

Prof. Dr. iur. Peter V. Kunz

Eine etwas überraschende Wiederbelebung der Personengesellschaften durch die Schweizerische Nationalbank

Die globale Finanz- und Bankenkrise hat zahlreiche Finanzinstitute in ernsthafte Schwierigkeiten gebracht. Dies führte weltweit zu staatlichen Interventionen. Ähnlich verhält es sich bei der grössten Bank der Schweiz, der UBS AG, für die der Bund vor einigen Wochen ein Massnahmenpaket schnürte. Dreh- und Angelpunkt in diesem Zusammenhang ist eine Zweckgesellschaft – korrekter: Auffang- bzw. Liquidationsgesellschaft – der Schweizerischen Nationalbank, die vor wenigen Tagen als sog. Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen gegründet wurde, und zwar mit Sitz in Bern. Die Wahl der erst im Jahre 2007 ins schweizerische Recht eingeführten Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen, notabene einer Personengesellschaft, als Liquidationsgesellschaft mit einer Bilanzsumme von wohl mehr als CHF 60 Milliarden überrascht den Autor. Nach einer Darstellung der neuen Gesellschaftsform wird untersucht, ob diese Wahl angemessen erscheint oder nicht.

Rechtsgebiet(e): Gesellschaftsrecht

Zitiervorschlag: Peter V. Kunz, Eine etwas überraschende Wiederbelebung der Personengesellschaften durch die Schweizerische Nationalbank, in: Jusletter 15. Dezember 2008

Inhaltsübersicht

- I. Vorbemerkungen
 - A. Staatliche Interventionen bzw. SNB-Zweckgesellschaft
 - B. Personengesellschaftsrecht sowie Kollektivkapitalanlagenrecht
 - C. Persönliches Eingeständnis
- II. Grundzüge der KkK
 - A. Gesellschaftsrechtliche Aspekte
 - a) Ausgangslage gemäss KAG
 - b) KkK in der Übersicht
 - aa) Externe Aspekte
 - bb) Interne Aspekte
 - c) Gesellschafterkategorien
 - aa) Komplementäre
 - bb) Kommanditäre
 - d) KkK sowie OR-Kommanditgesellschaft
 - B. Finanzmarktrechtliche Aspekte
 - a) Aufsichtsbehörde(n)
 - b) Bewilligung
 - c) Genehmigung
 - d) Massnahmen und Sanktionierungen
- III. Problemfelder der SNB-Zweckgesellschaft als KkK
 - A. Rechtsunsicherheiten
 - B. Gesellschaft statt «Gesellschaftsfonds»
 - C. Kompetenzvermischung bei der Aufsicht
 - D. KkK als Personengesellschaft
 - E. Zweckwidrigkeit der SNB-Zweckgesellschaft
 - F. Unzulässigkeit einer Einpersonengesellschaft
 - G. Alternativen für eine SNB-Zweckgesellschaft
- IV. Schlussbemerkungen

I. Vorbemerkungen

A. Staatliche Interventionen bzw. SNB-Zweckgesellschaft

[Rz 1] Die *globale Finanz- und Bankenkrise* der Jahre 2007/2008 (mit heute weiterhin unklarer Zukunftsperspektive) hat schon vor längerer Zeit die Schweiz und deren Finanzbranche getroffen. Tatsächlich ist die grösste schweizerische Bank, die UBS AG¹, eines der weltweit am stärksten betroffenen Finanzinstitute. Die Eidgenossenschaft kam bzw. kommt nicht umhin, stabilisierend zu intervenieren mit einem eigentlichen *Massnahmenpaket* zugunsten der UBS AG und potentiell ebenfalls der Credit Suisse, d.h. zugunsten der sog. Grossbanken² – in mittelbarem Zusammenhang damit steht ausserdem eine im Rahmen der sog. «grossen» Aktienrechtsrevision jüngst geplante aktienrechtliche Zwischenrevision³.

¹ Internet: www.ubs.com.

² *Nicht sämtliche* Massnahmen interessieren im vorliegenden Zusammenhang; als *Beispiele* erwähnt seien: Botschaft zur Änderung des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen; des Weiteren wird bei der UBS AG für die Zukunft in Bezug auf die Vergütungen ein neues Bonus-Regime eingeführt.

³ Im Wesentlichen geht es bei dieser *OR-Zwischenrevision* um die Themen (i) der *Vergütungen* sowie (ii) der *Rückforderungen* gemäss Art. 678 OR; formell handelt es sich um einen indirekten Gegenvorschlag zur

[Rz 2] Der im Vordergrund stehende Regulator ist nicht etwa die Eidgenössische Bankenkommission (EBK)⁴, sondern die *Schweizerische Nationalbank* (SNB).

[Rz 3] Das *Konzept* zur UBS-Stabilisierung sieht u.a. die Auslagerung von abschreibungsgefährdeten Vermögenswerten («toxic assets»)⁵ der Grossbank auf eine sog. *Zweckgesellschaft* («bad bank»)⁶ vor⁷, um die UBS-Bilanz zu entlasten⁸. Die Gesellschaft wird die heute nicht oder kaum veräusserbaren Aktiven der UBS AG für maximal 60 Milliarden Dollar kaufen. Dieser Kauf wird finanziert durch einen Eigenkapitalbeitrag von maximal 6 Milliarden Dollar⁹ und durch ein Darlehen der SNB in Höhe von maximal 54 Milliarden Dollar. Die ausgelagerten Aktiven der UBS AG werden *im Anschluss* während acht bis zwölf Jahren *liquidiert*.

[Rz 4] Die SNB-Zweckgesellschaft, die den *Dreh- und Angelpunkt* des Stabilisierungskonzepts für die UBS AG darstellt, geriet vor einiger Zeit in einen Sturm der Entrüstung, als bekannt wurde, dass sich der Gesellschaftssitz im Ausland bzw. auf den *Cayman Islands* befinden sollte. Die politischen Gemüter beruhigten sich wieder nach der Bekanntmachung der SNB¹⁰, dass die Zweckgesellschaft nun doch in der Schweiz – konkret in Bern¹¹ – domiziliert werde, und zwar als sog. *Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen* (KkK).

[Rz 5] Dies ist vor einigen Tagen geschehen. Am 27. November 2008 (Tagebucheintragung)¹² wurde die *StabFund*

Volksinitiative «gegen die Abzockerei»; Botschaft des Bundesrates; gleich verhält es sich mit dem weiteren obligationenrechtlichen Entwurf zur Thematik.

⁴ Per 1. Januar 2009 neu: Finanzmarktaufsichtsbehörde (FINMA).

⁵ Im Vordergrund stehen die US-amerikanischen «Sub Prime Loans», die in Wertpapiere «verpackt» wurden.

⁶ M.E. ist der Terminus der *Zweckgesellschaft* zwar verwirrend, weil die Gesellschaft eigentlich eine *Auffanggesellschaft* oder eine *Liquidationsgesellschaft* darstellt – da sich der Begriff durchgesetzt hat, wird er im Folgenden ebenfalls verwendet; ausserdem wird von einer SNB-Zweckgesellschaft gesprochen, obwohl es sich faktisch eher um eine *UBS-Zweckgesellschaft* handelt.

⁷ Vergleichbare Modelle zu Bankenrettungen gab es bereits früher; das schweizerische Konzept dürfte durch den ursprünglichen sog. «*Paulson Plan*» (Toxic Assets Relief Program: TARP) in den USA angeregt oder zumindest bestätigt worden sein, der in der Folge grundlegend überarbeitet wurde.

⁸ Durch eine solche «Ausgliederung» ist die UBS AG rechtlich *nicht mehr* verpflichtet, allenfalls (weitere) *Abschreibungen* auf diesen Aktiven infolge Wertverlustes vorzunehmen.

⁹ Das Geld stammt zwar formell von der UBS AG, doch beschafft sich die Grossbank diese Mittel durch die Ausgabe einer sog. *Pflichtwandelanleihe* zugunsten der *Eidgenossenschaft* als alleiniger Zeichnerin, für die ein *bedingtes Aktienkapital* an der ausserordentlichen Generalversammlung der Grossbank vom 27. November 2008 geschaffen wurde.

¹⁰ Nationalbank-Zweckgesellschaft für UBS-Aktiven in der Schweiz (Medienmitteilung SNB).

¹¹ Aus der Publikation im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB) ergibt sich das Domizil wie folgt: c/o Schweizerische Nationalbank, Bundesplatz 1, 3011 Bern.

¹² Die Publikation im SHAB erfolgte am 3. Dezember 2008.

Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen im Handelsregister Bern eingetragen¹³. Der abrupte Kurswechsel der SNB beim Gesellschaftssitz und bei der Gesellschaftsform dürfte politisch sensibel gewesen sein, wirft aber *zahlreiche juristische Fragen* auf. Insbesondere muss gefragt werden: Ist eine KkK wirklich die geeignete Rechtsform für die SNB-Zweckgesellschaft im Rahmen des akuten Massnahmenpakets?

[Rz 6] M.E. sind *ernsthafte rechtliche Zweifel* angebracht. Die bereits öffentlich geäußerte Kritik¹⁴ soll hier nun noch etwas detaillierter begründet werden, und zwar unter (i) *gesellschaftsrechtlichen* und unter (ii) *finanzmarktrechtlichen* Aspekten¹⁵ – der Unterzeichner als Wissenschaftler muss weder politische noch sonstige Rücksichten nehmen. Der Unterzeichner hat sich anlässlich einer Tagung im Detail mit der neuen KkK beschäftigt¹⁶; die zur Grundlegung der Thematik erforderlichen Ausführungen¹⁷ basieren auf einer anstehenden Publikation¹⁸.

B. Personengesellschaftsrecht sowie Kollektivkapitalanlagenrecht

[Rz 7] Das *schweizerische Personengesellschaftsrecht* ist, was häufig übersehen wird, aktueller denn je, und zwar nicht zuletzt für den Praktiker. Wissenschaftliche Auseinandersetzungen zu diesem Rechtsgebiet erscheinen unerlässlich¹⁹, wobei meist das Recht (i) der *einfachen Gesellschaft* etwas im Vordergrund steht²⁰. Tatsächlich beschäftigen sich zahlreiche Gerichtsentscheidungen²¹ auch der jüngeren Vergangenheit mit den Personengesellschaften.

¹³ Handelsregister No 235, 03.12.2008 126. Jahrgang.

¹⁴ PETER V. KUNZ, Vorzüge der Schweiz gegenüber den Cayman Islands? Offene Rechtsfragen zur Zweckgesellschaft der Schweizerischen Nationalbank für UBS-Aktiven – Zahlreiche Stolpersteine zu gewärtigen, Finanz und Wirtschaft Nr. 97/2008, 20; ausserdem: Tages-Anzeiger (Zürich), Nr. 285 vom 5. Dezember 2008, S. 25 (Kasten: «Experte hält die Auffanggesellschaft der Nationalbank für zweckwidrig»).

¹⁵ Vgl. dazu hinten III.

¹⁶ Referat 12. Juni 2008.

¹⁷ Vgl. dazu hinten II.

¹⁸ PETER V. KUNZ, Die neue Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KkK) – Unternehmens- bzw. Anlageform an der Schnittstelle zwischen Gesellschaftsrecht und Finanzmarktrecht, in: Entwicklungen im Gesellschaftsrecht IV (Bern 2009) – erscheint voraussichtlich im *Frühling 2009*.

¹⁹ Der Unterzeichner erarbeitet zurzeit den Band zum Personengesellschaftsrecht im Schweizerischen Privatrecht (SPR), der in absehbarer Zukunft publiziert werden sollte; zudem: PETER V. KUNZ, Aktualitäten im schweizerischen Personengesellschaftsrecht – ein erster Überblick, in: Entwicklungen im Gesellschaftsrecht II, Bern 2007, 135 ff.

²⁰ Jüngst: WALTER FELLMANN/KARIN MÜLLER, Berner Kommentar – Die einfache Gesellschaft, Band VI 2. Abteilung 8. Teilband (Bern 2006); der Unterzeichner hat sich ebenfalls mit der einfachen Gesellschaft beschäftigt: Referat 23. September 2008.

²¹ Eine *Auswahl* findet sich bei: PETER V. KUNZ, Recht der KMU: Personengesellschafts- und GmbH-Recht – Entwicklungen 2007, Bern 2008, 37 ff.

[Rz 8] Hingegen haben (ii) die *Kollektivgesellschaften* sowie (iii) die *Kommanditgesellschaften*, die beide als Gesellschaftsformen seit dem Jahre 1883 im Obligationenrecht (OR) geregelt sind, in den letzten Jahren etwas an Bedeutung verloren – m.E. sind legislative Korrekturen insbesondere im Haftungsbereich unerlässlich²², wenn die Personengesellschaften ihre wichtige Funktion gerade für *kleine und mittlere Unternehmen* (KMU) nicht verlieren sollen.

[Rz 9] Angesichts der zahlreichen Revisionen der letzten Jahre, in erster Linie im Kapitalgesellschaftsrecht, wird fast ein wenig übersehen, dass das Kollektivanlagengesetz (KAG)²³ per 1. Januar 2007 erstmals seit 70 Jahren wieder eine neue Gesellschaftsform eingeführt hat, und zwar eine vierte Personengesellschaft in der Schweiz, nämlich (iv) die *Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen*²⁴. Diese Gesellschaftsform gelangt nunmehr durch die SNB-Zweckgesellschaft zu erstaunlicher, möglicherweise nicht erwünschter Prominenz.

[Rz 10] Die KkK bedarf einer Bewilligung der EBK (bzw. neu der FINMA), die deren Tätigkeit laufend zu beaufsichtigen hat. Die *erste* Bewilligung für eine KkK wurde am *20. November 2007* erteilt. Die Gesellschafts- und Anlageform der KkK wurde ursprünglich vom Bundesrat als ein «Kernanliegen» der KAG-Revision betrachtet²⁵. Gegenüber den *Kommanditgesellschaften gemäss OR* bestehen *zahlreiche Unterschiede* – als Beispiele zu erwähnen sind die formalisierte Gründung, die Zweckbeschränkungen, die Spezialitäten bei den beiden Gesellschafterkategorien, das Firmensonderrecht, die behördlichen Mitwirkungen sowie die Notwendigkeit einer Revisionsstelle. Darauf ist im Folgenden näher einzugehen²⁶.

C. Persönliches Eingeständnis

[Rz 11] Die SNB hatte sich ursprünglich für die *Cayman Islands als Sitz* der Zweckgesellschaft ausgesprochen. Der Unterzeichner erkannte durchaus gute rechtliche Gründe für eine entsprechende Sitzwahl²⁷ – insbesondere angesichts der Verlautbarungen der SNB und der UBS AG, dass eine *möglichst flexible Struktur* und somit eine Art von *Hybrid*

²² Hierzu etwa: PETER V. KUNZ, Besteht ein gesetzgeberischer Reformbedarf? – Konkurrenzkampf um die beste Rechtsform für KMU (...), Finanz und Wirtschaft Nr. 55/2006, 29.

²³ Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. Juni 2006 (Kollektivanlagengesetz: SR 951.31); Botschaft zum KAG vom 23. September 2005.

²⁴ Übersicht statt aller: CHRISTIAN BÖHLER, Anlagevehikel für Private Equity – Einführung der Limited Partnership im schweizerischen Recht, ST 2006, 506 ff.; ALEXANDER VOGEL/DANIEL SCHÄR, Die Kommanditgesellschaft nach KAG als Anlagevehikel für Private Equity – Regulatorische und steuerliche Aspekte, ST 2007, 479 ff.

²⁵ Botschaft zum KAG: BBI 2005 6422.

²⁶ Vgl. dazu hinten II.

²⁷ Hierzu: Der Bund vom 11. November 2008, S. 13 («Cayman-Inseln: Sonne, Sand und Steuerfreiheit»).

zwischen Gesellschaft und Fonds (sozusagen ein «Gesellschaftsfonds») notwendig sei²⁸.

[Rz 12] Von den verlautbarten Anforderungen her war (und ist) m.E. offensichtlich, dass *keine aktuelle schweizerische Gesellschaftsform geeignet* erscheint²⁹. Doch solche (wissenschaftlichen) Überzeugungen können durchaus «gefährlich» sein...

[Rz 13] ...und der Unterzeichner liess sich in zwei Vorlesungen an der Universität Bern zur folgenden (sinngemässen) *Aussage hinreissen*: «Diese Gesellschaft kann angesichts der grossen Stringenz des schweizerischen Gesellschaftsrechts überhaupt nicht in der Schweiz domiziliert werden; sollte dies trotzdem der Fall sein, so dürfen Sie mich künftig *Professor Mickey Mouse* nennen» – naja: Bern gehört eindeutig zur Schweiz... offensichtlich wurde bei dieser Vorhersage der *politische Druck* gegen einen ausländischen Sitz³⁰ völlig verkannt.

II. Grundzüge der KkK

A. Gesellschaftsrechtliche Aspekte

a) Ausgangslage gemäss KAG

[Rz 14] Obwohl es heikle Abgrenzungfragen³¹ gibt, handelt es sich bei den sog. *kollektiven Kapitalanlagen* um «Vermögen, die von (...) Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und für deren Rechnung verwaltet» und bei denen die «Anlagebedürfnisse der (...) Anleger (...) in gleich-

mässiger Weise befriedigt» werden³². Ob die SNB-Zweckgesellschaft, die primär die sog. «*toxic assets*» der UBS AG *mittelfristig liquidieren soll*, unter eine solche Anlagevariante fällt, erscheint m.E. a priori zweifelhaft³³.

[Rz 15] Das KAG hat *zwei neue* Gesellschaftsformen eingeführt³⁴, darunter die KkK, womit de lege lata in der Schweiz nunmehr *vier Rechtsformen* für kollektive Kapitalanlagen bestehen: (i) vertragliche Anlagefonds³⁵, (ii) Investmentgesellschaften mit variablem Kapital (SICAV)³⁶, (iii) Investmentgesellschaften mit fixem Kapital (SICAF)³⁷ sowie schliesslich (iv) Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen (KkK)³⁸.

[Rz 16] Bei den *Investorenrechten* besteht eine Zentralfreuzierung danach, ob die kollektiven Kapitalanleger unmittelbar oder mittelbar einen «Rechtsanspruch auf Rückgabe ihrer Anteile zum Nettoinventarwert»³⁹ *haben* oder eben *nicht* haben – im ersten Fall liegt eine sog. *offene* Anlageform und im zweiten Fall eine sog. *geschlossene* Anlageform vor. Die KkK sind geschlossene Anlagen, d.h. die Gesellschafter haben keine «exit»-Möglichkeit und somit kein «Austrittsrecht» wie bei offenen Anlageformen.

[Rz 17] Das Kollektivkapitalanlagenrecht führt die Rechtsfigur des sog. *qualifizierten Anlegers* ein⁴⁰, bei dem ein «relativierter Schutz» im Vordergrund steht, d.h. konzeptionell wird davon ausgegangen, dass solche Anleger für sich selber besorgt sind bzw. sich entsprechend beraten lassen können. Gemäss Art. 10 Abs. 3 KAG gehören «namentlich» die Banken, die Effekthändler und die Fondsleitungen, die als Finanzintermediäre unter Aufsicht stehen, sowie sowohl öffentlich-rechtliche Körperschaften als auch private Unternehmen, die über eine professionelle Tresorerie verfügen, sowie «vermögende Privatpersonen» dazu⁴¹.

b) KkK in der Übersicht

aa) Externe Aspekte

[Rz 18] Die KkK – eine sog. Personengesellschaft⁴² und

²⁸ Die UBS AG sprach in ihrer GV-Einladung zur a.o. GV vom 27. November 2008 von einer *Zweckgesellschaft* (S. 7 ff.) und verwendete im Chart dann aber die Begriffe «*Fonds*» sowie «*Fondseinkünfte*» (S. 12).

²⁹ Das schweizerische Gesellschaftsrecht folgt einem strengen *Numerus Clausus*; hierzu: ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER FORSTMOSER, Schweizerisches Gesellschaftsrecht (10. A. Bern 2007) § 11 N 1 ff.; zudem: PETER FORSTMOSER, Abschied vom Numerus Clausus im Gesellschaftsrecht?, in: Wirtschaftsrecht zu Beginn des 21. Jahrhunderts, FS für P. Nobel, Bern 2005, 77 ff.

³⁰ Eine vergleichbare Diskussion, wenn auch auf einer tieferen emotionalen Stufe, löste der Umstand aus, dass die Pflichtwandelanleihe zugunsten der Eidgenossenschaft von der UBS AG auf der *Kanalinsel Jersey* emittiert werden sollte; allg.: Finanz und Wirtschaft, Nr. 98/2008, 45 («Kanalinseln sind nicht anrühlich»); Frau NR S. Leutenegger-Oberholzer: «Ein massiver Schönheitsfehler ist aber, Herr Bundesrat Merz – das müssen Sie eigentlich auch als Finanzminister sagen –, dass die Pflichtwandelanleihe durch die UBS auf Jersey und nicht in der Schweiz begeben wird. Wieso es die UBS nicht in Zürich gemacht hat, ist mir unverständlich» (Amtl. Bull. NR Wintersession 2008, Sechste Sitzung, 8. Dezember 2008, 14.00 Uhr); Herr SR K. Graber: «Dass die Pflichtwandelanleihe auf Jersey herausgegeben werden soll und davon kein Buchstabe in der Botschaft steht, beurteile ich als politisch wenig sensibel» (Amtl. Bull. SR Wintersession 2008, Sechste Sitzung, 9. Dezember 2008, 8.15 Uhr).

³¹ Hierzu statt aller: MATTHIAS COURVOISIER/RONNIE SCHMITZ, Grenzfälle kollektiver Kapitalanlagen, SZW 2006, 497 ff.

³² Art. 7 Abs. 1 KAG.

³³ Es handelt sich nämlich überhaupt nicht um kollektive Kapitalanlagen: Vgl. dazu hinten III. E.

³⁴ Übersicht: PATRICK HÜNERWADEL, Neue Gesellschaftsformen im Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz), in: Entwicklungen im Gesellschaftsrecht II, Bern 2007, 281 ff.

³⁵ Art. 25 ff. KAG.

³⁶ Art. 36 ff. KAG.

³⁷ Art. 110 ff. KAG.

³⁸ Art. 98 ff. KAG.

³⁹ Art. 8 Abs. 2 KAG bzw. Art. 9 Abs. 2 KAG.

⁴⁰ Art. 10 Abs. 2/Abs. 3 KAG.

⁴¹ Qualifizierte Anleger sind besonders wichtig bei den KkK, weil bei dieser Gesellschaftsform die *Kommanditäre zwingend* in diese Investorenkategorie fallen: Vgl. dazu hinten II. A. c) bb).

⁴² Statt aller: SHELBY DU PASQUIER/XAVIER OBERSON, La société en commandite

damit ein «Gesamthandverhältnis»⁴³ – stellt eine *spezialgesetzliche* Kommanditgesellschaft dar. Das Kollektivanlagenrecht geht als *Lex specialis*⁴⁴ den allgemeinen Regelungen von Art. 594 ff. OR vor. M.E. überflüssig hält Art. 99 KAG fest: «Sofern dieses Gesetz [= KAG] nichts anderes vorsieht, kommen die Bestimmungen des Obligationenrechtes über die Kommanditgesellschaft zur Anwendung».

[Rz 19] Die Regelungen zur KkK sehen ausserdem eine *firmenrechtliche* Spezialordnung vor⁴⁵. Im konkreten Fall scheint die Firmenwahl bei der SNB-Zweckgesellschaft ebenfalls juristisch (mindestens) fragwürdig zu sein⁴⁶.

[Rz 20] Zur (i) *Gründung* einer KkK braucht es z.B. nebst einem Gesellschaftsvertrag⁴⁷ eine Bewilligung⁴⁸ sowie eine Genehmigung⁴⁹ und ausserdem einen Eintrag im Handelsregister (HR)⁵⁰ – die HR-Eintragung ist konstitutiv für die Entstehung⁵¹. Die (ii) *Auflösung* einer KkK kann u.a. durch einen einstimmigen⁵² Gesellschaftsbeschluss ausgelöst werden, aber auch mittels Verfügung der Aufsichtsbehörde⁵³.

[Rz 21] Seit dem 1. Januar 2008 gilt bei Körperschaften eine generelle Revisionspflicht, doch sowohl die OR-Kollektivgesellschaft als auch die OR-Kommanditgesellschaft verfügen ex lege über *keine* Revisionsstelle(n) – anders die KkK, die

als *Pflichtorgan* eine Revisionsstelle⁵⁴ haben muss⁵⁵. Im konkreten Fall der SNB StabFund Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen amtiert die *Pricewaterhouse Coopers AG* in Zürich als Revisionsstelle.

[Rz 22] Das Kollektivanlagenrecht enthält eine spezifische Verantwortlichkeitsordnung⁵⁶. Auf KkK kommt mittels *Verweisung* die obligationenrechtliche Ordnung zur Kommanditgesellschaft zur Anwendung⁵⁷. In erster Linie *passiv* legitimiert ist der *Komplementär* (z.B. wegen «Geschäftsführung»⁵⁸), hingegen nicht der Kommanditär. Ein allfälliger Schadenersatzanspruch verjährt innert fünf bzw. spätestens innert zehn Jahren⁵⁹.

[Rz 23] Das KAG sieht – wie alle schweizerischen Gesellschaftsformen – von Gesetzes wegen *keine Maximaldauer* für KkK vor – der bundesrätliche Entwurf sah ursprünglich noch eine Befristung auf zwölf Jahre vor⁶⁰, doch strich das Parlament diesen Regelungsvorschlag. Bei der SNB Stabfund Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen wird vertraglich eine Befristung vorgesehen auf acht Jahre mit zweimaliger Verlängerungsmöglichkeit um je zwei weitere Jahre; eine solche Maximaldauer kann kollektivanlagerechtlich *nicht beanstandet* werden, doch handelt es sich *nicht um eine «Spezialität»* der KkK⁶¹.

bb) Interne Aspekte

[Rz 24] Die *kollektive Kapitalanlage* ist gemäss Art. 98 Abs. 1 KAG *ausschliesslicher Zweck* der KkK, wobei die vorzunehmenden Anlagen nicht irgendwelche Investitionen, sondern sog. *Risikokapital* (bzw. Private Equity) sein müssen⁶². Es bestehen *zwei Kategorien* von KkK-Gesellschaftern: Während mindestens ein Gesellschafter (= Komplementär) unbeschränkt haftet, haften die übrigen Gesellschafter (= Kommanditäre) einzig «bis zu einer bestimmten Vermögenseinlage», nämlich der Kommanditsumme⁶³, deren Totalbetrag im Gesellschaftsvertrag aufgeführt zu sein hat⁶⁴ und deren Änderung bewilligungspflichtig ist.

[Rz 25] Basis jeder KkK – wie im Übrigen auch jeder OR-Kommanditgesellschaft – ist ein Gesellschaftsvertrag⁶⁵ zwischen den Gesellschaftern; anders als bei der Kommanditgesellschaft gemäss OR braucht es indes bei der KkK

de placements collectifs – Aspects juridiques et fiscaux, SZW 2007, 209.

⁴³ Gl.M.: JÖRG KILCHMANN, Die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen, in: Chancen und Risiken rechtlicher Neuerungen 2006/2007, Zürich et al. 2007, 64; die Botschaft zum KAG hält fest: «[Die KkK] 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» (BBI 2005 6424; Hervorhebungen hinzugefügt); zur externen Verselbständigung: FRANZ HASENBÖHLER ET AL., Recht der kollektiven Kapitalanlagen unter Berücksichtigung steuerrechtlicher Aspekte, Zürich 2007, Rz. 572.

⁴⁴ Botschaft zum KAG: BBI 2005 6473.

⁴⁵ Die *Rechtsform* «Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen» muss in der *Firma* der KkK enthalten sein (Art. 101 KAG) – dies wie schon z.B. bei der AG und der GmbH, aber *anders* als bei der Kommanditgesellschaft gemäss OR; im Übrigen darf die Bezeichnung «Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen» *ausschliesslich bei KkK* verwendet werden (Art. 12 Abs. 2 KAG).

⁴⁶ Vgl. dazu hinten III. B.

⁴⁷ Art. 102 KAG.

⁴⁸ Art. 13 Abs. 2 lit. c KAG.

⁴⁹ Art. 15 Abs. 1 lit. c KAG.

⁵⁰ Art. 100 KAG.

⁵¹ Art. 100 Abs. 1 KAG – Botschaft zum KAG: BBI 2005 6473; bei *OR-Kommanditgesellschaften* ist (i) die HR-Eintragung *konstitutiv* bei sog. *nicht-kaufmännischen* Gesellschaften (Art. 595 OR) – im Übrigen erweist sich (ii) die Eintragung im HR als *deklaratorisch* bei sog. *kaufmännischen* Kommanditgesellschaften (Art. 594 Abs. 3 OR).

⁵² Botschaft zum KAG: BBI 2005 6477; der *Gesellschaftsvertrag* kann aber ein *Quorum* vorsehen.

⁵³ Art. 109 lit. c KAG.

⁵⁴ Art. 126 ff. KAG.

⁵⁵ Art. 107 KAG/Art. 126 Abs. 1 lit. c KAG.

⁵⁶ Art. 145 ff. KAG.

⁵⁷ Art. 145 Abs. 5 KAG i.V.m. Art. 598 ff. OR.

⁵⁸ Art. 145 Abs. 1 KAG sowie Art. 99 KAG i.V.m. Art. 599 OR.

⁵⁹ Art. 147 Abs. 1 KAG.

⁶⁰ Botschaft zum KAG: BBI 2005 6474.

⁶¹ Andere Gesellschaftsformen – z.B. AG – könnten vergleichbare privatautonome Befristungen vorsehen.

⁶² Art. 103 Abs. 1 KAG.

⁶³ Art. 98 Abs. 1 KAG.

⁶⁴ Art. 102 Abs. 1 lit. d KAG.

⁶⁵ Art. 9 Abs. 3 KAG.

dessen Schriftform⁶⁶. Die KkK hat hingegen *keine Statuten*. Das Gesetz regelt in Art. 102 KAG den zwingenden Inhalt des Gesellschaftsvertrages⁶⁷, und verschiedene andere Gesetzesbestimmungen weisen auf weitere (mögliche) Vertragsinhalte hin⁶⁸. Eine Spezialordnung zum Konkurrenzverbot enthält Art. 104 KAG⁶⁹.

[Rz 26] Die *Rechenschaftsablage* sowie die *Bewertung des Gesellschaftsvermögens* erfolgen bei der KkK ähnlich bzw. «singemäss» wie bei den anderen Rechtsformen kollektiver Kapitalanlagen⁷⁰ – Details finden sich auf der Verordnungsebene⁷¹. Die bewusste *internationale Ausrichtung* der KkK ergibt sich aus zwei weiteren Bestimmungen: (i) KkK dürfen generell – und damit anders als die übrigen Rechtsformen – eine *fremde Währung als Rechnungseinheit* verwenden⁷²; (ii) bei der Rechnungslegung der KkK sind im Allgemeinen «[i]nternational anerkannte Standards» zu berücksichtigen⁷³.

[Rz 27] Dabei handelt es sich m.E. um «Abkupferungen» im Ausland und nicht um einen autonomen Nachvollzug von EU-Recht, d.h. es braucht *keine europarechtskonforme Auslegung* der Normen des KAG zu den KkK⁷⁴.

c) Gesellschafterkategorien

aa) Komplementäre

[Rz 28] Die KkK setzt gemäss Art. 98 Abs. 1 Satz 2 KAG voraus, dass mindestens ein *Komplementär* vorhanden ist, d.h. ein Gesellschafter, der *unbeschränkt haftet* («general partner»). Der Komplementär wird im HR eingetragen und ebenfalls im Gesellschaftsvertrag erwähnt⁷⁵. Infolge der

überragenden Bedeutung des Komplementärs für die KkK ist – anders als bei den Kommanditären – eine *Bewilligung* erforderlich.

[Rz 29] Komplementär bei der OR-Kommanditgesellschaft hat eine natürliche Person zu sein⁷⁶ – anders bei der KkK: Komplementär *muss* (i) eine *Aktiengesellschaft*⁷⁷ (ii) mit *Sitz* in der Schweiz⁷⁸ sein; diese AG, die (iii) über ein *voll einbezahltes* Aktienkapital von nur, aber immerhin *mindestens CHF 100'000* zu verfügen hat⁷⁹, (iv) darf als Komplementär bloss bei *einer einzigen KkK* fungieren⁸⁰.

[Rz 30] Bei der SNB-Zweckgesellschaft «amtet» eine erst am 26. November 2008 gegründete StabFund (GP) AG⁸¹ mit Sitz in Bern als Komplementärin der KkK. Das *Haftungsrisiko* wurde offensichtlich bewusst (m.E. konzeptionell zweifelhaft) minimiert, indem einerseits das Aktienkapital der erwähnten Komplementär-AG nur gerade *CHF 100'000* beträgt, d.h. mit dem Minimalkapital gegründet wurde, und andererseits die eingetragene Kommanditsumme zu Lasten der Kommanditäre auf *USD 100'000* festgelegt wurde – und dies notabene bei einer erwarteten Bilanzsumme der Gesellschaft von etwa CHF 60 Milliarden.

bb) Kommanditäre

[Rz 31] Die KkK setzt ausserdem voraus, dass bei der Gesellschaft *Kommanditäre* vorhanden sind⁸², d.h. Gesellschafter («limited partners»), die *beschränkt haften* «bis zu einer bestimmten Vermögenseinlage» (= Kommanditsumme). Die Kommanditäre werden im HR nicht eingetragen – anders als der Totalbetrag ihrer Kommanditsumme(n)⁸³. Es ist ausserdem ein (nicht öffentliches) *Register* über die Kommanditäre zu führen⁸⁴. Anders als bei den Komplementären besteht keine Meldepflicht für die Kommanditäre⁸⁵.

⁶⁶ Art. 102 Abs. 2 KAG; gemäss Botschaft zum KAG ist dieses Erfordernis «*international üblich*»: BBl 2005 6475; es genügt die einfache Schriftlichkeit, d.h. es braucht keine öffentliche Beurkundung: THEODOR HÄRTSCH, Geschlossene kollektive Kapitalanlagen, in: Recht der kollektiven Kapitalanlagen (Bern 2007) 116.

⁶⁷ Beispiele: Angaben zu (i) *Firma* und (ii) *Sitz* der KkK; weitere Details finden sich auf Verordnungsebene – z.B. können sich (iii) *geschäftsführende Personen* des Komplementärs *als Kommanditäre* an der KkK beteiligen, wenn dies der Gesellschaftsvertrag vorsieht: Art. 119 Abs. 3 lit. a KKV.

⁶⁸ Beispiele: (i) Der Gesellschaftsvertrag kann das *milde* Konkurrenzverbot des Komplementärs *verschärfen*: Art. 104 Abs. 2 KAG; (ii) der Gesellschaftsvertrag kann dem Komplementär die Befugnis geben, «über den Ein- und Austritt von (...) Kommanditären [zu] beschliessen»: Art. 105 Abs. 1 KAG.

⁶⁹ Allg. die Botschaft zum KAG: BBl 2005 6424; konkurrenzierendes Verhalten bedeutet, *entweder* «für eigene und für fremde Rechnung andere Geschäfte zu betreiben» *oder* «sich an anderen Unternehmungen zu beteiligen» (Art. 104 Abs. 1/Abs. 2 KAG).

⁷⁰ Art. 108 Abs. 1 KAG i.V.m. Art. 88 ff. KAG.

⁷¹ Beispiele sind Art. 60 KKV-EBK, Art. 81 KKV-EBK sowie Art. 90 KKV-EBK.

⁷² Art. 53 Abs. 1 lit. c KKV-EBK.

⁷³ Art. 108 Abs. 2 KAG; die Botschaft zum KAG präzisiert: «soweit solche überhaupt vorliegen» (BBl 2005 6476).

⁷⁴ Vgl. dazu hinten III. A.

⁷⁵ Der *Sitz* und die *Firma* des *Komplementärs* sind zwingend zu nennen im

Gesellschaftsvertrag: Art. 102 Abs. 1 lit. c KAG.

⁷⁶ Art. 594 Abs. 2 OR.

⁷⁷ Eine Überlegung zur Beschränkung auf AG war, dass sich *keine natürlichen Personen* finden lassen würden, um die *Risiken als Komplementäre* zu tragen (Botschaft zum KAG: BBl 2005 6424).

⁷⁸ Art. 98 Abs. 2 Satz 1 KAG.

⁷⁹ Art. 118 Abs. 2 KKV – somit muss das Aktienkapital des Komplementärs *vollliberiert* sein, wenn die AG nur über das *Mindestkapital* von CHF 100'000 (Art. 621 OR) verfügt; m.E. ist aber eine *Teilliberierung* bei einem Aktienkapital *über* den aktienrechtlichen Minimalanforderungen durchaus möglich, sofern das *einbezahlte* Aktienkapital von CHF 100'000 erreicht wird (z.B. reicht eine Teilliberierung von 50 % bei einem Aktienkapital von CHF 200'000 aus).

⁸⁰ Art. 98 Abs. 2 Satz 2 KAG.

⁸¹ Handelsregister des Kantons Bern.

⁸² Art. 98 Abs. 1 Satz 2 KAG.

⁸³ Die Kommanditsumme wird im HR und im *Gesellschaftsvertrag* eingetragen: Art. 102 Abs. 1 lit. d KAG.

⁸⁴ Der *Gesellschaftsvertrag* muss Bestimmungen über das Register enthalten: Art. 102 Abs. 1 lit. g KAG.

⁸⁵ Änderungen bei den *Kommanditären* sind *nicht meldepflichtig*: Art. 15 Abs. 1 lit. c KKV.

[Rz 32] Das Gesetz enthält betreffend die OR-Kommanditäre keine Qualifikationen⁸⁶ – anders bei der KkK: Kommanditäre *müssen* gemäss Art. 98 Abs. 3 KAG nämlich (i) *qualifizierte Anleger* im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KAG sein⁸⁷; eine spezielle Rechts- bzw. Gesellschaftsform wird hingegen nicht vorausgesetzt. Für den (Fort-)Bestand einer KkK braucht es ausserdem *ein Jahr nach Gründung* der Gesellschaft⁸⁸ (ii) *mindestens fünf* Kommanditäre⁸⁹.

[Rz 33] Ein Kommanditär untersteht zwar *keinem* Konkurrenzverbot⁹⁰, m.E. vorbehalten bleibt indes das generelle *Rechtsmissbrauchsverbot*. Die Kommanditäre der KkK haben *kein* Vertretungsrecht und *kein* Geschäftsführungsrecht⁹¹ – diese Befugnisse stehen den Komplementären zu.

[Rz 34] Gegenüber den OR-Kommanditären⁹² besteht ein wesentlich *erhöhter* Informationsanspruch, was die Attraktivität der KkK als Anlageobjekt für «limited partners» steigern sollte: Einerseits hat der Kommanditär in die «Geschäftsbücher» der Gesellschaft ein *jederzeitiges Einsichtsrecht*, das bezüglich der KkK selber *schrankenlos* ist⁹³; andererseits hat der Kommanditär über den «Geschäftsgang» der KkK ein zwar zeitlich, aber nicht inhaltlich *limitiertes Auskunftsrecht*, und zwar «mindestens einmal vierteljährlich»⁹⁴.

[Rz 35] Es ist bis heute (noch) nicht bekannt, wer die Kommanditäre bzw. anscheinend *wer der einzige Kommanditär* der SNB StabFund Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen sind bzw. ist. Damit kann nicht festgestellt werden, ob dieser Gesellschafter als qualifizierter Anleger eingestuft werden kann – doch darf wohl davon ausgegangen werden, dass die SNB diesen Aspekt sichergestellt hat. Angesichts der tiefen Kommanditsumme⁹⁵ muss wohl die *fi-*

nanzielle Stabilität des Kommanditärs ebenfalls *nicht hinterfragt* werden⁹⁶.

d) KkK sowie OR-Kommanditgesellschaft

[Rz 36] Die KkK ist eine Personengesellschaft, die sich in weiten Teilen an die im Obligationenrecht geregelte Kommanditgesellschaft «anlehnt»⁹⁷. Insofern kann nicht überraschen, dass *Art. 594 ff. OR als subsidiäres Recht* anwendbar ist⁹⁸. Unbesehen dessen bestehen zahlreiche legislative Differenzen⁹⁹. Als *zusammenfassender Überblick* ergibt sich was folgt:

- **Formalisierte Gründung:** KkK müssen für die Gründung gewisse *Formalien* einhalten; im Vordergrund stehen in diesem Zusammenhang z.B. das *Schrifterfordernis* für den Gesellschaftsvertrag (Art. 102 Abs. 2 KAG) sowie die *konstitutive HR-Eintragung*, und zwar unbesehen eines kaufmännischen Gewerbes (Art. 100 Abs. 1 KAG).
- **Doppelte Zweckbeschränkung:** Zulässig sind bei KkK ausschliesslich *kollektive Kapitalanlagen* (Art. 98 Abs. 1 KAG), und zwar Anlagen in *Private Equity* bzw. *Risikokapital* (Art. 103 Abs. 1 KAG) – wobei die Details (noch) relativ unklar erscheinen¹⁰⁰.
- **Gesellschafterspezialitäten:** Bei beiden Kategorien von *KkK-Gesellschaftern* sind *Spezialitäten* zu beachten, nämlich bei *Komplementären* die Notwendigkeit, u.a. eine AG mit Sitz in der Schweiz zu sein (Art. 98 Abs. 2 KAG), und bei *Kommanditären* das Erfordernis des qualifizierten Anlegers (Art. 98 Abs. 3 KAG); ausserdem ist eine *Mindestzahl* von fünf Kommanditären zu beachten (Art. 7 Abs. 3 KAG i.V.m. Art. 5 Abs. 3 KKV).
- **Firmensonderrecht:** Ein Hinweis auf die *Rechtsform* der KkK gehört – ähnlich wie seit kurzem bei allen Körperschaften – *zwingend* in die *Firma* (Art. 101 KAG); im Übrigen muss die Firma der KkK den «normalen» Anforderungen des Firmenrechts genügen (z.B. Identitätsverbot, Firmenklarheit und Firmenwahrheit)¹⁰¹.
- **Konkurrenzverbot/Informationsrecht/Ein- und Austritt:** die *Kommanditäre* werden bei der Konkurrenzierung «ihrer» KkK *nicht* eingeschränkt (Art. 104 Abs. 1 KAG); die *Komplementäre* haben ebenfalls *kaum Schranken*, müssen aber Transparenz schaffen (Art. 104 Abs. 2 KAG). Den Kommanditären steht

⁸⁶ Art. 594 Abs. 2 OR.

⁸⁷ Die «*ratio legis*» für diese Einschränkung lautet gemäss Botschaft zum KAG wie folgt: KkK sollen «nur qualifizierten (...) 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» (BBI 2005 6423; Hervorhebungen hinzugefügt).

⁸⁸ Art. 5 Abs. 3 KKV erwähnt zwar die «*Lancierung*» (was immer dies bedeuten mag), m.E. muss dies aber aus Gründen der Rechtssicherheit als «*Gründung*» der KkK interpretiert werden.

⁸⁹ Art. 7 Abs. 3 KAG; gemäss Botschaft zum KAG wird diese Mindestzahl v.a. aus *steuerrechtlichen* Gründen vorgesehen, damit Umgehungsmöglichkeiten erschwert werden: BBI 2005 6425; das Gesetz spricht allgemein eine «Mindestanzahl der Anlegerinnen und Anleger» an (Art. 7 Abs. 3 KAG); Art. 5 Abs. 3 KKV schränkt die Gesellschafterkategorie m.E. zu Recht und damit gesetzeskonform auf die *Kommanditäre* ein, so dass die *Komplementäre nicht* dazu gerechnet werden dürfen.

⁹⁰ Art. 104 Abs. 1 KAG.

⁹¹ Botschaft zum KAG: BBI 2005 6425.

⁹² Art. 600 Abs. 3 OR.

⁹³ Art. 106 Abs. 1 KAG.

⁹⁴ Art. 106 Abs. 2 KAG.

⁹⁵ Sc. USD 100'000.

⁹⁶ M.E. interessiert aber die Identität des Kommanditärs, weil er *gesamthänderisch berechtigt* wird an Aktiven in Höhe von etwa CHF 60 Milliarden.

⁹⁷ Ähnlich bereits die Botschaft zum KAG: BBI 2005 6408.

⁹⁸ Art. 99 KAG.

⁹⁹ Botschaft zum KAG: BBI 2005 6473.

¹⁰⁰ Vgl. dazu hinten III. E.

¹⁰¹ Gerade im *Allgemeinen Teil* des Firmenrechts stellen sich zahlreiche Fragen: Vgl. dazu hinten III. B.a.E.

ein *breites Informationsrecht* zu (Art. 106 KAG). Für Kommanditäre kann schliesslich ausserdem sowohl ein *Eintrittsrecht* als auch ein *Austrittsrecht* vorgesehen werden (Art. 105 KAG)¹⁰².

- **Revisionsstelle als Pflichtorgan:** Das KAG sieht für alle vier Gesellschaftsformen das Erfordernis einer Revisionsstelle vor, d.h. die KkK – obwohl eine Personengesellschaft¹⁰³ – *muss* ebenfalls *revidiert* werden (Art. 107 KAG)¹⁰⁴, und zwar von einer Revisionsstelle, für die eine Spezialordnung gemäss Art. 126 ff. KAG zur Anwendung kommt.
- **Behördliche Mitwirkungen:** Die KkK ist als Gesellschaft *bewilligungspflichtig* (Art. 13 Abs. 2 lit. c KAG) und der Gesellschaftsvertrag ausserdem *genehmigungspflichtig* (Art. 15 Abs. 1 lit. c KAG); betroffen sind teils ebenfalls die Gesellschafter. Auf diese und auf weitere finanzmarktrechtliche Aspekte wird im Folgenden ebenfalls kurz eingegangen¹⁰⁵.

[Rz 37] Die *Verweisung* von Art. 99 KAG bringt nur die obligationenrechtliche Ordnung zur Kommanditgesellschaft (= Art. 594 ff. OR)¹⁰⁶ zur Anwendung, aber m.E. *nicht das OR generell*. Insofern ist und bleibt der zentrale Auslegungsgegenstand das Kollektivanlagenrecht. Erst wenn eine *umfassende Auslegung* der Lex specialis (sc. grammatikalisch, historisch, systematisch, teleologisch, ev. rechtsvergleichend) ergibt, dass «nichts anderes vor[gesehen]» (Art. 99 KAG) ist, kann zum Kommanditgesellschaftsrecht des OR «*gewechselt*» werden.

B. Finanzmarktrechtliche Aspekte

a) Aufsichtsbehörde(n)

[Rz 38] Im *Finanzmarktrecht* besteht eine «Trias» von Bewilligung, von Aufsicht sowie von Sanktionierung. Nicht anders verhält es sich mit dem neuen *Kollektivkapitalanlagenrecht*. Für die KkK gilt wie für die anderen drei Formen kollektiver Kapitalanlagen, dass sie bewilligungspflichtig ist und unter Aufsicht steht sowie gegebenenfalls sanktioniert werden kann.

[Rz 39] Die *Aufsichtsbehörde* der KkK war ab dem Jahre 2007 die (i) *Eidgenössische Bankenkommission* (EBK)¹⁰⁷. Die EBK wird per 1. Januar 2009 «fusioniert»

mit anderen eidgenössischen Behörden¹⁰⁸ zur (ii) *neuen Finanzmarktaufsichtsbehörde* (FINMA). Grundlage der künftigen integrierten Aufsicht durch die FINMA ist das Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG)¹⁰⁹.

[Rz 40] Für die kollektiven Kapitalanlagen im Allgemeinen bzw. für die KkK im Besonderen ergeben sich aus dieser *Behördenreorganisation* keine nennenswerten Änderungen.

[Rz 41] *Keine Kompetenzen* nahm oder nimmt hingegen die *Schweizerische Nationalbank* im Zusammenhang mit den kollektiven Kapitalanlagen wahr – m.E. ändert sich daran auch mit der SNB Stabfund Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen nichts.

b) Bewilligung

[Rz 42] Die *Gründung* bzw. die HR-Eintragung der KkK ist *bewilligungspflichtig* nach schweizerischem Recht¹¹⁰. Sollte (noch) keine Bewilligung erteilt worden sein, liegt für die Zwischenphase eine *einfache Gesellschaft* vor¹¹¹. Zuständige Behörde ist die Aufsichtsbehörde des KAG¹¹², d.h. die EBK (und künftig die FINMA). In diesem Zusammenhang müssen verschiedene *Bewilligungsvoraussetzungen* beachtet werden – hier eine Auswahl¹¹³:

- **Verwaltung sowie Geschäftsführung:** Die für die Verwaltung und für die Geschäftsführung der KkK *verantwortlichen Personen* müssen einen (a) «guten Ruf» geniessen, zudem (b) «Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung» bieten und die (c) «erforderlichen fachlichen Qualifikationen» aufweisen¹¹⁴.
- **Qualifizierte Beteiligungen:** Die sog. «*qualifizierte Beteiligten*» an einer KkK müssen ausserdem (a) einen «guten Ruf» aufweisen, und (b) darf sich ihr Einfluss «nicht zum Schaden einer umsichtigen und soliden Geschäftstätigkeit» der KkK auswirken¹¹⁵.

¹⁰² Botschaft zum KAG: BBI 2005 6476.

¹⁰³ Für eine *Kommanditgesellschaft* ist eine *Revisionsstelle* gemäss Botschaft zum KAG «grundsätzlich fremd»: BBI 2005 6476.

¹⁰⁴ Die Revisionsstelle hat die *Jahresrechnung der KkK* zu prüfen: Art. 128 Abs. 1 lit. a KAG.

¹⁰⁵ Vgl. dazu hinten III. B.

¹⁰⁶ Vom Begriff her stellt die KkK eine Kommanditgesellschaft i.S.v. Art. 594 ff. OR dar – gemäss Botschaft zum KAG zumindest «grundsätzlich»: BBI 2005 6473.

¹⁰⁷ Art. 132 Abs. 1 KAG.

¹⁰⁸ Die «Fusionspartner» sind das Bundesamt für Privatversicherung sowie die Kontrollstelle GwG.

¹⁰⁹ Botschaft zum Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz) vom 1. Februar 2006; zu den dazu erfolgten Beratungen im Parlament.

¹¹⁰ Art. 13 Abs. 2 lit. c KAG.

¹¹¹ Art. 530 Abs. 2 OR ist m.E. *per analogiam* auch auf die *KkK-Gründungsgesellschaft* anwendbar.

¹¹² Im Bewilligungsverfahren muss insbesondere der *Gesellschaftsvertrag vorgelegt* werden: Art. 7 lit. b KKV.

¹¹³ Nebst den zwei Bewilligungsvoraussetzungen gemäss Art. 14 Abs. 1 *lit. a/ lit. b* KAG müssen die KkK insbesondere (i) über *interne Vorschriften* und eine *Betriebsorganisation* verfügen, die gerade die Pflichterfüllung gemäss KAG sicherstellen (Art. 14 Abs. 1 *lit. c* KAG i.V.m. Art. 12 KKV), und (ii) *finanzielle Garantien* vorlegen können (Art. 14 Abs. 1 *lit. d* KAG i.V.m. Art. 13 KKV); da (iii) im heutigen Zeitpunkt (noch) keine «Verhaltensregeln einer Branchenorganisation» vorliegen, bleibt Art. 14 Abs. 2 KAG vorerst ohne Bedeutung.

¹¹⁴ Art. 14 Abs. 1 lit. a KAG.

¹¹⁵ Art. 14 Abs. 1 lit. b KAG.

- **Weitere Bewilligungstatbestände:** Sollte eine «Änderung der Umstände» vorliegen, setzt die «Weiterführung» der KkK-Tätigkeit eine neue Bewilligung voraus¹¹⁶; gewisse Änderungen beim *Komplementär* selber¹¹⁷ sind bewilligungs- oder meldepflichtig¹¹⁸; die Änderung des *Komplementärs* bei der KkK ist mit einer Meldepflicht verbunden¹¹⁹; zu melden sind schliesslich *Prospektänderungen* bei KkK¹²⁰.

[Rz 43] Nicht jede tatsächliche oder rechtliche Veränderung muss im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen bewilligt oder genehmigt oder gemeldet werden. Insbesondere Art. 8 KKV sieht zahlreiche *Ausnahmen* von der Bewilligungspflicht vor (ohne Relevanz für die KkK). Ausserdem sind verschiedene teils gewichtige Änderungen bei der KkK *weder* bewilligungs- noch meldepflichtig – Beispiele: Änderungen der *Höhe der Kommanditsumme* im Gesellschaftsvertrag der KkK¹²¹ oder *Mutationen bei den Kommanditären* der KkK¹²².

c) Genehmigung

[Rz 44] Eine weitere Variante der behördlichen Mitwirkung nebst (i) einer *Bewilligungspflicht* und (ii) einer *Meldepflicht* ist (iii) die *Genehmigungspflicht*. Die zentrale privatautonome Grundlage einer KkK ist deren Gesellschaftsvertrag – und dieser Vertrag zwischen den Gesellschaftern muss *behördlich genehmigt* werden¹²³.

[Rz 45] Genehmigungsbehörde ist die kollektivanlagenrechtliche Aufsichtsbehörde, d.h. die *EBK* (bzw. in Zukunft die *FINMA*)¹²⁴. Sollte schliesslich eine «Änderung der Umstände», die einer Genehmigung des Gesellschaftsvertrages ursprünglich zugrunde lagen, erfolgen, setzt die «Weiterführung» der KkK-Tätigkeit eine neue Genehmigung voraus¹²⁵.

d) Massnahmen und Sanktionierungen

[Rz 46] Das Kollektivanlagenrecht enthält (i) eine spezifische *zivilrechtliche Verantwortlichkeitsordnung*¹²⁶. Eigentliche «Sanktionierungen» finden sich des Weiteren (ii) im *Aufsichtsrecht* einerseits sowie (iii) im *Strafrecht* andererseits:

[Rz 47] Die Aufsichtsbehörde hat umfangreiche Kompetenzen und kann im Zusammenhang mit KkK im Rahmen von

Art. 132 ff. KAG verschiedene Sanktionen bzw. Massnahmen ergreifen – Beispiele: (a) *Wiederherstellung* des rechtmässigen Zustandes¹²⁷; (b) *Entzug* der Bewilligung bzw. der Genehmigung¹²⁸; (c) *Einsetzung* eines sog. Untersuchungsbeauftragten¹²⁹. Das Verhalten im Zusammenhang mit KkK kann strafrechtliche Konsequenzen haben.

[Rz 48] Beispiel: Die Tätigkeit als KkK *ohne Bewilligung* ist *strafbar* für die *handelnden natürlichen* Personen und stellt ein Vergehen dar¹³⁰. Unterschiedliche Strafrahmen gelten dabei einerseits für *vorsätzliches* Verhalten¹³¹ und andererseits für *fahrlässiges* Verhalten¹³². Hinsichtlich der Strafverfolgung handelt es sich um ein sog. *Offizialdelikt*.

III. Problemfelder der SNB-Zweckgesellschaft als KkK

A. Rechtsunsicherheiten

[Rz 49] Die KkK als neue Gesellschaftsform wurde vor *weniger als zwei Jahren* durch das KAG in der Schweiz eingeführt. Bis zur Gründung der SNB-Zweckgesellschaft am 27. November 2008 gab es überhaupt erst *zwei KkK-Gründungen*, wobei immerhin *vier KkK bewilligt* waren¹³³. Dies bringt m.E. einige *rechtliche Risiken* mit sich:

[Rz 50] Es bestehen nämlich überhaupt (i) *keine Gerichtspraxis* und (ii) *kaum Behördenpraxis* zur KkK, d.h. diese Gesellschaftsform ist in der Schweiz völlig unerprobt. Verschiedene gesellschaftsrechtliche Fragen bleiben unbeantwortet¹³⁴, was die aktuelle Rechtsunsicherheit illustriert. Die KkK stellt zwar keine *Blackbox*, aber (noch) eine *Greybox* dar.

¹¹⁶ Art. 16 KAG.

¹¹⁷ Beispiele: Organisation oder Mutationen der verantwortlichen Personen.

¹¹⁸ Art. 118 Abs. 3 KKV i.V.m. Art. 14 Abs. 1/Art. 15 Abs. 1 KKV.

¹¹⁹ Dies leitet sich daraus ab, dass der *Komplementär* immer «*qualifiziert Beteiligter*» an der KkK ist und in Art. 15 Abs. 1 lit. c KKV *nicht erwähnt* wird.

¹²⁰ Art. 15 Abs. 3 KKV.

¹²¹ Art. 14 Abs. 2 lit. b KKV.

¹²² Art. 15 Abs. 1 lit. c KKV.

¹²³ Art. 15 Abs. 1 lit. c KAG.

¹²⁴ Art. 15 Abs. 1 KAG i.V.m. Art. 132 Abs. 1 KAG.

¹²⁵ Art. 16 KAG.

¹²⁶ Art. 145 ff. KAG.

¹²⁷ Art. 133 KAG.

¹²⁸ Art. 134 KAG.

¹²⁹ Art. 137 KAG.

¹³⁰ Art. 148 KAG.

¹³¹ Art. 148 Abs. 1 lit. a KAG: (i) Freiheitsstrafe bis drei Jahre oder Geldstrafe bis CHF 1'080'000 (also maximal 360 Tagessätze à maximal je CHF 3'000).

¹³² Art. 148 Abs. 2 KAG: Busse bis CHF 250'000.

¹³³ Es scheint nicht ausgeschlossen, dass zwei bewilligte Gesellschaften in der Folge nicht im HR eingetragen bzw. nicht gegründet wurden angesichts der aktuellen Wirtschafts- und Finanzlage – zurzeit ist wahrlich keine Zeit für Private Equity-Investments.

¹³⁴ Beispiele: (i) Rechtsverständnis zur Anlageform von *Private Equity* (Art. 103 Abs. 1 KAG i.V.m. Art. 120 KKV); (ii) Unklarheit, ob sich die *Mindestgesellschafterzahl* entweder auf *sämtliche* Gesellschafter der KkK oder nur auf die *Kommanditäre* der KkK bezieht (Art. 7 Abs. 3 KAG spricht zwar allgemein «Anleger» an, während – zu Recht oder zu Unrecht – dann aber Art. 5 Abs. 3 KKV eine Einschränkung auf Kommanditäre vornimmt); (iii) Unsicherheit, ob eine *einfache Gesellschaft* sowie eine *KkK* ebenfalls *als Kommanditäre einer KkK* in Frage kommen (weil unerwähnt in Art. 98 Abs. 3 KAG i.V.m. Art. 10 Abs. 1 KAG); (iv) diverse Themen zur Kategorie der «*vermögenden Privatpersonen*» als qualifizierte Anleger.

[Rz 51] Angebliche (iii) *ausländische «Vorbilder»* zur KkK¹³⁵ verschaffen keine reale Rechtssicherheit, weil der Gesetzgeber zum KAG bloss *unsystematisch «abgekupfert»* hat. Irgendein gesellschaftsrechtliches Modell der Europäischen Union, das autonom nachvollzogen worden wäre, liegt ebenfalls nicht vor¹³⁶; dies hat zur (Rechts-)Folge, dass für die schweizerische Rechtsanwendung *keine europarechtskonforme Auslegung* weiterhelfen könnte¹³⁷.

[Rz 52] Ausserdem existieren in der Schweiz bis anhin noch (iv) *keine Selbstregulierungen*, die für die Rechtsanwendung einen Standard darstellen und somit eine gewisse Rechtssicherheit verschaffen würden. Der wichtigste Selbstregulator im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen, die Swiss Funds Association (SFA), beschäftigt sich – mindestens bis anhin – nicht mit den KkK, und es bestehen keine entsprechenden Absichten für die nahe Zukunft.

B. Gesellschaft statt «Gesellschaftsfonds»

[Rz 53] Die SNB und die UBS AG erklärten, eine *möglichst flexible Rechtsform* sowie eine *Art von Hybrid* zwischen Gesellschaft und Fonds anzustreben, d.h. sozusagen einen «Gesellschaftsfonds»¹³⁸. Die KkK, die eine reguläre (geschlossene) *Gesellschaft* ist, erfüllt diese von den Beteiligten formulierten Anforderungen *nicht*.

[Rz 54] Wenn schon, dann wäre unter diesem Hybrid-Aspekt die Wahl einer (offenen) SICAV¹³⁹ sicherlich naheliegender gewesen, ohne dass dadurch allerdings die Aufsichtsthematik mit der Kompetenzvermischung gelöst gewesen wäre¹⁴⁰.

[Rz 55] Es muss in diesem Zusammenhang ein *weiteres Rechtsproblem* erwähnt werden. Die für die Zweckgesellschaft gewählte Firma «SNB StabFund Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen»¹⁴¹ ist m.E. *firmenrechtlich zu beanstanden*. Die KkK stellt rechtlich eben gerade *keinen «Fund»* (Fonds), sondern eine Gesellschaft dar. Die gewählte Firma verstösst gegen die sog. Firmenwahrheit, die vom Handelsregister hätte sichergestellt werden müssen.

¹³⁵ Im Wesentlichen die *Limited Partnership* (LP) des angloamerikanischen Rechtskreises sowie die *GmbH & Co. KG* in Deutschland; allg.: ADRIAN ANDERMATT, Die Swiss Limited Partnership – ein konkurrenzfähiges Investmentvehikel?, SJZ 2007, 482.

¹³⁶ Das KAG stellt einen sog. *autonomen Nachvollzug von EU-Recht* dar, allerdings einzig für die *offenen* Anlageformen (also: Anlagefonds sowie SICAV), aber *nicht* für die *geschlossenen* Anlageformen, d.h. gerade *nicht* für KkK.

¹³⁷ Der autonome Nachvollzug von EU-Recht führt als Rechtsfolge zur *europarechtskonformen Auslegung* des nachvollzogenen schweizerischen Rechts; hierzu: BGE 129 III 350 Erw. 5.

¹³⁸ Vgl. dazu vorne I.C.

¹³⁹ Art. 36 ff. KAG.

¹⁴⁰ Vgl. dazu hinten III. C.

¹⁴¹ Vermutlich soll (i) «*Stab*» die Stabilisierungsabsicht anzeigen; (ii) «*Fund*» meint sicherlich Fonds – was ein juristisches Problem darstellt.

C. Kompetenzvermischung bei der Aufsicht

[Rz 56] Das staatliche Massnahmenpaket zugunsten der UBS AG bzw. der Grossbank(en) sah a priori eine *klare Kompetenzverteilung* zwischen den involvierten Aufsichtsbehörden vor (z.B. SNB und EBK), was eine zentrale Stärke des Konzepts war. Dieser Vorzug wird nun aber m.E. mit der Wahl einer KkK ohne Not aufgegeben:

[Rz 57] Die SNB spielt bei den kollektiven Kapitalanlagen *keine regulatorische Rolle*, vielmehr fungiert die EBK als KAG-Aufsichtsbehörde¹⁴². Tatsächlich muss bei einer KkK die EBK (i) die Gesellschaft *bewilligen*, (ii) deren Tätigkeit *beaufsichtigen*, und zwar permanent¹⁴³, sowie sie gegebenenfalls (iii) *sanktionieren*. Damit wird im konkreten Fall die EBK quasi zur «*Oberaufsichtsbehörde*» der SNB für die Liquidation der in Frage stehenden UBS-Aktiven.

[Rz 58] Eine solche Kompetenzvermischung zwischen den Regulatoren kann offensichtlich zu zahlreichen, heute kaum absehbaren Problemen führen¹⁴⁴. In jedem Fall würde ein solches Verhältnis die *Unabhängigkeit der SNB* in Frage stellen bzw. zumindest relativieren¹⁴⁵.

D. KkK als Personengesellschaft

[Rz 59] Die Gesellschaftsformen der (obligationenrechtlichen)¹⁴⁶ *Personengesellschaften* «passen» in *struktureller* Hinsicht¹⁴⁷ zu KMU, hingegen nicht zu Grossgesellschaften. Obwohl Erfahrungen mit KkK fehlen, dürfte es sich hier ähnlich verhalten, also werden regelmässig KMU im Vordergrund stehen. Eine Personengesellschaft mit einer mutmasslichen Bilanzsumme von CHF 60 Milliarden. erscheint sicherlich *einzigartig* – und dies mit gutem Grund!

[Rz 60] Die KkK ist *keine juristische Person*, obwohl sie extern unter verschiedenen Aspekten so behandelt wird. Deren Vermögen kann nicht als rechtlich verselbständigt qualifiziert werden, d.h. die Vermögenswerte der KkK bzw. sämtliche Gesellschaftsaktiven gehören *allen Gesellschaftern* gemeinsam¹⁴⁸ (die als Korrelat ja auch haftbar sind).

[Rz 61] Aus diesem Grund wäre (sic!) eine *Dritteteiligung* an der Zweckgesellschaft durch eine Gesellschaft, die nicht zur

¹⁴² Art. 132 Abs. 1 KAG.

¹⁴³ Art. 132 Abs. 2 KAG.

¹⁴⁴ Die SNB-Zweckgesellschaft stellt zwar keine «normale» KkK dar, die ex lege einer EBK-Beaufsichtigung bedarf; doch gibt es – mangels spezialgesetzlicher Grundlage – wohl keine Alternative dazu; m.E. drohen etwa gewisse *Doppelspurigkeiten zwischen SNB und EBK* (ausserdem steht nicht fest, was passieren soll, wenn sich die beiden Regulatoren betreffend die Liquidation der UBS-Aktiven nicht «finden»).

¹⁴⁵ Allg. zur SNB-Unabhängigkeit: Art. 99 Abs. 2 BV sowie Art. 6 NBG.

¹⁴⁶ (i) *Einfache Gesellschaft*: Art. 530 ff. OR; (ii) *Kollektivgesellschaft*: Art. 552 ff. OR; (iii) *Kommanditgesellschaft*: Art. 594 ff. OR.

¹⁴⁷ Beispiel: *Selbstorganschaft* statt *Drittorganschaft*.

¹⁴⁸ Es liegt – wie bei den anderen Personengesellschaften – ein *Gesamthandverhältnis* vor.

SNB gehört, juristisch heikel. Doch dieses Dilemma scheint unlösbar, weil m.E. eine KkK nicht als Einpersonengesellschaft (auch nicht konzernweit) ausgestaltet werden darf¹⁴⁹. Im Konkursfall eines Gesellschafters der KkK müssten aber die KkK-Aktiven in der Konkursmasse berücksichtigt werden¹⁵⁰ – schon aus diesem Grund würde sich eine allfällige *Beteiligung der UBS AG* an der SNB-Zweckgesellschaft *verbieten*.

E. Zweckwidrigkeit der SNB-Zweckgesellschaft

[Rz 62] Die KkK hat von Gesetzes wegen eine *doppelte Zweckbeschränkung*, nämlich generell auf (i) kollektive Kapitalanlagen¹⁵¹ und speziell auf (ii) Risikokapital bzw. auf Private Equity Investitionen¹⁵² – eine Ausnahmeregelung zu diesen Beschränkungen ist nicht vorgesehen. Bei der SNB-Zweckgesellschaft geht es aber nicht um das Investieren, sondern vielmehr um das *Liquidieren von «toxic assets»* der UBS AG¹⁵³.

[Rz 63] Obwohl der SNB (bzw. der «geschäftsführenden» UBS AG) bei der Zweckgesellschaft *acht bis zwölf Jahre* zur Verfügung stehen, geht es um die *ultimative* Liquidation der Wertpapiere. Dieser Umstand lässt m.E. die geplante Tätigkeit der Gesellschaft *zweckwidrig* erscheinen.

[Rz 64] Heute noch unklar erscheint, *welche konkreten Anlagen* rechtlich als Private Equity oder als Risikokapital gelten; die widersprüchlichen Ausführungen in den Materialien machen eine Lösung nicht einfacher. Klar sein dürfte immerhin, dass durch die geplante Zweckgesellschaft der SNB diese *Begriffe strapaziert* werden, und zwar m.E. mit *unabsehbaren präjudiziellen Folgen* für die generelle Zukunft der KkK in der Schweiz¹⁵⁴.

¹⁴⁹ Vgl. dazu hinten III. G.

¹⁵⁰ Einschlägig ist die Verordnung des Bundesgerichts über die Pfändung und Verwertung von Anteilen an Gemeinschaftsvermögen (VVAG) vom 17. Januar 1923: SR 281.41; die KkK ist zwar – anders als die Kollektiv- und Kommanditgesellschaften gemäss OR – *nicht erwähnt*, aber m.E. muss sie wohl als «*ähnliche Gemeinschaft*» (Art. 1 Abs. 1 VVAG) qualifiziert werden, wobei dies ebenfalls *rechtsunsicher* ist.

¹⁵¹ Art. 98 Abs. 1 KAG.

¹⁵² Art. 103 Abs. 1 KAG.

¹⁵³ Im konkreten Fall ist zwar der Zweck gemäss SHAB (korrekt!) *weiter* umschrieben: «Der *ausschliessliche* Zweck der Gesellschaft ist die *kollektive Kapitalanlage*. Zu diesem Zweck kann die Gesellschaft namentlich tatsächliche oder synthetische Portfolios aus Wertschriften oder Darlehen, unter anderem solche mit Bezug auf Studentendarlehen, Wohneigentum, Geschäftsliegenschaften, besicherte Forderungen und Darlehen (collateralized debt obligations, collateralized loan obligations), sonstige mit Aktiven besicherte Wertpapiere (asset-backed securities: (...)) *erwerben* und diese *Aktiven halten, bewirtschaften oder veräussern* (...)» – Hervorhebungen hinzugefügt; doch dieser weite Zweck widerspricht offensichtlich der Realität, die eben eine *ausschliessliche Liquidierung* vorsieht.

¹⁵⁴ Die EBK muss wohl bei der Bewilligung der SNB-Zweckgesellschaft «beide Augen zugeedrückt» haben unter diesem Aspekt – sollten *andere*

F. Unzulässigkeit einer Einpersonengesellschaft

[Rz 65] Die KkK (wie übrigens auch alle OR-Personengesellschaften) dürfen – anders als verschiedene Körperschaften¹⁵⁵ – nicht einem Gesellschafter alleine gehören, also m.a.W. *nicht als Einpersonengesellschaften* ausgestaltet sein. Das Gesetz sieht eine Mindestgesellschafterzahl für die KkK vor, wobei die genaue Zahl auf Verordnungsstufe festgelegt wird. Ein Jahr nach der Gründung der KkK müssen mindestens *fünf bzw. sechs* Gesellschafter an einer KkK beteiligt sein¹⁵⁶; eine solche grosse Mindestzahl stellt im Gesellschaftsrecht zwar eine Ausnahme dar¹⁵⁷, wurde aber in Bezug auf die KkK ganz bewusst gewählt¹⁵⁸.

[Rz 66] Die SNB setzt sich m.E. mit ihrem publik gemachten Vorschlag einer sog. «Zwei-Partner-Kommanditgesellschaft» in Widerspruch zu dieser gesetzlichen Vorgabe. Es gibt ausserdem keinen «leichten Ausweg», der ohne weiteres ersichtlich wäre:

[Rz 67] Das Problem würde beispielsweise nicht gelöst, wenn die SNB (i) *weitere Gesellschaften als Gesellschafter* der SNB-Zweckgesellschaft integrieren würde, um die Mindestzahl zu erreichen, denn diese wären wohl *alle vollständig SNB-beherrscht* – und m.E. gilt das Verbot der Einpersonengesellschaft auf Konzernbasis, weil sonst Umgehungen vorkämen¹⁵⁹. Sollte die Mindestzahl (ii) durch eine *Drittbeteiligung* erreicht werden, würden andere Risiken drohen, und zwar insbesondere im Konkurs des Dritten¹⁶⁰, der durch die KkK zum *Gesamteigentümer* der ehemaligen UBS-Aktiven würde.

G. Alternativen für eine SNB-Zweckgesellschaft

[Rz 68] Der Unterzeichner zeigte (rechtlich!) Verständnis für die «*Cayman Islands-Lösung*», denn gesellschaftsrechtliche Off-Shore-Rechtsordnungen sind oftmals flexibler als das Schweizer Gesellschaftsrecht. Der nun eingeschlagene Weg dürfte zwar *politisch bequemer* zu beschreiten sein, ist indes mit *rechtlichen Stolpersteinen* übersät.

(private) KkK-Interessenten in Zukunft *nicht-klassische* Kollektivanlagen oder *nicht-klassische* Privat Equity-Anlagen im Zweck umschreiben wollen, dürften sie sich auf dieses *offene Präjudiz* der SNB-Zweckgesellschaft berufen.

¹⁵⁵ (i) AG: Art. 625 OR; (ii) GmbH: Art. 772 Abs. 1 OR.

¹⁵⁶ Art. 7 Abs. 3 KAG i.V.m. Art. 5 Abs. 3 KKV.

¹⁵⁷ Bei der *Genossenschaft* bedarf es zumindest bei der Gesellschaftsgründung sogar *sieben* Genossenschafter: Art. 831 Abs. 1 OR.

¹⁵⁸ Die Botschaft zum KAG setzt explizit voraus, dass «mehrere Anlegerinnen und Anleger» vorhanden sind, damit eben gerade *keine Individualanlage* vorliegt: BBI 2005 6418.

¹⁵⁹ Die Botschaft zum KAG macht klar, dass *Umgehungen verhindert* werden müssen: BBI 2005 6418.

¹⁶⁰ Vgl. dazu vorne III. D.

[Rz 69] Sollte auf eine SNB-Zweckgesellschaft *im Ausland verzichtet* und eine «Schweizer Lösung» favorisiert werden, was durchaus möglich erscheint, stellt m.E. die KkK nichtsdestotrotz eine *ungeeignete* Gesellschaftsform dar, was dargestellt wurde¹⁶¹ – es gäbe zwei Alternativen:

- **Spezialgesellschaft:** Wünschbar wäre – als Massanzug – eine *spezialgesetzliche* Gesellschaftsform für die SNB-Zweckgesellschaft. Dies wäre nichts Aussergewöhnliches¹⁶². Doch aus *Zeitgründen* dürfte diese unter wirtschaftsrechtlichen und rechtsstaatlichen Gründen sinnvollste Variante heute ausgeschlossen sein¹⁶³.
- **Aktiengesellschaft:** Die zweitbeste Variante – sozusagen als Masskonfektion – wäre die Gründung einer «normalen» Aktiengesellschaft (gewesen):

Die AG ist in der Schweiz *seit 125 Jahren* erprobt, und heute bestehen *mehr als 182'000* Gesellschaften, so dass (i) grosse Rechtssicherheit herrschen würde. Ausserdem wären z.B. (ii) eine Zweckausgestaltung *zur Liquidation* der «giftigen Gesellschaftsaktiven» der UBS AG, (iii) eine Gründung als *Einpersonengesellschaft*¹⁶⁴ sowie (iv) eine *zeitliche Limitierung* aktienrechtlich ohne weiteres möglich. Des Weiteren bestünde (v) *keine Aufsicht der EBK*, so dass eine unerwünschte Kompetenzvermischung zwischen den beiden zentralen finanzmarktrechtlichen Regulatoren verhindert würde.

[Rz 70] Die Wahl einer «schweizerischen Lösung» anstelle einer «ausländischen Lösung» im Allgemeinen sowie der Entscheidung zugunsten der neuartigen KkK anstelle einer spezialgesetzlichen Gesellschaft oder einer AG im Besonderen ist m.E. *nicht juristisch motiviert*. Die politische Brisanz, zu der sich der Unterzeichner nicht zu äussern hat, kam vor einigen Tagen anlässlich einer *Sonderdebatte in den Eidgenössischen Räten* zum Massnahmenpaket mehrfach zum Ausdruck; als Beispiele aus Reden:

- (i) «Unter dem Druck der Öffentlichkeit hat nun die Nationalbank intelligenterweise den Sitz der Zweckgesellschaft von den Cayman Islands nach Bern verlegt, beziehungsweise ist der Sitz jetzt eben in Bern»¹⁶⁵; (ii) «In diesem Zusammenhang erwähne ich, dass die ursprüngliche Sitzwahl für die Zweckgesellschaft in der

Kommission auf Unverständnis gestossen ist. Wie inzwischen nun aber befriedigt festgestellt werden kann, ist eine schweizerische Lösung gefunden worden»¹⁶⁶; (iii) «Erleichtert bin ich darüber, dass es nun doch gelingt, den Sitz der Zweckgesellschaft (...) in der Schweiz zu etablieren»¹⁶⁷.

IV. Schlussbemerkungen

[Rz 71] Die Wahl der *Schweiz als Sitzstaat überrascht* – und *erst recht* die Wahl der heute noch unerprobten Gesellschaftsform der KkK. Naheliegender bei einer «Schweizer Lösung» wären eine *spezialgesetzliche Gesellschaft* oder aber eine *reguläre Aktiengesellschaft*, ja selbst eine SICAV gewesen. Die nunmehr von der SNB auserkorene KkK birgt ohne Zweifel zahlreiche *rechtliche Risiken*, d.h. es handelt sich um eine *Greybox*.

[Rz 72] Sollten bei der SNB-Zweckgesellschaft irgendwelche «*Ausnahmen*» von der gesetzlichen KkK-Konfektion gemacht worden sein (z.B. betreffend dem Liquidationszweck), könnten diese für die Zukunft *heikle Präjudizien* darstellen. Das kleine «Pflänzchen» der KkK droht durch die vorliegende Gesellschaft überrollt zu werden.

[Rz 73] Der konkrete Fall liefert zudem ein *schlechtes Modell-Beispiel*, indem die *KkK-Haftung ausgehebelt* wird: das Konstrukt einer KkK mit einer vermutlichen Bilanzsumme von CHF 60 Milliarden bei einem Komplementär mit einem Aktienkapital von CHF 100'000 und bei einem Kommanditär mit einer Kommanditsumme von USD 100'000 spricht wohl Bände.

[Rz 74] M.E. scheint die Gründung der «SNB StabFund Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen» mindestens *gesellschaftsrechtlich und finanzmarktrechtlich* unter zahlreichen Aspekten *wenig durchdacht* zu sein – diese Kritik eines Gesellschafts- und Finanzmarktrechters soll die im Übrigen guten Leistungen der SNB im Zusammenhang mit dem UBS- bzw. Grossbanken-Massnahmenpaket nicht in Frage stellen¹⁶⁸.

[Rz 75] Immerhin sollte auch aufgezeigt sein, dass sich «*Prof. Mickey Mouse*» bei seiner «falschen» Vorhersage zur SNB-Zweckgesellschaft schon etwas überlegt hat.

* * *

¹⁶¹ Vgl. dazu vorne III. A. – F.

¹⁶² Die SNB basiert ebenfalls auf einem *Spezialgesetz*: Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank vom 3. Oktober 2003 (Nationalbankgesetz, NBG): SR 951.11.

¹⁶³ Immerhin überrascht, dass die SNB anscheinend keine entsprechenden Vorarbeiten in die Wege geleitet hatte, obwohl sie sich seit spätestens Frühling 2008 mit dem Massnahmenpaket befasste.

¹⁶⁴ *Einpersonen-AG* sind seit dem 1. Januar 2008 selbst bei der Gesellschaftsgründung zulässig: Art. 625 OR.

¹⁶⁵ Amtl. Bull. NR Wintersession 2008, Sechste Sitzung, 8. Dezember 2008, 14.00 Uhr: Frau NR S. Leutenegger-Oberholzer.

¹⁶⁶ Amtl. Bull. SR Wintersession 2008, Sechste Sitzung, 9. Dezember 2008, 8.15 Uhr: Herr SR P. Stähelin.

¹⁶⁷ Amtl. Bull. SR Wintersession 2008, Sechste Sitzung, 9. Dezember 2008, 8.15 Uhr: Herr SR H. Germann.

¹⁶⁸ Kürzliches Lob aus dem Ausland: HOLGER SCHMIEDING, The Swiss Way to Beat a Crisis, Newsweek, 9. Dezember 2008, 50.