

Unterstellungsfragen im Rahmen der Genehmigungs- und Bewilligungspflicht gemäss Kollektivanlagengesetz

unter rechtsvergleichender Berücksichtigung des Rechts
der EG, Luxemburgs und Liechtensteins

INAUGURALDISSERTATION

zur Erlangung der Würde eines Doctor iuris
der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Bern

vorgelegt von

Simon Schären

von Spiez BE

genehmigt auf Antrag von

Prof. Dr. iur. Peter V. Kunz

und

Prof. Dr. iur. Cyrill Rigamonti

Schulthess Juristische Medien AG, Zürich

Inhaltsübersicht	V
Inhaltsverzeichnis.....	VII
Abkürzungsverzeichnis.....	XXI
Literaturverzeichnis.....	XXIX
Materialienverzeichnis.....	LI

Inhaltsübersicht

1. Teil: Grundlagen.....	1
§ 1. Einführung und Untersuchungsgegenstand.....	1
§ 2. Kollektivanlagerechtliche Grundprinzipien.....	4
§ 3. System und Anwendung des KAG-Geltungsbereichs.....	16
2. Teil: Begriff der (schweizerischen) kollektiven Kapitalanlage.....	31
§ 4 Wesen und Funktion.....	31
§ 5 Merkmal "schweizerisch".....	44
§ 6 Merkmal Vermögen.....	51
§ 7 Merkmal Kapitalanlage.....	68
§ 8 Merkmal Gemeinschaftlichkeit.....	105
§ 9 Merkmal Fremdverwaltung.....	112
3. Teil: Besondere Unterstellungsfragen.....	155
§ 10 Ausnahmebestimmungen für SICAF.....	155
§ 11 Strukturierte Produkte.....	173
§ 12 Ausländische kollektive Kapitalanlagen.....	201
§ 13 Weitere Unterstellungen, Befreiungen und Ausnahmen.....	226
4. Teil: Regulatorisch erfasste Tätigkeiten.....	245

Inhaltsübersicht

§ 14 Allgemeines.....	245
§ 15 Bewilligungspflichtige Tätigkeiten und Personen.....	255
§ 16 Öffentliche Werbung.....	271
5. Teil: Rechtsvergleichende Hinweise.....	303
§ 17 Vorgaben des Gemeinschaftsrechts.....	303
§ 18 Liechtenstein.....	326
§ 19 Luxemburg.....	340

Inhaltsverzeichnis

1. Teil: Grundlagen.....	1
§ 1. Einführung und Untersuchungsgegenstand.....	1
I. Ausgangslage.....	1
II. Aufbau der Arbeit.....	2
§ 2. Kollektivanlagerechtliche Grundprinzipien.....	4
I. Rechtsnatur und Charakteristika.....	4
1. Das KAG als Schnittstellenerlass.....	4
2. Das KAG als Rahmengesetz.....	5
3. Doppelte Aufsicht.....	5
II. Regelungsziele im Recht der kollektiven Kapitalanlagen.....	6
1. Zur Bedeutung des Gesetzeszweckes im KAG.....	6
2. Anlegerschutz im KAG.....	7
3. Transparenz.....	9
4. Funktionsfähigkeit des Marktes für kollektive Kapitalanlagen.....	10
5. Implizite Zielsetzungen.....	10
5.1. Gleichbehandlung der Anleger.....	10
5.2. Zivilrechtsgestaltender Gehalt.....	11
III. Rechtsquellen des Rechts der kollektiven Kapitalanlagen.....	11
1. Gesetzesebene.....	11
2. Verordnungsebene.....	12
3. Selbstregulierung im KAG.....	12
4. Behördenpraxis im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen.....	13
5. Gemeinschaftsrecht.....	14
§ 3. System und Anwendung des KAG-Geltungsbereichs.....	16
I. Vorbemerkung.....	16
II. Systematisierung der Geltungsbereichsaspekte.....	17
1. Sachlicher Geltungsbereich.....	17
2. Persönlicher Geltungsbereich des KAG.....	19
3. Räumlicher Geltungsbereich.....	20
4. Zeitlicher Geltungsbereich des KAG.....	21
5. Kritik und methodischer Vorbehalt.....	23
III. Methodische Ansätze zur Bestimmung der Bewilligungspflicht.....	23
1. Allgemeines.....	23
2. Gesetzesauslegung.....	24
2.1. Funktion bei der Festlegung des Geltungsbereichs....	24
2.2. Auslegungselemente im Einzelnen.....	24

2.2.1	Grammatikalisches Element.....	24
2.2.2	Systematisches Element.....	25
2.2.3	Historisches Element.....	25
2.2.4	Teleologisches Element.....	26
2.3.	Bundesgerichtlicher Methodenpluralismus.....	26
2.4.	Schlussfolgerungen.....	27
3.	Ermessensausübung.....	27
4.	Spezialfall Gesetzesumgehung.....	28
2. Teil:	Begriff der (schweizerischen) kollektiven Kapitalanlage.....	31
§ 4.	Wesen und Funktion.....	31
I.	Allgemeines.....	31
1.	Inhalt und Funktion.....	31
2.	Methodik bei Unterstellungsfragen.....	32
2.1.	Problemstellung.....	32
2.2.	Würdigung.....	33
II.	Verhältnis zu den bewilligungsfähigen Anlageformen.....	35
1.	Allgemeines.....	35
2.	Überblick über die einzelnen Anlageformen.....	36
2.1.	Offene kollektive Kapitalanlagen.....	36
2.1.1	Allgemeines.....	36
2.1.2	Vertragliche Anlagefonds.....	37
2.1.3	SICAV.....	38
2.1.4	Anlagevorschriften.....	39
2.2.	Geschlossene kollektive Kapitalanlagen.....	41
2.2.1	Allgemeines.....	41
2.2.2	Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen.....	42
2.2.3	SICAF.....	43
§ 5	Merkmal „schweizerisch“.....	44
I.	Ausgangslage.....	44
II.	Implizite Ableitung aus der Systematik.....	44
1.	„E contrario“-Argument.....	44
2.	Begriffliches - „Sitz“ und „Hauptverwaltung“.....	45
2.1.	Sitz.....	45
2.2.	Hauptverwaltung.....	45
3.	Aufsichtsrechtlich relevante Lokalisierung.....	48
3.1.	Hauptverwaltung in der Schweiz - Sitz im Ausland.....	48
3.1.1	Praxis der EBK zu Art. 44 AFG.....	48
3.1.2	Inkorporationstheorie.....	49
3.1.3	Massgabe des Kollisionsrechts?.....	50

3.2. Hauptverwaltung im Ausland - Sitz in der Schweiz.....	50
4. Ergebnis.....	51
§ 6. Merkmal Vermögen.....	51
I. Begriffliche Grundlagen.....	51
II. Vermögensbegriff gemäss KAG.....	52
III. Unterstellungsrelevante Anforderungen.....	54
1. Zweck.....	54
2. Höhe.....	54
3. Bestandteile und Zusammensetzung.....	55
4. Rechtszuständigkeit.....	56
5. Beteiligung der Anleger.....	57
6. Haftung und Schicksal im Konkurs.....	58
IV. Abgrenzung zu den Fremdkapalinstrumenten.....	58
V. Ausgestaltung bei den einzelnen Anlageformen.....	60
1. Allgemeines.....	60
2. Ausgestaltung beim vertraglichen Anlagefonds.....	60
2.1. Höhe des Vermögens.....	60
2.2. Rechtszuständigkeit.....	61
2.3. Beteiligung der Anleger.....	62
2.4. Teilvermögen (Subfonds).....	63
2.5. Absonderung im Konkurs.....	63
3. Ausgestaltung bei der SICAV.....	64
3.1. Höhe.....	64
3.2. Rechtszuständigkeit.....	64
3.3. Beteiligung der Anleger.....	65
3.4. Teilvermögen.....	65
4. Ausgestaltung bei der KkK.....	66
4.1. Höhe.....	66
4.2. Rechtszuständigkeit.....	66
4.3. Beteiligung der Anleger.....	66
5. Ausgestaltung bei der SICAF.....	66
5.1. Höhe.....	66
5.2. Rechtszuständigkeit.....	66
5.3. Beteiligung der Anleger.....	67
VI. Ergebnis.....	67
§ 7. Merkmal Kapitalanlage.....	68
I. Betriebswirtschaftlicher Hintergrund.....	68
II. Kapitalanlage als Rechtsbegriff.....	68
1. Inhalt und Wesensmerkmale.....	68
1.1. Bundesgerichtliche Formel.....	68
1.2. Ziel und Motiv.....	69
1.3. Dauer der Kapitalanlage.....	70

2.	Abgrenzung zur aktiven Kapitalanlage.....	71
III.	Abgrenzung zur operativen Gesellschaft.....	73
1.	Allgemeines.....	73
2.	Einzelne Abgrenzungskriterien.....	74
2.1.	Ursprünge der Erträge.....	74
2.2.	Eigenleistung.....	74
2.3.	Risikoprofil.....	75
2.4.	Öffentliche Wahrnehmung.....	76
2.5.	Operative Mitbestimmung.....	77
2.6.	Typologische Betrachtungsweise.....	78
2.7.	Praxis der EBK/FINMA.....	79
2.8.	Praxis des Bundesgerichts.....	80
3.	Beurteilung von Mischgesellschaften.....	83
4.	Sonderfall Immobiliengesellschaft.....	84
4.1.	Problemstellung.....	84
4.2.	Eigenleistung.....	84
4.3.	Wahlrecht.....	85
4.4.	Firma und Auftritt.....	86
5.	Exkurs: Ebene der Bewilligungsfähigkeit.....	87
5.1.	Grundsatz.....	87
5.2.	Sonderregeln für die SICAV?.....	88
IV.	Abgrenzung zu den Holdinggesellschaften.....	89
1.	Allgemeines.....	89
2.	Grammatikalische Auslegung.....	90
2.1.	Vorbemerkung.....	90
2.2.	Begriff des Konzerns.....	90
2.2.1	Konzernbegriff de lege lata.....	90
2.2.2	Konzernbegriff de lege ferenda.....	92
2.3.	Begriff der Holdinggesellschaft.....	93
2.4.	Ergebnis.....	93
3.	Historische Auslegung.....	94
3.1.	Vorentwurf.....	94
3.2.	Botschaft.....	96
3.3.	Parlamentarische Beratung.....	96
3.4.	Ergebnis.....	97
4.	Teleologische Auslegung.....	97
4.1.	Ratio von Art. 2 Abs. 2 lit. e KAG.....	97
4.2.	Ergebnis.....	99
5.	Systematische Auslegung.....	99
5.1.	Verhältnis zu Art. 7 Abs. 1 KAG.....	99
5.2.	Ausübung von Mitgliedschaftsrechten.....	99
5.3.	Beschränkung der Stimmrechte.....	100
5.4.	Andere Erlasse.....	100

5.5. Ergebnis.....	101
6. Ergebnis.....	101
7. Sonderfragen.....	101
7.1. Umgehendssachverhalte.....	101
7.1.1 Problemstellung und Lehrmeinungen.....	101
7.1.2 Würdigung.....	103
7.2. Delegation der Konzernleitung.....	103
7.3. In einen Konzern eingebundene Gesellschaften.....	104
7.4. Ergebnis.....	104
§ 8. Merkmal Gemeinschaftlichkeit.....	105
I. Interessenlage.....	105
II. Vorliegen eines „pot commun“.....	106
III. Mehrheit von Anlegern.....	107
1. Allgemeines.....	107
2. Ebene der Bewilligungspflicht.....	107
3. Ebene der Bewilligungsfähigkeit.....	109
3.1. Allgemeines.....	109
3.2. Vorschriften für die KkK.....	109
3.3. Einanlegerfonds.....	111
IV. Verhältnis der Anleger untereinander.....	111
§ 9. Merkmal Fremdverwaltung.....	112
I. Vorbemerkung.....	112
II. Sachlicher Gehalt.....	113
1. Begriff und Inhalt.....	113
1.1. Rechtslage unter dem AFG.....	113
1.2. Rechtslage unter dem KAG.....	114
1.2.1 Ausgangslage.....	114
1.2.2 Materialien.....	114
1.2.3 Lehre.....	114
1.2.4 Praxis des Bundesgerichts.....	115
1.2.5 Ergebnis.....	116
2. Grenz- und Sonderfälle.....	116
2.1. Exchange Traded Funds (ETFs).....	116
2.1.1 Problemstellung.....	116
2.1.2 Würdigung.....	118
2.2. Feeder-Fonds.....	119
III. Persönlicher Gehalt.....	120
1. Problemstellung.....	120
2. Grammatikalische Auslegung.....	121
3. Historische Auslegung.....	122
3.1. Vorentwurf und Expertenbericht.....	122
3.2. Botschaft.....	122
3.3. Parlamentarische Beratungen.....	123

3.4.	Ergebnis.....	123
4.	Teleologische Auslegung.....	124
4.1.	Problemstellung.....	124
4.2.	Lehrmeinungen.....	124
4.2.1	Lehrmeinungen unter dem AFG.....	124
4.2.2	Lehrmeinungen unter dem KAG.....	126
4.3.	Bundesgerichtliche Rechtsprechung.....	127
4.3.1	Rechtsprechung zum aAFG und AFG.....	127
4.3.2	Rechtsprechung zum KAG.....	128
4.4.	Ergebnis und Würdigung.....	130
5.	Systematische Auslegung.....	132
5.1.	Allgemeines.....	132
5.2.	Ausgestaltung beim vertraglichen Anlagefonds.....	132
5.2.1	Verwaltungstätigkeit der Fondsleitung.....	132
5.2.2	Delegation von Anlageentscheiden.....	133
5.2.3	Unabhängigkeit von der Depotbank.....	134
5.2.4	Anleger als Aktionäre der Fondsleitung?.....	134
5.3.	Ausgestaltung bei der SICAV.....	134
5.3.1	Allgemeines.....	134
5.3.2	Kompetenzen des VR.....	135
5.3.3	Kompetenzen der GV.....	136
5.3.4	Anlegeraktionäre im VR.....	137
5.4.	Ausgestaltung bei der KkK.....	137
5.5.	Ausgestaltung bei der SICAF.....	139
5.5.1	Anlagestrategie.....	139
5.5.2	Delegation von Anlageentscheiden.....	139
5.5.3	Genehmigungskompetenz de lege ferenda.....	142
5.5.4	Einflussnahme der Anleger über den VR.....	143
5.6.	Ausgestaltung beim Investmentclub.....	144
5.6.1	Allgemeines.....	144
5.6.2	Anforderungen an die Selbstverwaltung.....	145
5.6.3	Rechtsform.....	146
(i)	Verein.....	146
(ii)	Personengesellschaften.....	146
(iii)	AG.....	147
(iv)	GmbH.....	148
(v)	Genossenschaft.....	148
(vi)	Ergebnis.....	148
5.6.4	Beteiligung juristischer Personen?.....	149
5.7.	Ergebnis und Würdigung.....	149
6.	Ergebnis.....	150
7.	Abgrenzungen zur individuellen Vermögensverwaltung.....	151

3. Teil: Besondere Unterstellungsfragen.....	155
§ 10. Ausnahmebestimmungen für SICAF.....	155
I. Allgemeines.....	155
II. Politische Diskussion im Rahmen des KAG.....	155
III. Begriff der Investmentgesellschaft i.S.v. Art. 2 Abs. 3 KAG.....	157
IV. Börsenkotierte SICAF.....	158
1. Allgemeines.....	158
2. Voraussetzungen im Einzelnen.....	158
2.1. „Schweizerische Börse“.....	158
2.2. „Kotierung“.....	159
2.3. Zu kotierender Valor.....	160
2.4. Besonderheiten bei neugegründeten SICAF.....	160
2.5. Qualitative Anforderungen.....	160
2.5.1 Allgemeines.....	160
2.5.2 Kotierung an der SIX Swiss Exchange.....	162
(i) Investmentgesellschaften.....	162
(ii) Immobiliengesellschaften.....	163
(iii) Ergebnis.....	164
2.5.3 Kotierung an der BX Berne Exchange.....	164
V. SICAF für qualifizierte Anleger.....	166
1. Allgemeines.....	166
2. Qualifizierte Anleger.....	166
2.1. Begriff.....	166
2.2. Nachträglicher Wegfall des Status.....	167
2.2.1 Problemstellung.....	167
2.2.2 Zwangsrückkauf?.....	167
2.2.3 Statutarisches Erwerbsrecht.....	168
2.2.4 Vertragliche Regelungen.....	169
2.2.5 Rechtsfolgen und Enforcement.....	170
2.3. Änderungen im Aktionariat.....	171
2.3.1 Problemstellung.....	171
2.3.2 Statutarische Vinkulierung.....	172
2.3.3 Aktionärbindungsvertrag (ABV).....	172
3. Ausgabe von Namenaktien.....	173
4. Bestätigung durch Prüfstelle.....	173
§ 11. Strukturierte Produkte.....	173
I. Bedeutung und Erscheinungsformen.....	173
1. Allgemeines.....	173
2. Begriff.....	174
3. Konkrete Ausgestaltung.....	175
4. Emittent.....	177
II. Der Rechtsrahmen des KAG und seine Unsicherheiten.....	177

1.	Grundsatz der NichtUnterstellung.....	177
2.	Fehlen einer Legaldefinition.....	178
III.	Nicht erfasste Anlageformen ausserhalb des KAG.....	179
1.	Allgemeines.....	179
2.	Anleiensobligationen.....	179
3.	Derivate.....	180
IV.	Abgrenzung gegenüber den kollektiven Kapitalanlagen.....	180
1.	Methode und Kriterien.....	180
2.	Überprüfung anhand des Tatbestandes gemäss Art. 7 KAG.....	183
2.1.	Vermögen.....	183
2.2.	Kapitalanlage.....	185
2.3.	Gemeinschaftlichkeit.....	185
2.4.	Fremdverwaltung.....	186
2.4.1	Allgemeines.....	186
2.4.2	Passiv verwaltete strukturierte Produkte.....	186
2.4.3	Dynamisch verwaltete strukturierte Produkte.....	187
(i)	Rechtslage unter dem AFG.....	187
(ii)	Rechtslage unter dem KAG.....	188
2.5.	Gleichmässige Befriedigung der Anlagebedürfnisse.....	190
2.6.	Ergebnis.....	190
2.7.	Würdigung.....	191
2.8.	Das Damoklesschwert von Art. 6 KAG.....	192
3.	Besondere Tatbestände.....	193
3.1.	Indirekter Vertrieb einer kollektiven Kapitalanlage.....	193
3.1.1	Praxis der FINMA.....	193
3.1.2	Inkonsequenz des Konzeptes.....	195
3.2.	Special Purpose Vehicles (SPV).....	195
3.2.1	Problemstellung.....	195
3.2.2	Materialien.....	196
3.2.3	Lehre.....	197
3.2.4	Praxis der FINMA.....	197
3.2.5	Ergebnis und Würdigung.....	198
V.	Prospektpflicht.....	200
1.	Vorliegen eines strukturierten Produktes.....	200
2.	Öffentliches Anbieten.....	200
3.	Ausnahmen von der Prospektpflicht.....	200
3.1.	Kotierung an einer Schweizer Börse.....	200
3.2.	Gleichwertige ausländische Regelung.....	201
§ 12.	Ausländische kollektive Kapitalanlagen.....	201

I.	Allgemeines.....	201
1.	Volkswirtschaftliche Bedeutung.....	201
2.	Regulatorische Motive.....	202
3.	Methodik im Hinblick auf die Unterstellung.....	203
II.	Begriff der ausländischen kollektiven Kapitalanlage.....	204
1.	Grundprinzipien.....	204
1.1.	Verhältnis von Art. 2 Abs. 4 KAG zu Art. 119 KAG.....	204
1.2.	Identität mit Art. 7 KAG?.....	206
1.3.	Irrelevanz der Qualifikation nach ausländischem Recht.....	208
1.4.	Verhältnis zu Art. 2 Abs. 2 KAG.....	209
2.	Einzelne Anlageformen im Rahmen von Art. 119 KAG.....	210
2.1.	Allgemeines.....	210
2.2.	Offene Formen.....	211
2.2.1	Bedeutung des open-end-Prinzips.....	211
(i)	Genehmigungspflicht.....	211
(ii)	Exkurs: Genehmigungsfähigkeit.....	212
2.2.2	Vertragliche Formen.....	213
(i)	Allgemeines.....	213
(ii)	Fondsvertrag.....	213
(iii)	Vertrag mit ähnlicher Wirkung.....	214
(iv)	Anwendungsfall: Unit Trusts.....	215
2.2.3	Gesellschaftsrechtliche Formen.....	216
2.3.	Geschlossene Formen.....	217
2.3.1	Allgemeines.....	217
2.3.2	Gesellschaftsrechtliche Formen.....	217
(i)	Allgemeines.....	217
(ii)	Anwendung von Art. 2 Abs. 3 KAG?.....	217
2.3.3	Vertragliche Formen.....	220
III.	Genehmigungspflicht.....	221
IV.	Exkurs: Genehmigungsfähigkeit.....	222
V.	Abgrenzungen.....	223
1.	Ausländische Exchange Traded Commodities (ETCs).....	223
2.	Sovereign Wealth Funds (SWF).....	225
3.	Ausländische Hedge-Fonds.....	226
§ 13.	Weitere Unterstellungen, Befreiungen und Ausnahmen.....	226
I.	Ausnahmekatalog gemäss Art. 2 Abs. 2 KAG.....	226
1.	Funktion und Anwendungsbereich.....	226
2.	Einzelne Ausnahmen.....	227
2.1.	Institute der beruflichen Vorsorge.....	227
2.2.	Anlagestiftungen.....	227

2.3.	Sozialversicherungs- und Ausgleichskassen.....	228
2.4.	Öffentlich-rechtliche Körperschaften und Anstalten.....	228
2.5.	Operative Gesellschaften und Konzerngesellschaften.....	228
2.6.	Investmentclubs.....	229
2.7.	Vereine.....	229
2.8.	Stiftungen.....	230
II.	Interne Sondervermögen (Art. 4 KAG).....	230
1.	Allgemeines.....	230
2.	Begriff.....	230
2.1.	Sachliche Aspekte.....	230
2.2.	Persönliche Aspekte.....	232
3.	Voraussetzungen der NichtUnterstellung.....	232
3.1.	Allgemeines.....	232
3.2.	Schriftlicher Vermögensverwaltungsvertrag.....	232
3.3.	Verbot von Anteilscheinen.....	233
3.4.	Verbot der öffentlichen Werbung.....	233
4.	Rechtsfolgen.....	233
4.1.	Wenn Art. 4 Abs. 1 lit. a-c KAG erfüllt ist.....	233
4.2.	Wenn Art. 4 Abs. 1 lit. a-c KAG nicht erfüllt ist.....	234
III.	Unterstellungen und Befreiungen gemäss Art. 6 KAG.....	234
1.	Allgemeines.....	234
2.	Umfang der Kompetenz.....	235
3.	Unterstellungstatbestand.....	235
4.	Befreiungstatbestand.....	237
5.	Verhältnis zu spezialgesetzlichen Ausnahmen.....	238
5.1.	Problemstellung.....	238
5.2.	Würdigung.....	239
6.	Kritik.....	240
IV.	NichtUnterstellung gemäss Art. 10 Abs. 5 KAG?.....	242
1.	Problemstellung.....	242
2.	Würdigung.....	242
4.	Teil: Regulatorisch erfasste Tätigkeiten.....	245
§ 14.	Allgemeines.....	245
I.	Vorbemerkung.....	245
II.	Bewilligungspflichtige Handlungen.....	246
1.	Allgemeines.....	246
1.1.	Bewilligungspflicht.....	246
1.2.	Abgrenzung zur Bewilligungsfähigkeit.....	246
2.	Exkurs: Die Bewilligungsvoraussetzungen.....	247
III.	Sonderfunktion der öffentlichen Werbung.....	249

IV.	Überblick: Enforcement durch die FINMA	250
1.	Allgemeines	250
2.	Unterstellungsverfahren	250
2.1.	Verfahrensablauf	250
2.2.	Zwangsweise Liquidation	252
2.3.	Überführung in die gesetzmässige Form	253
3.	Exkurs: Gruppenbetrachtung	254
§ 15.	Bewilligungspflichtige Tätigkeiten und Personen	255
I.	Verwaltung	255
1.	Allgemeines	255
2.	Verwaltung durch die Fondsleitung	255
2.1.	Räumlicher Geltungsbereich	255
2.2.	Sachlicher Geltungsbereich	256
3.	Verwaltung durch SICAV, KkK und SICAF	256
3.1.	Räumlicher Geltungsbereich	256
3.2.	Sachlicher Geltungsbereich	257
4.	Verwaltung durch KAG-Vermögensverwalter	258
4.1.	Allgemeines	258
4.2.	Räumlicher Geltungsbereich	258
4.3.	Sachlicher Geltungsbereich	259
4.3.1	Vorliegen einer kollektiven Kapitalanlage	259
4.3.2	Geschlossene kollektive Kapitalanlagen?	259
4.3.3	Bewilligungspflicht und Ausnahmen	261
4.4.	Freiwillige Unterstellung gemäss	
	Art. 13 Abs. 4 KAG	262
4.4.1	Allgemeines	262
4.4.2	Unterstellungsfähige Personen	262
4.4.3	Sitz und Wohnsitz in der Schweiz	263
4.4.4	Ausländisches Aufsichtserfordernis	263
4.4.5	Aufsicht über die kollektive Kapitalanlage	264
4.4.6	Reformbestrebungen	264
4.5.	Internationale Regulierungsbestrebungen	266
II.	Aufbewahrung von kollektiven Kapitalanlagen	267
III.	Hinweis: Weitere bewilligungspflichtige Tätigkeiten	269
1.	Vertretung	269
2.	Prüfung	269
3.	Vertreiben und Anbieten von kollektiven Kapitalanlagen	270
IV.	Exkurs: Bildung von KAG-Vermögen	270
§ 16.	Öffentliche Werbung	271
I.	Allgemeines	271
II.	Begriff der Werbung	272
1.	Einheitlicher Oberbegriff	272

2.	Einzelne Begriffsmerkmale der Werbung.....	273
2.1.	Definition der FINMA.....	273
2.2.	Werbemittel.....	274
2.3.	Werbezweck - Anbieten und Vertreiben.....	275
2.4.	Bestimmtheit des Werbeobjektes.....	277
2.5.	Subjektive Merkmale?.....	277
III.	Begriff der Öffentlichkeit.....	278
1.	Allgemeines.....	278
1.1.	Gesetzlicher Rahmen.....	278
1.2.	Gesetzeswidrige FINMA-Praxis.....	279
2.	Werbung an qualifizierte Anleger.....	281
3.	Weitere Einschränkungen.....	282
3.1.	Allgemein.....	282
3.2.	Qualitatives Element.....	282
3.3.	Quantitatives Element.....	284
3.3.1	Ausgangslage und Kontroverse.....	284
3.3.2	Würdigung.....	285
IV.	Sonderfälle.....	286
1.	Interne Sondervermögen.....	286
2.	Strukturierte Produkte.....	287
V.	Öffentliche Werbung durch Vertriebsträger.....	288
1.	Allgemeines.....	288
2.	Räumlicher Geltungsbereich.....	289
2.1.	Regelung unter dem AFG.....	289
2.2.	Regelung unter dem KAG.....	289
3.	Sachlicher Geltungsbereich.....	290
3.1.	Relevante kollektive Kapitalanlage.....	290
3.2.	Öffentliche Werbung.....	291
3.3.	Beschränkung auf den Primärmarkt.....	291
4.	Einzelfragen.....	293
4.1.	Indirektes Angebot und indirekter Vertrieb.....	293
4.2.	Mehrstufige Vertriebsstrukturen.....	294
4.3.	Vermittlungstätigkeit.....	295
5.	Abgrenzungen und Ausnahmen.....	296
5.1.	Unabhängige Vermögensverwalter.....	296
5.2.	Anlageberater.....	297
5.3.	Fondsgebundene Lebensversicherungen.....	299
5.4.	Strukturierte Produkte.....	299
5.5.	Hilfspersonen des Vertriebsträgers.....	300
5.6.	Ausnahmen gemäss Art. 8 KKV.....	300
5.	Teil: Rechtsvergleichende Hinweise.....	303
	§ 17. Vorgaben des Gemeinschaftsrechts.....	303

I.	Entwicklung des europäischen Rechtsrahmens.....	303
	1. OGAW-Richtlinie von 1985.....	303
	2. Revision im Jahr 2002.....	303
	3. Revision im Jahr 2009.....	305
II.	Bedeutung des EG-Rechts für das KAG.....	307
	1. Europakompatibilität.....	307
	2. Rechtssetzung.....	307
	3. Rechtsanwendung.....	308
III.	Geltungsbereich der OGAW-Richtlinie.....	309
	1. Sachlicher Geltungsbereich.....	309
	1.1. Begriff des OGAW.....	309
	1.2. Sonderfall „ungeeignete OGAW“.....	312
	2. Exkurs: Die bewilligungsfähigen Anlageformen.....	312
	3. Räumlicher Geltungsbereich.....	313
IV.	Erfassung geschlossener OGAW.....	314
V.	Unterstellung von AIFM.....	315
	1. Allgemeines.....	315
	2. Sachlicher Geltungsbereich.....	317
	2.1. Begriff des AIFM.....	317
	2.2. Ausnahmen.....	317
	3. Räumlicher Geltungsbereich.....	319
	4. Exkurs: Bewilligungsvoraussetzungen.....	320
	5. Drittstaatenregelung.....	321
	5.1. Allgemeines.....	321
	5.2. Externe AIF.....	321
	5.3. Externe AIFM.....	322
	5.4. Delegation von AIFM-Aufgaben.....	323
	6. Vergleich mit dem KAG.....	324
VI.	Rechtsvergleichende Schlussfolgerungen.....	325
§ 18.	Liechtenstein.....	326
	I. Fondsplatz Liechtenstein.....	326
	II. Geltungsbereich des IUG.....	328
	1. Sachlicher Geltungsbereich.....	328
	1.1. Oberbegriff Investmentunternehmen.....	328
	1.2. Ausnahmen.....	329
	1.2.1. Interne Sondervermögen.....	329
	1.2.2. Lebensversicherungsprodukte.....	330
	1.2.3. IU für qualifizierte Anleger (IUqA).....	330
	(i) Begriffliche Grundlagen.....	330
	(ii) Einzelne Befreiungen.....	331
	(iii) Vergleich mit dem KAG.....	332
	2. Räumlicher Geltungsbereich.....	333
	3. Exkurs: Bewilligungsfähige Anlageformen.....	334

3.1.	Vertraglicher Anlagefonds.....	334
3.2.	Anlagegesellschaft.....	335
3.3.	Weitere Anlageformen.....	336
3.4.	Fazit für das schweizerische Recht.....	336
4.	Verwaltungsgesellschaft und Depotbank.....	336
4.1.	Verwaltungsgesellschaft.....	336
4.2.	Depotbank.....	337
5.	Vertriebsträger.....	338
III.	Rechtsvergleichende Schlussfolgerungen.....	338
§ 19.	Luxemburg.....	340
I.	Bedeutung des Fondsplatzes Luxemburg.....	340
II.	Überblick über den Rechtsrahmen.....	342
III.	Geltungsbereich des LOPC.....	343
1.	Oberbegriff OPC.....	343
2.	Partie I-OPC.....	345
2.1.	Sachlicher Geltungsbereich.....	345
2.2.	Räumlicher Geltungsbereich.....	346
2.3.	Bewilligungsfähige Anlageformen.....	347
3.	Partie II-OPC.....	348
3.1.	Geltungsbereich.....	348
3.2.	Exkurs: Bewilligungsfähige Anlageformen.....	349
4.	Exkurs: Verwaltungsgesellschaft und Depotbank.....	349
IV.	Öffentlicher Vertrieb.....	350
1.	Luxemburgische OPC.....	350
2.	Ausländische OPC.....	351
2.1.	EG-kompatible OPC.....	351
2.2.	Übrige ausländische OPC.....	352
2.3.	Vergleich mit dem schweizerischen Recht.....	353
3.	Vertriebsträger.....	353
V.	Investmentgesellschaft zur Anlage in Risikokapital (SICAR).....	354
1.	Allgemeines und Begriff.....	354
2.	Risikokapital.....	355
3.	Qualifizierter Anleger.....	355
4.	Bewilligungsfähige Rechtsformen.....	356
VI.	Erfassung spezialisierter Investmentfonds (FIS).....	357
1.	Allgemeines.....	357
2.	Überblick über die wichtigsten Vorzüge.....	358
VII.	Rechtsvergleichende Schlüsse.....	359