

Zum Geltungsbereich des Anlagefondsgesetzes Bemerkungen zur neueren Bundesgerichtspraxis *

Prof. Dr. Peter Forstmoser (Zürich)

Der Beitrag setzt sich kritisch mit der bundesgerichtlichen Praxis zum Anlagefondsgesetz auseinander, die dieses Schutzgesetz möglichst *extensiv anwenden* will. Diskutiert wird insbesondere die *Unterstellung körperschaftsrechtlich* (namentlich genossenschaftsrechtlich) *strukturierter Fonds* unter das AFG, der (schon in der Vollziehungsverordnung vorgenommene) *Verzicht auf* das gesetzliche Erfordernis der *Risikoverteilung* und die *Überdehnung des Begriffs der Verwaltungstätigkeit*. Zwischen diesen Tendenzen besteht ein Zusammenhang, und ihre Kombination führt nach Auffassung des Autors zu unrichtigen Resultaten.

Fo.

Ziel dieser Ausführungen ist es, auf die *Tendenz* in neueren Bundesgerichtsentscheidungen hinzuweisen, das *Anlagefondsgesetz* (AFG) möglichst *extensiv anzuwenden*. Geprüft werden soll, ob diese Praxis mit dem geltenden schweizerischen Recht vereinbar ist.

Zunächst wird die *Zielsetzung des Gesetzgebers* der *Anwendung* des AFG in der neueren *höchstrichterlichen Praxis* gegenübergestellt¹. Sodann werden drei Bereiche, bei denen sich eine extensive Anwendung des Gesetzes zeigt, besonders diskutiert: die *Unterstellung genossenschaftlich strukturierter Fonds* unter das AFG², der *Verzicht auf das Erfordernis der*

*Risikoverteilung*³ und die *Auslegung des Begriffs «Verwaltung»*⁴. Die *Ergebnisse* werden am Schluss der Arbeit kurz zusammengefasst⁵.

I. Zielsetzung und beschränkter Geltungsbereich des AFG

1. Die Zielsetzung des Gesetzgebers

Das AFG ist erklärtermassen als *Schutzgesetz für den Bereich der kollektiven Kapitalanlage* konzipiert worden: Durch eine auf weite Strecken *zwingende Ordnung*⁶ und durch die Einführung einer *öffentlichen Aufsicht*⁷ sollten die Anleger vermehrt geschützt werden⁸. Zugleich konnte eine Reihe in Lehre

³ Nachstehend Ziff. V.

⁴ Nachstehend Ziff. VI.

⁵ Nachstehend Ziff. VII.

⁶ Zwingend sind etwa gemäss AFG 8 IV die zentralen Bestimmungen über den Kollektivanlagevertrag, sofern im Gesetz nicht ausdrücklich eine abweichende Ordnung für zulässig erklärt wird.

⁷ Dazu AFG 40 ff.

⁸ Der Schutz des Sparerers wurde schon in der das Gesetzgebungsverfahren einleitenden Motion vom 26. Juni 1957 als primäres Anliegen genannt. Er ist in der Folge immer wieder hervorgehoben worden, vgl. etwa Botschaft zum Entwurf eines Bundesgesetzes über die Anlagefonds vom 23. November 1965, BBl 1965 III 258 ff., 281; StenBull. Ständerat 1966, 151. Auch in Literatur und Judikatur wird der Schutzzweck allgemein betont; vgl. etwa Kurt Amonn: Das Bundesgesetz über die Anlagefonds, Orientierungen der Schweiz. Volksbank Nr. 52 (Bern 1968) 4; Peter Forstmoser: Zum schweiz. Anlagefondsgesetz (Bern/Stuttgart 1972) 9 f.; Bruno Geiger: Der zivilrechtliche Schutz des Anlegers (Diss. Zürich 1971)

* Meiner Assistentin, lic. iur. *Brigitte Tanner*, danke ich für das Zusammenstellen des Materials sowie für nützliche Anregungen und Brainstormings. Für Hinweise und Kritik bin ich meinen Freunden *Alain Hirsch* und *Arthur Meier-Hayoz* verpflichtet. Ein ganz besonderer, herzlicher Dank gebührt Herrn *J. B. Schuster*, der mich vor etlichen Fehlern bewahrt und auch da unterstützt hat, wo er meine Meinung nicht teilte.

¹ Nachstehend Ziff. I-III.

² Nachstehend Ziff. IV.

und Praxis strittiger Fragen geklärt und entschieden werden⁹.

Nicht bezweckt waren irgendwelche wirtschaftspolitischen Einwirkungen: Die Entwicklung der Anlagefonds sollte weder gefördert noch eingedämmt werden¹⁰.

2. Erfassung nur einer Form der kollektiven Kapitalanlage

a) Dabei hat der Gesetzgeber ganz bewusst nicht alle der möglichen Formen kollektiver Kapitalanlage erfassen wollen, sondern lediglich eine herausgegriffen und spezialgesetzlich geregelt¹¹:

- Ausgeklammert wurden zunächst die Konstruktionen, bei denen der Anleger die Anlagen selbst verwaltet¹². Nur bei Fremdverwaltung des Fondsvermögens sollte das Spezialgesetz zum Zuge kommen¹³, wobei – wie zu zeigen sein wird¹⁴ – der Begriff «Verwaltung» in einem ganz spezifischen Sinne zu verstehen ist.
- Nicht erfasst werden sollten sodann die gesellschaftsrechtlich organisierten Fonds^{14a} wie etwa Investment Clubs, einfache Gesellschaften zur gemeinsamen Anlage von Geldern und ähnliche Konstruktionen¹⁵.

37 ff. und passim; Hans-Jörg Haefliger: Die Auflösung des Kollektivanlagevertrages (Diss. Zürich 1969) 11 f.; Peter Jäggi: La loi sur les fonds de placement, JT 116 (1967) I 226 ff.; Albert Metzger: Die Stellung des Sachwalters nach dem Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 1. Juli 1966 (Diss. Zürich 1971) 2; BGE 93 I 480, 94 I 80 f., 107 Ib 366, 110 II 82.

⁹ Vgl. Botschaft (zit. Anm. 8) 281; Forstmoser (zit. Anm. 8) 10.

¹⁰ Vgl. Botschaft (zit. Anm. 8) 276.

¹¹ Vgl. Forstmoser (zit. Anm. 8) 11; Meier-Hayoz/Forstmoser: Grundriss des Schweiz. Gesellschaftsrechts (4./5. A. Bern 1981/84) § 18 N 28 ff.

¹² Vgl. Botschaft (zit. Anm. 8) 287, 290, 293, 314; Alain Hirsch: Das Bundesgesetz über den Anlagefonds, Schweiz. juristische Kartothek Nr. 1307 (Genf 1968) 2; Jäggi (zit. Anm. 8) 230; Marco Lorez: Das Fondsreglement nach dem Bundesgesetz über die Anlagefonds (vom 1. Juli 1966) (Diss. Zürich 1972) 2; Carla Wassmer: Die Besteuerung der Anlagefonds und deren Anleger (Diss. St. Gallen 1982) 15; BGE 107 Ib 366.

¹³ Botschaft (zit. Anm. 8) 273.

¹⁴ Nachstehend Ziff. VI.

^{14a} Beispiele: Allgemeine Finanzgesellschaft, Zürich, PAX-ANLAGE AG, Basel, vgl. Botschaft (zit. Anm. 8) 264.

¹⁵ Botschaft (zit. Anm. 8) 273, 287; Amonn (zit. Anm. 8) 8 f.; ders.: Der Kollektivanlagevertrag, in Schweiz. Privatrecht VII/2 (Basel/Stuttgart 1979) 282; Urs Emch: Der Geltungsbereich des Anlagefondsgesetzes (Diss. Zürich 1975) 101 ff.; Forstmoser (zit. Anm. 8) 17; Geiger (zit. Anm. 8) 46, 54 f., 75; Alain Hirsch: Une loi spéciale sur les fonds de placement, Wirtschaft und Recht 10 (1958) 124 ff., 126; ders.: Le champs d'application de la loi fédérale sur les fonds de placements, in: Septième Journée Juridique ... (Genf 1967)

– Damit unterstehen dem AFG nur die auf schuldvertraglicher, auftragsrechtlicher Grundlage beruhenden Formen kollektiver Kapitalanlage, auch sie aber nicht ausnahmslos:

– Ausgenommen sind gemäss AFG 2 I diejenigen Fonds, die keine öffentliche Werbung betreiben¹⁶, wobei der Begriff der öffentlichen Werbung in einem weiten Sinne zu verstehen ist¹⁷.

– Beschränkt ist der Anwendungsbereich sodann auf Fonds, deren Leitung ihren Sitz in der Schweiz hat¹⁸.

– Endlich setzt AFG 2 I voraus, dass unterstellte Fonds nach dem Grundsatz der Risikoverteilung verwaltet werden. Diese Einschränkung ist freilich in AFV 5 I eliminiert worden¹⁹.

b) Andere Formen der kollektiven Kapitalanlage sollten durchaus zulässig bleiben²⁰, doch drängte sich für sie eine spezialgesetzliche Regelung aus verschiedenen Gründen nicht auf:

– Bei selbstverwalteten Fonds darf man die nötige Sachkunde des Anlegers voraussetzen, so dass dieser ohne weiteres selbst zum Rechten sehen kann²¹.

65 ff., 67; Jäggi (zit. Anm. 8) 33 f., 236; Beat Kleiner: Die Gesetzgebung über das Bankwesen in Bund und Kanton (2. A. 1979) 79; Meier-Hayoz/Forstmoser (zit. Anm. 11) § 18 N 32 ff.; P. Riederer: Zur Besteuerung der Immobiliengesellschaften von Anlagefonds, Steuer-Revue 27 (1972) 311; Urs Schäfer: Die öffentliche Aufsicht im Sinne des AFG (Diss. Zürich 1971) 41. Vgl. auch BGE 107 Ib 366, wobei die dortige Aussage, «ein Teil der Doktrin» nehme an, die auf gesellschaftlicher Ebene getätigte Kapitalanlage falle nicht unter das AFG, irreführend ist: Soweit ersichtlich, ist dies die einheitliche Auffassung in der gesamten schweizerischen Literatur. – Die Konstruktion von Anlagefonds als juristische Personen wurde übrigens in der Gesetzgebungsphase diskutiert (befürwortend Arthur Meier-Hayoz in «NZZ» vom 16. Februar 1966 S. 3), aber abgelehnt.

¹⁶ Beispiel: BGE 93 I 476 ff.

¹⁷ Vgl. die Umschreibung in der Vollziehungsverordnung zum BG über die Anlagefonds vom 20. Januar 1967 (AFV) Art. 1 sowie schon Botschaft (zit. Anm. 8) 315; aus der Literatur etwa Geiger (zit. Anm. 8) 43 f. und Hirsch, Champs d'application (zit. Anm. 15) 69.

¹⁸ AFG 1 I; für ausländische Fonds, für die in der Schweiz öffentlich geworben wird, besteht eine Regelung in der Verordnung über die ausländischen Anlagefonds vom 13. Januar 1971 (ausl. AFV).

¹⁹ Zur Frage der Gesetzmässigkeit eines solchen Verzichts auf ein Element der Legaldefinition in der Verordnung vgl. nachstehend Ziff. V.

²⁰ Vgl. etwa Botschaft (zit. Anm. 8) 273; Meier-Hayoz/Forstmoser (zit. Anm. 11) § 18 N 32; Emch (zit. Anm. 15) 102; Wassmer (zit. Anm. 12) 15. Untersagt wurde für diese anderen Formen die Bezeichnung «Anlagefonds», AFG 2 II, vgl. hiezu etwa BGE 93 I 476 ff.

²¹ Während bei Fremdverwaltung Einflussmöglichkeiten weitgehend fehlen, vgl. etwa Geiger (zit. Anm. 8) 46, und Emch (zit. Anm. 15) 97 ff.

- Soweit die gemeinsame Anlage auf *gesellschaftsrechtlicher Basis* beruht, ist der Anleger, auch wenn er den Fonds nicht selbst mit verwaltet, durch seine Rechte als Gesellschafter geschützt, insbesondere durch seine Auskunfts-, Wahl- und Abberufungsrechte²².
 - Bei einem Fonds, der *keine öffentliche Werbung* betreibt, drängt es sich ebenfalls nicht auf, für das nichtsachkundige Publikum besondere Schutzvorkehrungen zu treffen²³.
- c) Für die *Verordnungsstufe* sieht das Gesetz in beschränktem Rahmen Erweiterungsmöglichkeiten vor:
- Nach AFG 1 II kann der Bundesrat *anlagefondsähnliche Sondervermögen* dem Gesetz unterstellen. Basierend auf dieser Kompetenz hat der Bundesrat – ob zu Recht wird noch zu prüfen sein²⁴ – Vermögen, die nicht nach dem Grundsatz der Risikoverteilung angelegt werden, dem Gesetz unterstellt.
 - Nach AFG 1 III soll der Bundesrat die zum Schutz der Anleger erforderlichen Vorschriften über *ausländische Anlagefonds*, für die in der Schweiz öffentlich geworben wird, erlassen. Dies ist die Basis der Verordnung über die ausländischen Anlagefonds.

II. Die Tendenz des Bundesgerichts, den Geltungsbereich des AFG zu erweitern

a) Eine Durchsicht der bundesgerichtlichen Praxis zum AFG zeigt eine klare Tendenz, den Anwendungsbereich des Gesetzes *weit zu fassen*. Einige Beispiele:

- Das Bundesgericht hat die *Legitimation des Sachwalters* zur gerichtlichen Geltendmachung von Schadenersatzforderungen bei mittelbarer Schädigung^{24a} der Anleger bejaht²⁵, obwohl sich aus dem Wortlaut des Gesetzes keinerlei Anhaltspunkte für

eine solche Legitimation ergeben²⁶ und obwohl eine Betrachtung der Materialien zeigt, dass auf die Aktivlegitimation des Sachwalters zur Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen bewusst verzichtet wurde, dass also das Schweigen des Gesetzes als qualifiziert zu betrachten ist²⁷.

- In extensiver Auslegung von AFG 1 I wendet das Bundesgericht das Gesetz auch dann an, wenn die Fondsleitung ihren *statutarischen Sitz im Ausland* hat, sofern nur der Schwerpunkt der Verwaltungstätigkeit des Fonds in der Schweiz liegt²⁸.
- Auf das Erfordernis der *Risikoverteilung*²⁹ wird in der bundesgerichtlichen Praxis³⁰ in Übereinstimmung mit der Vollziehungsverordnung verzichtet³¹.

²⁶ AFG 46 II, wonach der Sachwalter «im Liquidationsverfahren die Aufgabe der geschäftsunfähigen Fondsleitung ... zu übernehmen» hat, deutet im Gegenteil auf die Rechtsstellung des Sachwalters als eines *gesetzlichen Vertreters der Fondsleitung* hin, welche eine solche Legitimation zwangsläufig ausschliesst. Vgl. auch AFV 43 II, wo zwei Tatbestände unterschieden werden: Der Sachwalter «macht die Ansprüche auf Einwerfung der dem Anlagefonds widerrechtlich entzogenen oder vorenthaltenen Vermögenswerte ... geltend», und er «erforscht Tatbestände, die allenfalls eine Haftung der Fondsleitung und anderer Personen ... begründen». *Geltendmachung* also einerseits, hinsichtlich der Einwerfungsklage, *Erforschung der Grundlagen* andererseits, mit Bezug auf Schadenersatzansprüche; vgl. auch Metzger (zit. Anm. 8) 114.

²⁷ Im Entwurf des Eidg. Finanz- und Zolldepartementes vom 1. Mai 1961 war die kollektive Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen in Art. 49 I ausdrücklich vorgesehen. In der Folge ist diese Bestimmung weggelassen worden, weil man von der ursprünglich vorgesehenen Lösung Abstand nahm. So wird im Bericht zum Vorentwurf III vom 30. Juni 1964 auf S. 7 ausgeführt: «Da es keine Gemeinschaft der Anleger gibt und jeder Anleger selbständig einen Vertrag mit der Fondsleitung schliesst, kann er auch selbständig über seine Rechte verfügen und sie geltend machen. Er kann daher für sich allein auf Erfüllung oder auf Schadenersatz klagen.» Die Botschaft (zit. Anm. 8) 298 f. hält sodann fest, es habe sich die Frage gestellt, ob eine «kollektive Geltendmachung» von Schadenersatzansprüchen vorgesehen werden sollte. Diese Lösung sei im Entwurf von 1961 vorgesehen gewesen, sie sei jedoch systemwidrig und es bestehe überdies «kein zwingender Grund, dem einzelnen Anleger die Freiheit zu nehmen, selbst darüber zu befinden, ob er – auf seine, nicht auf anderer Leute Kosten – einen Prozess wagen will oder nicht». Auch den Parlamentariern war die Änderung, die zwischen dem ersten und dem dritten Entwurf zum AFG erfolgte, bewusst, wie etwa die Voten *Haller, Regli* und *Ehrensam* in den Verhandlungen der nationalrätlichen Kommission (erste Session, Januar 1966) zeigen.

²⁸ So neuestens BGE 110 II 79 f. sowie in einem obiter dictum bereits BGE 107 Ib 363.

²⁹ Als Element der Legaldefinition in AFG 2 I festgehalten.

³⁰ Im Einklang mit AFV 5 I.

³¹ BGE 110 II 81 f. und schon BGE 98 Ib 47 f.

²² Solche Möglichkeiten fehlen im Rahmen des spezialgesetzlich geregelten Fonds, und es wird die schwache Stellung des Anlegers in der Literatur zu Recht hervorgehoben, vgl. etwa *Haefliger* (zit. Anm. 8) 38; *Kleiner* (zit. Anm. 15) 81, 94; *Lorez* (zit. Anm. 12) 2.

²³ Vgl. *Forstmoser* (zit. Anm. 8) 24.

²⁴ Nachstehend Ziff. V.

^{24a} Zur Unterscheidung zwischen mittelbarem und unmittelbarem Schaden vgl. *Maya Schiess*: Das Wesen aktienrechtlicher Verantwortlichkeitsansprüche aus mittelbarem Schaden ... (Diss. Zürich 1978) 24 ff., und *Maya R. Pfrunder-Schiess*: Die Geltendmachung des Gläubigerschadens im Verantwortlichkeitsprozess, SJZ 78 (1982) 373 ff.

²⁵ BGE 100 II 52 ff.

– Extensive Auslegungen liegen auch den beiden neuesten Entscheiden des Bundesgerichts³², auf die in der Folge³³ näher einzutreten ist, zugrunde.

b) Diese Tendenz zur extensiven Anwendung ist beim AFG als einem Schutzgesetz verständlich. Trotzdem stellt sich die Frage, ob die höchstrichterliche Praxis den Anwendungsbereich des Gesetzes nicht überdehnt hat, ob nicht Konstruktionen unterstellt worden sind, für die das Gesetz nach seinem Wortlaut und Sinn nicht Anwendung finden sollte und bei denen überdies andere Schutzmöglichkeiten bestehen. Auf diese Frage hin seien im folgenden die beiden neuesten Entscheide des Bundesgerichts zum AFG näher betrachtet:

III. Die neuesten Entscheide des Bundesgerichts zum Geltungsbereich des AFG

Während Ende der sechziger und vor allem in den siebziger Jahren die Urteile des Bundesgerichts zum AFG recht zahlreich waren³⁴, sind seit 1980 nur die zwei folgenden höchstrichterlichen Entscheide – beide allerdings mit erheblicher Tragweite – veröffentlicht worden:

1. BGE 107 Ib 358 ff.: Auftrags- oder körperschaftsrechtliche Konstruktion?

a) Die «MEDUNION, Vorsorgegenossenschaft für Ärzte»³⁵, eine *Genossenschaft* gemäss OR 828 ff., bot ihren *Mitgliedern* – und nur ihnen – die Möglichkeit an, sich wahlweise an zwei von der Genossenschaft verwalteten Treuhandvermögen mit einmaligen, periodischen oder unregelmässigen Einzahlungen in beliebiger Höhe zu beteiligen.

Die *Bankenkommission* betrachtete die beiden Treuhandvermögen als *Anlagefonds*, die Genossenschaft als *Fondsleitung*.

b) Das *Bundesgericht* bestätigte diese Qualifikationen, im wesentlichen mit der Begründung, das in den beiden Anlagen zusammengefasste Vermögen erfülle alle Merkmale der kollektiven Kapitalanlage. Dass die Anleger zugleich Mitglieder der verwaltenden Ge-

nossenschaft seien, ändere an der Unterstellung unter das AFG nichts. Entscheidend sei der Gesichtspunkt des Anlegerschutzes, den das AFG in besonderem Masse verfolge, indem seine Schutzbestimmungen weitaus strenger seien als die dem Aktionär oder Genossenschafter zustehenden Schutzrechte. Die vertraglichen Beziehungen überwögen die gesellschaftsrechtlichen, was zur Unterstellung unter das AFG führen müsse.

Deutlicher noch hatte die *Bankenkommission* in der gleichen Angelegenheit die gesellschafts- und die auftragsrechtlichen Elemente auseinandergelassen:

«Wohl ist der Anleger Mitglied der verwaltenden Genossenschaft. Aber seine Rechte am Treuhandvermögen und die Pflichten der Genossenschaft zur Verwaltung dieses Vermögens ergeben sich nicht aus der Mitgliedschaft an der Genossenschaft, sondern aus dem Vertragsverhältnis zwischen den beiden. Nach diesem hat der Anleger keinen Einfluss auf die Verwaltung des Treuhandvermögens; der Entscheid über Kauf und Verkauf von Anlagen steht einzig der Genossenschaft zu. Deren Pflichten entsprechen somit denjenigen der Fondsleitung nach Art. 12 Abs. 1 AFG.»³⁶

c) Die körperschaftliche Organisation der Fondsleitung soll also nach diesem Entscheid auch bei Identität von Mitgliedern und Anlegern – entgegen oder in Präzisierung der bisherigen Lehre³⁷ – die Anwendbarkeit des AFG nicht hindern, soweit nur die Vermögensverwaltung selbst auf auftragsrechtlicher Basis beruht.

2. BGE 110 II 74 ff.: Gesetzmässigkeit des Verzichts auf das Erfordernis der Risikoverteilung? Weites Verständnis des Begriffs der Fremdverwaltung?

a) In diesem Entscheid geht es um eine *Finanzgesellschaft* (DISPO AG, Zürich), die *Beteiligungen an einer Gesellschaft vertrieb*, welche eine *Klinik erstellen und betreiben wollte* (Clinique Bellerive S.A.). Angeboten wurden Zehntelsanteile an Aktien der Clinique Bellerive S.A., die jeweils mit Aktionärsdarlehen untrennbar verbunden waren. Als Aktionärin eingetragen war die DISPO AG, und sie übte – treuhänderisch für die Zertifikatsinhaber – die Mitgliedschaftsrechte aus.

Die so aufgebrauchten Gelder stellten bei weitem den *grössten Teil des Vermögens* der Clinique Bellerive S.A. dar. Dagegen vermittelten sie ganz bewusst *nicht die Verfügungsmacht* über diese Gesellschaft: Den 40 Stammaktien der DISPO AG standen 100 Stimmrechtsaktien gegenüber, die von den Initianten

³² BGE 107 Ib 358 ff. und 110 II 74 ff.

³³ Nachstehend III.–VI.

³⁴ Vgl. BGE 93 I 476, 648; 94 I 77, 392, 486; 94 III 65; 95 I 481, 583; 96 I 77, 177, 474; 96 II 383; 97 I 91, 596, 866; 98 Ia 10; 98 Ib 42, 53, 470; 99 Ib 306, 315, 413, 436, 512; 100 Ib 109, 213; 100 II 52, 420; 101 Ib 422; 101 II 154; 103 Ib 303.

³⁵ Ursprünglich «Unimed Vorsorgungs-Genossenschaft für Ärzte».

³⁶ Jahresbericht der Eidg. Bankenkommission 1981, 49.

³⁷ Dazu vorn bei Anm. 15.

und Gründern der Clinique Bellerive S. A. (welche mit dem Aktionär der DISPO AG nicht identisch waren) gehalten wurden.

b) Das Bundesgericht bejahte – im Gegensatz zum Handelsgericht des Kantons Zürich – das Vorliegen eines *fondsähnlichen Sondervermögens*, das dem AFG zu unterstellen sei. Es bestätigte die *Gesetz-mässigkeit von AFV 5 I*, nach welcher Bestimmung Vermögen, die vertragsgemäss nicht nach dem Grundsatz der Risikoverteilung angelegt werden, im übrigen aber dem gesetzlichen Begriff des Anlagefonds entsprechen, ebenfalls dem Gesetz unterstellt sind³⁸.

Die DISPO AG, Zürich, wurde vom Bundesgericht als *Fondsleitung* betrachtet, obwohl ihr stimmenmässig nur eine Minderheitsbeteiligung an der Clinique Belle-rive S.A. zukam, wobei diese Gesellschaft übrigens wiederum die Klinik nicht selber betreiben, sondern verpachten sollte. Damit erschien dem Bundesgericht auch das Element der *Fremdverwaltung* gegeben.

c) Das Bundesgericht bestätigte somit in diesem Entscheid erneut die *Gesetz-mässigkeit* des Verzichts auf das Begriffselement der Risikoverteilung, und es stellte sehr geringe Anforderungen an das Erfordernis der Fremdverwaltung.

IV. Anwendbarkeit des AFG auch bei genossen-schaftsrechtlicher Struktur?

1. Zulässigkeit der Genossenschaft als Rechtsform für Fondsleitungen

a) Vorab ist festzuhalten, dass das AFG die Genossenschaft als Rechtsform für Fondsleitungen durchaus zulässt. In der Tat erwähnt AFG 3 II als mögliche Fondsleitungen neben den Bankinstituten *Aktiengesellschaften* und *Genossenschaften*, deren Gegenstand und Zweck ausschliesslich die Leitung von Anlagefonds ist.

Die explizite Erwähnung der Genossenschaften geht zurück auf eine Anregung von Bär³⁹, der zu Recht gerügt hatte, dass der Entwurf des Eidg. Finanz- und Zolldepartementes⁴⁰ nur die AG als Fondsleitung zulassen wollte^{40a}.

b) Die *genossenschaftsrechtliche Organisation* der Verwaltung schliesst somit die *Anwendung des AFG*

³⁸ S. 81 ff.

³⁹ Rolf Bär: Zum Gesetzesentwurf über die Anlagefonds, ZBJV 98 (1962) 289 ff., 303.

⁴⁰ Vgl. vorn Anm. 27.

^{40a} Ein weiterer Grund dürfte darin gelegen haben, dass mit der «Coop Anlagegenossenschaft» in Basel bereits seit 1961 eine Genossenschaft als Fondsleitung bestand.

nicht aus. Doch fragt es sich, ob jede Genossenschaft bei entsprechender Zweckumschreibung und Organisation als Fondsleitung dienen kann und zur Anwendbarkeit des AFG führt oder ob nicht gesetzliche Schranken zu beachten sind. Beim zu besprechenden Entscheid ist dabei die Besonderheit zu berücksichtigen, dass die *Anleger zugleich und notwendig auch Gesellschafter* sind. Damit stellen sich zwei Fragen:

- Unter dem AFG ist zu prüfen, ob dieses Spezialgesetz überhaupt zum Zuge kommt, wenn zwischen den Anlegern und dem Vermögensverwalter (zumindest auch) eine *gesellschaftsrechtliche* Beziehung besteht. Vgl. dazu Ziff. 2.
- Nach *Genossenschaftsrecht* ist sodann abzuklären, ob diese Rechtsform zur Verfügung steht als *Organisationsform von Kapitalanlegern*. Vgl. dazu Ziff. 3.

2. «Fremd»verwaltung trotz genossenschaftlicher Struktur?

a) Gesellschaftlich organisierte Fonds fallen – wie erwähnt⁴¹ – nach einhelliger schweizerischer Lehre nicht unter den Geltungsbereich des AFG. Dem Anleger stehen hier die gesellschaftsrechtlichen Schutzrechte zur Verfügung, einer besonderen spezialgesetzlichen Ordnung bedarf es nicht.

b) Das Bundesgericht hat dennoch das AFG auf die MEDUNION angewendet. Es differenzierte zwischen schuldvertraglichen und gesellschaftsrechtlichen Beziehungen und betonte, insgesamt überwogen die *Vertragsbeziehungen*. Die demokratisch-körperschaftliche Struktur sei daher nicht entscheidend.

c) Dem wird man für den *konkreten Fall*, in welchem schuld- und genossenschaftsrechtliche Beziehungen klar getrennt waren, *zustimmen* können.

Zu pauschal und zu wenig differenziert erscheinen dagegen die bundesgerichtlichen *Erwägungen*. So wird etwa erklärt, es komme erst in zweiter Linie in Betracht, «ob ein Fonds körperschaftlich organisiert ist und ob das Fondsvermögen mit dem Gesellschaftsvermögen zusammenfällt»⁴². Ausreichend für die Anwendbarkeit des AFG sei es, dass die Anlagepolitik durch Dritte «in eigener Verantwortung und ohne Einflussnahme durch den Anleger»⁴³ bestimmt werde. Dadurch seien die Beziehungen zwischen Anleger und Vermögensverwaltung «vorwiegend vertraglicher und nicht gesellschaftlicher Natur»⁴⁴. Die Mitwirkungs-

⁴¹ Vorn bei Anm. 15.

⁴² S. 366.

⁴³ S. 366.

⁴⁴ S. 366.

rechte als Gesellschafter, etwa das Wahlrecht, seien diesbezüglich «von zweitrangiger Bedeutung»⁴⁵.

Wird diese Argumentation über den zu entscheidenden Einzelfall hinaus verallgemeinert, dann wird damit faktisch der Anwendungsbereich des AFG auf *sämtliche körperschaftlich organisierten gemeinschaftlichen Kapitalanlagen* ausgedehnt. Die Geltung des AFG wäre nur bei echter *Selbstorganschaft* ausgeschlossen, d.h. dann, wenn die Gesellschafter aus ihrer Gesellschaftserstellung heraus zugleich auch das Recht und die Pflicht zur Geschäftsführung haben⁴⁶. Selbstorganschaft aber kennt das schweizerische Recht nur bei den *Personengesellschaften*⁴⁷ und – eingeschränkt – bei der GmbH⁴⁸, nicht dagegen bei den übrigen Körperschaften.

Eine solche *Überdehnung des Anwendungsbereichs* der spezialgesetzlichen Schutznormen ist *abzulehnen*, und es ist zu betonen, dass bei körperschaftlich strukturierter gemeinsamer Kapitalanlage in der Regel die *gesellschaftsrechtlichen Einflussmöglichkeiten* – Wahl und Abberufung der Organe, Auskunfts- und Klage-rechte sowie das Recht, durch Statutenänderungen Zielsetzung und Organisation abzuändern und auch die Beendigung zu beschliessen – *ausreichen* müssen. Dass damit keine direkte Einflussnahme auf die Verwendung der gemeinschaftlichen Mittel besteht, ist keine Anomalie, sondern dem Körperschaftsrecht immanent: Nach dem *Paritätsprinzip* ist eben jedem Organ ein bestimmter Aufgabenkreis zur selbständigen Entscheidung zugeordnet⁴⁹, und die *Verwaltungsfunktionen* (einschliesslich der Vermögensverwaltung) obliegen nicht der Gesellschaftergesamtheit, sondern der *Exekutive*.

Die *Situation beim Anlagefonds* ist dagegen gänzlich anders: Hier ist der *Anleger von jeglicher Einflussnahme und Mitbestimmung ausgeschlossen*⁵⁰, er kann die Fondsleitung weder wählen noch abberufen, er kann keine Änderungen in der Zielsetzung des Fonds beschliessen, ja er braucht nicht einmal angehört zu werden, wenn die Aufsichtsbehörde die Auflösung des Fonds verfügt⁵¹.

⁴⁵ S. 367.

⁴⁶ Zum Begriff «Selbstorganschaft» vgl. etwa *Meier-Hayoz/Forstmoser* (zit. Anm. 11) § 2 N 85.

⁴⁷ Vgl. OR 535, 563, 603.

⁴⁸ Vgl. OR 811, wo die Selbstorganschaft auf die Gründer-gesellschafter beschränkt wird.

⁴⁹ Vgl. etwa die Erwägungen in BGE 78 II 374 f., 100 II 388 sowie etwa *F. W. Bürgi*: Zürcher Kommentar zum Aktienrecht, Art. 698–738 (Zürich 1969) Vorbem. zu Art. 698 ff. N 38 ff. und *Forstmoser/Meier-Hayoz*: Einführung in das Schweiz. Aktienrecht (2./3. A. Bern 1980/83) § 16 N 6.

⁵⁰ *Forstmoser* (zit. Anm. 8) 22 f.

⁵¹ BGE 93 I 653 ff.

Die bundesgerichtlichen Erwägungen würden – für sich allein betrachtet und wörtlich genommen – zu einer Ausuferung führen, die zweifellos von niemandem gewollt ist. Dies insbesondere dann, wenn man auch noch den Verzicht auf das Erfordernis der Risikoverteilung in Rechnung stellt⁵².

d) Dass die *Anleger mit den Gesellschaftern* einer Körperschaft, die gemeinsames Vermögen verwaltet, *übereinstimmen*, ist daher durchaus von Bedeutung und wird *häufig die Anwendbarkeit des AFG ausschliessen*, da das Element der «Fremd»verwaltung durch einen von den Anlegern unabhängigen Dritten fehlt⁵³.

Massgebend für die Abgrenzung im Einzelfall dürfte dabei die *Intensität der Verbindung von Mitgliedschaft und Kapitalanlage* sein:

– Falls die gemeinsame Kapitalanlage der *alleinige* oder zumindest *hauptsächliche Zweck* der Gesellschaft ist, kommen m.E. die mitgliedschaftsrechtlichen Schutzbestimmungen ausschliesslich zum Zug. Ist dagegen – wie offenbar bei der MED-UNION – die kollektive Kapitalanlage nur einer unter mehreren Zwecken und vielleicht sogar ein Nebenzweck, dann ist in der Regel anzunehmen, dass die Mitgliedschaftsrechte für sich allein nicht ausreichen.

– Wenn vollständige *Identität zwischen Gesellschaftern und Kapitalanlegern* besteht, dürfte das gesellschaftsrechtliche Element eher überwiegen als dann, wenn (wie dies offenbar bei der MEDUNION der Fall war) nur ein Teil der Gesellschafter an der gemeinsamen Kapitalanlage interessiert ist oder wenn gar neben den Gesellschaftern auch Dritte durch die Gesellschaft Anlagen tätigen lassen können.

e) Zu beachten ist sodann noch, dass bei *Genossenschaften* grössere Zurückhaltung bei der Abschottung von schuldvertraglichen und gesellschaftsrechtlichen Beziehungen angebracht ist als bei *Aktiengesellschaften*:

– Endzweck der *AG* ist es, Gewinne zu erzielen und diese (zumindest teilweise) an die Mitglieder in Form von Dividenden auszuschütten. Durch welche Tätigkeit der Ertrag erwirtschaftet wird, was also die Aktivität der Gesellschaft ist, spielt für den Aktionär grundsätzlich keine Rolle. Entschei-

⁵² Dazu nachstehend Ziff. V.

⁵³ Vgl. *Emch* (zit. Anm. 15) 102, der freilich zu absolut formuliert: «Ein Sondervermögen, dessen Anleger zugleich Aktionäre der Fondsleitung sind, d.h. die Fondsleitung beherrschen . . ., kann dem Gesetz nicht unterstellt werden: Dieser Anlagefonds steht unter Selbstverwaltung.»

dend ist vielmehr das abstrakte Dividendeninteresse. Allfällige schuldrechtliche Beziehungen zwischen dem Aktionär und der Gesellschaft erscheinen aus dieser Sicht als rein zufällig.

- Anders bei der *Genossenschaft*: Ihr Zweck besteht gerade darin, spezifische Interessen der Mitglieder zu fördern. Der Abschluss von Verträgen mit den Gesellschaftern dient der Erfüllung dieses Zwecks⁵⁴. Mitgliedschaftliche und schuldrechtliche Beziehungen hängen damit eng zusammen, diese fließen aus jenen und es ist der *Abschluss von Verträgen ein Ausfluss der Mitgliederförderung*. Vertrags- und Mitgliedschaftsbeziehungen bilden damit eine Einheit, die man nicht ohne weiteres trennen und verschiedenen Ordnungen unterstellen darf.

Auch wird man nicht einfach die vertragliche Beziehung in den Vordergrund stellen dürfen: Wohl betont das Genossenschaftsrecht selbst in OR 841 die schuldvertragliche Komponente. Doch handelt es sich dort um eine Spezialbestimmung für Versicherungsgenossenschaften, die nicht verallgemeinert werden kann, da sie einer ganz bestimmten Interessenlage Rechnung trägt⁵⁵. In der Regel wird man vielmehr annehmen müssen, dass der *Vertrag eine Folge der Mitgliedschaft* ist und mithin der *Mitgliedschaft Priorität* zukommt und nicht umgekehrt.

3. Zulässigkeit der Rechtsform der Genossenschaft zum Zweck der gemeinsamen Kapitalanlage?

a) Eine Frage, die im Zusammenhang mit der MEDUNION nicht gestellt wurde, die sich aber m. E. aufdrängt, ist die, *ob die Rechtsform der Genossenschaft als Gesellschaft von Kapitalanlegern überhaupt zur Verfügung steht*. Diesbezüglich sind Bedenken angebracht:

b) Der Gesetzgeber hat in der Legaldefinition⁵⁶ und damit zwingend⁵⁷ verlangt, dass die Genossenschaft *bestimmte* wirtschaftliche Interessen der Mitglieder fördern solle. Nur eine Verfolgung *konkreter* ökonomischer Interessen der Mitglieder entspricht daher der Genossenschaft. Es geht um die «Befriedi-

gung eines ganz bestimmten Bedarfes»⁵⁸, und es ist die *Verfolgung des abstrakten Dividendeninteresses verpönt*.

Konsequenterweise wird in OR 859 III die allfällige *Dividende* auf Genossenschaftsanteilen *beschränkt* auf einen Betrag, der die Beteiligung an einer Genossenschaft als Kapitalanlage uninteressant macht. Diese Bestimmung kann auch nicht etwa dadurch umgangen werden, dass eine Genossenschaft Genuss- oder Partizipationsscheine ausgibt⁵⁹.

In HRV 92 I wird sodann erklärt: «Körperschaften, ... deren Mitglieder nicht ihre wirtschaftlichen Interessen in der Hauptsache *in bestimmter, nicht nur in Geldleistung bestehender Weise* ... zu fördern oder zu sichern suchen, können nicht als Genossenschaften eingetragen werden.»

Damit kann m. E. eine *Kapitalanlagegemeinschaft*, deren *unmittelbarer Zweck die Anlage von Vermögenswerten der Mitglieder bildet, nicht als Genossenschaft gegründet* werden⁶⁰.

Diese Auffassung ist freilich nicht unbestritten. So erscheint *Bär*⁶¹ eine «echte Selbsthilfegenossenschaft unter Anlegern» als denkbar, wobei freilich die Anlagetätigkeit «notwendig als rein vertragliche, nicht korporative Leistung erbracht werden» müsse⁶². Auch hat das Bundesgericht in BGE 74 I 525 die «Befriedigung des einer Mehrzahl von Personen gemeinsamen Bedürfnisses nach sicherer Anlage kleinerer oder grösserer Kapitalien in Form von Grundbesitzbeteiligung an und für sich als ein mögliches Ziel genossenschaftlichen Zusammenschlusses» anerkannt⁶³, doch ist diese Aussage wohl im Lichte des geltenden Genossenschaftsrechts nicht haltbar. Richtig hält nach meiner Meinung dagegen die Botschaft zum AFG⁶⁴ fest, es sei die Genossenschaft «*ihrer Natur nach keine Kapitalanlagegemeinschaft*».

c) Damit ist freilich die Verwendung der Rechtsform der Genossenschaft im Rahmen der gemein-

⁵⁸ René von Graffenried: Wirtschaftlicher und nichtwirtschaftlicher Zweck im privaten Körperschaftsrecht (Diss. Bern 1948) 45.

⁵⁹ Vgl. Erich Flury: Die rechtlichen Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung im Schweiz. Genossenschaftsrecht (Diss. Zürich 1973) 113 ff., 115 f. sowie Peter Forstmoser: Grossgenossenschaften (Diss. Zürich 1970) 240 ff.

⁶⁰ So schon Forstmoser, Kommentar (zit. Anm. 54) Art. 828 N 91.

⁶¹ (zit. Anm. 39) 303.

⁶² Implizit erachtet auch Emch (zit. Anm. 15) 3 die Anlegergenossenschaft als zulässig. Wie hier dagegen Ulrich Zollikofer: Entwurf für eine Liechtensteiner Anlagefonds-Gesetzgebung (Diss. Zürich 1972) 63 f. und wohl auch Geiger (zit. Anm. 8) 55 f.

⁶³ Die Zulässigkeit der Genossenschaftsform wurde in diesem Entscheid aus anderen Gründen abgelehnt.

⁶⁴ (zit. Anm. 8) 286.

⁵⁴ Man spricht daher von «Zweckgeschäften», vgl. Peter Forstmoser: Berner Kommentar zum Genossenschaftsrecht, Syst. Teil und Art. 828–838 (Bern 1972), Art. 828 N 78.

⁵⁵ Vgl. dazu Peter Forstmoser: Berner Kommentar zum Genossenschaftsrecht, Art. 839–851 (Bern 1974), Art. 841 N 10.

⁵⁶ OR 838.

⁵⁷ Vgl. Peter Forstmoser: Schweiz. Aktienrecht I/1 (Zürich 1981) § 1-N 9 f.; BGE 92 I 404 E 4, 74 I 519, 73 I 314 f., 63 II 93 f.

samen Kapitalanlage nicht schlechthin ausgeschlossen, sie wird ja auch in AFG 3 II ausdrücklich vorgesehen.

Denkbar und zweckmässig kann es insbesondere sein, dass *mehrere Banken eine Genossenschaft als Fondsleitungsgesellschaft gründen*. Eine solche Genossenschaft erfüllt «bestimmte» wirtschaftliche Interessen der Mitglieder, nämlich der Banken, die damit die *Funktion der Fondsleitung ausgliedern* und einer gemeinsamen Gesellschaft zuweisen können.

4. Ergebnis

Als Ergebnis ist festzuhalten, dass die Unterstellung unter das AFG im Rahmen des spezifischen Tatbestandes von BGE 107 Ib 358 ff. als vertretbar erscheint, dass aber die Argumentation des Bundesgerichts zu weit geht und als Regel *bei körperschaftlich strukturierter gemeinsamer Kapitalanlage* ausschliesslich die *gesellschaftsrechtlichen Schutzbestimmungen* gelten und auch ausreichen müssen.

Sehr *fraglich* ist, ob eine *Kapitalanlegergemeinschaft* überhaupt in der Rechtsform der *Genossenschaft* gegründet werden darf. Meines Erachtens ist dies abzulehnen und die Genossenschaft nur zuzulassen als Organisationsform der *Anbieter gemeinschaftlicher Kapitalanlagen*.

V. Verzicht auf das Erfordernis der Risikoverteilung

a) Obwohl die Legaldefinition von AFG 2 I den Grundsatz der *Risikoverteilung* als Begriffselement der zu unterstellenden Fonds ausdrücklich vorschreibt, bestimmt die bundesrätliche Vollziehungsverordnung in Art. 5 I, es seien dem Gesetz auch Vermögen zu unterstellen, die *nicht nach dem Grundsatz der Risikoverteilung* angelegt sind.

Die *Gesetzsmässigkeit* dieser Bestimmung auf Verordnungsstufe ist in der Literatur wiederholt *angezweifelt* worden, so von *Hirsch*⁶⁵ und mir⁶⁶, während *Emch*⁶⁷ AFV 5 I zwar für zulässig erachtet, aber auf Immobilienfonds beschränken will.

b) Das *Bundesgericht* hat die *Gesetzsmässigkeit* von AFV 5 I wiederholt *bejaht*:

– In BGE 98 Ib 47 f. wird erklärt, es beruhe auf einer «*durchaus vertretbaren Auslegung*», ein nicht nach

dem Grundsatz der Risikoverteilung angelegtes Vermögen als anlagefondsähnliches Vermögen zu qualifizieren, das der Bundesrat gemäss AFG 1 II dem Gesetz unterstellen dürfe.

– Eine gründlichere Auseinandersetzung mit der Problematik erfolgt in BGE 110 II 74 ff. Hin- gewiesen wird erneut auf die bundesrätliche Kompetenz, fondsähnliche Sondervermögen dem Gesetz zu unterstellen⁶⁸, sodann auf das Bedürfnis der Anleger nach Schutz und staatlicher Aufsicht^{69, 70}.

c) Die *Zweifel an der Gesetzsmässigkeit* von AFV 5 I sind damit freilich nicht gänzlich ausgeräumt: Zwar gehört zum erlaubten Inhalt einer Vollziehungsverordnung «nicht nur die Entwicklung und Entfaltung des Gesetzesinhaltes, sondern auch die sinn- gemässe Ergänzung des Gesetzes im Rahmen seines allgemeinen Zweckes ...»⁷¹. Diese Kompetenz zur *Ergänzung* wird in AFG 1 II noch ausdrücklich her- vorgehoben.

Die Vollziehungsverordnung geht aber m.E. über diese Erlaubnis hinaus, wenn sie ein *Begriffsmerkmal der gesetzlichen Definition schlechthin aufhebt*, und zwar *ohne bestimmte andere zusätzliche Voraussetzungen* für die Unterstellung unter die spezial- gesetzlichen Bestimmungen *vorzusehen*. Damit wird die gesetzliche Regelung *nicht ergänzt*, sondern in fragwürdiger Art⁷² *abgeändert*.

d) Es ist jedoch nicht anzunehmen, dass das Bun- desgericht seine Praxis in diesem Punkt ändern wird. Der Sache nach mag auch die Anwendung des Schutz- gesetzes auf nicht nach dem Grundsatz der Risiko- verteilung angelegte Gemeinschaftsvermögen gerecht- fertigt sein.

Auch sachlich problematisch wird aber diese Aus- dehnung, wenn sie in Verbindung gebracht wird mit der weiteren Ausdehnung des Anwendungsbereiches des Spezialgesetzes, die das Bundesgericht durch seine Interpretation des Begriffs der «*Verwaltung*» vor- genommen hat:

⁶⁸ S. 82.

⁶⁹ S. 82.

⁷⁰ Auch die Botschaft (S. 315) erwähnt den in AFV 5 er- fassten Tatbestand ausdrücklich als möglichen Anwendungs- fall für eine Erweiterung des Anwendungsbereichs des AFG auf Grund einer bundesrätlichen Verordnung.

⁷¹ Vgl. BGE vom 13. Dezember 1950, auszugsweise ab- gedruckt bei *Imboden/Rhinow*: Schweizerische Verwaltungs- rechtsprechung Bd. I (5. A. Basel 1976) Nr. 8/A.

⁷² Die Unzulässigkeit gesetzessändernder Vollziehungsver- ordnungen betonen *Imboden/Rhinow* (zit. Anm. 71) Nr. 8/B/ II/b und *André Grisel*: Droit administratif suisse (Neuchâtel 1970) 82 f.; vgl. auch BGE 98 Ia 287.

⁶⁵ Champs d'application (zit. Anm. 15) 71 f.

⁶⁶ (zit. Anm. 8) 33.

⁶⁷ (zit. Anm. 15) 178 ff., 182 f.

VI. Der Begriff der «Verwaltung» im Sinne des AFG

Das AFG kommt nur zur Anwendung, wenn eine Drittperson ein Vermögen *verwaltet*. Dieser Begriff der «Verwaltung» ist in einem ganz spezifischen Sinne zu verstehen:

1. Der Verwaltungsbegriff nach den Vorstellungen des Gesetzgebers

a) Zum Begriff der Verwaltung äussert sich die bundesrätliche *Botschaft* etwa wie folgt:

«Die Fondsleitung entscheidet im Rahmen des Fondsreglementes nach eigenem Ermessen über Kauf und Verkauf von Anlagen, über die weitere Öffnung oder die Schliessung des Anlagefonds. Der Anleger hat keinen Einfluss auf die Geschäftsführung der Fondsleitung ...»⁷³

«Ist die Fondsleitung für ihre Politik verantwortlich, so muss sie darin grundsätzlich frei sein.»⁷⁴

Zu AFG 12: «In Absatz 1 kommt zum Ausdruck, dass die Fondsleitung alle Entscheidungen der Geschäftspolitik ... selbständig trifft und alle zum Anlagefonds gehörenden Rechte geltend macht.»⁷⁵

Zu Art. 14 wird sodann auf die «Machtfülle der Fondsleitung» hingewiesen⁷⁶.

Im gleichen Tenor sind die Ausführungen in den *Räten* gehalten. So führte der deutschsprachige Referent im Nationalrat aus, der Rechtsschutz des Anlegers habe so ausgestaltet werden müssen, «dass durch ihn die Handlungsfähigkeit und unternehmerische Beweglichkeit der Fondsleitung nicht illusorisch gemacht wurden». Man habe den Zweck verfolgt, «dem Anleger einen sauberen, für ihn verständlichen Rechtsschutz zu bieten, ohne dadurch die Risikofreude der Fondsleitung derart einzuschränken, dass die ertragssteigernden Möglichkeiten ihrer Tätigkeit in der Praxis nicht mehr wirksam wären»⁷⁷.

b) Diese Zitate lassen deutlich erkennen, dass von den gesetzgebenden Instanzen unter «Verwaltung» *weit mehr verstanden wird als blosser Administration*. Gemeint ist vielmehr die Festlegung einer eigentlichen *Anlagenpolitik*, die sachkundige Auswahl der Kapitalanlagen, das Fällen weiterer, für den Erfolg wesentlicher Entscheide. Die Erledigung der Formalitäten von Erwerb, Verkauf und Aufbewahrung ist zwar in der «Verwaltung» ebenfalls enthalten, jedoch nicht ihr entscheidendes und wesensbestimmendes Element.

⁷³ Botschaft 273.

⁷⁴ Botschaft 284.

⁷⁵ Botschaft 319.

⁷⁶ Botschaft 320.

⁷⁷ StenBull. Nationalrat 1966, 242.

2. Die Ansichten in der Literatur

Auch in der *Literatur* wird einhellig davon ausgegangen, dass das *Fällen anlagepolitischer Entscheide* den Begriff der Verwaltung prägt und dass der Fondsleitung hierin *grosse Selbständigkeit und Machtfülle* zukommt:

So führt *Hirsch* bezüglich der Tätigkeit der Fondsleitung aus:

«Die Fondsleitung verwaltet den Anlagefonds in voller Unabhängigkeit ... Nur sie trifft also, im Rahmen des Fondsreglements, die Entscheide über Erwerb und Veräusserung der Anlagen, über die Ausgabe von Anteilscheinen, sowie in der Ausschüttungspolitik hinsichtlich der Erträge und Kapitalgewinne.»⁷⁸

Amonn betont ebenfalls,

«dass die Fondsleitung in ihrer Geschäftspolitik grundsätzlich frei und allein dafür verantwortlich ist; selbst ihre Auftraggeber besitzen ihr gegenüber kein Weisungsrecht»⁷⁹.

*Jäggi*⁸⁰ betont, dass die Fondsleitung die anlagepolitischen Regeln aufstellt und den Fonds frei und ohne an Weisungen der Anleger gebunden zu sein verwaltet. Er hebt den Unterschied zum gewöhnlichen Auftrag hervor, bei dem der Auftraggeber «*reste maître de l'affaire*».

Nach *Geiger*⁸¹ entscheidet die Fondsleitung «allein», «nach eigenem Gutdünken über Verkauf und Kauf der Anlageobjekte und über die weitere Öffnung oder Schliessung des Anlagefonds». Ähnlich äussern sich auch etwa *Metzger*⁸², *Lorez*⁸³, *Emch*⁸⁴, *Hans-Uli Thomann*⁸⁵ und *Wassmer*⁸⁶, während andere Autoren die äusserst schwache Stellung des Anlegers hervorheben^{87, 88}.

3. Gesetzesbestimmungen, die sich mit dem Verwaltungsbegriff befassen

Dass das Verständnis des Begriffs der Verwaltung als einer in erster Linie *anlagepolitischen Tätigkeit*

⁷⁸ SJK Nr. 1311 (zit. Anm. 12) 10.

⁷⁹ BG über die Anlagefonds (zit. Anm. 8) 10, vgl. auch *ders.* in Schweiz. Privatrecht (zit. Anm. 15) 289 f.

⁸⁰ (zit. Anm. 8) 236.

⁸¹ (zit. Anm. 8) 46.

⁸² (zit. Anm. 8) 4 f., 7.

⁸³ (zit. Anm. 12) 5 f.

⁸⁴ (zit. Anm. 15) 100 f.

⁸⁵ Anlagefonds aus der Sicht des Kapitalgebers (Bern/Stuttgart 1980) 16.

⁸⁶ (zit. Anm. 12) 15.

⁸⁷ So etwa *Haefliger* (zit. Anm. 8) 38.

⁸⁸ Vgl. im übrigen auch etwa *Forstmoser* (zit. Anm. 8) 20 f. und *Meier-Hayoz/Forstmoser* (zit. Anm. 11) § 18 N 41.

richtig ist, zeigt sich auch in den Normen des AFG, die sich mit der Verwaltung befassen:

AFG 12 bestimmt, die Fondsleitung verwalte den Anlagefonds selbständig und in eigenem Namen. Dass damit mehr und anderes gemeint ist als eine administrative Tätigkeit, zeigt sich in der exemplikativen Aufzählung der mit der Verwaltung zusammenhängenden Funktionen: Die Fondsleitung fällt insbesondere die Entscheide

«über Erwerb und Veräusserung der Anlagen, den Bestand an flüssigen Mitteln und die Ausgabe von Anteilscheinen, sie setzt Ausgabepreise und Gewinnausschüttungen fest und macht alle zum Anlagefonds gehörenden Rechte, inbegriffen Schadenersatzansprüche, geltend».

Die Aufbewahrung des Fondsvermögens, die in AFG 13 erwähnt wird, stellt daher nur eine von vielen Tätigkeiten dar, die einer Fondsleitung obliegen, und zweifellos nicht die zentrale.

4. Die Überdehnung des Verwaltungsbegriffs in BGE 110 II 74 ff.

a) Nach dem vorstehend Ausgeführten sind es also die *anlagepolitischen Aufgaben*, die den eigentümlichen Charakter der Tätigkeit einer Fondsleitung ausmachen. Sie sind es, die eine besondere gesetzliche Regelung veranlassen haben und rechtfertigen. Nur wo «Verwaltung» in einem *qualifizierten Sinn* ausgeübt wird und wo dementsprechend die *Rechte der Anleger auf Einflussnahme und Mitbestimmung ausgeschlossen* sind, hat die Unterstellung unter das AFG zu erfolgen.

b) Welches war im Vergleich hiezu die Tätigkeit der *DISPO AG*, die durch das Bundesgericht als Fondsleitung qualifiziert wurde?

Die *DISPO AG* hatte zunächst das Recht und die Pflicht, *Anteile* an Bauvorhaben der *Clinique Belle-rive S.A.* zu *plazieren*⁸⁹. Insoweit mag sie zwar durchaus selbständig gehandelt haben, aber nicht in ihrer Funktion als Fondsleitung.

Im Hinblick auf die *Anlage der Gelder* waren *keinerlei Entscheide* zu fällen: Von allem Anfang an stand fest, dass die erlangten Mittel in der *Clinique Belle-rive S.A.* zu investieren waren, und zwar in einem ebenfalls vorbestimmten Verhältnis in Eigen- und Fremdkapital. Die *DISPO AG* hatte diesbezüglich ausschliesslich administrative Aufgaben zu erfüllen.

Bleibt die Frage, ob die *DISPO AG* eine selbständige Verwaltungstätigkeit im Sinne des AFG bei der *Clinique Belle-rive S.A.* ausübte. Entgegen dem Ent-

scheid des Bundesgerichts ist auch diese Frage m. E. zu verneinen:

- Wohl hatte sich die *DISPO AG* verpflichtet, «die Interessen ihrer Mandanten bestmöglich wahrzunehmen»⁹⁰.
- Wohl stand ihr offenbar eine Vertretung in der Geschäftsleitung und ein Sitz im Verwaltungsrat zu.
- Doch ist eben nicht zu übersehen, dass sich die *DISPO AG* sowohl im Verwaltungsrat wie auch in der Generalversammlung in klarer *Minderheit* befand⁹¹. Damit hatte sie zwar die Möglichkeit, wie das Bundesgericht betont, *sich als Minderheitsaktionärin «gegen Missbräuche der Mehrheit» zu wehren*⁹². «Verwaltung» im Sinne des AFG ist dies jedoch nicht: Hiezu hätte – wenn man überhaupt den Begriff der Verwaltung im Sinne des AFG bei der Einflussnahme auf eine Drittesellschaft als möglich erachten will – gehört, dass die *DISPO AG* selbständige Entscheide hätte treffen und damit die Geschäftspolitik der *Clinique Belle-rive S.A.* bestimmen können. Beides war ohne Zweifel nicht der Fall; vielmehr hatte die *DISPO AG* bestenfalls die Möglichkeit, sich bei einigen wenigen grundlegenden Fragen⁹³ gegen Änderungen zur Wehr zu setzen. Dies aber genügt für den Begriff «Verwaltung» im Sinne des AFG bei weitem nicht.

c) Die Überdehnung des Verwaltungsbegriffs durch das Bundesgericht ist – wie schon angetönt – besonders problematisch in Verbindung mit dem Verzicht auf die Risikoverteilung als einem Erfordernis für die Unterstellung unter das AFG:

- Wenn die Argumentation des Bundesgerichts richtig wäre, müsste man dann nicht die *Teilzertifikate* für Genussscheine der *Hoffmann-La Roche* und für die von der *Nestlé* ausgegebenen Teilzertifikate als Fondsanteile und den Treuhänder als Fondsleitung betrachten?
- Wären nicht weiter *Unterbeteiligungen* und *Syndikatsbeteiligungen*, falls für sie öffentlich geworben wird, ganz allgemein dem AFG zu unterstellen?
- Wie steht es mit den *Anlageplänen*, bei welchen der Anleger monatlich wiederkehrende Ratenzahlungen für die Anlage in einem bestimmten Anlagefonds erbringt?⁹⁴

⁹⁰ Entscheid S. 88.

⁹¹ Lediglich ein Sitz im mehrköpfigen Verwaltungsrat, 40 Stimmen der Stammaktien gegenüber 100 der Stimmrechtsaktionäre in der Generalversammlung.

⁹² S. 88.

⁹³ Vgl. OR 648.

⁹⁴ Nach der richtigen Ansicht von *Emich* (zit. Anm. 15) 107 ff. sind solche Anlagepläne dem AFG nicht zu unter-

⁸⁹ BGE 110 II 75 f., 88.

– Und schliesslich: Wenn man die Aussage des Bundesgerichts zum Nennwert nimmt, es sei die Befugnis des Bundesrates, fondsähnliche Sondervermögen dem Gesetz zu unterstellen, «weit gefasst» und sie lasse sich «zwanglos auch auf gemeinschaftliche Kapitalanlagen beziehen, die nicht nach dem Grundsatz der Risikoverteilung verwaltet werden»⁹⁵, müsste man dann nicht konsequenterweise *jede Gründung einer Aktiengesellschaft mit öffentlicher Aufforderung zur Zeichnung* und jede entsprechende *Kapitalerhöhung* dem AFG unterstellen? Würde damit nicht praktisch jede Publikums-AG zwangsläufig zum Anlagefonds im Sinne des Spezialgesetzes?⁹⁶

5. Ergebnis

Die allzu extensive Auslegung des AFG durch das Bundesgericht ist demnach verfehlt. Sie führt zu einer *nicht zu überblickenden Ausuferung des Anwendungsbereiches des Spezialgesetzes*.

Festzuhalten ist daher an der Beschränkung auf solche gemeinsamen Kapitalanlagen, bei denen Fremdverwaltung im Sinne der *selbständigen Entscheidung* über Fragen einer eigentlichen *Anlagepolitik* gegeben ist. Dies im Sinne der einhelligen Lehre wie auch der Absicht des Gesetzgebers, wie sie in den Materialien und im Text des geltenden Rechts zum Ausdruck kommt.

stellen, da der Anlageplangesellschaft zwar administrative Aufgaben im Sinne des AFG zukommen, nicht aber die viel weitergehende Aufgabe der selbständigen Verwaltung eines Vermögens.

⁹⁵ BGE 110 II 82.

⁹⁶ Auch bei der Gründung und der Kapitalerhöhung werden gemeinsam Mittel aufgebracht, die in der AG gemeinsam angelegt werden sollen. Auch hier hat der Anleger keine bzw. nur indirekte Einflussmöglichkeiten auf die Verwendung der Mittel, auch hier entscheiden Dritte (die Verwaltung) in eigener Kompetenz und Verantwortung.

VII. Zusammenfassung

Als Resultat dieser Untersuchung lässt sich festhalten:

a) Richtig ist es, dass die Anwendung des AFG nicht unbedingt ausgeschlossen ist, wenn die Anleger auch Gesellschafter der Fondsleitung sind. Zurückhaltung ist immerhin bei Genossenschaften angebracht. Doch erscheint es als sehr fraglich, ob die Genossenschaft überhaupt als Organisationsform von Kapitalanlegern Verwendung finden darf.

b) Die in der AFV vorgesehene Erweiterung des Anwendungsbereiches des Spezialgesetzes auch auf Fonds, die nicht nach dem Grundsatz der Risikoverteilung verwaltet sind, erweckt nach wie vor Bedenken. In Verbindung mit der extensiven Praxis des Bundesgerichts hinsichtlich anderer Begriffselemente führt sie zu auch sachlich problematischen Konsequenzen.

c) Die Ausweitung des Anwendungsbereiches des AFG auf Fälle, in denen keine eigentliche «Verwaltung» durch einen Dritten im Sinne des Fällens selbständiger Anlageentscheide stattfindet, ist m. E. nicht haltbar.

d) Insgesamt strapaziert die neuere Praxis des Bundesgerichts m. E. den Begriff des Anlagefonds allzu sehr.

Mit dieser Feststellung soll keineswegs gegen einen Ausbau des Anlegerschutzes Stellung bezogen werden in Bereichen, in denen die gesellschaftsrechtlichen und die allgemeinen schuldvertraglichen Rechtsbehelfe nicht ausreichen. Wo aber das geltende Recht klar Stellung bezogen hat, ist es nach meiner Ansicht Sache des Gesetzgebers und nicht des Richters, solche *rechtspolitischen* Lücken zu füllen⁹⁷.

⁹⁷ Vgl. *Arthur Meier-Hayoz*: Berner Kommentar zu ZGB 1–10 (2. A. Bern 1976) Art. 1 N 302 ff.; *ders.*: Strategische und taktische Aspekte der Fortbildung des Rechts, JZ 36 (1981) 417 ff.