegensatz zur SICAF das Recht auf Einleitung einer Sonderprüfung (*Art. 697a ff. OR*) nicht anwendbar (vgl. die Ausführungen zu *Art. 47*).

2.2.4.4

4. Abschnitt: Buchführung, Bewertung und Rechenschaftsablage

Obwohl an der Konzeption der Rechenschaftsablage im Vergleich zum AFG nichts geändert wird, haben die Bewilligungsträger inskünftig im Interesse der Anlegerinnen und Anleger zahlreiche weitere Informationen zu publizieren. Dies soll den Anlegerinnen und Anlegern pro- und retrospektiv ermöglichen, sich über die einzelnen kollektiven Kapitalanlagen ein umfassenderes Bild zu machen als bisher.

Art. 86 Buchführungspflicht

Dieser Artikel entspricht dem geltenden Artikel 47 Absatz 1 AFG. Die Buchführungspflicht gilt für sämtliche offenen kollektiven Kapitalanlagen. Die technischen Ausführungsvorschriften sollen von der Aufsichtsbehörde erlassen werden (vgl. Art. 90). Soweit der Gesetzesentwurf oder die Ausführungsbestimmungen nichts anderes vorsehen, kommen die Artikel 662 ff. des Obligationenrechtes zur Anwendung.

Art. 87 Bewertung zum Verkehrswert

Diese Bestimmung umschreibt die wesentlichen Grundsätze der Bewertung, die bisher bloss in Artikel 63 Absatz 2 AFV geregelt sind.

Art. 88 Jahres- und Halbjahresbericht

Dieser Artikel basiert im Wesentlichen auf dem geltenden Artikel 48 AFG. Die Absätze 3–5 enthalten lediglich sprachliche Anpassungen, die aufgrund der Erweiterung des Gesetzes notwendig sind. Der Jahresbericht entspricht bei der SICAV dem aktienrechtlichen Geschäftsbericht.

Demgegenüber enthält Absatz 1 im Vergleich zum geltenden Artikel 48 Absatz 1 AFG einige Neuerungen, die den Anlegerinnen und Anlegern ermöglichen sollen, ihre Anlagen besser zu beurteilen (Transparenz) und damit einfacher mit Konkurrenzprodukten zu vergleichen. Im Einzelnen handelt es sich um folgende Angaben:

- die Offenlegung der Kosten (*Bst. a in fine*):

Inskünftig sollen der Koeffizient der gesamten laufenden Kosten (Total Expense Ratio, TER) sowie die Umschlagshäufigkeit (Portfolio Turnover Rate) im Jahres- und Halbjahresbericht offen gelegt werden. Dies entspricht internationalen Standards.

Die TER erfasst nicht nur die Verwaltungskommission (Management Fee) und die Depotbankvergütung, sondern auch alle anderen laufenden Kosten mit Ausnahme der Transaktionskosten (Brokerage) und setzt diese ins Verhältnis zum Fondsvermögen. Das Resultat ist eine einfache Kennzahl, welche einen Direktvergleich der laufenden Kosten sämtlicher Fonds erlaubt. Mit der Verankerung der TER auf Gesetzesstufe wird dessen Berechnung und Offenlegung erstmals zur gesetzlichen Pflicht für sämtliche kollektiven Kapitalanlagen erhoben. Die SFA verabschiedete bereits am 13. Juni 2003 die Richtlinie zur Berechnung der TER.

- die Grundsätze der Bewertung des Nettoinventarwertes sowie die Berechnung des Nettoinventarwertes (*Bst. d*):

Den interessierten Anlegerinnen und Anlegern wird dadurch ermöglicht, die Ermittlung des Nettoinventarwertes nachzuvollziehen. Zudem dient diese Bestimmung dazu, bei den Anlegerinnen und Anlegern Vertrauen zu schaffen.

- den Namen oder die Firma der Personen, an die Aufgaben delegiert sind (*Bst. f*):

Dadurch erfahren die Anlegerinnen und Anleger, welche Aufgaben überhaupt delegiert und an wen diese delegiert sind.

- Auskünfte über Angelegenheiten von besonderer wirtschaftlicher und rechtlicher Bedeutung (*Bst. g*):

Die Angelegenheiten von besonderer wirtschaftlicher und rechtlicher Bedeutung werden weiter präzisiert. Nicht nur Änderungen des Fondsreglementes und Informationen über wesentliche Fragen der Auslegung von Gesetz und Fondsreglement sind offen zu legen, sondern auch Angaben über den Wechsel von Fondsleitung und Depotbank, Änderungen der geschäftsführenden Personen der Fondsleitung, der SICAV oder der Vermögensverwalterin beziehungsweise des Vermögensverwalters sowie Angaben über hängige Rechtsstreitigkeiten. Diese Informationen sollen der Anlegerin und dem Anleger bei der vorvertraglichen Abklärung hilfreich sein.

- der Ausweis der Performance, allenfalls im Vergleich zu einer Benchmark (*Bst. h*):

Auch diese Bestimmung dient der besseren Vergleichbarkeit der Produkte. Die Performance einer offenen kollektiven Kapitalanlage entspricht grundsätzlich dem auf einem Anteil innerhalb einer bestimmten Periode erzielten Gesamterfolg (total return) in der Rechnungseinheit der offenen kollektiven Kapitalanlage. In der Regel wird sie in Prozenten des Inventarwertes zu Beginn des Betrachtungszeitraums ausgedrückt. Demgegenüber stellt die Benchmark eine Vergleichsgrösse dar. Sie muss für die Anlagepolitik und den Anlagecharakter der offenen kollektiven Kapitalanlage möglichst repräsentativ sein und detailliert benannt werden. Als Benchmark kann beispielsweise ein anerkannter oder öffentlich zugänglicher Index beigezogen werden, der in der gleichen Währung wie die Rechnungseinheit der offenen kollektiven Kapitalanlage und für den gleichen Betrachtungszeitraum wie die deren Performance anzugeben ist.

Die SFA hat am 27. Juli 2004 die Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Fondsp performance verabschiedet. Diese wurde von der Aufsichtsbehörde zum Mindeststandard erklärt und ist von allen Fondsleitungen und Vertretern ausländischer Anlagefonds bei sämtlichen in der Schweiz zum Vertrieb zugelassenen offenen kollektiven Kapitalanlagen anzuwenden.

Weggefallen ist aufgrund der geringen Aussagekraft die Bestimmung betreffend die Nennung der Hinterlegungsstellen (Art. 48 Abs. 1 Bst. e AFG).

Absatz 2 hält fest, dass die Vermögensrechnung des Anlagefonds und die Bilanz der SICAV zu Verkehrswerten zu erstellen sind.

Art. 89 Jahresrechnung und Jahresbericht für Immobilienfonds

Dieser Artikel entspricht im Wesentlichen dem geltenden Artikel 49 AFG. In *Absatz 4* sind der Vollständigkeit halber die Kapitalisierungs- und Diskontierungssätze aufgeführt, dies aufgrund der so genannten Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), die bei der Bewertung von Immobilien immer häufiger zur Anwendung kommt.

Art. 90 Vorschriften der Aufsichtsbehörde

Artikel 47 Absatz 2 AFG sieht eine Delegation der technischen Ausführungsbestimmungen zur Buchführungspflicht an den Bundesrat vor, wobei er diese Zuständigkeit ganz oder teilweise an die Aufsichtsbehörde übertragen kann. De lege lata hat der Bundesrat den Erlass der Vorschriften über die Buchführungspflicht und die Jahresrechnung vollumfänglich an die Aufsichtsbehörde weiterdelegiert (Art. 62 Abs. 1 AFG). Anstelle dieser Weiterdelegation soll nun eine direkte Kompetenzübertragung an die Aufsichtsbehörde erfolgen, welche sich neu auf die Bewertung, die Rechenschaftsablage und die Publikationspflicht erstreckt. Diese erscheint sachlich gerechtfertigt, da es sich hierbei um eine rein technische Materie handelt.

2.2.4.5 5. Abschnitt: Offene kollektive Kapitalanlagen mit Teilvermögen

Art. 91–93 Begriff, vertraglicher Anlagefonds und SICAV mit Teilvermögen

Die offene kollektive Kapitalanlage mit Teilvermögen, der Umbrella-Fonds, ist eine Schöpfung der angelsächsischen Praxis. Sie bietet namentlich im Marketing und im Vertrieb den Vorteil, dass eine grosse Palette verschiedener Anlagestrategien «aus einer Hand» innerhalb einer einzigen kollektiven Kapitalanlage angeboten werden können. Diese besondere Struktur ist im AFG als «Anlagefonds mit mehreren Segmenten» bekannt (Art. 7 Abs. 3 Bst. k und Art. 23 Abs. 2 AFG, Art. 7 AFG). Angesichts der Einführung der SICAV stellen sich rechtlich Probleme, insbesondere bezüglich der Haftung, welche de lege ferenda gelöst werden sollen. Die zentralen Bestimmungen der als offene kollektive Kapitalanlage mit Teilvermögen bezeichneten Umbrella-Fonds werden erstmals konsistent in einem einzigen Gesetzesartikel geregelt.

Die Besonderheit einer offenen kollektiven Kapitalanlage mit Teilvermögen (auch Subfonds, Teilfonds oder Segment genannt) besteht darin, dass das betreffende Produkt (Anlagefonds, SICAV) regulatorisch und im Vertrieb eine Einheit bildet, diese aber aus mehreren Teilvermögen besteht, welche in jeder Beziehung ein Eigenleben führen und daher rechtlich voneinander zu trennen sind. Während dies bei Anlagefonds bisher keine Probleme aufwarf, ist eine Unterteilung in Teilvermögen bei der SICAV aufgrund von deren körperschaftlicher Struktur rechtsdogmatisch ungewöhnlich, ist doch die Bildung separater Vermögensmassen innerhalb einer einzigen juristischen Person dem schweizerischen Gesellschaftsrecht fremd⁶⁶.

⁶⁶ In Luxemburg ist die Haftungsbeschränkung und Abschottung einzelner Teilvermögen von Umbrella-SICAV gesetzlich geregelt (vgl. Art. 132 ff. des luxemburgischen Gesetzes über Organismen für gemeinsame Anlagen vom 20. Dezember 2002).

Von zentraler Bedeutung für den Anlegerschutz und die dogmatische Klarstellung sind daher der *Artikel 92 Absatz 2* und *Artikel 93 Absatz 2*. Gemäss diesen Artikeln haftet jedes Teilvermögen nur für eigene Verbindlichkeiten. Damit wird jede Haftung eines Teilvermögens für die Verbindlichkeiten anderer Segmente ausgeschlossen, die Abschottung der einzelnen Gefässe voneinander im Interesse der Anlegerinnen und Anleger gewährleistet und verhindert, dass die einzelnen Segmente einander kontaminieren können. Dies wird vor allem für Umbrella-Fonds mit alternativen Anlagestrategien von grosser Bedeutung sein.

Beim vertraglichen Anlagefonds sind die Anlegerinnen und Anleger nur an Vermögen und Ertrag ihres jeweiligen Teilvermögens (*Art. 92 Abs. 1*) beteiligt. Bei der SICAV, deren Teilvermögen durch Aktienkategorien umschrieben sind, sind die Aktionärinnen und Aktionäre nur an Vermögen und Ertrag des Teilvermögens beteiligt, dessen Aktien sie halten (*Art. 93 Abs. 2*). Die SICAV haben Dritte auf die beschränkte Haftung der Teilvermögen hinzuweisen. Damit soll verhindert werden, dass Gegenparteien bei einzelnen Transaktionen versuchen, zur Befriedigung allfälliger Forderungen Ansprüche gegen andere, zur gleichen offenen kollektiven Kapitalanlage gehörende Teilvermögen zu erheben. Wird die Beschränkung der Haftung nicht offen gelegt, so haftet die SICAV mit ihrem gesamten Vermögen.

2.2.4.6 6. Abschnitt: Umstrukturierung und Auflösung

Art. 94 Umstrukturierung

Der Begriff Umstrukturierung wird hier in einem untechnischen Sinne als Oberbegriff für Umstrukturierungstatbestände, welche beim vertraglichen Anlagefonds und der SICAV eintreten können, verwendet.

Die Übertragung nach Artikel 181 OR eignet sich weder beim Anlagefonds noch bei der SICAV für die Vereinigung von Vermögenswerten, da die Aktiven einzeln nach den Regeln der Singularsukzession⁶⁷ übertragen werden. Daher sind nach Absatz 1 folgende Umstrukturierungen zulässig:

- beim Anlagefonds: Vereinigung durch Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten (Bst. a)

Im schweizerischen Anlagefondsrecht bestand lange Zeit keine ausdrückliche Grundlage für eine Vereinigung von Anlagefonds. Lediglich die Vereinigung von Subfonds eines Umbrella-Fonds war im Ansatz vorgesehen (*Art. 7 Abs. 2 aAFV*). Der Bundesrat bejahte gestützt auf die Praxis der EBK und auf die herrschende Lehre⁶⁸ das Vorliegen einer echten Geset-

⁶⁷ Es sind die folgenden Formvorschriften zu beachten: die Zession für Forderungen, die öffentliche Beurkundung und der Grundbucheintrag für Immobilien, die Besitzesübergabe für bewegliche Sachen, das Indossament oder die Zession für Ordrepapiere usw. Einzig die Schulden gehen von Gesetzes wegen auf den Erwerber über. Bei der Übertragung von Vermögen und Vermögensteilen, die eine grosse Anzahl verschiedener Vermögenswerte umfassen, ist die Beachtung der spezifischen gesetzlichen Formvorschriften für jedes einzelne Aktivum sehr schwerfällig und je nach den Umständen geradezu ein Hindernis einer Umstrukturierung.

⁶⁸ Kommentar Forstmoser, N 19 zu Art. 31 AFG.

zeslücke und ergänzte das materielle Gesetz im Jahre 2000 (Art. 7a ff. AFV)⁶⁹.

Mit der Einführung von Buchstabe a wird erstmals eine gesetzliche Grundlage für die Vereinigung von Vermögenswerten von Anlagefonds geschaffen. Die Vereinigung der Vermögenswerte stellt eine *Lex specialis* zu Artikel 181 OR dar. Die Einzelheiten der Vereinigung vertraglicher Anlagefonds sollen sich nach den Artikel 7a ff. AFV richten, die in die neue bundesrätliche Verordnung überführt werden.

- bei der SICAV: durch Vermögensübertragung nach dem Fusionsgesetz vom 3. Oktober 2003 (Art. 69 ff. FusG, Bst. b)

Die Vermögensübertragung ist ein Rechtsinstitut, das mit dem Fusionsgesetz vom 3. Oktober 2003 (FusG) geschaffen wurde. Nach Fusionsgesetz können im Handelsregister eingetragene Gesellschaften und Einzelunternehmen ihr Vermögen oder Teile davon mit Aktiven und Passiven auf der Grundlage eines schriftlichen Vertrags (Übertragungsvertrag) auf andere Rechtsträger des Privatrechts (Art. 2 Bst. a FusG) übertragen (Art. 70 ff. FusG)⁷⁰. Die Übertragung kann dabei entgeltlich oder unentgeltlich erfolgen. Die Vorschriften über den Schutz des Gesellschaftskapitals und die Liquidation sowie statutarische Bestimmungen bleiben jedoch vorbehalten (vgl. Art. 69 Abs. 2 FusG).

Mit der Eintragung der Vermögensübertragung ins Handelsregister werden sämtliche Aktiven und Passiven, soweit sie in einem in den Vertrag eingeschlossenen Inventar aufgeführt werden, *uno actu* dem übernehmenden Rechtsträger übertragen, ohne dass die für die einzelnen Vermögensbestandteile geltenden Formvorschriften beachtet werden müssen. Die Gesellschafterinnen und Gesellschafter werden im Anhang zur Jahresrechnung, respektive an der nächsten Generalversammlung über die Vermögensübertragung informiert. Die Gläubiger der übertragenden Gesellschaft werden dadurch geschützt, dass der bisherige Schuldner während dreier Jahre solidarisch mit dem neuen Schuldner haftet. Falls diese solidarische Haftung keinen ausreichenden Schutz bietet, kann zudem die Sicherstellung der Forderungen verlangt werden (Art. 75 FusG).

Diese Regelung erleichtert die Übertragung von Vermögen und Vermögensteilen erheblich und trägt den Schutz- und Informationsbedürfnissen der Minderheitsaktionärinnen und -aktionäre Rechnung. Die Vermögensübertragung kann bei einer SICAV etwa zur Vereinfachung der Liquidation oder zur Veräusserung von Anlagen verwendet werden. Die Vermögensübertragung erlaubt aber auch, Vorhaben zu verwirklichen, die wirtschaftlich einer Fusion, einer Spaltung oder einer Umwandlung gleichkommen können.

⁶⁹ AS 2000 2713

⁷⁰ Der Inhalt des Übertragungsvertrages ergibt sich aus Artikel 70 FusG. Werden Grundstücke übertragen, so bedürfen die entsprechenden Teile des Vertrages der öffentlichen Beurkundung. Eine einzige öffentliche Urkunde ist ausreichend, selbst wenn die Grundstücke in verschiedenen Kantonen liegen. Die Urkunde muss jedoch durch eine Urkundsperson am Sitz des übertragenden Rechtsträgers errichtet werden (vgl. Art. 70 Abs. 2 FusG).

Die Umstrukturierungen nach Absatz 1 Buchstaben a und b erfolgen steuerneutral. Für weitere Ausführungen zur Steuerneutralität der Vermögensübertragung nach Fusionsgesetz wird auf die Ausführungen in der Botschaft zum Fusionsgesetz vom 13. Juni 2000⁷¹ verwiesen.

Die Umstrukturierungen stellen Änderungen des Sachverhalts dar und bedürfen der Genehmigung der Aufsichtsbehörde (*Art. 16*). Die Vermögensübertragung nach *Absatz 1 Buchstabe b* beziehungsweise der Übertragungsvertrag darf erst nach Genehmigung durch die Aufsichtsbehörde ins Handelsregister eingetragen werden (*Abs. 2*).

Art. 95 Auflösung

Diese Bestimmung entspricht im Wesentlichen Artikel 29 AFG und wird um die SICAV erweitert. Dabei werden die Auflösungsgründe für den Anlagefonds und die SICAV getrennt aufgeführt (*Abs. 1 und 2*). Werden Teilvermögen von Umbrella-Fonds aufgelöst, so kommen die *Absätze 1 und 2* sinngemäss zur Anwendung (*Abs. 3*).

Art. 96 Folgen der Auflösung

Absatz 1 basiert auf Artikel 30 AFG, wird jedoch auf beide Formen der offenen kollektiven Kapitalanlagen ausgedehnt. *Absatz 2* stellt klar, dass die Anlegerinnen und Anleger beim Anlagefonds Anspruch auf einen verhältnismässigen Anteil des Liquidationserlöses haben. Bei der SICAV haben die Anlegeraktionärinnen und -aktionäre ein Recht auf einen verhältnismässigen Anteil am Ergebnis der Liquidation. Die Ansprüche der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre werden nachrangig befriedigt (*Abs. 3*). Die Auflösung der SICAV richtet sich nach Artikel 737 ff. des Obligationenrechtes.

2.3 3. Titel: Geschlossene kollektive Kapitalanlagen

Die geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen weisen im Vergleich zu den offenen kollektiven Kapitalanlagen eine weniger dichte spezialgesetzliche Regulierung auf. Dies ist insofern gerechtfertigt, als sowohl auf die Kommanditgesellschaft als auch auf die SICAF quasi integral das OR zur Anwendung kommt und den Anlegerinnen und Anlegern bei diesen Gesellschaftsformen die gesellschaftsspezifischen Mitwirkungsrechte zustehen. Zudem wird bei der Publikumsinvestmentgesellschaft die Kotierung verlangt. Ferner stehen die SICAF für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger und die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen nur qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offen.

⁷¹ BBl 2000 4367 ff.

2.3.1

1. Kapitel: Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen

Art. 97 Begriff

Die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen stellt grundsätzlich eine Kommanditgesellschaft nach Artikel 594 ff. OR dar, weist aber im Vergleich zu dieser verschiedene Abweichungen auf. Insbesondere hat sie den ausschliesslichen Zweck der kollektiven Kapitalanlage in Risikokapital zu verfolgen (*Art. 103*). Sie kann keine weiteren Dienstleistungen wie z. B. die Vermögensverwaltung erbringen. Weiter unterscheidet sie sich von der gewöhnlichen Kommanditgesellschaft dadurch, dass die Komplementäre Aktiengesellschaften (*Art. 594 Abs. 2 OR*) sein müssen. Die Kommanditärinnen und Kommanditäre müssen qualifizierte Anlegerinnen und Anleger sein (vgl. dazu *Ziff. 1.3.7*).

Auf die Gesellschaft kommen die allgemeinen Bewilligungsvoraussetzungen nach *Artikel 14* zur Anwendung. Die Organe dieser Gesellschaft müssen eine besondere fachliche Befähigung aufweisen, um Anlagen in Private Equity tätigen zu können (*Artikel 14 Absatz 1 Buchstabe a*).

Im Übrigen gelten auch für die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen die Verhaltensregeln nach *Artikel 19 ff.*

Art. 98 Verhältnis zum Obligationenrecht

Sofern das Gesetz nichts anderes vorsieht, kommen auf die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen die Bestimmungen des Obligationenrechtes über die Kommanditgesellschaft (*Art. 594 ff. OR*), einschliesslich der einschlägigen Bestimmungen des Firmenrechts (*Art. 944 ff. OR*) zur Anwendung. Die *Artikel 97 ff.* des Entwurfs stellen somit eine *Lex specialis* zu den Bestimmungen des Obligationenrechtes dar.

Art. 99 Handelsregister

Absatz 1: Im Gegensatz zur Kommanditgesellschaft nach Obligationenrecht entsteht die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen erst durch die Eintragung in das Handelsregister. Die Eintragung ist somit konstitutiv.

Absatz 2: Aus Praktikabilitätsgründen und ebenfalls in Abweichung zum Obligationenrecht kann die Anmeldung der einzutragenden Tatsachen oder ihre Änderung bloss von den Komplementären – und im Unterschied zum OR nicht von sämtlichen Gesellschaftern – beim Handelsregister unterzeichnet oder schriftlich mit beglaubigten Unterschriften eingereicht werden (vgl. auch den Kommentar zu *Art. 102*). Da diese Gesellschaft der Aufsicht der EBK unterstehen und sämtliche Änderungen, namentlich solche die eine Änderung des Handelsregistereintrages, meldepflichtig sind, sind missbräuchliche Eintragung zulasten der Kommanditärinnen und Kommanditären faktisch ausgeschlossen. Änderungen des Gesellschaftsvertrages sind ebenfalls meldepflichtig und müssen der Aufsichtsbehörde vor dem Eintrag in des Handelsregister vorgelegt werden. Selbst wenn die Aufsichtsbehörde später Missstände feststellen würde, kann sie die erforderlichen, geeigneten und verhältnismässigen Massnahmen zu deren Behebung treffen.

Art. 100 Firma

In der Firma der Gesellschaft muss die Bezeichnung der Rechtsform enthalten sein. Eine gesetzliche Abkürzung ist nicht vorgesehen. Die Bildung der Firma richtet sich nach den einschlägigen Bestimmungen des Obligationenrechts, insbesondere Artikel 947 OR. Letzterem kommt aber faktisch nur eine beschränkte Bedeutung zu. Artikel 947 Absatz 2 OR verlangt nämlich, dass die Firma einer Kommanditgesellschaft den Familiennamen wenigstens eines unbeschränkt haftenden Gesellschafters mit einem das Gesellschaftsverhältnis andeutenden Zusatz enthalten muss.

Art. 101 Dauer

Absatz 1: Der Gesellschaftsvertrag kann höchstens für eine Laufzeit von 12 Jahren abgeschlossen werden. Die Komplementäre sind am Ende der Laufzeit zur Liquidation und Rückzahlung der Einlagen an die Gesellschafter verpflichtet. Nach Ablauf der Laufzeit und des Liquidationsverfahrens sollen die Kommanditärinnen und Kommanditäre ihr Geld zurückerhalten und anschliessend frei entscheiden können, ob sie in ein neues Projekt investieren wollen.

Absatz 2: In begründeten Einzelfällen soll die Aufsichtsbehörde eine Verlängerung der Laufzeit um höchstens drei Jahre verfügen können, wenn es im überwiegenden Interesse der Anlegerinnen und Anleger und für eine einzelne Anlegerin oder einen einzelnen Anleger zumutbar ist. Ein solcher Fall ist beispielsweise denkbar, wenn eine Liquidation zur Unzeit (z.B. vor einem Börsengang einer Private-Equity-Anlage) durchgeführt werden müsste.

Art. 102 Gesellschaftsvertrag und Prospekt

Über die definierte Anlagepolitik hinaus regelt der Gesellschaftsvertrag in der angelsächsischen Praxis heute im Wesentlichen die folgenden Punkte: (1) Zweck, (2) Gewinnverteilung, (3) Dauer, (4) Quoren für die Gesellschafterversammlung und Beschlüsse, (5) Informationspflichten und (6) Überwachungs- und Mitbestimmungsrechte der Kommanditäre. Die Anlagerichtlinien sind meistens integrierender Bestandteil des Partnerschaftsvertrages (Partnership Agreement) und können mit einer qualifizierten Mehrheit geändert werden.

Der Gesellschaftsvertrag soll bei der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen eine zentrale Stellung einnehmen. Sein Mindestinhalt ist in *Absatz 1* geregelt und orientiert sich am (zwingenden) Inhalt der Statuten der SICAV und SICAF. Speziell hervorzuheben sind:

- der Betrag der gesamten Kommanditsumme (*Bst. d*) und die Führung eines Registers der Kommanditärinnen und Kommanditäre (*Bst. g*): Im Gesellschaftsvertrag sind nicht die einzelnen Beträge festzuhalten, mit welchen die einzelnen beschränkt haftenden Gesellschafter eintreten (Kommandite), sondern nur die gesamte Kommanditsumme. Um zu wissen, welche Kommanditärin und welcher Kommanditär mit welcher Summe einzustehen hat, führt die Gesellschaft ein Register der Kommanditärinnen und Kommanditäre. Dort hält sie neben den Angaben zur Person fest, welche finanziellen Verpflichtungen die Mitglieder gegenüber der Gesellschaft eingehen.
- die Dauer (*Bst. e*): vgl. Kommentar zu *Artikel 101*.

- der Bezug einer Depot- und Zahlstelle (*Bst. j*): Angesichts der besonderen Anlagetätigkeit entfällt die Aufbewahrung- und Überwachungstätigkeit der Depotbank. Während eine Publikums-SICAF in der Regel immer eine Depot- und Zahlstelle bezieht, dürfte eine solche bei Kommanditgesellschaften, die hauptsächlich in Risikokapital investieren, nur für die Abwicklung des Zahlungsverkehrs sowie der Zeichnungen und Ausschüttungen erforderlich sein. Der Bezug der Depot- und Zahlstelle hat somit nur deklaratorische Bedeutung.

Der Gesellschaftsvertrag bedarf im Unterschied zur Kommanditgesellschaft nach OR zwingend der Schriftform (*Abs. 2*). Dieses Erfordernis ist international üblich.

Dem Prospekt (*Abs. 3*) kommt bei der Kommanditgesellschaft rechtlich im Gegensatz zum Prospekt bei den Anlagefonds, der SICAV und der SICAF eine geringere Bedeutung zu, weil sämtliche wesentlichen Bestimmungen bereits im Gesellschaftsvertrag geregelt werden. Die Angaben nach *Absatz 1 Buchstabe h* sind aber zwingend im Prospekt weiter auszuführen.

Art. 103 Anlagen

Risikokapital (Private Equity)⁷² ist das Kapital, das neuen Unternehmungen oder nicht kotierten Unternehmungen als Eigenkapital oder «Quasi-Eigenkapital» zur Verfügung gestellt wird, sei es im Stadium ihrer Entstehung, ihres Wachstums, ihres Überlebens oder bei einer Handänderung usw. Es kann auch zur Finanzierung von Projekten dienen, wenn die Finanzierungsmöglichkeiten ausgeschöpft sind und die Banken aufgrund von Risikoüberlegungen nicht bereit sind, deren Finanzierung zu übernehmen. Wesensgemäss werden Anlagen in Risikokapital für eine begrenzte Dauer eingegangen. Die Entschädigung für solche Anlagen besteht aus dem erwarteten Mehrwert, der aus dem Verkauf der Beteiligung oder der Börsenkotierung der Gesellschaft resultiert. Während der Dauer der Beteiligung sind die Zins- und Dividendenzahlungen nur von untergeordneter Bedeutung. Die Höhe der Anlagen ist sehr variabel und erreicht oft eine stattliche Grösse.

Risikokapital tritt in vielfältiger Form auf. Es kann ebenso gut für die Finanzierung der Forschung und Entwicklung eines Produktes wie für die Finanzierung von Marketingmassnahmen verwendet werden, deren Kosten die Ressourcen der Gesellschaft übersteigen. Es kann aber auch eingesetzt werden, wenn die Unternehmung nach Erreichen der Gewinnschwelle die Produktions- und die Verkaufskapazität usw. zu erhöhen beabsichtigt. Dann spricht man von Entwicklungskapital. Das Risikokapital dient ebenso dem Kauf von Unternehmungen mit oder ohne Hebeleffekt sowie als Finanzierungsdarlehen vor dem Börsengang (IPO). Risikokapital kann auch zum Auskauf einer Minderheitsbeteiligung, zur Beteiligung an Restrukturierungen (turn around) oder zur Sanierung von Unternehmungen, die sich in Schwierigkeiten befinden, dienen.

⁷² In der Praxis werden die Begriffe «Private-Equity» und «Venture Capital» zu Unrecht oft synonym verwendet. In Wirklichkeit ist Venture Capital nur eine Unterklasse des Oberbegriffs «Private-Equity», welcher insgesamt sechs Finanzierungsstufen («Seed», «Early Stage», «Later Stage/Expansion», «Bridge-Pre-IPO», «Buyout», «Distressed Turnaround») umfasst. Der Begriff des Venture Capital beinhaltet jedoch nur die ersten drei aufgeführten Stufen.

Auch der Staat hat ein Interesse an der Bereitstellung von Risikokapital. Denn dieses Kapital ermöglicht technologische und wissenschaftliche Innovationen. Und die Innovationskraft ist massgeblich für das wirtschaftliche Wachstum. Der Bundesrat soll weitere Anlagen (*Abs. 2*), d. h. Investitionen in Immobilienwerte oder andere alternative Anlagen, zulassen können.

Art. 104 Konkurrenzverbot

Vgl. die Ausführungen unter Ziff. 1.3.7.

Art. 105 Ein- und Austritt von Kommanditärinnen und Kommanditären

Entgegen der Kommanditgesellschaft des Obligationenrechts sollen Kommanditärinnen und Kommanditäre aus der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen ein- und austreten können. Deren Ein- und Austritt bedarf grundsätzlich eines Gesellschafterbeschlusses. Dieses Recht kann aber im Gesellschaftsvertrag an den oder die unbeschränkt haftenden Gesellschafter (Komplementär) delegiert werden.

Art. 106 Einsicht und Auskunft

In Analogie zum Recht auf Auskunft der Anlegerinnen und Anleger bei den offenen kollektiven Kapitalanlagen (*Art. 83*) steht auch den Gesellschaftern der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen ein Einsichts- und Auskunftsrecht zu. Dieses ergänzt das Recht der Gesellschafter nach Artikel 600 Absatz 3 OR, eine Abschrift der Gewinn- und Verlustrechnung und der Bilanz zu verlangen und deren Richtigkeit unter Einsichtnahme in die Bücher und Papiere zu prüfen oder durch einen unbeteiligten Sachverständigen prüfen zu lassen. Die Kommanditärinnen und Kommanditäre können nicht nur jederzeit auf Verlangen Einsicht in die Geschäftsbücher der Gesellschaft nehmen (*Abs. 1*), sondern sie haben auch mindestens vierteljährlich Anspruch auf Auskunft über den Geschäftsgang der Gesellschaft (*Abs. 2*).

Art. 107 Revisionsstelle

Die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen hat eine Revisionsstelle nach den *Artikeln 126 ff.* zu bezeichnen. Die Bezeichnung einer Revisionsstelle ist dem Wesen einer Kommanditgesellschaft grundsätzlich fremd, im Entwurf aber als Pflicht für sämtliche kollektiven Kapitalanlagen, somit auch für die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen, vorgesehen und im Hinblick auf den Anlegerschutz und die Unterstellung unter das Gesetz gerechtfertigt. Der Revisionsauftrag ist gesetzlich vorgegeben (*Art. 126*). Wer die Revisionsstelle zu bezeichnen hat, ist im Gesellschaftsvertrag zu regeln.

Art. 108 Rechenschaftsablage

Absatz 1: Die Rechnungslegung hat analog zu den Anlagefonds und zu den SICAV zu erfolgen und folgt deren Aufbau, Darstellung, Struktur etc.

Absatz 2: Die Aufsichtsbehörde entscheidet, wie und in welchem Umfang internationale Standards – soweit überhaupt solche vorliegen – zu berücksichtigen sind.

Art. 109 Auflösung

Die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen kann durch Geschäftsbeschluss, aus den in Gesetz und Gesellschaftsvertrag vorgesehenen Gründen und durch Verfügung der Aufsichtsbehörde aufgelöst werden. Die erforderlichen Stimmrechtsquoten sind dabei nicht gesetzlich vorgeschrieben, sondern können im Gesellschaftsvertrag festgelegt werden. Werden dort keine Stimmrechtsquoten vorgeschrieben, so verlangt die Auflösung der Gesellschaft einen einstimmigen Beschluss von deren Gesellschafter.

2.3.2 2. Kapitel: Investmentgesellschaft mit festem Kapital

Art. 110 Begriff

Die Investmentgesellschaft mit festem Kapital (SICAF) ist im Gegensatz zur SICAV eine «reine» Aktiengesellschaft im Sinne des Obligationenrechts (Art. 620 ff. OR). Der Zweck der ausschliesslichen kollektiven Kapitalanlage impliziert die Nichtausübung einer unternehmerischen Tätigkeit (Abs. 1). Holdinggesellschaften, die Beteiligungen an einer oder mehreren Gesellschaften unter einheitlicher Leitung zusammenfassen, stellen daher keine SICAF dar und unterstehen dem Gesetz nicht (Art. 2 Abs. 2 Bst. e).

Art. 111 Firma

Vgl. die Ausführungen unter Ziffer 1.3.8 und der Kommentar zu *Artikel 14 Absatz 5*.

Art. 112 Verhältnis zum Obligationenrecht

Dieser Artikel bedarf keines weiteren Kommentars.

Art. 113 Aktien

Angesichts des allgemeinen Trends zur Einheitsaktie lauten die Aktien auf den Namen. Zwecks Gleichbehandlung der Anlegerinnen und Anleger entspricht jede Aktie zwingend einer Stimme (*Art. 46*). Auf diese Weise wird das Prinzip der Corporate Governance sichergestellt. Wie bei der SICAV ist auch bei der SICAF die Ausgabe von Partizipations­scheinen, Genussscheinen und Vorzugsaktien untersagt (*Art. 39 Abs. 5*). Zudem kann der Bundesrat den Zwangsrückkauf vorschreiben (vgl. den Kommentar zu *Art. 81*).

Art. 114 Publikumsinvestmentgesellschaft

Damit eine SICAF als Publikumsinvestmentgesellschaft bewilligt werden kann, muss sie neben den Bewilligungsvoraussetzungen nach *Artikel 14* sowie den in den *Artikeln 110 ff.* stipulierten Anforderungen folgende Voraussetzungen erfüllen: Ihre Anteile müssen vollständig liberiert und zwingend an einer Börse in der Schweiz kotiert werden (*Bst. a und b*). Zudem müssen sie im Prospekt, in der Werbung sowie in den sonstigen Publikationen die Aktionärinnen und Aktionäre auf einen allfälligen Unterschied zwischen dem Börsenkurs der Aktie und deren Nettoinventarwert hinweisen (Aufpreis [Prämie] oder Abschlag [Discount]; *Bst. c*). Weiter haben die

ländischen Anlagefonds», sondern von «ausländischen kollektiven Kapitalanlagen» die Rede.

Absatz 1 Buchstaben a und b entsprechen Artikel 44 Absatz 1 Buchstaben a und b AFG und betreffen die offenen kollektiven Kapitalanlagen. *Absatz 2* ersetzt den schwer verständlichen Artikel 44 Absatz 2 AFG und beschlägt die geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen. Da im 3. Kapitel «geschlossene kollektive Kapitalanlagen» nur die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen sowie die SICAF vorgesehen sind, ist auch in *Absatz 2* nur von Gesellschaften und ähnlichen Vermögen die Rede. Als Gesellschaften in diesem Sinne jedoch nicht nur die SICAF, sondern auch die Limited Partnerships ausländischen Rechts, welche materiell der schweizerischen Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen entsprechen (vgl. Ziff. 1.3.8 und der Kommentar zu *Art. 97*).

Art. 120 Genehmigungspflicht

Diese Bestimmung entspricht im Wesentlichen Artikel 45 Absätze 1, 2 und 4 AFG, wird aber übersichtlicher gegliedert. Das bisherige duale Bewilligungs- beziehungsweise Genehmigungssystem wird beibehalten. Die Aufsichtsbehörde erteilt einer im Ausland bereits bewilligten kollektiven Kapitalanlage eine Genehmigung, nachdem sie deren einschlägige Dokumente geprüft hat. Wer die ausländische kollektive Kapitalanlage in der Schweiz gegenüber der Aufsichtsbehörde und den Anlegerinnen und Anlegern vertritt (Vertreter), muss seinerseits um eine Bewilligung der Aufsichtsbehörde nachsuchen (*Art. 13 Abs. 2 i. V. m. 123*).

Art. 121 Zahlstelle

Die Zahlstelle geht auf die Übernahme einer Bestimmung aus der OGAW-Richtlinie zurück. Bisher war sie auf Verordnungsstufe geregelt (*Art. 58 AFV*). Neu wird sie nun auf Gesetzesstufe gehoben. Im Unterschied zu Artikel 45 Absatz 4 AFG muss indes die Zahlstelle (*Art. 120 Abs. 2 Bst. d*) nicht mehr am Sitz des Vertreters sein. Dieses Erfordernis, das keinen zusätzlichen Schutz für die Anlegerinnen und Anleger bedeutet, führte nämlich in einzelnen Fällen zu Problemen, z. B. wenn der Vertreter nicht eine Bank ist und kein Bankinstitut am Sitz des Vertreters bereit ist, die Zahlstellenfunktion zu übernehmen⁷³.

Die praktische Bedeutung der Zahlstelle ist meistens gering, weil die Anlegerinnen und Anleger ihre Zeichnungen und Ausschüttungen in der Regel über das Bankensystem und nicht über die eigens bezeichnete Zahlstelle überwiesen beziehungsweise gutgeschrieben erhalten. Es genügt daher, zum Schutz der Anlegerinnen und Anleger mittels einer Kann-Bestimmung zu statuieren, dass sie die jeweilige Zahlstelle beanspruchen können, sofern sie darauf einmal angewiesen sein sollten.

Art. 122 Staatsverträge

Diese Bestimmung entspricht Artikel 45 Absatz 5 AFG. Obwohl sie in der Vergangenheit nur gerade zum Abschluss eines Vertrages mit Frankreich führte, soll sie beibehalten werden, um auch künftige positive Entwicklungen im Interesse des Produktionsstandortes Schweiz zu ermöglichen.

⁷³ EBK-Jahresbericht 1997, S. 84 f.

2.4.2

2. Kapitel: Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen

Art. 123 Auftrag

Absatz 1 statuiert klar die Pflicht, für den Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen in der Schweiz oder von der Schweiz aus, einen Vertreter zu beauftragen.

Absatz 2 verpflichtet neu die Fondsleitung und die Gesellschaft, dem Vertreter die zur Wahrnehmung seiner Pflichten erforderlichen Informationen zur Verfügung zu stellen. Diese Pflicht besteht de facto schon heute, wird aber in das formelle Gesetz aufgenommen. Da die Verhaltensregeln der SFA vom 30. August 2000 für die schweizerische Fondswirtschaft dem Vertreter in Bezug auf die Informations-, Sorgfalts- und Treuepflichten im Fondsvertrieb die gleichen Aufgaben und die gleiche Verantwortung wie einer schweizerischen Fondsleitung auferlegen, ist die Einführung dieser Bestimmung gerechtfertigt, zumal sie auch zu einer Stärkung der Position der Aufsichtsbehörde sowie des Vertreters gegenüber der ausländischen Fondsleitung beziehungsweise Gesellschaft führt.

Art. 124 Pflichten

In *Absatz 1*, der materiell Artikel 46 Absatz 1 AFG entspricht, ist neu ausdrücklich vorgesehen, dass der Vertreter die ausländische kollektive Kapitalanlage gegenüber den Anlegerinnen und Anlegern und gegenüber der Aufsichtsbehörde vertritt. *Absatz 2* entspricht Artikel 46 Absatz 1 AFG i. V. m. Artikel 61 AFV und umschreibt die Pflichten des Vertreters. Er soll gewährleisten, dass ein ausländischer Promoter nicht direkt Verträge mit Vertriebsträgern abschliessen darf, sondern dass dies ausschliesslich über den Vertreter in der Schweiz zu erfolgen hat. Zieht der Vertreter Dritte zum Vertrieb bei, so hat er mit diesen Vertriebsverträge abzuschliessen (vgl. der Kommentar zu *Art. 23 Abs. 2*).

Art. 125 Erfüllungsort

Absatz 1 entspricht Artikel 45 Absatz 4 AFG. Der Erfüllungsort für die in der Schweiz vertriebenen Anteile der ausländischen kollektiven Kapitalanlage liegt am Sitz des Vertreters und soll dort auch nach einem Bewilligungsentzug oder nach Auflösung der ausländischen kollektiven Kapitalanlagen weiter bestehen.

2.5 5. Titel: Revision und Aufsicht

2.5.1 1. Kapitel: Revision

Art. 126 Auftrag

Gemäss Artikel 52 AFG prüft eine von der Aufsichtsbehörde anerkannte und unabhängige Revisionsstelle jährlich die Geschäftstätigkeit der Fondsleitung sowie alle Anlagefonds, die von dieser verwaltet werden. Das dualistische Revisionssystem mit der Revisionsstelle als verlängertem Arm der Aufsichtsbehörde soll auch im Entwurf beibehalten werden. Infolge der Erweiterung des Geltungsbereiches haben sich aber nicht nur die Anlagefonds, sondern auch die SICAV, die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen, die SICAF, die Vermögensverwalterinnen und

-verwalter kollektiver Kapitalanlagen sowie die Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen von einer Revisionsstelle revidieren zu lassen, obwohl dies für einzelne Rechtsformen eher atypisch (Kommanditgesellschaft) oder bisher nicht vorgesehen war (Vertreter).

Im Entwurf wird klargestellt, dass die in *Artikel 126 Absatz 1* aufgeführten Bewilligungsträger die Revisionsstelle mit der Revision beauftragen müssen. Somit liegt ein privatrechtliches Auftragsverhältnis vor, dessen Inhalt aber öffentlich-rechtlich umschrieben ist (*Art. 128*). Zudem müssen Bewilligungsträger analog zur Banken- und Börsengesetzgebung neu die Zustimmung der Aufsichtsbehörde einholen, bevor sie erstmals eine Revisionsstelle bezeichnen (*Abs. 2*) oder diese wechseln (*Art. 131 Abs. 2*).

Der bisher in Artikel 52 Absatz 1 AFG enthaltene Grundsatz der einheitlichen Revision von Fondsleitung und Anlagefonds muss nicht tel quel auf sämtliche kollektiven Kapitalanlagen ausgedehnt werden. Bei körperschaftlich organisierten kollektiven Kapitalanlagen fallen Träger und Produkt zusammen, womit eine einheitliche Revision von Bewilligungsträger und Produkt ohnehin gewährleistet ist. Es genügt daher im Entwurf analog zum AFG vorzuschreiben, dass die Fondsleitung und die von ihr verwalteten Anlagefonds sowie die SICAV und die gegebenenfalls von ihr nach *Artikel 50 Absatz 5* beauftragte Fondsleitung von der gleichen Revisionsstelle zu revidieren sind (*Abs. 3*), obwohl die Aufsichtsbehörde in Einzelfällen von diesem Grundsatz abweichen kann (*Abs. 4*).

Art. 127 Anerkennung der Revisionsstelle

Die Anerkennungs Voraussetzungen der Revisionsstelle sind heute in den Artikeln 79–81 AFV festgehalten. Neu sollen sie auf Gesetzesstufe geregelt werden. Für die Revisionsstelle, die zwar kein Bewilligungsträger nach *Artikel 13 Absatz 2* ist, kommen die allgemeinen Bewilligungsvoraussetzungen nach *Artikel 14* zur Anwendung (*Abs. 1 Bst. a*). Zudem ist zur Anerkennung der Revisionsstelle erforderlich, dass diese unabhängig ist (*Abs. 1 Bst. b*).

Die Unabhängigkeit der Revisionsstelle ist im EBK-Rundschreiben 05/3 «Prüfgesellschaften» vom 29. Juni 2005, welches u. a. auf die Einhaltung der Richtlinien zur Unabhängigkeit der Treuhänder-Kammer abstellt, näher umschrieben. Danach muss die Revisionsstelle vom geprüften Institut unabhängig sein (vgl. Art. 20 Abs. 2 und 3 BankG, Art. 18 Abs. 2 BEHG, Art. 52 Abs. 1 AFG) und darf eine Revision nicht durchführen, wenn eine wesentliche finanzielle, geschäftliche oder sonstige Beziehung besteht, die einen sachverständigen und informierten Dritten veranlassen würde, ihre Unabhängigkeit in Frage zu stellen. Stellt die Aufsichtsbehörde solche Beziehungen fest, so holt sie die Stellungnahme der Revisionsstelle ein und verlangt – sofern erforderlich (vgl. Art. 39 Abs. 4 BankV, Art. 30 Abs. 5 BEHV bzw. Art. 52 Abs. 2 AFG) – vom Institut, eine andere Revisionsstelle zu beauftragen.

Art. 128 Aufgaben der Revisionsstelle

Die Revisionsstelle muss ihre Aufgaben beim Bewilligungsträger erfüllen, der sie gemäss *Artikel 126 Absatz 1* bezeichnet hat. Sie muss ihre Aufgaben mit der Sorgfalt eines ordentlichen und sachverständigen Revisors erfüllen.

Art. 129 Revisionsgeheimnis

Diese Bestimmung entspricht Artikel 54 AFG.

Art. 130 Auskunftspflichten

Dieser Artikel gibt Artikel 55 AFG wieder und wurde an den erweiterten Geltungsbereich des Gesetzes angepasst sowie auf die Schätzungsexperten ausgedehnt.

Art. 131 Wechsel der Revisionsstelle

Fondsleitungen müssen gemäss Artikel 52 Absatz 2 AFG der Aufsichtsbehörde die Ernennung und den Wechsel ihrer Revisionsstelle melden. Die Aufsichtsbehörde kann einen Wechsel der Revisionsstelle verhindern oder erzwingen (Art. 52 Abs. 3, 2. Satz), wenn beispielsweise aufgrund von Interessenskonflikten die Unabhängigkeit der Revisionsstelle in Frage gestellt ist, diese wegen Arbeitsüberlastung gar nicht in der Lage ist, das Mandat mit der geschäftsüblichen Sorgfalt auszuführen oder nicht über ausreichende fachliche Kompetenzen für Beurteilung und Revision der im Rahmen der kollektiven Kapitalanlagen eingesetzten Finanzanlagen verfügt. Zudem kann die Aufsichtsbehörde den Wechsel verweigern, wenn die neu vorgesehene Revisionsstelle unter den gegebenen Verhältnissen nicht Gewähr für eine ordnungsgemässe Revision bietet und die Interessen der Anlegerinnen und Anleger gefährdet erscheinen. Diese Praxis soll im Entwurf beibehalten werden.

2.5.2 2. Kapitel: Aufsicht

Art. 132 Aufsichtsbehörde

Dieser Artikel entspricht im Wesentlichen Artikel 56 AFG, wird aber neu auf sämtliche Bewilligungsträger ausgedehnt. Festgehalten wird, was bisher fehlte, aber selbstredend gilt, dass die Aufsichtsbehörde für die Erteilung der nach dem Entwurf erforderlichen Bewilligungen und Genehmigungen zuständig ist (*Abs. 2*).

Art. 133 Wiederherstellung des rechtmässigen Zustands

Der bisherige Artikel 58 AFG hat sich grundsätzlich bewährt. Die Absätze 1 und 3 von Artikel 58 werden daher im Wesentlichen übernommen. Die Aufsichtsbehörde kann neu Fristen zur Wiederherstellung des rechtmässigen Zustands setzen (*Abs. 1*). Weiter kann die Aufsichtsbehörde analog zu Artikel 23ter BankG auch die Ersatzvornahme anordnen, wenn einer vollstreckbaren Verfügung nach vorgängiger Mahnung nicht Folge geleistet wird (*Abs. 3*).

Art. 134 Entzug der Bewilligung beziehungsweise Genehmigung

Diese Bestimmung entspricht Artikel 57 AFG. Als Folge des vorgesehenen dualen Konzepts, das zwischen der Bewilligung für die Rechtsträger (*Art. 13*) und der Genehmigung der kollektiven Kapitalanlagen als Produkt (*Art. 15*) unterscheidet, unterscheidet der Entwurf konsequenterweise ebenfalls zwischen dem Entzug der Bewilligung beziehungsweise der Genehmigung (*Abs. 1 und 2*). Die Aufsichtsbehörde entzieht dem Bewilligungsträger die Bewilligung, wenn die Bewilligungs-

zum Beobachter handeln, wie wenn er ein Organ des Bewilligungsträgers wäre (Art. 59 Abs. 3 AFG). Seine Aufgaben sind in der Einsetzungsverfügung zu umschreiben (*Abs. 2*). Ihm ist Zutritt zu sämtlichen Räumlichkeiten zu gewähren, alle Unterlagen offen zu legen sowie sämtliche Auskünfte zu erteilen, die er für die Erfüllung seiner Aufgaben benötigt (*Abs. 3*). Die dadurch entstehenden Kosten haben wie bisher die Bewilligungsträger zu tragen (*Abs. 4*).

Art. 138 Ernennung eines Sachwalters

Die Bestimmung entspricht im Wesentlichen Artikel 60 AFG und wird auf sämtliche Bewilligungsträger nach *Artikel 14* ausgedehnt.

Art. 139 Auskunftspflicht

Diese Bestimmung lehnt sich an Artikel 61 AFG an. Während Artikel 61 AFG vom Auskunftsrecht aus Sicht der Aufsichtsbehörde spricht, ist im Entwurf von der Auskunftspflicht gegenüber der Aufsichtsbehörde aus der Sicht der Bewilligungsträger und der Personen die Rede, die eine Funktion im Rahmen des Gesetzes ausüben (*Abs. 1*). Die Aufsichtsbehörde kann Zusatzprüfungen anstelle von ausserordentlichen Revisionen anordnen (vgl. Art. 61 Abs. 1 AFG in fine). Diese können entweder von der Revisionsstelle oder von einem sachverständigen Dritten vorgenommen werden.

Neu kann die Aufsichtsbehörde die gewünschten Auskünfte nicht nur von der Person, die ohne Bewilligung tätig wird, sondern auch von deren Revisionsstelle einholen (*Abs. 2 Bst. a*). Auf Kosten der betreffenden Person kann sie auch einen Untersuchungsbeauftragten einsetzen (*Art. 137*).

Art. 140 Zustellung von Urteilen

Diese Bestimmung entspricht Artikel 61 Absatz 3 AFG.

Art. 141 Anwendbares Verfahrensrecht

Dieser Artikel orientiert sich an Artikel 62 AFG, wird aber aufgrund der Revision der Bundesrechtspflege angepasst. Dies hat zunächst zur Folge, dass die Möglichkeit, Verfügungen der Aufsichtsbehörde direkt beim Bundesgericht anzufechten, nicht mehr gegeben ist. Inskünftig wird es vielmehr ein zweistufiges Verfahren geben. In erster Instanz wird das Bundesverwaltungsgericht, in zweiter Instanz das Bundesgericht zuständig sein. Voraussichtlich per 1. Januar 2007 soll das Bundesverwaltungsgericht seinen Betrieb aufnehmen.

Für Beschwerden gegen Verfügungen der Aufsichtsbehörde werden neu die Bestimmungen des VGG und des BGG relevant sein. Die Aufsichtsbehörde ist zur Beschwerde gegen Entscheide des Bundesverwaltungsgerichts berechtigt (*Abs. 3*).

Art. 142 Informationsaustausch mit ausländischen Aufsichtsbehörden

Die internationale Amtshilfe hat im Bereich der Anlagefonds seit Inkrafttreten der Anlagefondsgesetzgebung nie zu Problemen Anlass gegeben. Anders als im Bereich des Banken- und Börsenrechtes kann sich die Amtshilfe nicht auf durch das Bankbeziehungsweise Kundengeheimnis geschützte Kundendaten erstrecken, da die

Fondsleitungen vertraglicher Anlagefonds, gar keine Kundinnen und Kunden haben, es sei denn, sie führen Anteilskonten. Die Kundinnen und Kunden haben ihre Konti und Depots bei einer Bank, und die von ihnen gehaltenen Anteile lauten fast immer auf die Inhaberin beziehungsweise den Inhaber. Die Fondsleitungen können somit nicht zur Herausgabe sensibler Daten an ausländische Behörden gezwungen werden.

Dies kann sich angesichts der Ausdehnung der Tätigkeit der Fondsleitung auf die Vermögensverwaltung für Dritte und der Ausdehnung des Geltungsbereichs auf sämtliche kollektiven Kapitalanlagen, namentlich auf deren Vermögensverwalterinnen und Vermögensverwalter, ändern. Es ist davon auszugehen, dass die Aufsichtsbehörde inskünftig vermehrt mit Amtshilfebegehren aus dem Ausland konfrontiert sein wird. Dies kann namentlich der Fall sein, wenn eine ausländisch beherrschte Fondsleitung oder ein ausländisch beherrschter Vermögensverwalter schweizerischer oder ausländischer kollektiver Kapitalanlagen in den konsolidierten Aufsichtsbereich einer ausländischen Bank- oder Finanzmarktaufsichtsbehörde fällt. Nach wie vor werden die Anlegerinnen und Anleger jedoch in der Regel keine Insiderdelikte begehen und Einfluss auf die Entwicklung des Kurses einzelner Titel der kollektiven Kapitalanlage nehmen können, da diese Vermögenswerte fremdverwaltet werden, entweder durch Vermögensverwalter aufgrund eines Vermögensverwaltungsauftrages oder durch eine kollektive Kapitalanlage.

Obwohl es bisher nie zum Tragen gekommen ist und auch in Zukunft kaum von Bedeutung sein wird, ist das Kundenbeschwerderecht nach Artikel 63 Absatz 3 AFG tel quel übernommen worden (*Abs. 4*).

Art. 143 Vor-Ort-Kontrollen

In Anlehnung an die einschlägigen Bestimmungen im Banken- und im Börsengesetz wird in den *Absätzen 1* und *2* neu eine gesetzliche Grundlage für Vor-Ort-Kontrollen durch die für die konsolidierte Aufsicht zuständige schweizerische und ausländische Finanzmarktaufsichtsbehörde geschaffen. In *Absatz 1* wird die Möglichkeit geschaffen, dass die Aufsichtsbehörde Revisionen im Ausland selber oder durch Revisionsstellen vornehmen kann. Selbstredend kann sie diese dort jedoch nur vornehmen, wenn die zuständige ausländische Aufsichtsbehörde sie dazu ermächtigt. Andererseits kann die Aufsichtsbehörde eine ausländische Aufsichtsbehörde ermächtigen bei ausländisch beherrschten Bewilligungsträgern, für deren konsolidierte Aufsicht sie im Rahmen der Herkunftslandkontrolle verantwortlich sind, direkte Revisionen durchzuführen oder durch Revisionsstellen durchführen zu lassen (*Abs. 2*). Die Aufsichtsbehörde kann die Revisionen an Bedingungen knüpfen und die betroffenen Bewilligungsträger können bei ihr wie im Banken- und Börsenbereich eine Begleitung verlangen.

Art. 144 Erhebung von Daten durch die Aufsichtsbehörde

Der bisherige Artikel 64 AFG wurde mit der Revision des Nationalbankengesetzes aufgehoben und die entsprechende Befugnis zur Datenerhebung der Schweizerischen Nationalbank übertragen.

Das erstmals gesetzlich verankerte Schutzziel der Transparenz und Funktionsfähigkeit des Marktes für kollektive Kapitalanlagen (*Art. 1*) bedingt auch eine bessere Verankerung der Kompetenz der Aufsichtsbehörde zur Erhebung von Daten. Die Aufsichtsbehörde kann neu nicht nur von Fondsleitungen und Vertretern ausländ-

ischer Anlagefonds, sondern generell von sämtlichen Bewilligungsträgern im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen Daten über ihre Geschäftstätigkeit und/oder die von ihnen verwalteten beziehungsweise vertretenen kollektiven Kapitalanlagen erheben (*Abs. 1*). Sie soll diese Tätigkeit auch an Dritte delegieren können (*Abs. 2*) und beispielsweise an die laufenden Bemühungen der SFA und der SWX anknüpfen, um die Transparenz im Markt der kollektiven Kapitalanlagen zu verbessern (Projekt «TIF»; vgl. Kommentar zu *Art. 1*). Zu diesem Zweck könnte sie gestützt auf diese neue Bestimmung namentlich sämtliche Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen verpflichten, entsprechende Daten an das TIF zu liefern, damit die Anlegerin oder der Anleger sich an zentraler Stelle und nach einheitlichen Kriterien über das gesamte Angebot der kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz informieren kann, was heute nicht der Fall ist. Darüber hinaus wird die Aufsichtsbehörde ermächtigt, für ihre aufsichtsrechtlichen Bedürfnisse weitere Daten zu erheben und diese mit der Nationalbank auszutauschen (*Abs. 3*). Vgl. auch den Kommentar zu *Artikel 1*.

2.6 6. Titel: Verantwortlichkeit und Strafbestimmungen

2.6.1 1. Kapitel: Verantwortlichkeit

Art. 145 Grundsatz

Nach Artikel 65 Absatz 1 AFG haftet den Anlegerinnen und Anlegern für den daraus entstandenen Schaden, wer seine Pflichten verletzt, sofern er nicht beweist, dass ihm keinerlei Verschulden zur Last fällt. Diese Verschuldenshaftung wird im Entwurf beibehalten (*Abs. 1*). In den *Absätzen 1 und 2* sind die Personen abschliessend aufgezählt, die haftbar gemacht werden können. Die Verantwortlichkeit der Organe der Fondsleitung, der SICAV und der SICAF richten sich nach den Bestimmungen des Obligationenrechts über die Aktiengesellschaft richtet (*Art. 752 ff. OR*, vgl. *Abs. 4*). Gegen die Vermögensverwalterin oder den Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen steht dem Anleger kein Verantwortlichkeitsanspruch zu, da diese beziehungsweise dieser das Vermögen der kollektiven Kapitalanlagen im Auftrag der Bewilligungsträger der kollektiven Kapitalanlagen verwaltet. Macht die Anlegerin oder der Anleger Verantwortlichkeitsansprüche wegen mangelhafter Geschäftsführung der Vermögensverwalterin oder des Vermögensverwalter geltend, so richten sich diese direkt gegen die Bewilligungsträger. Letztere können ihrerseits auf die Vermögensverwalterin oder den Vermögensverwalter Regress nehmen. Die Haftung der Vermögensverwalterin oder des Vermögensverwalter gegenüber dem Bewilligungsträger ist in diesem Falle nach den Bestimmungen des Auftragsrechts (*Art. 94 ff. OR*) zu beurteilen.

Die in Artikel 65 Absatz 2 AFG statuierte Hilfspersonenhaftung ist sehr streng. Entgegen der allgemeinen Hilfspersonenhaftung (*Art. 55 Abs. 1 OR*) kann die Haftung nicht durch den Nachweis abgewendet werden, dass alle nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet wurde, um Schaden zu verhüten, oder dass der Schaden auch bei Anwendung solcher Sorgfalt eingetreten wäre. Ebenfalls tritt im Gegensatz zum allgemeinen Auftragsrecht auch bei befugter Delegation keine Haftungsbeschränkung ein (vgl. dagegen *Art. 399 Abs. 2 OR*).

In *Absatz 3* wird neu der aktienrechtliche Grundsatz im Gesetzesentwurf verankert, wonach derjenige, der die Erfüllung einer Aufgabe einem andern überträgt, für den von diesem verursachten Schaden nur haftet, sofern er nicht nachweisen kann, dass er bei der Auswahl (*cura in eligendo*), Instruktion (*cura in instruendo*) und Überwachung (*cura in custodiendo*) die nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet hat (Art. 754 Abs. 2 OR). Vorbehalten bleibt jedoch die strengere Hilfspersonenhaftung im Fall der Delegation von Aufgaben durch die Fondsleitung oder die Depotbank (*Art. 30 Abs. 5* und *Art. 72 Abs. 2*).

Für die SICAV, welche die Administration nicht selber ausübt, sondern an eine Fondsleitung delegiert (*Art. 50 Abs. 5*), gilt hingegen die Hilfspersonenhaftung nicht, sondern die Haftung richtet sich hier nach *Absatz 3*. Dadurch soll namentlich das Private Labelling ermöglicht werden. Auf Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen und SICAF, die Aufgaben an Dritte delegieren, kommt ebenfalls der aktienrechtliche Grundsatz zur Anwendung.

Art. 146 Solidarität und Rückgriff

Hier wird der Grundsatz der abgeschwächten Solidarität im Aussenverhältnis festgelegt. Materiell entspricht diese Regelung schon nach geltendem Recht (Art. 66 Abs. 1 AFG) der einschlägigen aktienrechtlichen Norm in Artikel 759 Absatz 1 OR. Neu wird in Anlehnung an Artikel 759 Absatz 2 OR ein *Absatz 2* eingefügt, wonach die Klägerin oder der Kläger mehrere Beteiligte gemeinsam für den Gesamtschaden einklagen und verlangen können, dass das Gericht im gleichen Verfahren die Ersatzpflicht jedes Einzelnen festlegt. *Absatz 3* entspricht Artikel 759 Absatz 3 OR und somit materiell geltendem Recht (Art. 66 Abs. 2 AFG).

Art. 147 Verjährung

Die Regelung in *Absatz 1* entspricht materiell Artikel 67 AFG, wird aber terminologisch an Artikel 760 Absatz 1 OR angepasst. In *Absatz 2* wird neu, wie von der Lehre gefordert, in Analogie zu Artikel 60 Absatz 2 OR beziehungsweise Artikel 760 Absatz 2 OR eine längere Frist vorgesehen, wenn die Klage aus einer strafbaren Handlung hergeleitet wird, für die das Strafrecht eine längere Verjährung vorschreibt. Es ist nicht einzusehen, weshalb dem Geschädigten die Geltendmachung zivilrechtlicher Ansprüche versagt werden soll, solange die strafrechtliche Geltendmachung noch möglich ist. Diesem Anliegen kommt angesichts der Revision der Verjährungsbestimmungen im Strafgesetzbuch, welches nunmehr generell längere Fristen für die Verfolgungsverjährung vorsieht, erhöhte Bedeutung zu (Art. 70 Abs. 2 StGB in der revidierten Fassung, in Kraft seit 1. Oktober 2002).

2.6.2 2. Kapitel: Strafbestimmungen

Art. 148 und 149 Vergehen und Übertretungen

Die Strafbestimmungen werden gemäss Beschluss des Bundesrates vom 3. Dezember 2004 an die Strafbestimmungen des FinmaG-Entwurfs angepasst. Die Strafandrohungen der Vergehens- und Übertretungstatbestände haben sich gegenüber den geltenden Artikeln 69 und 70 AFG beträchtlich erhöht. Neu werden namentlich die Straftatbestände der illegalen öffentlichen Werbung für in- und ausländische kol-

lektive Kapitalanlagen (*Art. 148 Abs. 1 Bst. d*), das Offenbaren eines Kundenheimnisses (*Art. 148 Abs. 1 Bst. k*), der Verletzung des Bezeichnungsschutzes (*Art. 149 Abs. 1 Bst. a*) und der öffentlichen Werbung für ein strukturiertes Produkt (*Art. 149 Abs. 1 Bst. e*) eingeführt. In Abstimmung mit dem FinmaG wurden im Gesetzesentwurf die Gefängnis- und Geldstrafen angehoben. Vergehen werden neu bei vorsätzlicher Handlung mit Gefängnis oder mit Busse bis zu 1 000 000 Franken⁷⁴ bestraft, bei Fahrlässigkeit mit Busse bis zu 250 000 Franken. Im Wiederholungsfall innerhalb von 5 Jahren beträgt die Busse mindestens 50 000 Franken. Übertretungen werden nur noch mit einer Geldstrafe geahndet. Diese kann bei vorsätzlicher Ausübung mit einer Busse bis zu 500 000 Franken bestraft werden, im Falle der Fahrlässigkeit mit einer Busse bis zu 150 000 Franken. Im Wiederholungsfalle innerhalb von 5 Jahren seit der rechtskräftigen Verurteilung beträgt die Busse mindestens 25 000 Franken. Wer vorsätzlich einer von der Aufsichtsbehörde unter Hinweis auf die Strafdrohung dieses Artikels ergangenen rechtskräftigen Verfügung oder einem Entscheid der Rechtsmittelinstanz nicht Folge leistet, kann neu mit einer Busse bis zu 100 000 Franken betrafft werden.

Art. 150 Verhältnis zum Verwaltungsstrafrecht

Nach Artikel 71 Absatz 2 AFG sollte ursprünglich die Verfolgung von Übertretungen in fünf Jahren verjähren und die Verjährungsfrist um die Hälfte hinausgeschoben werden. In Anwendung von Artikel 333 Absatz 5 Buchstaben b und c StGB⁷⁵, welche die Regeln über die Unterbrechung und das Ruhen der Verfolgungsverjährung aufheben und die Verfolgungsverjährungsfristen für Übertretungen, welche über ein Jahr betragen, um die ordentliche Dauer verlängern, beträgt die Verfolgungsverjährung von Übertretungen nach AFG heute generell zehn Jahre. Die vorliegende Bestimmung gewährt für Übertretungen nach dem neuen KAG eine Verjährungsfrist von sieben Jahren. Vergehen nach *Artikel 148* verjähren nach allgemeinen Regeln⁷⁶ ebenfalls in sieben Jahren.

Art. 151 Anzeigepflicht

Diese Bestimmung entspricht Artikel 58 Absatz 5 AFG.

2.7 7. Titel: Schluss- und Übergangsbestimmungen

Art. 152 Vollzug

Absatz 1: Zum Erlass von Ausführungsbestimmungen erhält der Bundesrat eine umfassende Kompetenz. Diese kann er im Bereich der administrativen und technischen Bestimmungen der Aufsichtsbehörde übertragen.

⁷⁴ Mit Inkrafttreten der Änderung vom 13. Dezember 2002 des Strafgesetzbuches (BBl **2002** 8240) wird nur noch von Freiheitsstrafen bis zu 3 Jahren und von Geldbussen die Rede sein.

⁷⁵ Fassung gemäss Ziffer 1 des Bundesgesetzes vom 22. März 1001 [Verjährung der Strafverfolgung], in Kraft seit 1. Oktober 2002 [AS **2002** 2986; BBl **2002** 2673 1649].

⁷⁶ Artikel 70 Absatz 1 Buchstabe c StGB; Fassung gemäss Ziffer 1 des Bundesgesetzes vom 5. Oktober 2001 [Verjährung der Strafverfolgung im allgemeinen und bei Sexualdelikten an Kindern], in Kraft seit 1. Oktober 2002 [AS **2002** 2993 2996 3146; BBl **2000** 2943].

Absatz 2: Gemäss geltendem AFG kann der Bundesrat die Anlagevorschriften für die einzelnen Fondsarten konkretisieren und namentlich an die Anforderungen des Rechtes der Europäischen Gemeinschaften anpassen (Art. 32 Abs. 2, 43 und 50 Abs. 1 AFG). Die im AFG vorgesehenen Anpassungsbefugnisse sind aber auf die zulässigen Anlagen und Anlagevorschriften sowie den Prospekt beschränkt. Um künftig Gesetzesrevisionen infolge geänderter Bestimmungen des Rechtes der Europäischen Gemeinschaften – soweit möglich – zu vermeiden, hat der Bundesrat beim Erlass von Verordnungsrecht im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen die massgebenden Anforderungen des Rechts der Europäischen Gemeinschaften zu beachten.

Art. 153 Aufhebung und Änderung bisherigen Rechts

Diese Bestimmung bedarf keines Kommentars.

Art. 154 Übergangsbestimmungen für schweizerische Anlagefonds

Abweichend vom Grundsatz, dass die neuen Verfahrensvorschriften auf bereits vorher eingeleitete Verfahren Anwendung finden, sollen nach *Absatz 1* hängige Verfahren zu Reglementsänderungen sowie zum Wechsel der Fondsleitung oder der Depotbank nach altem Recht abgeschlossen werden. Damit soll im Sinne der Verfahrensökonomie verhindert werden, dass bestimmte Verfahrensschritte wiederholt werden müssen.

Art. 155 Übergangsbestimmungen für ausländische kollektive Kapitalanlagen

Bei der in *Absatz 1* statuierten Meldepflicht geht es um eine erste Bestandesaufnahme. Ausländische kollektive Kapitalanlagen, die neu diesem Gesetz unterstehen, haben innert dreier Monate ab Inkrafttreten dieses Gesetzes zu entscheiden, ob sie weiterhin in der Schweiz öffentlich werben wollen oder nicht. Im ersten Fall trifft sie die Meldepflicht. Gleichzeitig haben sie der Aufsichtsbehörde ein Gesuch um Genehmigung zu stellen, worüber die Aufsichtsbehörde grundsätzlich innert zweier Jahre ab Inkrafttreten des Gesetzes entscheiden wird (*Abs. 2*).

Art. 156 Übergangsbestimmungen für Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen

Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen haben wie die Fondsleitung für schweizerische kollektive Kapitalanlagen für die in der Schweiz zum Vertrieb zugelassenen ausländischen kollektiven Kapitalanlagen einen vereinfachten Prospekt zu veröffentlichen und der Aufsichtsbehörde einzureichen (*Abs. 1*, vgl. *Art. 154 Abs. 2*). Zudem haben sie innert eines Jahres ab Inkrafttreten des Entwurfs eine Revisionsstelle nach *Artikel 126 ff.* zu beauftragen (*Abs. 2*).

Art. 157 Übergangsbestimmungen für Produkte und Bewilligungsträger

Bei der in *Absatz 1* statuierten Meldepflicht geht es um eine erste Bestandesaufnahme. Die Meldepflicht ist obligatorisch und namentlich auch in Zweifelsfällen zu erfüllen. Im Gegensatz zu ausländischen kollektiven Kapitalanlagen (*Art. 156 Abs. 1*) können Vermögensverwalterinnen und -verwalter sowie SICAF diese Meldepflicht nicht dadurch umgehen, dass inskünftig auf die öffentliche Werbung

verzichtet wird, da die öffentliche Werbung für diese irrelevant ist. Innert eines Jahres ab Inkrafttreten des Gesetzes haben SICAF und Vermögensverwalterinnen und -verwalter kollektiver Kapitalanlagen den Anforderungen des Gesetzes zu genügen und der Aufsichtsbehörde ein Gesuch um Bewilligung beziehungsweise Genehmigung zu stellen (*Abs. 2*). Nach Ablauf eines Jahres ab Inkrafttreten des Gesetzes müssen SICAF, die nicht den Anforderungen des Gesetzes genügen, liquidiert sein. Ansonsten werden sie von der Aufsichtsbehörde nach erfolgter Mahnung liquidiert werden.

Art. 158 Übergangsbestimmungen für Rechtsträger, die eine Bezeichnung nach Artikel 12 verwenden

Rechtsträger, die eine Bezeichnung verwenden, die nach dem erfolgtem Inkrafttreten des Gesetzesentwurfes ausschliesslich kollektiven Kapitalanlagen vorbehalten sind (*Art. 12 Abs. 2*), haben ihre Bezeichnung innert einem Jahr ab Inkrafttreten des Gesetzes anzupassen. Wird die erforderliche Anpassung der Bezeichnung nicht innert Frist vorgenommen, setzt die Aufsichtsbehörde dem fehlbaren Rechtsträger eine angemessene Nachfrist. Nach deren unbenutztem Ablauf hat die Aufsichtsbehörde den Rechtsträger zum Zwecke der Liquidation aufzulösen.

Art. 159 Referendum und Inkrafttreten
Dieser Artikel bedarf keines Kommentars.

Anhang

1. Fusionsgesetz vom 3. Oktober 2003

Art. 2 Bst. a

Diese Bestimmung bedarf keines weiteren Kommentars. Es wird auf die Ausführungen unter den Ziffern 1.2.5 und 1.2.6 verwiesen.

Art. 69 Abs. 1

SICAV und Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen können ihr Vermögen nur mittels Vermögensübertragung an andere kollektive Kapitalanlagen (Vermögen oder Gesellschaften) übertragen.

2. Gerichtsstandsgesetz vom 24. März 2000

Art. 32

Der Anwendungsbereich von Artikel 32 GestG wird auf sämtliche Bewilligungsträger erweitert. Gerichtsstand muss zwingend der Sitz des jeweils betroffenen Bewilligungsträgers sein.

3. Bundesgesetz vom 11. April 1889 über die Schuldbetreibung und den Konkurs

Art. 39 Abs. 1

Dieser Artikel bedarf keines Kommentars.

4. Bundesgesetz vom 27. Juni 1973 über die Stempelabgaben

Im StG erfolgen hauptsächlich terminologische Anpassungen, indem der Begriff «Anlagefonds» durch «kollektive Kapitalanlagen» ersetzt wird (vgl. Art. 1 Abs. 1 Bst. b Ziff. 5; Art. 13 Abs. 2 Bst. a Ziff. 3; Art. 14 Abs. 1 Bst. a und b; Art. 17a Bst. b und c StG).

Weiter wird in Artikel 6 Absatz 1 Buchstabe i StG präzisiert, dass die Emission von Anteilen einer kollektiven Kapitalanlage nicht der Emissionsabgabe unterliegt.

5. Bundesgesetz vom 2. September 1999 über die Mehrwertsteuer

Der Begriff «Anlagefonds» wird durch «kollektive Kapitalanlagen» ersetzt.

Nach der geltenden Fassung des Artikel 18 Ziffer 19 Buchstabe f MWSTG fallen unter die Steuerausnahme auch Umsätze aus Verwaltungsaufgaben, welche Beauftragte von Fondsleitungen und Depotbanken ausüben, mithin indirekt Beauftragte der SICAV (z. B. Bank als Beauftragte der Depotbank, Treuhänder oder Vermögensverwalter als Beauftragter einer Fondsleitung usw.). Die Steuerausnahme gilt somit nicht nur für die Fondsleitungen und Depotbanken selbst als «direkt Beauftragte» von Anlagefonds, sondern neu für alle kollektiven Kapitalanlagen.

6. Bundesgesetz vom 14. Dezember 1990 über die direkte Bundessteuer

Art. 10 Abs. 2 Erbgemeinschaften, Gesellschaften und kollektive Kapitalanlagen

Alle kollektiven Kapitalanlagen werden künftig unabhängig von ihrer rechtlichen Form hinsichtlich der direkten Steuern von der Steuer befreit. Dementsprechend wird jeder Anleger auf seiner Beteiligung an der kollektiven Kapitalanlage besteuert.

Art. 20 Abs. 1 Bst. e

Abweichend vom generellen Prinzip der Transparenz werden die Erträge der kollektiven Kapitalanlagen mit direktem Grundbesitz besteuert. Entsprechend dem geltenden Recht erfolgt die Besteuerung beim Anleger nur in dem Ausmass, in dem die Gesamterträge der kollektiven Kapitalanlage die Einkünfte aus direktem Grundbesitz übersteigen.

Art. 49 Abs. 2

Die kollektiven Kapitalanlagen mit direktem Grundbesitz werden den übrigen (nicht generell steuerpflichtigen, sondern den übrigen privilegiert behandelten) juristischen Personen gleichgestellt.

Art. 56 Bst. j

Die kollektiven Kapitalanlagen mit direktem Grundbesitz sind dann von der Steuer befreit, wenn ihre Anleger ausschliesslich Einrichtungen der beruflichen Vorsorge im Sinne von Artikel 56 Buchstabe e DBG oder inländische Sozialversicherungs- und Ausgleichskassen im Sinne von Artikel 56 Buchstabe f DBG sind.

Art. 66 Abs. 3

Die kollektiven Kapitalanlagen mit direktem Grundbesitz unterliegen der Gewinnsteuer für den Ertrag aus direktem Grundbesitz.

Art. 72

Im Prinzip unterliegen die kollektiven Kapitalanlagen der Gewinnsteuer nicht, da sie ja als steuerlich transparent behandelt werden. Eine Ausnahme wurde, wie bisher, für die kollektiven Kapitalanlagen mit direktem Grundbesitz vorgesehen. Sie unterliegen allerdings wie die übrigen juristischen Personen dem halben Steuersatz von 4.25 Prozent des Reingewinnes.

Art. 129 Abs. 3

Es wird lediglich der Ausdruck «Anlagefonds» (grundsätzlich nicht steuerpflichtig) durch «kollektive Kapitalanlage mit direktem Grundbesitz» ersetzt.

7. Bundesgesetz vom 14. Dezember 1990 über die über die Harmonisierung der direkten Steuern der Kantone und Gemeinden

Die Kommentare zu den geänderten StHG-Bestimmungen stimmen im Wesentlichen mit den Kommentaren zu den geänderten DBG-Bestimmungen überein.

Art. 7 Abs. 3

Artikel 7 StHG entspricht dem geänderten Artikel 10 DBG.

Art. 13 Abs. 3

Die Anteile an einer kollektiven Kapitalanlage mit direktem Grundbesitz unterliegen der Vermögenssteuer im Ausmass der Differenz des Wertes der Gesamtkтива und desjenigen mit direktem Grundbesitz.

Art. 20 Abs. 1

Artikel 20 StHG entspricht dem geänderten Artikel 49 Absatz 2 DBG.

Art. 23 Abs. 1 Bst. i

Artikel 23 Buchstabe i StHG entspricht dem geänderten Artikel 56 Buchstabe j DBG.

Art. 26 Abs. 3

Artikel 26 StHG entspricht dem geänderten Artikel 66 DBG.

Art. 45 Bst. d

Artikel 45 StHG entspricht dem geänderten Artikel 129 DBG.

8. Bundesgesetz vom 13. Oktober 1965 über die Verrechnungssteuer

Art. 4 Abs. 1 Bst. c, Art. 4 Abs. 2, Art. 5 Abs. 1 Bst. b, Art. 9 Abs. 3, Art. 10 Abs. 2, Art. 11 Abs. 2, Art. 15 Abs. 1 Bst. a und b, Art. 26 und Art. 27

In diesen Artikeln wird einerseits jeweils der Begriff «Anlagefonds» durch «kollektive Kapitalanlagen» ersetzt, andererseits erfolgen die notwendigen Anpassungen des VStG an die neuen Formen der kollektiven Kapitalanlage.

9. Geldwäschereigesetz vom 10. Oktober 1997

Angesichts der Erweiterung des Geltungsbereichs ist der Kreis der Finanzintermediäre im Sinne von Art. 2 des Geldwäschereigesetzes, der heute nur die Fondsleitungen umfasst⁷⁷, auf die neuen Rechtsformen auszudehnen.

3 Auswirkungen

3.1 Auswirkungen auf den Bund

Ressourcen der Aufsichtsbehörde

Das neue Gesetz strebt eine Steigerung der Attraktivität des Finanzplatzes Schweiz an durch die Schaffung neuer Rechtsformen der kollektiven Kapitalanlage einerseits (SICAV, Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen) und die Neuunterstellung unter das Gesetz andererseits (SICAF). Vertreter ausländischer Anlagefonds werden einer dauernden Aufsicht unterstellt und haben eine Revisionsstelle zu bezeichnen. Weiter bedürfen Vermögensverwalterinnen und -verwalter kollektiver Kapitalanlagen neu einer Bewilligung durch die Aufsichtsbehörde. Das heisst, die Aufsichtsbehörde wird mehr Bewilligungen erteilen müssen und ihre Überwachungstätigkeit wird aufgrund der Erweiterung des Geltungsbereichs und der Unterstellung neuer Rechtsformen zunehmen. Zudem werden die einzelnen Bewilligungsgesuche und die Aufsicht (Private Equity) zunehmend komplexer. Entsprechend steigen die Anforderungen an die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Aufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen.

In der EBK sind per Ende Juni 2005 17.5 Personalstellen mit der Anlagefondsaufsicht betraut. Diese Abteilung hat in den letzten Jahren durchschnittlich jährlich mehr als 120 Bewilligungen für schweizerische Anlagefonds und mehr als 500 Bewilligungen für ausländische Anlagefonds erteilt. Dazu kommen zahlreiche Reglementsänderungsverfahren, Prospektänderungen, Anlagefondsvereinigungen und Liquidationen etc. Zur Implementierung des Entwurfs rechnet die EBK mit einem Bedarf von zusätzlichen sechs Personalstellen. Diese Aufstockung ist auch notwendig, wenn man im Sinne der Standortattraktivität die Bewilligungsverfahren und -fristen berechnen und deren Transparenz gewährleisten will. Zudem bringt sie keine Erhöhung der Aufsichtsabgaben für die bereits heute dem AFG unterstehenden Personen, sondern wird weitgehend durch die Aufsichtsabgaben der neu diesem Gesetz unterstellten Gesellschaften gedeckt.

⁷⁷ Dies ist nach Artikel 2 Absatz 2 Buchstabe b GwG nur der Fall, wenn die Fondsleitungen Anteilskonten führen oder selbst Anteile eines Anlagefonds anbieten oder vertreiben.

Eine Verstärkung der Informatikmittel erscheint nicht notwendig. Zur Finanzierung ihrer Tätigkeit erhebt die EBK Bewilligungsgebühren und jährliche Aufsichtsabgaben von den von ihr beaufsichtigten Instituten und Anlagefonds⁷⁸. Da die Vertriebsträger nicht mehr bewilligungspflichtig sein werden, fallen hier die Bewilligungseinnahmen weg.

Ressourcen der Rechtsprechung

Die Schaffung zweier neuer anerkannter Gesellschaftstypen und die Unterstellung – wenn überhaupt – bisher nur börsenrechtlich regulierter Gesellschaften dürfte auch einen über die Aufsichtsbehörde hinausgehenden moderaten Zusatzaufwand für die übrige Rechtsprechung (z. B. Bundesgericht) implizieren.

Steuerliche Auswirkungen

Die Vernehmlassungsvorlage ging von Steuerausfällen von rund 150 Millionen Franken aus, die weitgehend daraus resultierten, dass die SICAF von der Steuer befreit werden sollten. Aufgrund der Vernehmlassungsergebnisse wird aber darauf wie auch auf die Unterstellung der Anlagestiftungen unter das Gesetz verzichtet. Deshalb kann, bei einer rein statischen Betrachtungsweise, von einer weitgehend steuerneutralen Vorlage gesprochen werden. Gleichzeitig ist jedoch zu berücksichtigen, dass sich bei einer Beibehaltung des steuerlichen Status quo für SICAF und der gleichzeitigen Schaffung neuer, attraktiver Anlagemöglichkeiten (z. B. SICAV, Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen) der bereits in den letzten Jahren feststellbare Trend einer abnehmenden Attraktivität dieser Gesellschaftsform markant verstärken dürfte. Es ist daher nicht damit zu rechnen, dass die Vorlage unter Beibehaltung der Besteuerung der SICAF als Aktiengesellschaften mittelfristig hinsichtlich der direkten Bundessteuer steuerneutral bleibt.

Im Gegensatz zu den SICAF sind mit den dringlichen Massnahmen im Bereich der Umsatzabgabe vom 15. Dezember 2000 die Schweizer Anlagefonds von der Umsatzabgabe befreit. Diese Regelung wird auch für die beiden neuen Gesellschaftsformen, die SICAV und die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen, gelten. Es ist davon auszugehen, dass der Trend, steuerfreie Instrumente einzusetzen, verstärkt wird. Unter anderem ist damit zu rechnen, dass vor allem auch gewisse vermögende Privatpersonen ihre Vermögen in Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen einbringen werden. Wenn eine solche Gesellschaft Wertschriften- oder Liegenschaftshandel betreibt, werden ihr gestützt auf die geltende Steuerpraxis die Kapitalgewinne nicht als Einkommen aus selbständiger Erwerbstätigkeit aufgerechnet, weil sie nicht mehr als gewerbsmässige Wertschriften- oder Liegenschaftshändlerin qualifiziert werden kann. Inwieweit die umsatzabgabepflichtigen Pensionskassen, Versicherer und qualifizierten Anlegerinnen und Anleger (insbesondere vermögende Privatpersonen) von steuerfreien Instrumenten Gebrauch machen werden, kann nicht abschliessend quantitativ beurteilt werden. Die steuerfreien Gesellschaftsformen der kollektiven Kapitalanlagen können somit auf einer

⁷⁸ Die Tätigkeit der Aufsichtsbehörde wird unabhängig vom Finanzhaushalt des Bundes nach dem Prinzip der Kostendeckung finanziert. Die Aufsichtsabgabe wird auf der Basis der Kosten erhoben, die der EBK im Vorjahr entstanden sind.

Transaktion von 100 000 Franken bis zu 300 Franken an Umsatzabgaben und bis zu 1000 Franken an Emissionsabgaben einsparen⁷⁹.

Die Vermögensverwaltung durch Vermögensverwalterinnen und -verwalter und Banken unterliegt der Mehrwertsteuer zum Satz von 7,6 Prozent. Ausgenommen davon ist die Verwaltung von Anlagefonds durch Fondsleitungen, Depotbanken und deren Beauftragte (Art. 18 Ziffer 19 Bst. f MWSTG). Wie sich die Unterstellung neuer Rechtsformen der kollektiven Kapitalanlage unter die erwähnte Bestimmung des MWSTG auf die Einnahmen aus dieser Steuer auswirkt, ist u. a. infolge der zusätzlich entstehenden «Tax occulte»⁸⁰ schwer abschätzbar.

Inwieweit auf der anderen Seite die erwartete Belebung des Markts mit kollektiven Kapitalanlagen durch die Schaffung neuer Arbeitsplätze, respektive besserer Finanzierungsmöglichkeiten für neue Gesellschaften, namentlich KMU, neues Steuer-substrat schafft, ist quantitativ nicht abschätzbar.

3.2 Auswirkungen auf Kantone und Gemeinden

Für die Gemeinden und Kantone mit einer starken Stellung im internationalen Finanzgeschäft, wie Zürich, Genf, Basel und Lugano, dürfte das KAG positive Wirtschaftsimpulse setzen.

Wie vorstehend bei den direkten Bundessteuern gezeigt, haben auch die Kantone und Gemeinden mit gewissen Einbussen bei den SICAF und beim gewerbmässigen Wertschriften- und Liegenschaftshandel zu rechnen. Indessen könnte die Schaffung neuer Arbeitsstellen die Steuereinnahmen erhöhen.

3.3 Auswirkungen auf die Volkswirtschaft

3.3.1 Wirtschaftliche Kennzahlen

Gemäss Depotstatistik der Schweizerischen Nationalbank betrug das gesamte bei in der Schweiz domizilierten Banken gehaltene Vermögen per Mitte 2004 rund 3371 Milliarden Franken. Davon entfallen 764 Milliarden Franken (22,7 %) auf Anlagefondszertifikate. Schweizer Depotinhaberinnen und -inhaber verfügten über rund 1441 Milliarden Franken. Davon sind 327 Milliarden Franken (auch 22,7 %) in Anlagefondszertifikaten investiert. Das gesamte Fondsvermögen, welches dem Anlagefondsgesetz unterstellt ist, betrug gemäss Angaben der Branche (SFA) per

⁷⁹ Die Umsatzabgabe fällt dann an, wenn eine steuerbare Urkunde gehandelt wird und es sich dabei um eine ihr unterliegende Transaktion handelt. Es muss unterschieden werden, ob es sich um schweizerische oder ausländische Papiere handelt. Je nach Art der Transaktion können bei einem Umsatz von Fr. 100 000.– Abgaben zwischen Fr. 0.–, Fr. 150.– und Fr. 300.– resultieren. Die Emissionsabgabe beläuft sich dagegen auf 1 Prozent. Sie wird auf dem Ausgabepreis, mindestens aber auf dem Nennwert erhoben, sofern die heutige Freigrenze von Fr. 250 000.– überschritten wird. Pro Fr. 100 000.– Umsatz sind somit Fr. 1000.– geschuldet. Geplant ist jedoch, die Freigrenze auf Fr. 1 000 000.– hinaufzusetzen.

⁸⁰ Tax occulte: zu Deutsch Schattensteuer, die in den Verkaufspreis der von der Steuer ausgenommenen Leistungen eingeht, weil die Mehrwertsteuer auf Vorleistungen und Investitionen für das Erbringen derselben (z. B. Anschaffung eines Computers) nicht als Vorsteuerabzug geltend gemacht werden kann.

Mitte 2004 rund 424,5 Milliarden Franken⁸¹. Hochrechnungen des Branchenverbands gehen von rund 1200 direkten Beschäftigten aus⁸².

Angaben des Branchenverbands zeigen, dass rund 300 Milliarden Franken kollektive Kapitalanlagen von Schweizer Promotoren in Luxemburg aufgelegt wurden. Geht man von durchschnittlichen Kommissionen von 1.5 Prozent aus, so ergibt dies auf das Jahr aufgerechnet 4,5 Milliarden Franken Dienstleistungseinnahmen. Da jedoch viele dieser von Schweizer Promotoren in Luxemburg aufgelegten Anlagevehikel wieder in die Schweiz reimportiert werden, dürfte nur die Wertschöpfung in Zusammenhang mit Administration und Verwaltung in Luxemburg anfallen. Mit dem neuen Gesetz bestehen Chancen, dieses Geschäft zurückzugewinnen. Gemäss Branchenangaben ist davon auszugehen, dass die Administration und Verwaltung der Fondsvermögen rund 40 Prozent (1,8 Mrd. Franken) der Wertschöpfung ausmachen und der Vertrieb 60 Prozent (2,7 Mrd. Franken).

Als Fondsvertriebsstandort nimmt die Schweiz im europäischen Vergleich den fünften Rang ein. Als Produktionsstandort ist unser Land jedoch ein Nischenmarkt.

Das Vermögensverwaltungsgeschäft, einschliesslich der kollektiven Kapitalanlage, stellt ertragsbilanzseitig eine wichtige Dienstleistungsexporteinnahme dar. Der Saldo der Bankenkommission betrug im Jahre 2003 rund 10,4 Milliarden Franken. Ein Teil davon ist dem Anlagefondsgeschäft zuzuschreiben.

3.3.2 Standortattraktivität

Das Geschäft der kollektiven Kapitalanlage ist eines mit globaler Reichweite. Der Fondstandort Schweiz wird mit dem KAG international gestärkt. Denn eine optimale Risikostreuung, insbesondere in einer kleinen Volkswirtschaft, bedingt eine internationale Anlagestrategie.

Grösster Schweizer Konkurrent im europäischen Fondsgeschäft ist Luxemburg, wo im Gegensatz zur Schweiz keine Verrechnungssteuer auf kollektiven Kapitalanlagen erhoben werden. In Luxemburg sind die erfolgreichen SICAV zugelassen. In Luxemburg aufgelegte eurokompatible kollektive Kapitalanlagen erlangen den für den Vertrieb bedeutsamen europäischen Pass⁸³. Diese gewichtigen Standortfaktoren erlauben Luxemburg Grundgebühren («taxe d'abonnement») von quartalsweise 0,05 Prozent auf dem Nettovermögen sowie eine fixe Emissionsabgabe von 1250 € zu erheben. In der Schweiz sind die inländischen Anlagefonds seit 1993 von der Emissionsabgabe befreit. Bei der Ausgabe von ausländischen Fondsanteilen besteht hingegen eine Abgabepflicht von 1,5 Promille. Die Schweiz hat erst im Jahre 2001 die Umsatzabgabe für Anlagefonds per dringlichen Bundesbeschluss aufgehoben. Diese Massnahme alleine genügte nicht, um die Nachteile gegenüber Luxemburg (oder auch Irland) wettzumachen. Geht man davon aus, dass viele Schweizer Promotoren in Luxemburg beträchtliche Direktinvestitionen tätigen – welche nur mit

⁸¹ Total der in der Schweiz bewilligten in- und ausländischen Anlagefonds, die über einen Schweizer Vertriebskanal platziert worden sind. Angaben: Swiss Funds Association, SWX.

⁸² Hochgerechnet auf Daten von 1998 und von einer engen Definition des Fondsgeschäft ausgehend. Zum Vergleich wurden in Luxemburg rund 5700 Personen beschäftigt.

⁸³ In der Praxis ist der EU-Pass, infolge verschiedener länderspezifischer Rahmenbedingungen, z.B. im Bereich Steuern nur beschränkt einsetzbar.

Verlust rückgängig gemacht werden können⁸⁴ –, so muss man damit rechnen, dass eine reine Angleichung an die ausländischen Rahmenbedingungen nicht ausreichen wird, um die abgewanderten Geschäfte zurückzugewinnen.

Für die gegenseitige Anerkennung der Rechtsgrundlagen besteht im Bereich der Finanzdienstleistungen kein bilateraler Vertrag mit der EU wie in anderen Sektoren. In Bezug auf die Erlangung des EU-Passes für den europaweiten Vertrieb kollektiver Anlageinstrumente ist eine Angleichung der Schweizer Regulierung an die Richtlinien der EU daher nicht ausreichend. Jedoch reduziert eine EU-kompatible Regulierung die Komplexität für die Anlegerinnen und Anleger und die Anbieter und ermöglicht letzteren bis zu einem gewissen Grade die Ausschöpfung von Skalen- und Verbundvorteilen.

Aus der Grösse und der Spezialisierung des Schweizer Finanzplatzes ergibt sich ein bedeutendes Synergiepotenzial für das kollektive Kapitalanlagegeschäft. Für den Schweizer Finanzplatz als weltweit grösstes Zentrum für die private grenzüberschreitende Vermögensverwaltung ist eine moderne Gesetzgebung für die kollektive Kapitalanlagen aus Gründen der Standortattraktivität unerlässlich.

Der vorliegende Gesetzesentwurf stärkt die Attraktivität des Fonds- und Finanzplatzes Schweiz. Erstmals ist eine umfassende Palette an rechtlichen Strukturen für sämtliche Formen der kollektiven Kapitalanlage vorgesehen. Zudem werden generelle, internationale Standards genügende Anforderungen an die Qualität der Asset Manager und der sonstigen Dienstleistungserbringer gestellt. Die regulatorischen Arbitragemöglichkeiten, welche ein Ausweichen von Schweizer Promotoren auf regulatorisch attraktivere ausländische Finanzzentren auslösen, werden deutlich verkleinert.

Durch die internationale Stärkung des institutionellen Geschäfts dürften die Kommissionseinnahmen mit ausländischen Kunden tendenziell ansteigen, was in der Zahlungsbilanz mit einer Erhöhung der Dienstleistungsexporte ausgewiesen wird.

3.3.3 Risiken des Entwurfs

Das KAG erweitert den Katalog der zur Verfügung stehenden Rechtsformen, was die Komplexität des rechtlichen und steuerlichen Umfelds erhöht.

Es ist davon auszugehen, dass für gewisse institutionelle Investorinnen und Investoren die Befreiung der kollektiven Anlageinstrumente von den direkten Steuern ein ausschlaggebendes Kriterium ist, um sich derer zu bedienen. Beispielsweise kann in gewissen Fällen die Umsatzabgabe damit vermieden werden. Bei Pensionskassen und Versicherungsgesellschaften könnte dies daher tendenziell zu einer Erhöhung der Komplexität der Verwaltungsstrukturen führen. Damit einhergehend dürften neue Schnittstellen und damit ein Koordinations- und Abgrenzungsbedarf zwischen der Aufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen und der Versicherungs- sowie der Pensionskassenaufsicht entstehen.

Strukturierte Finanzinstrumente (z. B. «dynamische Zertifikate») sind dem KAG nicht unterstellt. In welchem Umfang dies die regulatorische Arbitrage und damit die Markt Komplexität verstärkt, ist schwer abschätzbar.

⁸⁴ Sog. «Sunk Costs» (unwiderbringliche Aufwendungen), welche hier eine bedeutende Marktaustrittsschranke darstellen.

4 Verhältnis zur Legislaturplanung und zum Finanzplan

Die Vorlage ist im Bericht über die Legislaturplanung 2003–2007 angekündigt (BBl 2004 1149 1194, Beilage 2, Legislaturfinanzplan 2005–2007, Ziff. 1.4).

5 Rechtliche Aspekte

5.1 Verfassungs- und Gesetzmässigkeit

Artikel 98 Absätze 1 und 2 der Bundesverfassung (BV) enthält die generelle Kompetenz des Bundes, Bestimmungen über das Banken- und Börsenwesen sowie über Finanzdienstleistungen in anderen Bereichen zu erlassen⁸⁵. Damit sind einerseits die traditionellerweise beaufsichtigten und auf Bundesebene geregelten Wirtschaftszweige erfasst (z. B. Banken, Börsen, Anlagefonds); gleichzeitig erlaubt die offene Formulierung die Subsumption weiterer Finanzdienstleistungsanbieter unter diese Bestimmung (z. B. Anbieter von kollektiven Kapitalanlagen). Die Zuständigkeit des Bundes zum Erlass privatrechtlicher Vorschriften über die kollektiven Kapitalanlagen, welche Ergänzungen des Obligationenrechtes darstellen, ergibt sich aus Artikel 122 Absatz 1 BV.

5.2 Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen

Der Entwurf enthält folgende Delegationen an den Bundesrat und die Aufsichtsbehörde:

Art. 2 Abs. 3 Geltungsbereich

Bei dieser Bestimmung soll die Aufsichtsbehörde zuständig sein, da vorwiegend an administrative oder technische Normen gedacht wird, insbesondere an die neu geschaffenen Bestimmungen zum Performance-Vergleich (*Art. 88 Abs. 1 Bst. h*) und die Offenlegung der Kosten (*Art. 88 Abs. 1 Bst. a*, Total Expense Ratio) sowie die weiteren Angaben des vereinfachten Prospektes (*Art. 75 f*).

Art. 6 Delegation an den Bundesrat

Die Finanzmärkte sind einem raschen Wandel unterworfen und die Innovationsfähigkeit der Branche ist sehr gross. Um dem Schutzgedanken des Gesetzes optimal nachleben zu können, muss dem Bundesrat ein Instrument an die Hand gegeben werden, mit dem er rasch auf die neuen finanzmarktrechtlichen Gegebenheiten reagieren kann. Der Entwurf enthält daher eine Auffang- und Missbrauchs-klausel analog zum geltenden Recht (*Art. 3 Abs. 4 AFG i.V.m. Art. 2 Abs. 3 AFV*), die sich in der Praxis bewährt hat (vgl. Ziff. 1.3.2).

⁸⁵ BBl 1997 I 305

Art. 10 Abs. 4 Ausnahmen für qualifizierte Anleger

In Konkretisierung des differenzierten modernen Anlegerschutzkonzeptes nach *Artikel 1* des Entwurfs wird die Möglichkeit geschaffen, dem reduzierten Schutzbedürfnis qualifizierter Anleger im Einzelfall Rechnung zu tragen. Diese Kompetenz steht der Aufsichtsbehörde bereits heute im Rahmen der vom Bundesrat festgelegten Leitplanken zu (*Art. 2 Abs. 2 AFV*) und hat sich bewährt.

Art. 13 Abs. 3 Ausnahmen von der Bewilligungspflicht

Eine doppelte staatliche Aufsicht ist grundsätzlich zu vermeiden. Der Bundesrat soll jedoch im Einzelfall entscheiden können, welche Aufsicht für die Befreiung von der gesetzlichen Bewilligungspflicht genügt.

Art. 17 und Art. 18 Abs. 3

Die Einführung vereinfachter Bewilligungs- beziehungsweise Genehmigungsverfahren sowie zusätzlicher Anforderungen an Vermögensverwalterinnen und -verwalter sind von materieller Bedeutung und sollen daher dem Bundesrat obliegen. Die Anforderungen an die Schätzungsexperten hingegen erfordern fachtechnische Kenntnisse, weshalb die Kompetenz zum Erlass weiterer Anforderungen an die Schätzungsexperten und die Schätzungsmethoden der Aufsichtsbehörde obliegen sollen.

Art. 19 Abs. 2 Mindeststandards

Die Aufsichtsbehörde verfolgt die Entstehung und die Hintergründe von Bestimmungen einschlägiger Branchenorganisationen fortlaufend und ist daher am ehesten geeignet, deren Anwendbarkeit als Mindeststandards zu beurteilen.

Art. 24 Abs. 3, Art. 27 Abs. 2,

Art. 31 Abs. 1–2, Art. 35 Abs. 2, Art. 36 Abs. 3,

Art. 38 Abs. 1 und 2

Mindestvermögen und -kapital,
eigene Mittel

Mindestvermögen und -kapital sowie eigene Mittel dienen der Sicherung der Verbindlichkeiten sowie der Forderungen von Anlegerinnen und Anlegern aus Verantwortlichkeitsfällen. Diese Sicherheiten müssen den Entwicklungen und Risiken der Anlagemarktes durch den Bundesrat zeitgerecht angepasst werden können (vgl. Kommentare zu den entsprechenden Artikeln).

Die zusätzliche Delegation an die Aufsichtsbehörde erfolgt im Sinne einer Angleichung des Eigenmittelregimes an dasjenige der übrigen Finanzmarktteilnehmer (vgl. *Art. 4 Abs. 3 BankG* und *Art. 29 Abs. 2 BEHV*). Sie dient dazu, in Einzelfällen die Höhe der Eigenmittel der jeweiligen Risikolage anzupassen.

Art. 54 Abs. 2–3, Art. 55 Abs. 3, Art. 56 Abs. 3, Art. 64 Abs. 3 und Art. 70 Abs. 2

Diese Bestimmungen geben die dem Bundesrat und der Aufsichtsbehörde bereits nach bisherigem Recht (*Art. 43 AFG*) zustehenden Verordnungskompetenzen wider. Da Anlagenvorschriften besonders stark wirtschaftlichen Entwicklungen ausgesetzt sind, muss der Bundesrat darauf innert nützlicher Frist reagieren können. Die Ein-

zelheiten der Anlagevorschriften setzen spezielle fachtechnische Kenntnisse voraus und sind daher durch die Aufsichtsbehörde zu regeln.

Art. 62 Abs. 4 Schätzungsexperten

Die Aufsichtsbehörde kann die Anforderungen an die Schätzungsexperten festlegen und die Schätzungsmethoden umschreiben. Letztere sind technischer Natur, weshalb daher nicht der Bundesrat zuständig sein soll.

Art. 74 Abs. 2 und Art. 75 Abs. 2 Prospekt und vereinfachter Prospekt

Die Rechtsetzungskompetenz wurde aus dem geltenden Recht (Art. 50 AFG) übernommen und auf den vereinfachten Prospekt ausgedehnt.

Art. 77 Abs. 3–4

Der Bundesrat soll die Einzelheiten bei Anlagefonds mit Anteilklassen regeln. Die Regelung der Ein- und Auszahlung in Sachwerten ist technischer Natur. Entsprechend soll die Aufsichtsbehörde darüber entscheiden können, dies um so mehr, als dies heute nur im Einzelfall bei Anlagefonds für institutionelle Anleger zugelassen wird.

Art. 78 Abs. 1–2 Ausnahmen von Recht auf jederzeitige Rückgabe

Diese Ausnahme ist bereits im geltenden Recht (Art. 24 Abs. 2 AFG) vorgesehen und wird künftig auch für übrige Fonds für traditionelle Anlagen anwendbar. Neu wird die Höchstdauer des Ausschlusses der Rücknahmeverpflichtung auf fünf Jahre beschränkt.

Art. 80 Abs. 1 Aufschub der Rückzahlung

Diese Delegationsbestimmung wurde von Artikel 24 Absätze 3 AFG übernommen.

Art. 81, Art. 105 Abs. 3 und Art. 113 Abs. 3 Zwangsrückkauf und
Zwangsausschluss

Die weitergehende Regelung der Zwangsrücknahme auf Gesetzesstufe würde dem Prinzip der Rahmengesetzgebung widersprechen.

Art. 90 Vorschriften der Aufsichtsbehörde

Die Delegation an die Aufsichtsbehörde ist sachlich gerechtfertigt, da es sich bei den Ausführungsvorschriften zur Bewertung, Rechenschaftsablage und Publikationspflicht um eine rein technische Materie handelt. Die direkte Delegation ist transparenter als die bisherige Doppeldelegation (Art. 47 Abs. 2 AFG und Art. 62 Abs. 1 AFG).

Art. 103 Abs. 2 Anlagen von Kommanditgesellschaften für kollektive
Kapitalanlagen

Die abschliessende Aufzählung der zulässigen Anlagen ist im Gesetz kaum möglich und würde künftigen Entwicklungen im Anlagebereich nicht umfassend Rechnung tragen.

Art. 122 Staatsverträge

Diese Bestimmung entspricht Artikel 45 Absatz 5 AFG.

Art. 127 Abs. 2 Anerkennung der Revisionsstelle

Sollte sich in der Praxis zeigen, dass die Anerkennungsvoraussetzungen erweitert werden müssen, so soll dies rasch erfolgen können.

Art. 128 Abs. 5 Revisionsstelle

Technische Ausführungsbestimmungen sind – wie bereits in Artikel 53 Absatz 4 AFG vorgesehen – durch die Aufsichtsbehörde zu erlassen.

Art. 134 Abs. 3 Liquidation

Die vollständige Regelung des Liquidationsverfahrens würde den Umfang eines Rahmengesetzes sprengen.

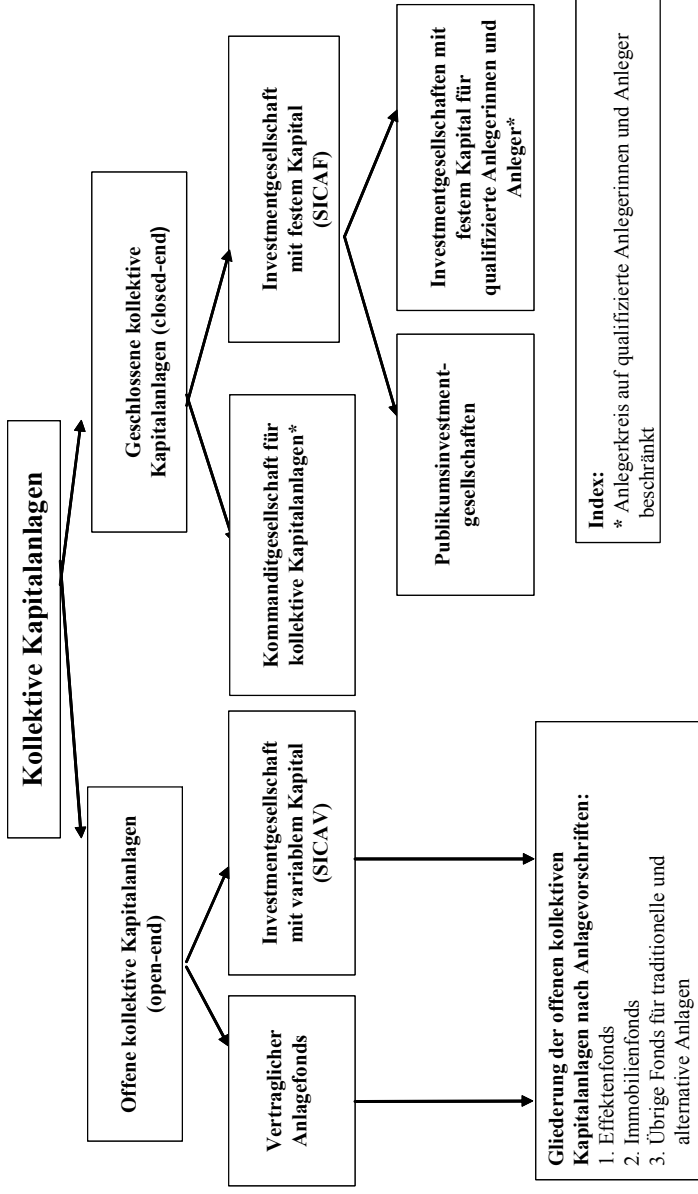
Art. 142 Abs. 5 Zusammenarbeit mit ausländischen Aufsichtsbehörden

Die Delegation entspricht Artikel 63 Absatz 4 AFG.

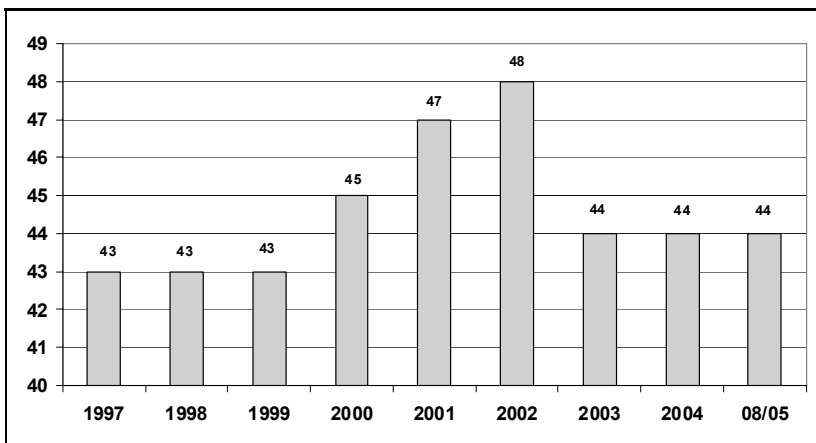
Art. 152 Vollzug

Der Bundesrat hat die Kompetenz zum Erlass von Ausführungsbestimmungen. Dabei kann er die Aufsichtsbehörde ermächtigen, administrative und technische Ausführungsbestimmungen zu erlassen. Beim Erlass des Ordnungsrechts hat der Bundesrat die massgebenden Anforderungen des Rechts der Europäischen Gemeinschaften zu beachten.

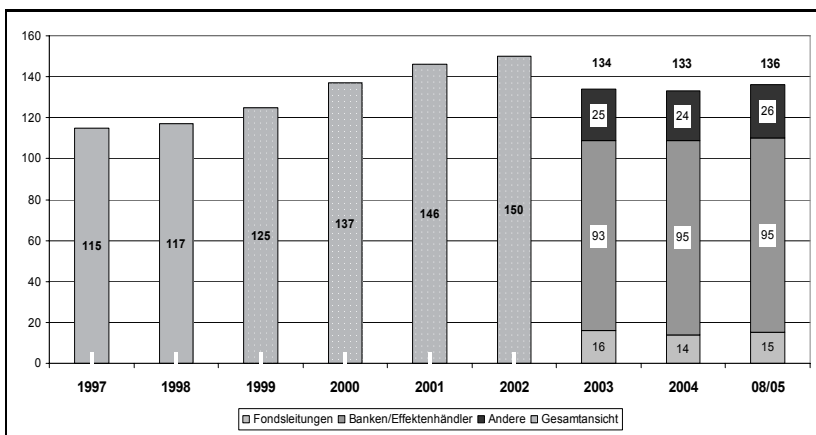
Geltungsbereich des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen



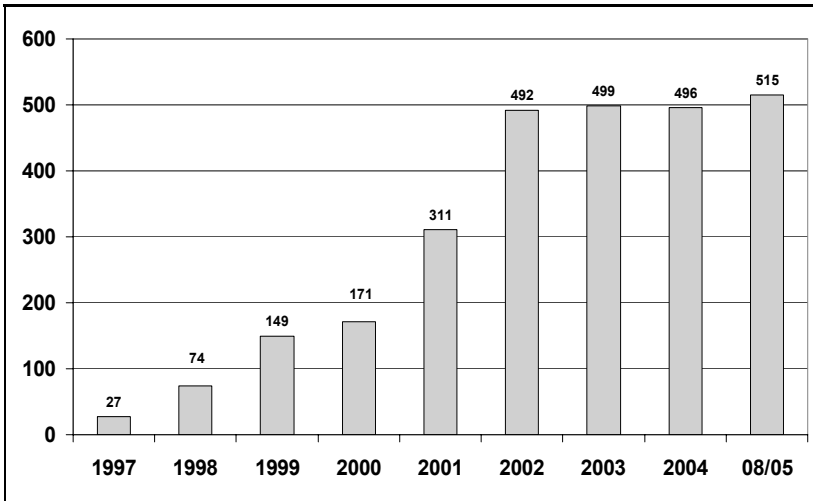
Anzahl Fondsleitungen



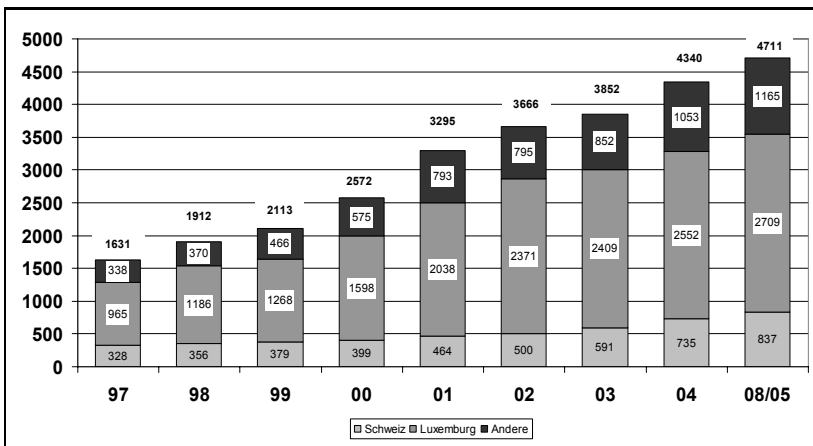
Anzahl Vertreter



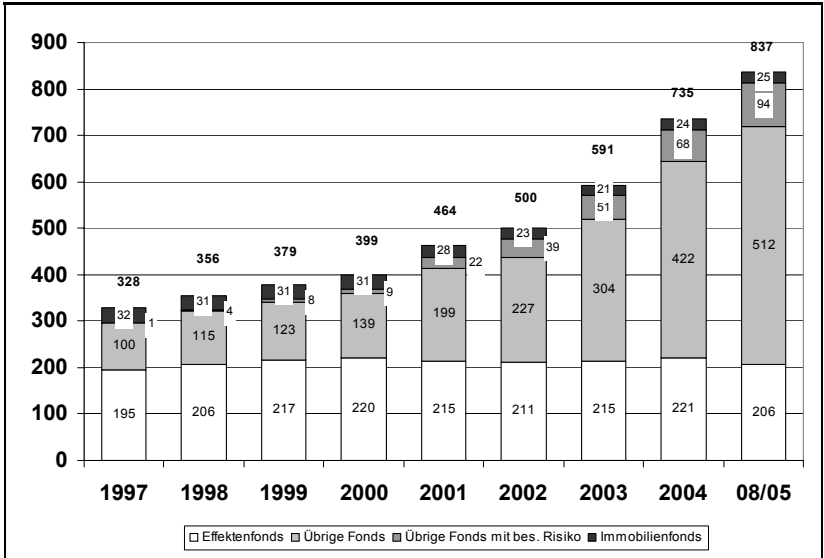
Anzahl Vertriebsträger



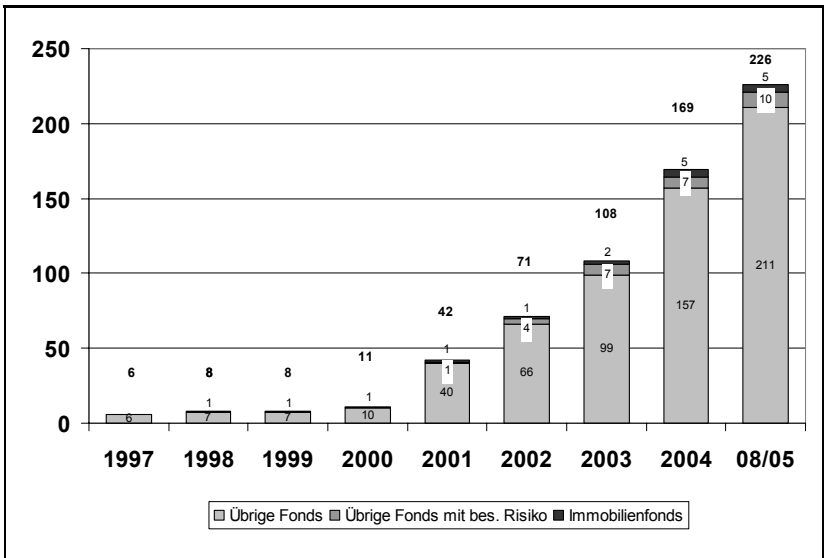
Anzahl der in der Schweiz bewilligten Anlagefonds



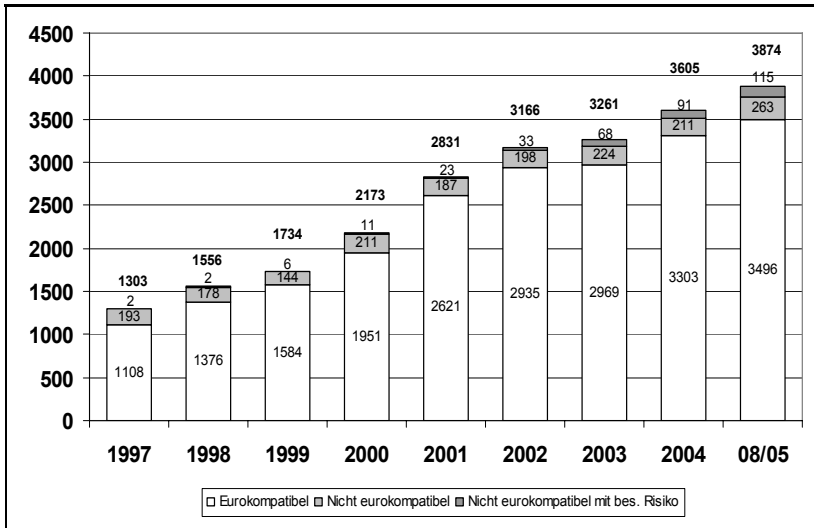
Anzahl schweizerischer Anlagefonds



Anzahl schweizerischer Anlagefonds für institutionelle Anleger



Anzahl der in der Schweiz bewilligten ausländischen Anlagefonds



Verwaltetes Vermögen schweizerischer Fondsanbieter in Mia. CHF

