



EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION  
COMMISSION FÉDÉRALE DES BANQUES  
COMMISSIONE FEDERALE DELLE BANCHE  
CUMMISSIUN FEDERALA DA LAS BANCAS

# Bulletin

**EBK CFB**  
**EBK CFB**  
**EBK CFB**  
EB K CFB  
EB K CFB  
EB K CFB

**Heft / Fascicule 29**

**1995**

Herausgeber Eidg. Bankenkommission  
Editeur Commission fédérale des banques

Marktgasse 37, Postfach, 3001 Bern  
Telefon 031 322 69 11  
Telefax 031 322 69 26

Vertrieb Eidg. Drucksachen- und Materialzentrale  
Diffusion Office central fédéral des imprimés et du matériel

3000 Bern / 3000 Berne

Telefon 031 / 322 39 08 / 322 39 14 / 322 39 53  
Téléphone 031 / 322 39 08 / 322 39 14 / 322 39 53

Telefax 031 / 322 39 75  
Téléfax 031 / 322 39 75

## **Inhaltsverzeichnis**

Seite

Verzeichnis der Abkürzungen	6
Organkredite, Risikoverteilung, Missstand, Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit, Beobachter, sofortige Vollstreckung	11
Sachliche Anwendbarkeit des Bankengesetzes, räumliche Anwendbarkeit des Bankengesetzes, nachträgliche Bewilligungserteilung, rechtliches Gehör, sofortige Vollstreckung	17
Rechtliches Gehör, Begründung der Verfügung, Anordnung einer ausserordentlichen Revision, Pflicht zur Bevorschussung der Kosten	37
Parteistellung des Anlegers, rechtliches Gehör, Akteneinsichtsrecht in Revisionsberichte, Buchführung und Rechenschaftsablage	46
Anlagefonds, gewerbsmässiger Vertrieb, Rückzahlung von Anteilen eines Immobilienfonds, Auszahlungsfrist	81

## **Sommaire**

Page

Tableau des abréviations	6
Crédits aux organes, répartition des risques, irrégularités, garantie d'une activité irréprochable, observateur, exécution immédiate	11
Champ d'application matériel de la loi sur les banques, champ d'application territorial de la loi sur les banques, autorisation ultérieure, droit d'être entendu, exécution immédiate	17
Droit d'être entendu, motivation de la décision, mise en œuvre d'une révision extraordinaire, obligation de supporter l'avance de frais	37
Qualité de partie d'un porteur de parts, droit d'être entendu, droit de consulter les rapports de révision, comptabilité et reddition des comptes	46
Fonds de placement, distribution à titre professionnel, remboursement des parts d'un fonds immobilier, délai de paiement	81

## **Sommario**

Pagina

Elenco delle abbreviature	6
Crediti agli organi, ripartizione dei rischi, irregolarità, garanzia di un'attività irreprensibile, osservatore, esecuzione immediata	11
Sfera di applicazione per materia della legge sulle banche, sfera di applicazione per territorio della legge sulle banche, autorizzazione successiva, diritto di audizione, esecuzione immediata	17
Diritto di audizione, motivazione della decisione, ordine di dare avvio a una revisione straordinaria, obbligo di anticipare le spese	37
Qualità di parte di un portatore di quote, diritto di essere sentito, diritto di esaminare il rapporto di revisione, contabilità e resa dei conti	46
Fondi d'investimento, distribuzione a titolo professionale, riscatto delle quote di un fondo immobiliare, termine per il pagamento	81

## **Verzeichnis der Abkürzungen**

### **Tableau des abréviations**

### **Elenco delle abbreviature**

aAFG	Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 1. Juli 1966 (Anlagefondsgesetz, AS 1967 115), in Kraft bis 31. Dezember 1994 aLFP / aLFI
aAFV	Verordnung über die Anlagefonds vom 20. Januar 1967 (Anlagefondsverordnung, AS 1967 135), in Kraft bis 31. Dezember 1994 aOFP / aOFI
ABV	Verordnung über die ausländischen Banken in der Schweiz vom 22. März 1984 (Auslandbankenverordnung, SR 952.111) OBE / OBE
AFG	Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 18. März 1994 (Anlagefondsgesetz, SR 951.31) LFP / LFI
AFV	Verordnung über die Anlagefonds vom 19. Oktober 1994 (Anlagefondsverordnung, SR 951.311) OFP / OFI
aLFI	Legge federale sui fondi d'investimento del 1° luglio 1966 (RU 1967 117), in vigore fino al 31 dicembre 1994 aAFG / aLFP
aLFP	Loi fédérale sur les fonds de placement du 1er juillet 1966 (RO 1967 125), en vigueur jusqu'au 31 décembre 1994 aAFG / aLFI
aOFI	Ordinanza sui fondi d'investimento del 20 gennaio 1967 (RU 1967 139), in vigore fino al 31 dicembre 1994 aAFV / aOFP
aOFP	Ordonnance sur les fonds de placement du 20 janvier 1967 (RO 1967 145), en vigueur jusqu'au 31 décembre 1994 aAFV / aOFI

AS	Amtliche Sammlung des Bundesrechts RO / RU
ATF	Arrêts du Tribunal fédéral suisse BGE / DTF
BankG	Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934 (Bankengesetz, SR 952.0) LB / LBCR
BankV	Verordnung über die Banken und Sparkassen vom 17. Mai 1972 (Bankenverordnung, SR 952.02) OB / OBCR
BBI	Bundesblatt FF / FF
BGE	Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts ATF / DTF
BV	Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossen- schaft vom 29. Mai 1874 (SR 101) Cst. / Cost.
Cost.	Costituzione federale della Confederazione Svizzera del 29 maggio 1874 (RS 101) BV / Cst.
CFB	Commission fédérale des banques EBK / CFB
CFB	Commissione federale delle banche EBK / CFB
CO	Loi fédérale complétant le Code civil suisse (Livre cin- quième: Droit des obligations) du 30 mars 1911 (Code des obligations, RS 220) OR / CO
CO	Legge federale di complemento del Codice civile svizzero (Libro quinto: Diritto delle obbligazioni) del 30 marzo 1911 (Codice delle obbligazioni, RS 220) OR / CO

Cst.	Constitution fédérale de la Confédération suisse du 29 mai 1874 (RS 101) BV / Cost.
EBK	Eidgenössische Bankenkommision CFB / CFB
FF	Feuille fédérale BBI / FF
FF	Foglio federale BBI / FF
LB	Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne du 8 novembre 1934 (Loi sur les banques, RS 952.0) BankG / LBCR
LBCR	Legge federale su le banche e le casse di risparmio dell'8 novembre 1934 (Legge sulle banche, RS 952.0) BankG / LB
LFI	Legge federale sui fondi d'investimento del 18 marzo 1994 (RS 951.31) AFG / LFP
LFP	Loi fédérale sur les fonds de placement du 18 mars 1994 (RS 951.31) AFG / LFI
LR	Loi fédérale sur la responsabilité de la Confédération, des membres de ses autorités et de ses fonctionnaires du 14 mars 1958 (Loi sur la responsabilité, RS 170.32) VG / LR
LR	Legge federale su la responsabilità della Confederazione, dei membri delle autorità federali e dei funzionari federali del 14 marzo 1958 (Legge sulla responsabilità, RS 170.32) VG / LR
OB	Ordonnance sur les banques et les caisses d'épargne du 17 mai 1972 (Ordonnance sur les banques, RS 952.02) BankV / OBCR



OBCR	Ordinanza su le banche e le casse di risparmio del 17 maggio 1972 (Ordinanza sulle banche, RS 952.02) BankV / OB
OBE	Ordonnance concernant les banques étrangères en Suisse du 22 mars 1984 (Ordonnance sur les banques étrangères, RS 952.11) ABV / OBE
OBE	Ordinanza concernente le banche estere in Svizzera del 22 marzo 1984 (Ordinanza sulle banche estere, RS 952.111) ABV / OBE
OFI	Ordinanza sui fondi d'investimento del 19 ottobre 1994 (RS 951.311) AFV / OFP
OFP	Ordonnance sur les fonds de placement du 19 octobre 1994 (RS 951.311) AFV / OFI
OG	Bundesgesetz über die Organisation der Bundesrechtspflege vom 16. Dezember 1943 (Bundesrechtspflegengesetz, SR 173.110) OJ / OG
OG	Legge federale sulla organizzazione giudiziaria del 16 dicembre 1943 (RS 173.110) OG / OJ
OJ	Loi fédérale d'organisation judiciaire du 16 décembre 1943 (RS 173.110) OG / OG
OR	Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) vom 30. März 1911 (Obligationenrecht, SR 220) CO / CO
PA	Loi fédérale sur la procédure administrative du 20 décembre 1968 (RS 172.021) VwVG / PA

PA	Legge federale sulla procedura amministrativa del 20 dicembre 1968 (RS 172.021) VwVG / PA
RO	Recueil officiel des lois fédérales AS / RU
RO-CFB	Règlement concernant l'organisation et l'activité de la Commission fédérale des banques du 4 décembre 1975 (RS 952.721) ROG-EBK / RO-CFB
RO-CFB	Regolamento su l'organizzazione e l'attività della Commissione federale delle banche del 4 dicembre 1975 (RS 952.721) ROG-EBK / RO-CFB
ROG-EBK	Reglement über die Organisation und Geschäftsführung der Eidgenössischen Bankenkommision vom 4. Dezember 1975 (SR 952.721) RO-CFB / RO-CFB
RS	Recueil systématique du droit fédéral SR / RS
RS	Raccolta sistematica del diritto federale SR / RS
RU	Raccolta ufficiale delle leggi federali AS / RO
SR	Systematische Sammlung des Bundesrechts RS / RS
VG	Bundesgesetz über die Verantwortlichkeit des Bundes sowie seiner Behördemitglieder und Beamten vom 14. März 1958 (Verantwortlichkeitsgesetz, SR 170.32) LR / LR
VwVG	Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren vom 20. Dezember 1968 (SR 172.021) PA / PA

*Verfügung der EBK vom 22. März 1995 i. S. Bank X*

**Art. 4ter BankG, Organkredite; Art. 21 BankV, Risikoverteilung; Art. 23ter Abs. 1 BankG, Missstand, Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit; Art. 23quater BankG, Beobachter; Art. 39 Bst. b VwVG i. V. m. Art. 111 Abs. 2 OG, sofortige Vollstreckung.**

- 1. Bedingungen, welche Organkredite einhalten müssen (E. 1).*
- 2. Für die Risikoverteilung, Berechnung der Positionen, die ein Kreditrisiko beinhalten (E. 2)*
- 3. Eine Bank darf ihre Vermögensverwaltungskunden bei allfälligen Interessenkonflikten nicht benachteiligen. Auch soll die Bank ihr Schicksal nicht in der Weise mit einem Unternehmen verbinden, dass sie in ihren Entscheiden nicht mehr frei ist. Ist dies nicht der Fall, besteht ein Missstand (E. 4 und 5).*
- 4. Ernennung eines Beobachters (E. 6).*
- 5. Sofortige Vollstreckung (E. 7).*

**Art. 4ter LB, crédits aux organes; art. 21 OB, répartition des risques; art. 23ter al. 1 LB, irrégularités, garantie d'une activité irréprochable; art. 23quater LB, observateur; art. 39 let. b PA en rel. avec art. 111 al. 2 OJ, exécution immédiate.**

- 1. Conditions que les crédits aux organes doivent respecter (c. 1).*
- 2. En matière de répartition des risques, calcul des positions qui comportent un risque de crédit (c. 2).*
- 3. En présence d'un éventuel conflit d'intérêts, une banque ne doit pas défavoriser les clients dont elle gère les fonds. De plus, la banque ne doit pas lier son sort à celui d'une entreprise dans une mesure qui lui ferait perdre son libre arbitre. Dans le cas contraire, on est en présence d'une irrégularité (c. 4 et 5).*
- 4. Nomination d'un observateur (c. 6).*
- 5. Exécution immédiate (c. 7).*

**Art. 4ter LBCR, crediti agli organi; art. 21 OBCR, ripartizione dei rischi; art. 23ter cpv. 1 LBCR, irregolarità, garanzia di un'attività irreprensibile; art. 23quater LBCR, osservatore; art. 39 let. b PA in rel. con l'art. 111 cpv. 2 OG, esecuzione immediata.**

- 1. Condizioni da rispettare nella concessione di crediti agli organi (c. 1).*
- 2. In materia di ripartizione dei rischi: calcolo delle posizioni che comportano un rischio di credito (c. 2).*
- 3. In caso di conflitto di interessi, la banca ha l'obbligo di non sfavorire i clienti dei quali gestisce i patrimoni. Per di più, la banca non deve congiungere il suo futuro a quello di un'impresa così da perdere il proprio libero arbitrio. In tal caso vi è un'irregolarità ai sensi della legge sulle banche (c. 4 e 5).*
- 4. Nomina di un osservatore (c. 6).*
- 5. Esecuzione immediata (c. 7).*

Sachverhalt (Auszug):

Die Bank X ist ein kleines, wenig ertragreiches, aber überkapitalisiertes Unternehmen, das auf Börsengeschäfte und Vermögensverwaltung spezialisiert ist.

Ende 1994 meldete die Bank dem Sekretariat der EBK eine Grossposition von mehr als 40 % ihrer eigenen Mittel in Aktien der M Corp., einer kanadischen Goldminengesellschaft mit Schürfrechten in Afrika. Die Position setzte sich zusammen aus dem Nostrobestand und Lombardkrediten an Kunden mit Aktien der M Corp. als Deckung. Unter diesen Schuldnern befanden sich auch Organe der Bank und mit ihnen verbundene Gesellschaften. Zur Sicherung dieser Organkredite wurden Goldminentitel zu 100 % belehnt. Der Zins für einen zu Investitionszwecken gewährten Organkredit lag 1 % unter dem Marktzinssatz. Zudem empfahl die Bank die Goldminentitel verschiedenen Depotkunden, darunter Pensionskassen verbundener Unternehmen. Schliesslich hielt die Bank Titel der M Corp. in Depots für die verantwortlichen Organe und Aktionäre der Minengesellschaft. Insgesamt befanden sich 20 % der von den Minengesellschaften aus-

gegebenen Titel bei der Bank. Diese sorgte in einem Jahr für 28 % des Umsatzes der börsenkotierten Titel der M Corp. Der Kurs der Titel war sehr volatil und der Markt sehr eng und auf vereinzelte Tage begrenzt. Der Direktor der Bank war im Verwaltungsrat der Miningesellschaft vertreten.

Die EBK ernennt einen Beobachter und erteilt ihm den Auftrag, alle in Zusammenhang mit M Corp.-Titeln getätigten Geschäfte zu überprüfen. Unter Androhung des Bewilligungsentzuges weist sie zudem die Bank X an, die notwendigen Rückstellungen zu bilden, die Organkredite und die Eigenbestände (kundenschonend) zurückzuführen und innert einer kurzen, aber verlängerbaren Frist entweder einen Übernahmemeinteressenten zu präsentieren oder ihre Liquidation zu beschliessen.

Aus den Erwägungen:

1. a) Kredite an Mitglieder der Bankorgane und an massgebende Aktionäre einer Bank sowie die ihnen nahestehenden Personen und Gesellschaften dürfen nur nach den allgemein anerkannten Grundsätzen des Bankgewerbes gewährt werden (Art. 4ter BankG). Grundsätzlich darf eine Bank ihren Organen Kredite nur zu Marktkonditionen gewähren. Es dürfen keine Kredite gesprochen werden, welche eine unabhängige Bank nicht ebenfalls zu den gleichen Konditionen gewähren würde.

b) Diese Bestimmungen hat die Bank X mit ihren Krediten an den Verwaltungsratspräsidenten persönlich und an ein verbundenes Unternehmen verletzt. Sie sind durch sehr spekulative Titel gedeckt, welche zu 100 % belehnt sind. Dies widerspricht den im Geschäftsreglement der Bank vom 15. Februar 1995 festgelegten Margenanforderungen und jeder vernünftigen Geschäftspolitik. Problematisch ist zudem der Vorzugszins beim Kredit an A. Sonderkonditionen mögen bei der Belehnung eines selbstbewohnten Wohnhauses zulässig sein. Hier handelt es sich jedoch um einen Investitionskredit, dessen Höhe 10 % der eigenen Mittel der Bank übersteigt. An dieser Beurteilung ändert die deutliche Überkapitalisierung der Bank nichts.

2. a) Die Verpflichtungen eines einzelnen Kunden gegenüber einer Bank müssen der EBK gemeldet werden, wenn sie die in Art. 21

BankV genannten Grenzen überschreiten. Die EBK toleriert angesichts der sehr hohen Meldegrenzen Überschreitungen nur in Ausnahmefällen, z. B. wenn sie sehr kurzfristig sind, oder absolut liquide Deckung besteht (BGE 99 Ib 410; EBK Bulletin 2 S. 23, 5 S. 41, 9 S. 69, 10 S. 14, 15 S. 20)

b) Als Verpflichtungen gelten nicht nur Kredite, sondern grundsätzlich alle Positionen, welche ein Kreditrisiko beinhalten. Dazu gehören auch Netto-Longpositionen in Wertschriften und Beteiligungen. Besitzt eine Bank eine bedeutende Wertschriftenposition im Eigenbestand und dienen die gleichen Titel als Deckung für Kredite an Kunden, sind beide Posten zusammenzurechnen, wenn die als Deckung dienenden Titel nicht Teil eines diversifizierten Portfolios bilden, welches aus banküblichen und an einem repräsentativen Markt gehandelten Titeln besteht (vgl. EBK Bulletin 15 S. 22; vgl. für die Eigenmittel Art. 12a Abs. 1 Ziff. 4.3 BankV). Trotz der primären Verpflichtung durch die Schuldner der durch Wertschriften gedeckten Kredite ist dabei der Plafond von 20 % für Blankokredite anwendbar. Erfahrungsgemäss wird bei Lombardkrediten die Bonität des Schuldners nämlich vielfach nicht oder nur rudimentär geprüft.

c) Die Bank X hat gegen diese Regeln verstossen. Sie hat zwar sehr prompt Meldung erstattet, sobald ihr Eigenbestand die Grenze von 20 % überstieg. Zusammen mit den als Deckung dienenden Krediten besass sie Ende 1994 eine Position in Titeln der M Corp. in der Höhe von 39 % der eigenen Mittel. Zuzugeben ist, dass der EBK der Umstand bekannt war, dass auch M Corp.-Titel in Kundendepots belehnt waren. Sie nahm aber aufgrund der Angaben der Bank an, dass strenge Belehnungsmargen beachtet wurden.

d) Die Bank hat sich in eine gefährliche Abhängigkeit zu einer Goldminengesellschaft begeben, deren Geschäft naturgemäss mit sehr hohen Risiken behaftet ist und für deren Aktien zudem ein sehr enger Markt besteht. Dass der heutige Börsenkurs offenbar noch höher ist als der Einstandspreis, ändert daran nichts.

3. Den Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung von 1990 für die Ausübung von Verwaltungsaufträgen an die Bank kommt die Stellung von Bankusanzuhen zu (BGE 117 II 566, 115 II 62), welche auch unter dem BankG von Bedeutung sein können (EBK Bulletin 24 S. 19). Die Richtlinien beschränken bei verwalteten Depots die

Anlage auf leicht handelbare Anlagewerte. Dazu gehören die M Corp.-Titel keinesfalls. Besonders stossend ist es, wenn die Bank für Vorsorgestiftungen von Industrieunternehmen solche Titel erwirbt. Es muss davon ausgegangen werden, die Bank habe beim Anlageentscheid gegen die genannten Richtlinien verstossen. Angesichts der offenbar vorliegenden nachträglichen Freizeichnungserklärungen spricht immerhin eine gewisse Wahrscheinlichkeit für die Annahme, die Kunden hätten auch dem ursprünglichen Anlageentscheid zugestimmt. Abzuklären bleibt, ob die Kunden umfassend über die Risiken der Anlage und die Interessen der Bank aufgeklärt wurden und wie sie sich verhalten, sollte der Kurs der Titel noch stärker sinken.

4. Eine Bank darf aufgrund ihrer Treuepflicht ihre Vermögensverwaltungskunden bei allfälligen Interessenkonflikten nicht benachteiligen. Diese Regel des künftigen Börsengesetzes (vgl. BBl 1993 I 1406) gilt aufgrund der zivilrechtlichen Bestimmungen zum Vermögensverwaltungsvertrag bereits heute und insbesondere auch in bezug auf den Eigenhandel und eigene Beteiligungen (vgl. z.B. A. Bizzozero, *Le contrat de gérance de fortune*, Diss. Freiburg i. Ue. 1992, S. 120). In einem Universalbankensystem lassen sich Interessenkonflikte vielfach nicht vermeiden. Zwar ist es nichts als Recht, wenn eine Bank ihren Kunden Anlagen empfiehlt, die sie auch auf eigene Rechnung kauft, weil sie von ihnen überzeugt ist. Dies darf aber nicht soweit gehen, dass die Bank ihr Schicksal derart mit einem hochspekulativen Unternehmen verbindet, dass sie weder in ihren Anlageentscheiden und -beratungen für Kunden noch in ihren Entscheidungen über ihre Eigenposition mehr frei ist. Erschwerend kommt hinzu, dass im vorliegenden Fall keine Funktionentrennung zwischen den Vermögensverwaltern und den für den Eigenbestand verantwortlichen Bankorganen besteht. Zudem werden die M Corp.-Titel in einem engen Markt gehandelt, so dass jeder grössere Verkauf oder Kauf aus dem Eigenbestand über die Börse den Kurs der Titel massiv beeinflussen kann.

5. Die geschilderte Situation in der Bank X ist eine Gesetzverletzung und ein Missstand im Sinne von Art. 23ter Abs. 1 BankG. Aufgrund der vorstehenden Beanstandungen ist zudem höchst fraglich, ob die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Direktor noch Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit im Sinne von Art. 3 Abs. 2 Bst. c BankG bieten. Noch vermehrt fragt sich, ob der Einfluss eines

ehemaligen Verwaltungsrates, der nach wie vor qualifizierter Aktionär im Sinne von Art. 3 Abs. 2 Bst. c bis BankG ist und von dem die Bank in wesentlichem Umfang abhängt, sich nicht zum «Schaden einer umsichtigen und soliden Geschäftstätigkeit» der Bank auswirkt. Vor einer endgültigen Entscheidung müssen einzelne Elemente des Sachverhaltes aber noch näher abgeklärt werden.

6. a) Erhält die EBK von Verletzungen des Gesetzes oder von sonstigen Missständen Kenntnis, so erlässt sie die zur Herstellung des ordnungsgemässen Zustandes und zur Beseitigung der Missstände notwendigen Verfügungen (Art. 23ter Abs. 1 BankG). Wenn die Forderungen der Gläubiger durch schwerwiegende Missstände ernstlich gefährdet werden, kann die EBK einen Sachverständigen als Beobachter in die Bank abordnen (Art. 23quater BankG).

b) Es erscheint sinnvoll, die Massnahmen verbindlich anzuordnen, welche vom Verwaltungsrat der Bank zur Regularisierung der Situation in Aussicht gestellt wurden. Vorbehalte sind hingegen gegen den geplanten Verkauf der Eigenbestände in M Corp.-Titeln bis Ende März 1995 zu machen. Ein solcher sollte nur erfolgen, wenn er angesichts der Enge des Marktes unter Wahrung der Interessen der Anlegerkunden erfolgen kann. Zudem müssen die Handlungen der Bankorgane einer zusätzlichen Kontrolle unterstellt werden.

c) Nach groben Schätzungen der Revisionsstelle, welche der EBK plausibel erscheinen, betragen die maximalen Verlustrisiken aus dem M Corp.-Geschäft SFr. 16 Mio. Angesichts der vorhandenen eigenen Mittel von per Ende 1994 ca. SFr. 25 Mio., welche die notwendigen Eigenmittel um ca. SFr. 20 Mio. übertreffen, besteht zwar nach den vorliegenden Unterlagen keine kurzfristige Gefahr für die Gläubiger der Bank. Längerfristig können die Gläubiger der Bank aber durch die dargestellte Geschäftsführung ernsthaft gefährdet werden. Es ist deshalb ein Beobachter einzusetzen, welcher überwacht, dass die von der EBK angeordneten Massnahmen befolgt werden, und den Sachverhalt im Hinblick auf das Verhalten der Organe zusätzlich abklärt.

7. Die angeordneten Massnahmen sind nur sinnvoll, wenn sie sofort umgesetzt werden können. Die Verfügung ist deshalb gestützt auf Art. 39 Bst. b VwVG, in Verbindung mit Art. 111 Abs. 2 OG, sofort zu vollstrecken, soweit sie nicht zu einer Geldleistung verpflichtet.



*Verfügung der EBK vom 14. Juli 1994 i. S. Fidenas AG.*

**Art. 1 Abs. 1 BankG, Art. 2a Bst. a und 3 Abs. 1 BankV, sachliche Anwendbarkeit des Bankengesetzes; Art. 2 BankG und Art. 2 ABV, räumliche Anwendbarkeit des Bankengesetzes; Art. 3 ABV i.V.m. Art. 3bis Abs. 1 und Art. 3 Abs. 2 Bst. a, c und d BankG, nachträgliche Bewilligungserteilung; Art. 29–33 VwVG, rechtliches Gehör; Art. 39 Bst. b VwVG i.V.m. Art. 111 OG, sofortige Vollstreckung.**

- 1. Tatbestandsmerkmale, die darauf hindeuten, dass eine Banktätigkeit ausgeübt wird (E. 1).*
- 2. Die Bestimmungen des Bankengesetzes sind sinngemäss auf die von ausländischen Banken in der Schweiz errichteten Sitze, Zweigniederlassungen und Agenturen anwendbar (E. 2).*
- 3. Steht fest, dass eine Gesellschaft ohne Bewilligung der EBK eine Banktätigkeit ausübt, so ist zu prüfen, ob ihr nachträglich eine Bewilligung erteilt werden könnte. Ist dies nicht der Fall, muss die Liquidation angeordnet werden (E. 3).*
- 4. Die Liquidation betrifft die «exekutionsrechtlich in der Schweiz liegenden Vermögenswerte», gleichviel wo sich diese befinden (E. 4).*
- 5. Wahrung des Anspruchs auf rechtliches Gehörs (E. 5).*
- 6. Sofortige Vollstreckung der vorsorglichen Massnahmen zum Schutz der Gläubiger (E. 7).*

**Art. 1 al. 1 LB, art. 2a let. a et 3 al. 1 OB, champ d'application matériel de la loi sur les banques; art. 2 LB et art. 2 OBE, champ d'application territorial de la loi sur les banques; art. 3 OBE en rel. avec art. 3bis al. 1 et art. 3 al. 2 let. a, c et d LB, autorisation ultérieure; art. 29 à 33 PA, droit d'être entendu; art. 39 let. b PA en rel. avec art. 111 OJ, exécution immédiate.**

- 1. Indices relatifs à l'exercice d'une activité bancaire (c. 1).*

2. *Les dispositions de la loi sur les banques s'appliquent par analogie aux sièges, succursales et agences de banques étrangères en Suisse (c. 2).*
3. *S'il est établi qu'une société exerce une activité bancaire sans bénéficier de l'autorisation de la CFB, il faut examiner s'il ne serait pas possible de lui accorder une autorisation par-après. Si tel n'est pas le cas, elle doit être mise en liquidation (c. 3).*
4. *La liquidation concerne les «biens situés en Suisse du point de vue de l'exécution» quelle que soit leur localisation effective (c. 4).*
5. *Respect du droit d'être entendu (c. 5).*
6. *Exécution immédiate des mesures provisionnelles afin de protéger les créanciers (c. 7).*

**Art. 1 cpv. 1 LBCR, art. 2a e art. 3 cpv. 1 OBCR, sfera di applicazione per materia della legge sulle banche; art. 2 LBCR e art. 2 OBE, sfera di applicazione per territorio della legge sulle banche; art. 3 OBE in rel. con l'art. 3bis cpv. 1 e l'art. 3 cpv. 2 let. a, let. c e let. d LBCR, autorizzazione successiva; art. 29 a 33 PA, diritto di audizione; art. 39 let. b PA in rel. con l'art. 111 OG, esecuzione immediata.**

1. *Indizi dell'esercizio di un'attività bancaria (c. 1).*
2. *Le disposizioni della legge sulle banche si applicano per analogia alle sedi, succursali ed agenzie di banche estere in Svizzera (c. 2).*
3. *Se è accertato che una società esercita un'attività bancaria senza essere a beneficio di un'autorizzazione della CFB, occorre esaminare se non è possibile accordare un'autorizzazione in seguito. Se non del caso, la CFB deve sciogliere la società (c. 3).*
4. *La liquidazione concerne tutti i «beni situati in Svizzera dal punto di vista dell'esecuzione», indipendentemente dalla loro ubicazione effettiva (c. 4).*
5. *Rispetto del diritto di audizione (c. 5).*
6. *Esecuzione immediata dei provvedimenti d'urgenza al fine di proteggere i creditori (c. 7).*

Sachverhalt (Auszug):

A.– Die Fidenas AG in Zürich gehört zu 100 % der Centralinvest S.A. in Luxemburg. Beherrscht wird die Centralinvest S.A. durch A.

Im Verwaltungsrat der Fidenas AG vertreten sind A, deutscher Staatsangehöriger mit Wohnsitz in Zürich, B und bis 2. September 1993 C, beides Schweizer Staatsangehörige. Direktor der Fidenas AG ist D, amerikanischer Staatsbürger mit Wohnsitz in Zürich. Gegründet 1990, bezweckt die Fidenas AG gemäss Handelsregisterauszug die Durchführung von Finanzgeschäften sowie Erbringung von damit in Zusammenhang stehenden Dienstleistungen. Die Fidenas AG beschreibt ihre Geschäftstätigkeit in der Beantwortung des Fragebogens der EBK mit dem Anbieten von «... Dienstleistungen für die Fidenas Gruppe. Diese beinhalten umfassende Finanzanalysen, Anlageempfehlungen und Informationsaufbereitung für das Management».

Die Bilanzsumme betrug am 31. Dezember 1993 420 534 Franken. Auf der Aktivseite besteht die Bilanz grösstenteils aus einem Guthaben bei der Fidenas International Bank Ltd, Nassau, und Anlagevermögen wie Mobilien, Fahrzeuge etc. Die Passivseite besteht zur Hauptsache aus dem Aktienkapital von 100 000 Franken und aus einem Gewinnvortrag von 257 000 Franken.

Bei der Erfolgsrechnung steht einem Aufwand von 1,061 Mio Franken, hauptsächlich bestehend aus dem Personalaufwand und dem Geschäfts- und Büroaufwand, ein Ertrag von 1,167 Mio Franken gegenüber, welcher aus Honoraren der Fidenas International Bank Ltd besteht. Daraus resultierte 1993 ein Bruttogewinn von 106 000 Franken.

Die beschlagnahmten Akten und die Buchhaltung zeigen klar, dass die Fidenas AG praktisch keine eigene Geschäftstätigkeit aufweist. Die Buchhaltung beschränkt sich auf eine Sammlung von Belegen für Lohnzahlungen der Angestellten der Fidenas AG, Büromaterial, Steuern, Versicherungen etc. Aus den Akten ist auch ersichtlich, dass die Fidenas AG keine Vertragsbeziehungen zu Kunden unterhalten hat.

B.– 60 % des gesamten Aktienkapitals und 71 % der Stimmrechtsaktien der Fidenas International Bank Ltd, Nassau, sind im Besitze der Centralinvest S.A., Luxemburg.

Die Fidenas International Bank Ltd mit Sitz in Nassau, Bahamas, hat seit 1981 eine Banklizenz des Commonwealth of the Bahamas. Verwaltungsräte sind u.a. A, D, E (Bankdirektor in Nassau) und bis 1993 C. Die konsolidierte Bilanz (umfassend Gesellschaften in der Schweiz, den USA, den Bahamas und Panama) zeigt am 31. Dezember 1993 eine Bilanzsumme von 77,848 Mio USD. Die wichtigsten Aktiven bestehen aus Bankguthaben, Wertschriften (Finanzanlagen und Handelsbestand), Ausleihungen und Kontoüberziehungen. Die Passiven bestehen vorwiegend aus Kundendepots. Der Ertrag betrug per 31. Dezember 1993 6,7 Mio USD, vorwiegend erzielt aus Zins- und Kommissionserträgen. Der Aufwand belief sich auf 5,86 Mio USD, vorwiegend Zins- und andere allgemeine Aufwände inkl. Rückstellungen. Der Nettoertrag betrug 860 000 USD. Ende 1993 wurde ein Eigenkapital von 19,36 Mio USD ausgewiesen. Aus dieser Erfolgsrechnung ist ersichtlich, dass für die Fidenas International Bank Ltd das Zinsdifferenzgeschäft bedeutsam ist.

C.– Die Fidenas Capital AG in Zug bezweckt «Finanzierungs- und Handelsgeschäfte aller Art». Verwaltungsräte sind A, F, B, bis am 2. September 1993 auch noch C. Die heutige Fidenas Capital AG wurde 1971 unter der Firma «Fidenas AG» mit Sitz in Zürich gegründet und erfüllte bis 1990 dieselben Aufgaben für die Fidenas International Bank Ltd, Nassau, wie die heutige Fidenas AG, Zürich, gehörte jedoch zu 100 % der Fidenas International Bank Ltd, Nassau. Im Juni 1990 wurde der Sitz der «Fidenas AG» von Zürich nach Zug verlegt unter gleichzeitigem Wechsel der Firma in Fidenas Capital AG. Die Eigentumsverhältnisse (100 % der Fidenas International Bank Ltd, Nassau) blieben dieselben. Gleichzeitig wurde die heutige Fidenas AG mit Sitz in Zürich gegründet, welche jedoch nun nicht mehr der Fidenas International Bank Ltd gehörte, sondern von der Centralinvest S.A., Luxemburg, beherrscht wird. Seit 1992 scheint die Fidenas Capital AG inaktiv zu sein.

D.– Nachdem sich Mitte 1993 verschiedene Personen bei der EBK über die Fidenas International Bank Ltd erkundigt hatten, die bei der Fidenas AG domiziliert sei, forderte die EBK von der Fidenas

AG verschiedene Angaben und Unterlagen, um abklären zu können, ob die Tätigkeit der Fidenas AG dem Banken- oder Anlagefonds-gesetz untersteht. Da die EBK zudem von der Fidenas Capital AG Kenntnis erhielt, wurde dieser eine analoge Anfrage gestellt. In den Antwortschreiben wurde bezüglich der Fidenas Capital AG erklärt, sie übe keine direkte Tätigkeit für die Fidenas International Bank Ltd aus und es werde keine aktive Geschäftstätigkeit ausgeübt. Die Fidenas AG erklärte, ihre Tätigkeit für die Fidenas International Bank Ltd bestehe nur darin, «letzteren Markt-Untersuchungen, Projekt-Möglichkeiten und Management-Informationen aus dem europäischen Raum zu erarbeiten». Die Fidenas AG trete nicht als Vertreter oder stellvertretend für die Bank auf. Die Infrastruktur der Fidenas AG stehe Mitarbeitern und Partnern der Fidenas-Gruppe bei Besuchen in Zürich zur Verfügung. Weiter seien lediglich einige Mitglieder der Fidenas AG über bestimmte Kunden-Konten bei der Bank begrenzt verfügungsberechtigt. Dies beziehe sich auf persönliche Treuhandmandate für einige bei der Bank domizilierte Firmen und Vermögensverwaltungen.

E.– Im Februar 1994 erhielt das Sekretariat der EBK eine Kopie der von N bei der Bezirksanwaltschaft Zürich eingereichten Strafanzeige wegen Verletzung von Art. 46 Abs. 1 Bst. a BankG gegen die leitenden Organe der Fidenas International Bank Ltd resp. der Fidenas AG, in der dargelegt wurde, dass die eigentliche Geschäftsführung der Fidenas International Bank Ltd nicht in Nassau, sondern bei der Fidenas AG in Zürich stattfindet. Zudem hatte die Bezirksanwaltschaft Zürich gegen die verantwortlichen Organe der genannten Gesellschaften bereits ein Strafverfahren wegen Verdachts auf Betrug, ungetreue Geschäftsführung und weiteren Straftatbeständen des StGB eröffnet.

F.– Am 1. Juni 1994 fanden durch den Bezirksanwalt, unter Beisein zweier Beamten des Sekretariates der EBK, in den Räumen der Fidenas AG, der Fidenas Capital AG sowie in den Wohn- oder Büroräumlichkeiten der Angeschuldigten und weiterer Beteiligter Hausdurchsuchungen statt. Gleichzeitig wurden die leitenden Organe der Fidenas AG und Fidenas International Bank Ltd, A und D, verhaftet.

G.– Nach Durchsicht der bei der Hausdurchsuchung beschlagnahmten Akten und den Befragungsprotokollen der verhafteten Personen stellt sich die Sachlage wie folgt dar:

In den Büroräumlichkeiten der Fidenas AG in Zürich befanden sich die nachfolgend beschriebenen Geschäftsunterlagen der Fidenas International Bank Ltd, welche ohne Ausnahme mit dem Firmenlogo der Fidenas International Bank Ltd versehen sind. Es wurden in Hängeregistaturen Unterlagen zu ca. 160 Passivkonti und ca. 35 Aktivkonti von Kunden der Fidenas International Bank Ltd gefunden. Darunter betrifft ein Teil dieser Konti bei der Fidenas International Bank Ltd Gesellschaften, die zur Fidenas-Gruppe gehören, und ein kleiner Teil gehört Mitarbeitern der Fidenas-Gruppe.

Einerseits sind «Portefeuille-Konti» (Abwicklungskonti) vorhanden, welche in der Regel ein «Management Agreement» enthalten. Andererseits gibt es «Cash-Konti», welche zinstragend sind. Teilweise ist auf den Kontorechnungsaufträgen als «Ort der Unterzeichnung» Zürich angegeben. Weiter enthalten die vorgefundenen Kundendossiers Durchschläge der Kontoauszüge, Kontoeröffnungsanträge, Vollmachten der Kunden an ihre Vertreter sowie weitere Korrespondenz. Zudem befindet sich in jedem Dossier eine handschriftliche Aufstellung von D über die Kontobewegungen der entsprechenden Kunden. Weiter wurden in Bundesordnern die neueren Fidenas International Bank Ltd Account-Vouchers (handschriftliche Buchungsanweisungen) von Februar 1993 bis Mai 1994 klassiert. Dazu sind immer auch die entsprechenden Rechnungsbelege und Kontoauszüge von Geschäftsbanken, adressiert an Fidenas AG mit dem Vermerk «Account in the name of Fidenas International Bank Ltd», abgelegt.

Bis 15. November 1993 sind die meisten Vouchers und Rechnungsbelege im Original vorhanden. Die sich im Ordner befindliche Anweisung enthält neben Klassifizierungsanweisungen auch die Bemerkung «4. send complete set of copies to E, Fidenas International Bank Ltd, Nassau». Im neuesten Ordner von 1994 ist diese Anweisung abgeändert und lautet: «5. send complete set of originals (incl. attachments) to E, Fidenas International Bank Ltd, Nassau». Im weiteren wurden Ordner gefunden mit Zahlungsaufträgen der Fidenas International Bank Ltd an weitere Banken, betreffend die Jahre 1992–1994. Ein Teil dieser Zahlungsaufträge erfolgte per Telex. Soweit die eigentlichen Adressaten der Anweisungen zürcherische Banken waren, bei welchen die Fidenas International Bank Ltd Konten besass, übermittelten die Mitarbeiter der Fidenas AG von Zürich

aus den Angestellten der Fidenas International Bank Ltd in Nassau jeweils den genauen Text der Anweisungen, welcher nachher von Nassau aus den zürcherischen Banken gesandt wurde. Die von Zürich abgesandten Telexe trugen jeweils die Absenderzeichen von Mitarbeiterinnen der Fidenas AG. Die New Yorker Verbindungsbanken der Fidenas International Bank Ltd wurden dagegen direkt von Zürich aus angewiesen, wobei D regelmässig mit vollem Namen unterzeichnete und dabei die Firma «Fidenas International Bank Ltd, Nassau» verwendete. Die Telexe enthalten jedoch den schweizerischen Absender.

Weiter wurden zahlreiche leere Checkformulare für die Bankkonten der Fidenas International Bank Ltd bei diversen Banken sowie Bankkontounterlagen für die Fidenas AG bei zwei Banken gefunden. Weitere zahlreiche Unterlagen dokumentieren den internen Verkehr zwischen der Fidenas AG und der Fidenas International Bank Ltd. Daraus ist klar ersichtlich, dass der Bankdirektor in Nassau, E, grösstenteils nur auf Anweisung von D handelt und diesem Bericht erstattet. Das notwendige Geschäftspapier der Fidenas International Bank Ltd wie Kontoeröffnungsformulare, Briefpapier, Adressklebeetiketten, Verwaltungsauftrags-Formulare etc. befand sich ebenfalls bei der Fidenas AG in Zürich. Zudem wurde ersichtlich, dass die Mehrheit aller Buchungen auf Konti der Fidenas International Bank Ltd (von Hand auf Account-Vouchers und EDV-mässig) bei der Fidenas AG in Zürich vorgenommen wurden und nur wöchentlich die Buchungsdisketten und Kopien der Account-Vouchers an die Fidenas International Bank Ltd zur Aktualisierung der dortigen Buchhaltung geschickt wurden. Ferner befinden sich in zwei Tresoren in den Räumen der Fidenas AG, Zürich, sowie im Safe der Fidenas International Bank Ltd bei einer Bank in Zürich zahlreiche Beteiligungspapiere im Original. Diese gehören zum Teil ins Portefeuille der Fidenas International Bank Ltd selber, und zum andern Teil gehören sie Kunden der Fidenas International Bank Ltd, Nassau, welche bei dieser ein Portefeuille-Konto besitzen.

In den durch die Bezirksanwaltschaft Zürich durchgeführten Einvernahmen der beiden Verwaltungsräte der Fidenas AG und der Fidenas International Bank Ltd, A und D, wurde das sich aus den beschlagnahmten Akten ergebende Bild, dass die Fidenas International Bank Ltd effektiv in Zürich durch die Fidenas AG betrieben

wurde, grösstenteils bestätigt. In der Einvernahme von D erklärte der Angeschuldigte, dass die Fidenas International Bank Ltd in Nassau gar nicht auf ihre Guthaben bei Schweizer und Fremdbanken greifen könne, da sie wahrscheinlich nicht alle Telexschlüssel für die Berechtigung für Konti besitze. Auch wurde bestätigt, dass die Einkünfte der Fidenas AG zu 100 % aus Kommissionen der Fidenas International Bank Ltd bestünden und sie nur Ausgaben für Löhne, Büro, Mietzinse und ähnliches habe.

Beiden Angeschuldigten wurde vom Bezirksanwalt in den Einvernahmen zusätzlich nachfolgende Schlussfolgerung vorgehalten: «Aufgrund der angetroffenen Situation und den Erklärungen und Aussagen der Angeschuldigten, von Fidenas-Mitarbeitern, Fidenas International Bank Ltd-Kunden und anderen Auskunftspersonen kann zusammengefasst festgehalten werden, dass in den Büroräumlichkeiten der Fidenas AG in Zürich seit geraumer Zeit folgende Tätigkeiten für die Fidenas International Bank Ltd, Nassau/Bahamas, ausgeführt wurden: Regelmässiger Empfang potentieller Fidenas International Bank Ltd-Kunden, Beratung, Abwicklung der Kontoeröffnungsformalitäten; Weiterleitung der Kontoeröffnungsdokumente an die Fidenas International Bank Ltd, Nassau, sobald Zahlungseingang von seiten des Kunden; Entgegennahme von Transaktionsaufträgen der Fidenas International Bank Ltd-Kunden (telefonisch, per Fax, per Korrespondenz oder mündlich) und nach Richtigkeitskontrolle entsprechende Veranlassung direkt auf Fidenas International Bank Ltd-Konti bei andern Banken oder indirekt via Fidenas International Bank Ltd, Nassau; Entgegennahme und Abgabe von Bargeld, Goldmünzen, Wertpapieren von/an Fidenas International Bank Ltd-Kunden zugunsten/zu Lasten von deren Fidenas International Bank Ltd-Konti/Depots; Vornahme von mind. 70 % aller Buchungen auf Fidenas International Bank Ltd-Konti (auf Account-Vouchers und EDV-mässig), wöchentliche Übersendung von Buchungsdisketten und der Account-Vouchers an Fidenas International Bank Ltd, Nassau, zur Aktualisierung der dortigen Buchhaltung; Abstimmung der Buchhaltung zwischen Zürich und Nassau; Ganzer Verkehr für die Fidenas International Bank Ltd und ihre Kunden mit den Schweizer Banken (evtl. auch andere), wo die Fidenas International Bank Ltd Konti/Depots unterhielt; Ausstellung von Checks gezogen auf Fidenas International Bank Ltd-Konti nach Bedarf der Fidenas Inter-



national Bank Ltd und ihrer Kunden; Ständige Liquiditäts-, Fremdwährungs- und Terminkontrolle für die Fidenas International Bank Ltd; Beantwortung von Anfragen von Fidenas International Bank Ltd-Kunden; Oberaufsicht über die Jahresrevision der Fidenas International Bank Ltd; Vorbereitung und Fällung der meisten Managemententscheidungen für die Fidenas International Bank Ltd; Aufbewahrung von allen Fidenas International Bank Ltd-Formularen, Fidenas International Bank Ltd-Kundendossiers, Blankounterschriften der Fidenas International Bank Ltd-Funktionäre aus Nassau, Bankcode-Listen für Fidenas International Bank Ltd, Original-Aktienzertifikaten aus Depots der Fidenas International Bank Ltd und vieles mehr. Die Fidenas AG finanzierte sich mit Entschädigungen der Fidenas International Bank Ltd für die geleisteten Dienste. Ein Teil des Personals der Fidenas AG in Zürich war teilweise direkt von der Fidenas International Bank Ltd salarisiert.»

D bestätigte diese Tätigkeitsliste mit wenigen Einschränkungen. Alle wichtigen Entscheidungen seien zwar durch A und ihn, aber zu weniger als 50 % in Zürich getroffen worden, da A und er weniger als sechs Monate pro Jahr gleichzeitig in Zürich gewesen seien. Auch A bestätigte diese Liste mit den Einschränkungen, dass nach seinem Eindruck nur bis zu 50 % der Buchungen in Zürich vorgenommen worden seien und die Oberaufsicht über die Jahresrevision seines Erachtens über Nassau gelaufen sei. Im übrigen besitze auch die Fidenas International Bank Ltd in Nassau Formulare, seien die Kundendossiers in Zürich nur in Kopie vorhanden, und zudem wisse er nichts von Blankounterschriften der Fidenas International Bank Ltd-Funktionäre aus Nassau.

I.– Mit Schreiben vom 23. Juni 1994 wurde den Parteien vom vorliegenden Sachverhalt Kenntnis gegeben, und sie wurden zur Stellungnahme aufgefordert. Nach Fristverlängerung traf diese am 8. Juli 1994 bei der EBK ein.

Namens der Fidenas International Bank Ltd wurden folgende Anträge gestellt:

1. Es sei festzustellen, dass die Fidenas International Bank Ltd in der Schweiz keine Zweigniederlassung unterhält.

2. Es sei davon Vormerk zu nehmen, dass die Fidenas International Bank Ltd nicht beabsichtigt, in der Schweiz Aktivitäten zu betreiben, welche gemäss Schweizerischem Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen bewilligungspflichtig sind.
3. Es sei festzustellen, dass die Fidenas International Bank Ltd der bankengesetzlichen Aufsicht durch die EBK nicht untersteht.
4. Es seien die von der Bezirksanwaltschaft Zürich gesperrten Bankkonten, die im Namen der Fidenas International Bank Ltd bei Schweizer Banken unterhalten werden, umgehend freizugeben. Eventualiter sei die Bezirksanwaltschaft Zürich anzuweisen, die erwähnten Konten umgehend freizugeben.
5. Unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zu Lasten der Schweizerischen Eidgenossenschaft.

Namens der Fidenas AG wurden folgende Anträge gestellt:

1. Von einer Liquidation der Fidenas AG sei abzusehen.
2. Sollte die EBK rechtskräftig zum Schluss kommen, dass die Fidenas AG eine unerlaubte Banktätigkeit ausübt, sei die Fidenas AG anzuweisen, die Tätigkeit umgehend einzustellen und sämtliche Unterlagen, Formulare etc., die für diese Tätigkeit gebraucht werden, innert einer angemessenen Frist aus den Räumlichkeiten in Zürich zu entfernen, unter Androhung, dass sonst die Fidenas AG liquidiert werde.
3. Auf eine Liquidation der Fidenas AG sei indes bis zum unbenützten Ablauf der angemessenen Frist gemäss Ziff. 2 hiervor zu verzichten.

Die EBK stellt fest, dass die Fidenas AG dem Bankengesetz als Bank untersteht, löst sie auf und ordnet ihre Liquidation an. Die EBK stellt zudem fest, dass die Fidenas International Bank Ltd, Nassau, in Zürich in den Räumlichkeiten der Fidenas AG, eine zu Unrecht nicht im Handelsregister eingetragene Zweigniederlassung im Sinne des Bankengesetzes betrieben hat und ordnet die Liquidation der Vermögenswerte, die exekutionsrechtlich in der Schweiz liegen, an.

Überdies beschliesst die EBK verschiedene sofort vollstreckbare vorsorgliche Massnahmen, die darauf tendieren, der Fidenas International Bank Ltd und der Fidenas AG jegliche Tätigkeit in der Schweiz und von der Schweiz aus zu untersagen.

Eine gegen diesen Entscheid beim Bundesgericht eingereichte Verwaltungsgerichtsbeschwerde wurde von den Beteiligten am 5. April 1995 bzw. 21. September 1995 bedingungslos zurückgezogen.

Aus den Erwägungen:

1.– Zur sachlichen Anwendbarkeit des Bankengesetzes

a) Als Banken im Sinne von Art. 1 Abs. 1 BankG «gelten Unternehmen, die hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind und insbesondere sich öffentlich zur Annahme fremder Gelder empfehlen, um damit auf eigene Rechnung eine unbestimmte Zahl von Personen oder Unternehmen, mit denen sie keine wirtschaftliche Einheit bilden, auf irgendwelche Art zu finanzieren...» (Art. 2a Bst. a BankV). Nach Art. 3 Abs.1 BankV empfiehlt sich öffentlich zur Annahme fremder Gelder, «wer in irgendwelcher Form, insbesondere in Inseraten, Prospekten, Rundschreiben oder elektronischen Medien, beim Publikum um Gelder wirbt oder dauernd von mehr als 20 Publikumsgläubigern Gelder entgegennimmt».

b) Es ist im folgenden zu prüfen, ob die Fidenas International Bank Ltd., Nassau, eine Bank im Sinne des Gesetzes darstellt. Nach Aussagen von A und gemäss der Stellungnahme der Fidenas AG erhielt die Fidenas International Bank Ltd die Banklizenz in den Bahamas im Jahre 1981. Seit dieser Zeit tritt sie öffentlich und international als Bank der Fidenas-Gruppe auf. In ihren Prospekten beschreibt sie ihre Bankaktivitäten unter anderem mit «Deposit taking in United States Dollars, Deutsche Marks, Swiss Francs, Japanese Yen and other key currencies... Spot and forward foreign exchange transactions are arranged in the leading currency markets». Weiter bietet sie «a wide variety of financial matters, including: ... merchant banking, equity financing, venture capital investment». Gemäss der Stellungnahme der Fidenas AG ist die Fidenas International Bank Ltd berechtigt, Bankgeschäfte vorzunehmen. Hauptsächlich befasse sie sich mit der

Sanierung von Gesellschaften, mit Vermögensverwaltung und mit der Errichtung und Verwaltung von Trusts und Gesellschaften. Die Mehrheit dieser Gesellschaften unterhalte Konti bei der Fidenas International Bank Ltd, bei welchen es sich jedoch vielfach nicht um Anlage- oder Zahlungsverkehrskonti handle. In der konsolidierten Bilanz vom 31. Dezember 1994 bestehen die Aktiven zur Hauptsache aus Bankguthaben, Wertschriften (Finanzanlagen und Handelsbestand), Ausleihungen und Kontoüberziehungen. Die Passivseite besteht zum grössten Teil aus Kundendepots. Die Fidenas International Bank Ltd gilt, was in den Stellungnahmen der Fidenas AG und Fidenas International Bank Ltd auch nicht bestritten wird, somit aufgrund ihrer Banklizenz auf den Bahamas, dem öffentlichen internationalen Auftreten als Bank und ihrer tatsächlichen Geschäftstätigkeit als Bank im Sinne des Gesetzes.

## 2.- Zur räumlichen Anwendbarkeit des Bankengesetzes

a) Gemäss Art. 2 BankG sind die Bestimmungen dieses Gesetzes sinngemäss auf die von ausländischen Banken in der Schweiz errichteten Sitze, Zweigniederlassungen und Agenturen anwendbar. Dies wird in Art. 2 ABV präzisiert, wonach, falls nichts anderes vorgeschrieben ist, das Bankengesetz mit Ausnahme der Eigenmittelvorschriften und der Risikostreuung sowie die Bankenverordnung sinngemäss für die Geschäftstätigkeit von Zweigniederlassungen, Agenturen und Vertretungen ausländischer Banken gelten.

b) Wie aus den beschlagnahmten Akten und den Einvernahmen ersichtlich ist, wurde ein grosser Teil der Geschäftstätigkeit der Fidenas International Bank Ltd in den Büroräumlichkeiten der Fidenas AG in Zürich ausgeführt. Ein grosser Teil von Kundendossiers der Fidenas International Bank Ltd befand sich zum Teil mit Originalunterlagen (Kontoeröffnungsanträge, Vollmachten, Korrespondenzen etc.) bei der Fidenas AG, die Buchhaltung wurde grösstenteils ebenfalls bei der Fidenas AG geführt, und es wurden nur wöchentlich die Buchungsdisketten nach Nassau an die Fidenas International Bank Ltd geschickt. Transaktionsaufträge von Fidenas International Bank Ltd-Kunden wurden entgegengenommen, Zahlungsaufträge der Fidenas International Bank Ltd an weitere Banken erfolgten direkt von Zürich aus oder via Nassau, es wurden Kunden der Fidenas Inter-

national Bank Ltd in Zürich empfangen usw. Dabei ist es unerheblich, dass die Fidenas International Bank Ltd auch in Nassau durch drei Personen Bankgeschäfte tätigt. Zudem hat die EBK nie angenommen, dass es sich bei der Fidenas International Bank Ltd auf den Bahamas nur um eine Briefkastenfirma handle, ohne eigene Büroräumlichkeiten.

c) In der Stellungnahme der Fidenas International Bank Ltd bestreitet sie, in der Schweiz eine Zweigniederlassung betrieben zu haben. Die administrativen Arbeiten habe die Fidenas AG, gestützt auf vertragliche Grundlagen, verrichtet. Es ist jedoch nicht das rechtliche Konstrukt massgebend, unter dem die Gesellschaft tätig ist, sondern es ist auf die tatsächliche Geschäftstätigkeit abzustellen. Durch diese obenerwähnten Tätigkeiten in den Räumen der Fidenas AG und durch Personen, die gleichzeitig für die Fidenas AG und die Fidenas International Bank Ltd tätig waren, hat die Fidenas International Bank Ltd in Zürich zumindest eine Zweigniederlassung im Sinne des BankG betrieben, ohne über die entsprechende Bewilligung der EBK zu verfügen, womit der Antrag 2 der Stellungnahme der Fidenas International Bank Ltd hinfällig wird (EBK Bulletin 20 S. 16ff; Bodmer/Kleiner/Lutz, Kommentar zum schweizerischen Bankengesetz, N 3ff zu Art. 1). Der Bewilligungspflicht kann auch nicht durch eine willkürliche Aufspaltung der Banktätigkeit auf zwei rechtlich getrennte Gesellschaften entgangen werden. Fraglich wäre sogar, ob sich nicht der effektive Hauptsitz der Fidenas International Bank Ltd in der Schweiz befindet und nicht am eingetragenen Sitz in den Bahamas. Wie es sich damit nach internationalem Privatrecht mit dem System der Inkorporationstheorie (BGE 117 II 494ff, dazu kritisch Jean-François Perrin, S. 173ff, und Jacques André Reymond, S. 141ff, in *Études de droit international en l'honneur de Pierre Lalive*, Basel 1993) gegenüber dem Bankengesetz als Teil des Verwaltungsrechts verhält, braucht hier nicht geprüft zu werden, da kein Zweifel besteht, dass die Fidenas International Bank Ltd in der Schweiz zumindest eine Zweigniederlassung betrieben hat. Zudem beinhaltet auch das Bundesgesetz über das Internationale Privatrecht (IPRG, SR 291) eine gewisse Korrektur der Inkorporationslehre zugunsten der Sitztheorie, indem gemäss Art. 159 IPRG zum Schutze Dritter «... für Geschäfte einer Gesellschaft, die nach ausländischem Recht gegründet worden ist, (und) in der Schweiz oder von der Schweiz

aus geführt (wurde)...» die Haftung der für sie handelnden Personen schweizerischem Recht untersteht. Dadurch, dass die Fidenas International Bank Ltd in der Schweiz zumindest eine Zweigniederlassung betrieben hat, ist das BankG anwendbar und die EBK zuständig (vgl. EBK Bulletin 17 S. 11ff). Hinzuweisen ist ferner auf EBK Bulletin 23 S. 13ff, wo ein Tandem, bestehend aus einer schweizerischen Finanzgesellschaft und ihrer als Bank in den Bahamas lizenzierten Schwestergesellschaft, zur Unterstellung der schweizerischen Gesellschaft unter das BankG führte, weil diese Kundengelder dazu brauchte, um über Treuhandanlagen die zur Gruppe gehörende Bank zu finanzieren, welche ihrerseits der schweizerischen Gesellschaft Kredite erteilte, die sie zur Finanzierung der eigenen Kreditfähigkeit verwendete. Im vorliegenden Fall ist die Aufgabenteilung anders erfolgt, der Bezug zum schweizerischen Bankengesetz aufgrund der faktischen Geschäftstätigkeit der bahamaischen Bank in der Schweiz aber noch intensiver.

Die Anträge 1 und 3 der Fidenas International Bank Ltd sind demzufolge abzuweisen.

d) Aufgrund der vorstehenden Sachverhaltsschilderung ist davon auszugehen, dass die einzige Tätigkeit der Fidenas AG darin bestand, für die Fidenas International Bank Ltd als ausländische Bank eine Zweigniederlassung in der Schweiz zu betreiben. Die Organe der beiden Gesellschaften waren zum grössten Teil dieselben. Insbesondere ist A in beiden Verwaltungsräten vertreten und D als Verwaltungsrat der Fidenas International Bank Ltd ist Direktor der Fidenas AG. Beide Personen nehmen eine beherrschende Stellung in diesen Gesellschaften ein. Auch waren die Tätigkeiten der Fidenas AG und der Fidenas International Bank Ltd derart untrennbar voneinander, dass teilweise Kunden der Fidenas International Bank Ltd im Glauben waren, der Sitz der Fidenas International Bank Ltd befinde sich in Zürich bei der Fidenas AG. Es entstand eine vollkommene Vermischung der Tätigkeiten der Fidenas AG und Fidenas International Bank Ltd in denselben Räumen, mit denselben Personen, die gleichzeitig für die Fidenas AG und für die Fidenas International Bank Ltd tätig waren, die bei der Fidenas AG einen grossen Teil der Buchhaltung der Fidenas International Bank Ltd erstellten und die von der Fidenas AG aus Anweisungen an die Fidenas International Bank Ltd erteilten usw. Dadurch ist das Argument nicht stich-

haltig, die Fidenas AG sei eine «eigenständige rechtliche Einheit», weshalb ihre Handlungen nicht der Fidenas International Bank Ltd zum Schaden gereichen könnten und die Fidenas International Bank Ltd in der Schweiz keine eigene Geschäftstätigkeit entwickelt habe. Gerade durch diese Vermischung der Geschäftstätigkeit und dadurch, dass die einzige reale Tätigkeit der Fidenas AG darin bestand, durch ihre Organe die Fidenas International Bank Ltd zu führen, untersteht die Fidenas AG ebenfalls dem Bankengesetz, und ihre Handlungen sind auch der Fidenas International Bank Ltd anzurechnen.

3.– Steht fest, dass eine Gesellschaft ohne Bewilligung der EBK eine Banktätigkeit ausübt, so ist zu prüfen, ob ihr nachträglich eine Bewilligung erteilt werden könnte oder ob sie ihre Geschäftstätigkeit in einer Weise verändern kann, die mit dem BankG nicht im Konflikt steht. Massgebend sind die in Art. 3 ABV i.V. mit Art. 3bis Abs. 1 und Art. 3 Abs. 2 Bst. a, c und d BankG aufgeführten Voraussetzungen. Unter anderem werden darin eine hinreichende Organisation, genügend qualifiziertes Personal und genügend finanzielle Mittel gefordert. Die Erfüllung dieser Anforderungen kann im vorliegenden Falle klar verneint werden. Insbesondere fehlt eine ausreichende Funktionstrennung zwischen den Organen für die Geschäftsführung einerseits und für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle andererseits (Art. 3 Abs. 2 Bst. a BankG), wobei im vorliegenden Fall gar kein internes Kontrollsystem ersichtlich ist, welches eine in Art. 3 Abs. 2 Bst. a BankG geforderte sachgemässe Überwachung der Geschäftsführung gewährleisten würde. Zudem fehlt eine genügende Anzahl qualifiziertes Personal, um eine Banktätigkeit auszuüben. Es ist auch keine ordnungsgemässe Buchführung vorhanden. Kontobewegungen wurden von Hand geführt, die Buchhaltung wurde nur einmal wöchentlich, per Diskette, der Fidenas International Bank Ltd in den Bahamas geschickt. Eine Bewilligungserteilung würde zusätzlich auch daran scheitern, dass die mit der Verwaltung und Geschäftsführung der Bank betrauten Personen einen guten Ruf geniessen und Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung bieten müssen. Diese Gewähr wäre den massgebenden Organen abzusprechen, da sie seit Jahren alles unternommen haben, um ihre unerlaubte Banktätigkeit in der Schweiz zu verschleiern. Wurde jedoch eine Banktätigkeit vorsätzlich ohne Bewilligung ausgeübt, nimmt die

EBK eine grobe Verletzung gesetzlicher Pflichten an und die nachträgliche Erteilung einer Bewilligung zum Betrieb einer Bank ist zu verweigern (EBK Bulletin 6, S. 5; Bodmer/Kleiner/Lutz, Kommentar zum Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen, N1 zu Art. 3–3ter BankG). Selbst wenn die Behauptung zutreffen würde, dass «die Fidenas International Bank Ltd zu keinem Zeitpunkt den Verdacht gehegt hatte, dass sie beschuldigt werden könnte, gegen das genannte Bundesgesetz über Banken und Sparkassen zu verstossen», zeugte das Verhalten der Beteiligten von einer völligen Unkenntnis der schweizerischen Rechtsordnung und international gebräuchlicher Aufsichtsstandards. Die verantwortlichen Organe wären auch bei dieser Sachlage ungeeignet, in der Schweiz eine Bank oder Zweigniederlassung zu führen. Ausserdem laufen gegen die massgebenden Organe Strafverfahren wegen Verdachts auf Betrug, ungetreue Geschäftsführung etc. Es wäre entgegen den Behauptungen der Fidenas International Bank Ltd in ihrer Stellungnahme für eine Verweigerung der Bewilligung zum Betrieb einer Bank nicht erforderlich, dass eine rechtskräftige Verurteilung der Organe vorliegt, sondern hängige Strafverfahren sind als ein Element in der Beurteilung zu berücksichtigen.

Auch eine Veränderung der Geschäftstätigkeit erscheint als ausgeschlossen, da in diesem Falle die Einlagen der Gläubiger zurückbezahlt werden müssten. Die Revisionsstelle der Fidenas International Bank Ltd konnte jedoch z.B. bei der Bewertung eines massgeblichen Teils der Position Wertschriften als Aktivum der Bilanz in der Höhe von 19,222 Mio USD (Beteiligungen an drei Gesellschaften) keine eigene Bewertung vornehmen und übernahm für die Bilanzierung die Wertangaben der Organe der Fidenas International Bank Ltd, da es «Over-The-Counter» gehandelte Wertschriften waren. In diesem Fall wäre auf den Wertschriften gemäss Praxis der EBK eine substantielle Wertberichtigung vorzunehmen, wobei unter Umständen sogar der Wert 0 eingesetzt werden müsste. Im letzteren Fall wäre das ganze, am 31. Dezember 1993 ausgewiesene Eigenkapital von 19,36 Mio USD aufgebraucht. Es würden dann nur noch nachrangige Darlehen von 5 Mio USD verbleiben. Überdies steht offen, ob die restlichen Aktiven effektiv zum eingesetzten Bilanzwert realisiert werden könnten. Die effektive Finanzlage der Fidenas International Bank Ltd wird unter anderem durch diese unüberprüfte



Bewertung derart unsicher, dass eine Abdeckung der Passiven unwahrscheinlich ist und dadurch die vollständige Rückzahlung der Einlagen der Gläubiger nicht mehr sichergestellt ist. Eine eventuelle Sicherstellung der Gläubiger wurde durch die Fidenas AG oder Fidenas International Bank Ltd auch nicht angeboten, sondern es wird nur unsubstantiiert behauptet, es liege keine Gläubigergefährdung vor.

Unter diesen Umständen ist analog zur Rechtsfolge beim Entzug einer Bewilligung einer Bank (Art. 23quinquies Abs. 1 und Abs. 2 BankG) die Liquidation der Gesellschaft anzuordnen und ein Liquidator einzusetzen (BGE 116 Ib 193; BGE vom 2. März 1994 i. S. [European-] Kings Club c. Eidg. Bankenkommission, EBK Bulletin 25 S. 11; EBK Bulletin 23 S. 9 und 13, 20 S. 16, 17 S. 11 und 6 S. 5, bestätigt durch einen unpublizierten BGE vom 22. April 1980; Bodmer/Kleiner/Lutz, Kommentar zum Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen, N 2 zu Art. 23quinquies BankG). Diese Anordnung ist nicht unverhältnismässig, wie in der Stellungnahme der Fidenas International Bank Ltd gerügt. Wie bereits erwähnt, ist eine Veränderung der Geschäftstätigkeit oder eine nachträgliche Bewilligungserteilung zur Ausübung einer Banktätigkeit der Fidenas AG resp. der Zweigniederlassung der Fidenas International Bank Ltd ausgeschlossen. Deshalb ist die Liquidation der Gesellschaften anzuordnen. Die Anträge 1, 2 und 3 der Stellungnahme der Fidenas AG sind somit abzuweisen.

4.– Wie oben dargelegt, ist die in der Stellungnahme der Fidenas International Bank Ltd angeführte Behauptung, die Bank habe in der Schweiz keine eigene Geschäftstätigkeit entwickelt, nicht richtig, sondern es wurde ein grosser, wenn nicht der hauptsächlichste Teil der Geschäftstätigkeit der Fidenas International Bank Ltd in der Schweiz bei der Fidenas AG ausgeführt. Somit mussten auch die in der Schweiz liegenden Guthaben der Fidenas International Bank Ltd gesperrt werden. Es wird Aufgabe der Liquidatorin sein, die Herkunft, Verwendung und rechtlichen Ansprüche bezüglich dieser Gelder abzuklären. Welche Vermögenswerte bei einer Liquidation einer ausländischen Bank resp. einer in der Schweiz liegenden Zweigniederlassung einer ausländischen Bank zur Liquidation beigezogen werden, ist nicht gesetzlich geregelt. Analog zu der Aufgabe der Banktätigkeit einer Zweigniederlassung ist dem Gesichtspunkt Beachtung

zu schenken, dass hauptsächlich die Gläubiger für Forderungen, die aus dem Geschäftsbetrieb der Zweigniederlassung stammen, befriedigt oder sichergestellt werden (vgl. Art. 11 ABV und EBK Bulletin 13 S. 17). Nach der bisherigen Praxis der EBK betrifft die Liquidation die «exekutionsrechtlich in der Schweiz liegenden Vermögenswerte» (z. B. EBK Bulletin 20 S. 22). Unter Berücksichtigung, dass der grösste Teil der Geschäfte der Fidenas International Bank Ltd, Nassau, hauptsächlich von den bestimmenden Organen A und D durch die Fidenas AG mit Sitz in Zürich getätigt wurden und diese zumindest als Zweigniederlassung der Fidenas International Bank Ltd, Nassau, zu gelten hat, sind im vorliegenden Falle unter «exekutionsrechtlich in der Schweiz liegende Vermögenswerte» sämtliche Aktiven der Fidenas International Bank Ltd und der Fidenas AG zu verstehen, über die entweder A oder D im Namen der Fidenas International Bank Ltd verfügungsberechtigt waren, gleichviel wo sich diese befinden (analog Werner Nussbaum, Das schweizerische internationale Insolvenzrecht gemäss dem IPRG und sein Umfeld in Europa, Band 63, S. 20; für schuldnerische Forderungen vgl. Peter Gauch, Der Zweigbetrieb im schweizerischen Zivilrecht, Zürich 1974, N 2159ff).

5.– In ihrer Stellungnahme rügt die Fidenas International Bank Ltd, die EBK sei dem Anspruch auf rechtliches Gehör nur in formeller Hinsicht nachgekommen, jedoch nicht materiell, da die Frist zu kurz angesetzt gewesen sei. Als Partei in einem Verwaltungsverfahren hat die Fidenas International Bank Ltd resp. die Fidenas AG vor Erlass einer Verfügung unbestritten Anspruch auf rechtliches Gehör (Art. 29–33 VwVG). Das rechtliche Gehör besteht zur Sache, nicht zu den Einzelheiten der beabsichtigten Verfügung (BGE vom 26. November 1991 i. S. Bank X c. EBK, publ. in EBK Bulletin 22 S. 32, E. 3c). Auch braucht die EBK einen Bewilligungsentzug oder (bei einer unbewilligten Bank) die Anordnung einer Liquidation nicht vorher anzukündigen (unveröffentlichter BGE vom 6. März 1990 i. S. M. Bank c. EBK). Mit Schreiben vom 23. Juni 1994 wurde den Parteien vom vorliegenden Sachverhalt Kenntnis gegeben, und sie wurden zur Stellungnahme aufgefordert. Diese traf nach Fristverlängerung am 8. Juli 1994 bei der EBK ein. Aufgrund der Umstände (blockierte Konti, versiegelte Geschäftsräume der Fidenas AG usw.) war die relativ kurz bemessene Frist zur Stellungnahme gerechtfertigt, und das rechtliche Gehör wurde damit gewährt. Überdies hatten beide be-

troffenen Parteien bereits aufgrund der Auskunftsbegehren der EBK im Jahre 1993 ausgiebig Gelegenheit, den Sachverhalt aus ihrer Sicht darzustellen. Durch ihre irreführenden und unvollständigen Angaben haben sie absichtlich ein früheres Einschreiten der Aufsichtsbehörde hinausgezögert. Sie können sich deshalb nicht darüber beschweren, wenn die Massnahmen nunmehr unter Zeitdruck angeordnet werden müssen.

6.– a) Gestützt auf Art. 23quinquies Abs. 2 BankG wird als Liquidatorin die O AG, Zürich, eingesetzt. Gemäss Offerte vom 20. und 27. Juni 1994 werden je nach Funktionsstufe der eingesetzten Mitarbeiter folgende Stundenansätze Anwendung finden:

Partner	Fr. 350.—
Senior Manager	Fr. 270.—
Manager	Fr. 250.—
Assistant Manager	Fr. 200.—
Senior	Fr. 180.—
Assistent	Fr. 130.—
Sekretariat	Fr. 120.—

b) Die Kosten der Liquidation gehen zu Lasten der Fidenas International Bank Ltd, Nassau, resp. der Fidenas AG, Zürich. Sollte eine Überschuldung bestehen, gehen die Liquidationskosten zu Lasten der Gläubiger. Der Antrag 5 der Stellungnahme der Fidenas International Bank Ltd ist abzuweisen.

7.– Die EBK kann soweit nötig eine Verfügung, sofern sie nicht zu einer Geldleistung verpflichtet, sofort vollstrecken (Art. 39 Bst. b VwVG i.V.m. Art. 111 OG). Sie tut dies, wenn es zum Schutz der Gläubiger erforderlich ist.

Gibt die Zürcher Bezirksanwaltschaft die bisher von ihr blockierten Vermögenswerte der Fidenas International Bank Ltd, Nassau, frei, besteht die Gefahr, dass die bisherigen Organe diese dem Zugriff der EBK beziehungsweise einer von ihr eingesetzten Liquidatorin und damit den Gläubigern der unbewilligten Bank entziehen oder dass sich einzelne Gläubiger vorweg zu befriedigen versuchen.

Tatsächlich versuchten die Rechtsvertreter der Fidenas International Bank Ltd, Nassau, und der Fidenas AG, Zürich, nach einer kurzfristigen Freigabe der Vermögenswerte diese auf ein auf ihren

Namen lautendes Konto zu überweisen, was durch eine erneute Sperre verhindert werden konnte. Es ist dadurch gerechtfertigt, die vorliegende Verfügung soweit nötig sofort zu vollstrecken. Der Antrag 4 der Stellungnahme der Fidenas International Bank Ltd ist somit abzuweisen. Die im Dispositiv angeordneten vorsorglichen Massnahmen werden sofort vollstreckt und mit der Durchführung die O AG beauftragt. Bis zum Inkrafttreten der Liquidationsverfügung ist die O AG als Beobachterin mit erweiterten Eingriffskompetenzen, gestützt auf Art. 23quater i.V.m. Art. 23ter Abs. 1 BankG, tätig.

8.– Im Hinblick auf die notwendige internationale Koordination der aufsichtsrechtlichen Massnahmen wird die EBK diese Verfügung auch der Central Bank of the Bahamas, in ihrer Funktion als Bankenaufsichtsbehörde der Fidenas International Bank Ltd, eröffnen.

Zudem wird diese Verfügung den verschiedenen Geschäftsbanken in der Schweiz, bei denen die Fidenas International Bank Ltd gemäss Aktenlage über Konti verfügt, eröffnet, damit diese darüber orientiert sind, dass die Organe der Fidenas International Bank Ltd und Fidenas AG nicht mehr ohne Zustimmung der eingesetzten Liquidatorin über die Vermögenswerte auf den entsprechenden Konti verfügen können.

*Urteil der II. öffentlichrechtlichen Abteilung des Bundesgerichts vom 4. April 1995 i. S. G GmbH<sup>1</sup>*

**Art. 26 Abs. 1 Bst. a und b VwVG, rechtliches Gehör; Art. 35 VwVG, Begründung der Verfügung; Art. 22 Abs. 1 und Art. 23bis Abs. 2 BankG, Art. 1 BankV, Art. 819 OR, Art. 33 Abs. 2 VwVG, Anordnung einer ausserordentlichen Revision, Pflicht zur Bevorschussung der Kosten.**

- 1. Rechtliches Gehör (E. 2/b/aa); Anforderungen an die Begründung der Verfügung (E. 2/b/bb).*
- 2. Die EBK ist befugt, im Unterstellungsverfahren eine ausserordentliche Revision anzuordnen zur Abklärung, ob eine Gesellschaft unter die Bankengesetzgebung fällt, und hierfür einen Kostenvorschuss zu erheben, wenn objektive Anhaltspunkte dafür bestehen, dass eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausgeübt werden könnte (E. 3 und 4).*

**Art. 26 al. 1 let. a et b PA, droit d'être entendu; art. 35 PA, motivation de la décision; art. 22 al. 1 et 23bis al. 2 LB, art. 1 OB, art. 819 CO, art. 33 al. 2 PA, mise en oeuvre d'une révision extraordinaire, obligation de supporter l'avance de frais.**

- 1. Droit d'être entendu (c. 2/b/aa); exigences relatives à la motivation de la décision (c. 2/b/bb).*
- 2. La CFB est autorisée à ordonner une révision extraordinaire au cours de la procédure d'assujettissement afin de déterminer si une société est soumise à la législation sur les banques, et à percevoir une avance de frais à cet effet, s'il existe des indices objectifs selon lesquels une activité soumise à autorisation pourrait être exercée (c. 3 et 4).*

<sup>1</sup> Dieser Entscheid wurde in BGE 121 II 147 veröffentlicht.

Cet arrêt a été publié aux ATF 121 II 147.

La presente decisione è stata pubblicata nella raccolta ufficiale DTF 121 II 147.

Die Sachverhaltszusammenfassung wurde von der Redaktion des EBK Bulletins verfasst.

Le résumé de l'état de fait a été rédigé par la rédaction du Bulletin CFB.

La redazione del Bollettino CFB ha riassunto la fattispecie.

**Art. 26 cpv. 1 let. a e let. b PA, diritto di audizione; art. 35 PA, motivazione della decisione; art. 22 cpv. 1 e art. 23bis cpv. 2 LBCR, art. 1 RBCR, art. 819 CO, art. 33 cpv. 2 PA, ordine di dare avvio a una revisione straordinaria, obbligo di anticipare le spese.**

1. *Diritto di audizione (c. 2/b/aa); esigenze relative alla motivazione della decisione (c. 2/b/bb).*

2. *La CFB è autorizzata, nell'ambito di una procedura di assoggettamento, a ordinare una revisione straordinaria per determinare se una società sia sottoposta alla legislazione sulle banche, e a prelevare un anticipo per le spese, se esistono indizi oggettivi che un'attività sottoposta ad autorizzazione potrebbe essere esercitata (c. 3 e 4).*

Sachverhalt (Auszug):

A.– Die G GmbH ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Art. 772 ff. OR) mit Sitz in Basel und einem Stammkapital von Fr. 260 000.–. Sie bezweckt «den Bau, den Betrieb und den Verkauf von Motel-Immobilien sowie den Handel mit solchen Objekten und mit Grundstücken, überdies die Durchführung von Treuhandgeschäften jeglicher Art, die damit zusammenhängen, Baurenovationen und Bausanierungen, Versicherungsvermittlungen, Fahrzeugleasing und treuhänderische Verwaltung von Kundengeldern» (Art. 2 der Statuten).

B.– Nachdem die G GmbH auf dem deutschen Markt mit Anleiheobligationen aufgetreten war, forderte das Sekretariat der EBK sie auf, genaue und ausführliche Angaben über ihre Geschäftstätigkeit zu machen und ihr (unter anderem) die letzte Jahresrechnung mit Revisorenbericht einzureichen. Da die von der G GmbH gelieferten Unterlagen keinen schlüssigen Entscheid über die Frage der Unterstellung unter das Bankengesetz zuliessen und die G GmbH sich einer Überprüfung ihres Jahresabschlusses durch eine bankengesetzliche Revisionsstelle widersetzte, verfügte die EBK am 25. Januar 1995 unter anderem, dass die Jahresrechnung 1994 und die Geschäftstätigkeit der G GmbH durch eine bankengesetzliche Revisionsgesellschaft zu überprüfen seien (Ziff. 1), setzte die Revisionsgesellschaft N zu diesem Zweck ein (Ziff. 2), wies die G GmbH

an, der Revisionsgesellschaft Zutritt zu ihren Geschäftsräumlichkeiten und Einblick in sämtliche Geschäftsunterlagen zu gewähren (Ziff. 3) und verpflichtete die G GmbH, die Kosten der Revision zu tragen und einen Kostenvorschuss in der Höhe von Fr. 20 000.— zu leisten (Ziff. 6).

C.– Die G GmbH hat Verwaltungsgerichtsbeschwerde eingereicht mit dem Antrag, die angefochtene Verfügung bzw. eventuell nur deren Ziffer 6 aufzuheben und festzustellen, dass sie für die ausserordentliche Revision nicht kostenvorschusspflichtig sei; bei Gutheissung des Eventualantrags sei die Revisionsgesellschaft M mit der Revision zu beauftragen. Sie rügt eine Verletzung ihres Anspruchs auf rechtliches Gehör und macht geltend, sie unterstehe nicht dem Bankengesetz und sei von Gesetzes wegen nicht verpflichtet, einen Revisionsbericht vorzulegen.

Das Bundesgericht weist die Verwaltungsgerichtsbeschwerde ab.

Aus den Erwägungen:

2.– a) Die Beschwerdeführerin kritisiert, die EBK habe ihren Anspruch auf rechtliches Gehör verletzt. Sie habe vor Erlass der angefochtenen Verfügung keine Einsicht in die Unterlagen nehmen können, die zum Unterstellungsverfahren geführt hätten. In der Begründung ihres Entscheids habe die EBK in keiner Art und Weise «vertieften Bezug» auf die von ihr angebotenen Beweismittel genommen und damit die Begründungspflicht verletzt. Aus der Verfügung gehe zudem die Zusammensetzung der entscheidenden Behörde nicht hervor. In Verletzung des Legalitätsprinzips habe die EBK schliesslich versucht, sie in Form einfacher Schreiben – statt mit einer Verfügung – zur Durchführung der Revision zu bewegen.

b) aa) Die Parteien oder ihre Vertreter haben grundsätzlich nur Anspruch darauf, in «Eingaben von Parteien und Vernehmlassungen von Behörden» (Art. 26 Abs. 1 lit. a VwVG) und «alle als Beweismittel dienenden Aktenstücke» (Art. 26 Abs. 1 lit. b VwVG) Einblick zu nehmen. Solche lagen hier nicht vor: Die EBK verfügte im Zusammenhang mit dem Geschäftsgebaren der Beschwerdeführerin auf dem deutschen Markt lediglich über Hinweise Dritter, denen im Ver-

fahren keine Parteistellung zukam. Die angefochtene Verfügung erging nicht gestützt auf diese Anfragen, sondern ausschliesslich gestützt auf die von der Beschwerdeführerin selber gelieferten Informationen, die eine endgültige Beurteilung der von Amtes wegen zu beurteilenden Fragen der Unterstellung unter das Bankengesetz noch nicht erlaubten. Der Beschwerdeführerin war schliesslich bereits am 17. November 1994 eine ausserordentliche Revision in Aussicht gestellt worden; dennoch verlangte sie erst nach Erlass der angefochtenen Verfügung Einsicht in die vorhandenen Unterlagen, weshalb sie es selber zu verantworten hat, wenn sie hiervon nicht früher Kenntnis nehmen konnte (vgl. Kölz/Häner, *Verwaltungsverfahren und Verwaltungsrechtspflege des Bundes*, Zürich 1993, Rz. 131 [S. 88]).

bb) Die Begründung einer Verfügung (vgl. Art. 35 VwVG) muss so abgefasst sein, dass der Betroffene sie gegebenenfalls sachgerecht anfechten kann; er wie die Rechtsmittelinstanz müssen sich von der Tragweite des Entscheids ein Bild machen können. Die Behörde hat wenigstens kurz die Überlegungen zu nennen, von denen sie sich hat leiten lassen und auf die sie ihre Verfügung stützt; sie muss sich dabei jedoch nicht mit jeder tatbestandlichen Behauptung und jedem rechtlichen Einwand im einzelnen auseinandersetzen (vgl. BGE 117 Ib 481 E. 6/b/bb S. 492 mit Hinweisen). Die EBK hat in ihrem Entscheid dargelegt, weshalb die Tätigkeit der Beschwerdeführerin in den Anwendungsbereich des Bankengesetzes fallen könnte (öffentliche Annahme fremder Gelder über Anleiheobligationen zur Finanzierung unbeteiligter Dritter), auf welche Rechtsgrundlagen sie sich stützt (Art. 23bis Abs. 2 BankG, Art. 1 und Art. 2a lit. a BankV; Art. 805 und Art. 1156 OR) und weshalb trotz der eingereichten Unterlagen immer noch vermutet werden müsse, dass sich die Beschwerdeführerin öffentlich zur Annahme fremder Gelder empfehle, um damit auf eigene Rechnung eine unbestimmte Zahl unbeteiligter Dritter zu finanzieren (nur rudimentäre Angaben, deren Wahrheitsgehalt mangels externer Revision nicht überprüfbar sei). Damit ist sie den Begründungsanforderungen gemäss Art. 35 VwVG nachgekommen; sie hat sich auch mit den Einwendungen der Beschwerdeführerin hinreichend auseinandergesetzt.

cc) Der von einem Gerichts- oder Verwaltungsentscheid Betroffene hat Anspruch darauf, die Namen der am Entscheid mitwirkenden Per-



sonen zu erfahren. Dazu genügt, wenn die Namen einer allgemein zugänglichen Publikation entnommen werden können (BGE 114 Ia 278 E. 3b u. c S. 279 f.). Die Zusammensetzung der EBK ergibt sich aus dem Eidgenössischen Staatskalender, weshalb die Kritik der Beschwerdeführerin zum vornherein an der Sache vorbeigeht.

dd) Schliesslich beanstandet die Beschwerdeführerin auch zu Unrecht, die EBK hätte die Revision nach dem Verwaltungsverfahrensgesetz sofort verfügen müssen und sie nicht erst anhalten dürfen, die entsprechenden Unterlagen selber zu beschaffen: Das von der EBK gewählte Vorgehen entsprach dem Gebot der Verhältnismässigkeit und der Verfahrensökonomie. Der Beschwerdeführerin entstand darauf kein Rechtsnachteil, wurde nach ihrer Weigerung die entsprechende Massnahme – wie von ihr verlangt – doch korrekt verfügt.

3.– a) Der EBK ist die Aufsicht über das Bankwesen und die Anlagefonds zur selbständigen Erledigung übertragen (Art. 23 Abs. 1 BankG). Sie trifft die zum Vollzug des Gesetzes notwendigen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften (Art. 23bis Abs. 1 BankG). Zu ihrem Aufsichtsbereich gehört auch die Abklärung der Unterstellungs- und der Bewilligungspflicht einer Unternehmung (Art. 1 und Art. 3 BankG). Sie besitzt hierfür weitreichende Kompetenzen (vgl. Art. 23bis ff. BankG); so kann sie etwa nach Art. 1 BankV von Unternehmungen, die nach Handelsregister-eintragung, Geschäftstätigkeit oder Geschäftswerbung dem Gesetz unterstehen könnten, alle Unterlagen und Aufschlüsse verlangen, die sie benötigt, um zu beurteilen, ob eine bewilligungspflichtige Tätigkeit vorliegt. Welche Auskünfte und Unterlagen dies im einzelnen sind, ist weitgehend ihrem technischen Ermessen anheimgestellt; das Bundesgericht greift in dieses nur bei eigentlichen Ermessensfehlern ein (vgl. BGE 116 Ib 193 E. 2d S. 197, 108 Ib 196 E. 2a S. 200; Peter Nobel, Auskunftsrechte und «technisches Ermessen» der EBK, in: recht 1985 S. 55). Bei der Auswahl der Massnahme hat die EBK stets dem Hauptzweck der Bankengesetzgebung, dem Schutz der Gläubiger, Rechnung zu tragen (BGE 116 Ib 193 E. 2d S. 197). Das Bundesgericht legt im Zweifelsfall die Auskunftspflicht gemäss Art. 23bis Abs. 2 BankG weit aus, da der präventive Beizug von genügenden Informationen im öffentlichen Interesse die frühzeitige Erkennung von Gesetzesverletzungen und sonstigen Missstän-

den ermöglicht (BGE 108 Ib 196 E. 2a S. 200). Da die EBK allgemein über die «Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften» zu wachen hat, ist die ihr übertragene «Aufsicht über das Bankwesen» nicht auf Banken und diesen gleichgestellte Unternehmungen beschränkt. Soweit ihre Aufsichtspflicht reicht, hat sie die Befugnis, generell die im Gesetz vorgesehenen Mittel zur Durchsetzung ihrer Aufsicht auch gegenüber nicht unterstellten Instituten einzusetzen (BGE 116 Ib 193 E. 3 S. 198; vgl. auch Bodmer / Kleiner / Lutz, Kommentar zum schweizerischen Bankengesetz, Rz. 3 zu Art. 1).

b) aa) Als Bank gelten nach Art. 2a lit. a BankV (in der Fassung vom 23. August 1989) Unternehmungen, die hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind und sich insbesondere «öffentlich zur Annahme fremder Gelder empfehlen, um damit auf eigene Rechnung eine unbestimmte Zahl von Personen oder Unternehmen, mit denen sie keine wirtschaftliche Einheit bilden, auf irgendwelche Art zu finanzieren». Öffentlich zur Annahme fremder Gelder empfiehlt sich, wer in irgendeiner Form, insbesondere in Inseraten, Prospekten, Rundschreiben oder elektronischen Medien, beim Publikum um Gelder wirbt oder dauernd von mehr als 20 Publikumsgläubigern Gelder entgegennimmt (Art. 3 Abs. 1 BankV in der Fassung vom 23. August 1989). Nach der Revision der Bankenverordnung vom 12. Dezember 1994 (in Kraft seit dem 1. Februar 1995) gelten unter anderem Unternehmungen als Banken, die hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind und insbesondere gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegennehmen oder sich öffentlich dafür empfehlen, um damit auf eigene Rechnung eine unbestimmte Zahl von Personen oder Unternehmen, mit denen sie keine wirtschaftliche Einheit bilden, auf irgendwelche Art zu finanzieren (Art. 2a lit. a BankV). Dem Bankengesetz nicht unterstellte natürliche und juristische Personen dürfen neu gewerbsmässig grundsätzlich keine Publikumseinlagen mehr entgegennehmen, doch kann der Bundesrat Ausnahmen vorsehen, sofern der Schutz der Einleger gewährleistet ist. Die Auflage von Anleihen ist keine gewerbsmässige Entgegennahme von Publikumseinlagen (Art. 1 Abs. 2 BankG in der Fassung vom 18. März 1994); als solche gelten Anleiheobligationen dann nicht, wenn die Gläubiger in einem dem Artikel 1156 OR entsprechenden Umfang informiert worden sind (Art. 3a Abs. 3 lit. b BankV in der Fassung vom 12. Dezember 1994 als präzisierende Ausführungsregelung zu Art. 1

Abs. 2 letzter Satz BankG in der Fassung vom 18. März 1994; Bodmer/Kleiner/Lutz, a. a. O., Rz. 43 zu Art. 1).

bb) Die Beschwerdeführerin empfiehlt sich öffentlich zur Annahme fremder Gelder, indem sie am Kapitalmarkt Gelder aufnimmt; sie legt zu diesem Zweck Anleiensobligationen auf und wirbt hierfür in entsprechenden Inseraten. Per Ende 1993 hatte sie durch 24 Emissionen, die sie seit November 1992 mehr oder weniger monatlich ein- bis zweimal auf dem deutschen Markt vornahm, Anleihen von Fr. 9 332 250.– offen; sie versprach hierfür Zinsen bis zu 12 % (bei einer Laufzeit der Obligation von 4 Jahren). Wenn die EBK davon ausging, es sei eher «aussergewöhnlich», dass eine GmbH solche Obligationen in Tranchen von einigen 10 000 Franken selber emittiere (vgl. Andreas Rohr, Grundzüge des Emissionsrechts, Zürich 1990, Bd. 3, S. 109), und nicht ausschloss, dass die Anleiensobligationen der Beschwerdeführerin aufsichtsrechtlich relevant sein könnten, weshalb sich die Anordnung einer ausserordentlichen Revision rechtfertigt, ist dies, unabhängig davon, ob das alte oder neue Recht auf sie anzuwenden ist, nicht zu beanstanden.

c) Die Rüge der Beschwerdeführerin, ihre Geschäftstätigkeit falle gar nicht unter das Bankengesetz, verkennt den Gegenstand des vorliegenden Verfahrens: Zur Anordnung einer ausserordentlichen Revision durch die EBK genügt, dass objektive Anhaltspunkte für eine allenfalls unter das Bankengesetz fallende Tätigkeit vorliegen. Ob und wie das Bankengesetz tatsächlich Anwendung finden wird, bildet Gegenstand des Entscheids in der Sache selber. Auch der Einwand, die Beschwerdeführerin sei als Gesellschaft mit beschränkter Haftung gestützt auf Art. 1156 OR in Verbindung mit Art. 652a Abs. 1 Ziff. 5 OR und Art. 819 OR zivilrechtlich gar nicht zur Erstellung und Vorlage eines Revisionsberichts verpflichtet, weshalb der Verfügung der EBK die gesetzliche Grundlage fehle, geht an der Sache vorbei. Art. 23bis Abs. 2 BankG sieht vor, dass die EBK den Revisionsbericht über eine Bank einfordern oder «ausserordentliche Revisionen» anordnen kann. Gestützt hierauf ist sie befugt – unter Umständen auch in Abweichung von zivilrechtlichen Regeln –, eine Revision in ihrem Aufsichtsbereich im Rahmen ihres technischen Ermessens anzuordnen, wenn ihr dies geboten erscheint. Verfügungsgrundlage bildet dabei das zwingende Bankenrecht (vgl. BGE 108 Ib 196 E. 2b S. 201) und nicht das Zivilrecht, ansonsten die Durch-

setzung der Bankengesetzgebung von der zivilrechtlich gewählten Organisationsform abhänge, was dem Sinn und Zweck der Bankenaufsicht widerspräche. Auch der Hinweis auf Art. 1156 OR in Art. 3a Abs. 3 lit. b BankV im Zusammenhang mit Anleiheobligationen ist im übrigen im Lichte der bankengesetzlichen Schutzbedürfnisse zu sehen und nicht allein auf seinem zivilrechtlichen Hintergrund.

4.– a) Die EBK hat die Beschwerdeführerin verpflichtet, die Revisionskosten zu tragen und diese mit Fr. 20 000.– zu bevorschussen. Die Beschwerdeführerin wendet ein, sie sei gar keine Bank und habe deshalb auch die entsprechenden Kosten nicht zu tragen; sollte sich erweisen, dass sie tatsächlich dem Gesetz unterstehe, könnten ihr die Kosten nachträglich immer noch auferlegt werden. Sie beanstandet zudem, die EBK habe mit der Bezeichnung der Revisionsgesellschaft N als Revisionsstelle ihr Wahlrecht verletzt und gegen das Verhältnismässigkeitsprinzip verstossen.

b) Nach Art. 49 Abs. 2 BankV kann die EBK zur Durchführung einer ausserordentlichen Revision nötigenfalls eine anerkannte Revisionsstelle bezeichnen und die betroffene Bank zur Leistung eines Kostenvorschusses verpflichten. Diese Regelung gilt auch, wo die EBK – wie hier – zur Anordnung einer ausserordentlichen Revision als Beweismassnahme im Unterstellungsverfahren befugt ist: Gemäss Art. 33 Abs. 2 VwVG kann eine vom Betroffenen beantragte Beweisabnahme, die mit verhältnismässig hohen Kosten verbunden ist, davon abhängig gemacht werden, dass die Partei innert Frist die ihr zumutbaren Kosten vorschiesst. Nach Art. 22 Abs. 1 BankG hat die revidierte Bank die Revisionskosten zu tragen. Im Rahmen des Unterstellungsverfahrens schliesslich sind nach der Rechtsprechung die Verfahrenskosten vom Beaufsichtigten zu übernehmen, auch wenn die EBK feststellen sollte, dass keine dem Bankengesetz unterliegende Tätigkeit ausgeübt wird (vgl. Urteil des Bundesgerichts vom 11. November 1991 i. S. X. AG, E. 6, veröffentlicht in EBK Bulletin 22 S. 53 ff.). Die Beschwerdeführerin widersetzte sich vorliegend zwar der angeordneten Beweismassnahme und beantragte diese entgegen der Regelung in Art. 33 Abs. 2 VwVG gerade nicht, doch kommt es im bankenrechtlichen Aufsichtsverfahren, in dem spezialgesetzlich weitgehende Auskunft- und Mitwirkungspflichten bestehen, hierauf nicht an. Rechtfertigt sich die angeordnete Beweismassnahme, so kann vom Betroffenen gestützt auf Art. 49 Abs. 2

BankV bzw. Art. 22 Abs. 1 und Art. 23bis BankG in Verbindung mit Art. 33 Abs. 2 VwVG verlangt werden, dass er die entsprechenden Kosten vorschiesst. Die Anordnung, den Kostenvorschuss direkt an eine bestimmte Revisionsstelle zu leisten, ist dabei bundesrechtlich solange nicht zu beanstanden, als über den Kostenvorschuss im Rahmen der Endverfügung abgerechnet wird.

c) Die EBK gab der Beschwerdeführerin wiederholt Gelegenheit, eine Bankenrevisionsstelle ihrer Wahl mit der Revision der Jahresrechnung zu beauftragen, was sie ablehnte. Unter diesen Umständen durfte die EBK eine solche gestützt auf Art. 49 Abs. 2 BankV direkt bezeichnen. Die Frage, wen sie damit beauftragt, beschlägt die Angemessenheit ihres Entscheids, die das Bundesgericht grundsätzlich nicht zu überprüfen hat (Art. 104 lit. c OG; BGE 115 Ib 55 E. 2b S. 57; zur Problematik bei der Ernennung eines Liquidators: vgl. unveröffentlichtes Urteil vom 2. März 1994 i.S. Y., E. 3c). Von einem vom Bundesgericht zu überprüfenden Ermessensmissbrauch (Art. 104 lit. a OG) könnte aber so oder so keine Rede sein: Weder ist ersichtlich, warum die bezeichnete Revisionsstelle die Revision nicht gesetzeskonform durchführen könnte, noch warum die Revisionsgesellschaft M mit der Revision zu beauftragen wäre. Die Beschwerdeführerin bringt selber auch keine entsprechenden Gründe vor.

*Urteil der II. öffentlichrechtlichen Abteilung des Bundesgerichts vom 14. August 1995 i. S. Erbgemeinschaft N gegen Fondsleitung P<sup>1</sup>*

**Art. 25 Abs. 2 VwVG, Parteistellung des Anlegers; Art. 11 Abs. 2 ROG-EBK, rechtliches Gehör; Art. 26 Abs. 1 Bst. b VwVG, Akteneinsichtsrecht in Revisionsberichte; Art. 15 und 23 aAFV, Buchführung und Rechenschaftsablage.**

- 1. Eine Parteistellung des Anlegers entsteht nur, wenn er ein schutzwürdiges Interesse an der verlangten Massnahme hat (E. 5).*
- 2. Dritte können aus dem ROG-EBK keine Rechte ableiten (E. 6 /c).*
- 3. Der blosser Umstand, dass ein Aktenstück von einer Partei als Beweismittel angerufen wird, verschafft den Beteiligten noch kein Einsichtsrecht, wenn es von der verfügenden Behörde nicht als beweiserheblich erachtet und dementsprechend auch nicht beigezogen wird. Das individuelle Recht des Anlegers auf Auskunft muss nach der anlagefondsgesetzlichen Konzeption nötigenfalls auf dem Zivilweg durchgesetzt werden (E. 7).*
- 4. Anlagefondsgesetz und -verordnung unterscheiden zwischen Buchführung und Rechenschaftsablage. Der Rechenschaftsbericht soll die «Abrechnung eines Vermögensverwalters» enthalten und nicht die Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung eines Unternehmens. Die Buchhaltung über den Anlagefonds dient als Grundlage für den Bericht, ist als solche aber nicht zu veröffentlichen (E. 9 und 10). Einzelfragen:*
  - Verwendung und Verbuchung von Kurs- und Kapitalgewinnen und -verlusten (E. 11)*
  - Wertschriftenanlagen eines Immobilienanlagefonds (E. 12)*
  - Haltung angemessener flüssiger Mittel, Aktivierung von wertvermehrenden Aufwendungen, Führung von Sammelkonten (E. 13)*

<sup>1</sup> Die Sachverhaltszusammenfassung wurde von der Redaktion des EBK-Bulletins verfasst.

Le résumé de l'état de fait a été rédigé par la rédaction du Bulletin CFB.

La redazione del Bollettino CFB ha riassunto la fattispecie.

- *Berücksichtigung der Nebenkosten für die Berechnung des Ausgabe- und Rücknahmepreises der Anteilscheine (E. 14)*
- *Verkehrswertschätzung von Grundstücken (E. 15).*

**Art. 25 al. 2 PA, qualité de partie d'un porteur de parts; art. 11 al. 2 RO-CFB, droit d'être entendu; art. 26 al. 1 let. b PA, droit de consulter les rapports de révision; art. 15 et 23 aOFP, comptabilité et reddition des comptes.**

1. *Le porteur de parts ne possède la qualité de partie que lorsqu'il a un intérêt digne de protection à demander la mesure requise (c. 5).*

2. *Les tiers ne peuvent déduire de droits du RO-CFB (c. 6/c).*

3. *Le simple fait qu'un document soit cité comme moyen de preuve par une partie ne suffit pas pour donner aux parties le droit de le consulter si l'autorité ne le considère pas comme pertinent et n'y fait pas appel pour rendre sa décision. Selon le concept qui est à la base du droit des fonds de placement, le droit individuel du porteur de parts d'obtenir des informations doit au besoin être imposé par la voie civile (c. 7).*

4. *La loi et l'ordonnance sur les fonds de placement distinguent entre la comptabilité et la reddition des comptes. Le rapport de gestion doit contenir le «décompte d'un gérant de fortune» et non le bilan et le compte de résultat d'une entreprise. La comptabilité du fonds de placement sert de fondement au rapport de gestion mais elle ne doit pas être publiée en tant que telle (c. 9 et 10). Questions particulières:*

- *Utilisation et comptabilisation des gains et pertes de cours et de capital (c. 11)*
- *Investissements en papiers-valeurs d'un fonds de placement immobilier (c. 12)*
- *Liquidités appropriées, activation de charges à caractère d'investissement, comptes globaux (c. 13)*
- *Prise en compte des frais accessoires pour le calcul du prix d'émission et de rachat des parts (c. 14)*
- *Evaluation de la valeur vénale des immeubles (c. 15).*

**Art. 25 cpv. 2 PA, qualità di parte di un portatore di quote; art. 11 cpv. 2 RO-CFB, diritto di essere sentito; art. 26 cpv. 1 let. b PA, diritto di esaminare il rapporto di revisione; art. 15 e 23 aOFP, contabilità e resa dei conti.**

1. *Il portatore di quote possiede la qualità di parte unicamente se dispone di un interesse degno di protezione a richiedere le misure domandate (c. 5).*

2. *I terzi non possono dedurre diritti dal RO-CFB (c. 6/c).*

3. *La mera circostanza che un documento sia fatto valere come mezzo di prova da una delle parti non conferisce di per sè alle parti il diritto di esaminarlo. Occorre che l'autorità lo consideri come pertinente e se ne servi nella decisione. Stando al concetto che si trova alla base del diritto dei fondi d'investimento, il diritto individuale del portatore di quote di ottenere informazioni deve da lui essere fatto valere mediante un processo civile (c. 7).*

4. *La legge e l'ordinanza sui fondi d'investimento distinguono la contabilità dalla resa dei conti. Il rapporto di gestione deve contenere «il rendiconto di un amministratore di beni» e non il bilancio e il conto economico di un'impresa. La contabilità del fondo d'investimento serve di fondamento al rapporto di gestione. Essa non deve però essere pubblicata in quanto tale (c. 9 e 10). Questioni specifiche:*

- *Utilizzazione e contabilizzazione degli utili e delle perdite di capitale (c. 11)*
- *Investimenti in cartevalori di un fondo d'investimento immobiliare (c. 12)*
- *Liquidità adeguate, allibramento di spese di carattere d'investimento, conti globali (c. 13)*
- *Presca in considerazione delle spese accessorie per il calcolo del prezzo di emissione e di riscatto delle parti (c. 14)*
- *Valutazione del valore venale degli immobili (c. 15).*

Sachverhalt (Auszug):

N war Anleger bei den schweizerischen Liegenschaften-Anlagefonds A und B. Die Leitung dieser Fonds obliegt der Fondsleitung



P. Anlagefondsgesetzliche Revisionsstelle ist die Gesellschaft X. Die Fondsleitung P hat mehrere ständige Schätzungsexperten ernannt. Die EBK übt die öffentliche Aufsicht über die Anlagefonds aus.

Mit Schreiben vom 12. August 1987 setzte N die EBK darüber in Kenntnis, dass er gegen die Organe des Anlagefonds A strafrechtliche und zivilrechtliche Schritte eingeleitet habe, und bat um Unterstützung seiner «Anliegen»; in der Folge stellte er mehrere Gesuche um Anordnung von Aufsichtsmaßnahmen nach Art. 43 ff. aAFG. Die EBK untersuchte die einzelnen Vorwürfe im Rahmen eines Aufsichtsverfahrens und kam zum Schluss, dass die Fondsleitung P weder gesetzliche noch reglementarische Bestimmungen verletzt habe.

Am 11. Dezember 1990 reichte N erneut ein Begehren um Anordnung von aufsichtsrechtlichen Massnahmen, nunmehr auch betreffend den Immobilienanlagefonds B, bei der EBK ein. Dieses richtete sich gegen die Fondsleitung P, die Revisionsstelle X, die acht namentlich aufgeführten Schätzungsexperten und die Depotbanken. Die EBK eröffnete in der Folge ein Aufsichtsverfahren.

Mit Verfügung vom 27. August 1992 wies die EBK «sämtliche Anträge des Gesuchstellers auf Anordnung aufsichtsrechtlicher Massnahmen gegen die Fondsleitung, die Depotbanken, die Revisionsstelle und die unabhängigen Schätzungsexperten der Immobilienfonds A und B ab; ebenfalls die «sonstigen Anträge auf von der Aufsichtsbehörde zu treffende Massnahmen», soweit sie darauf eintret.

N hat gegen diese Verfügung der Aufsichtsbehörde am 7. September 1992 und am 2. Oktober 1992 Verwaltungsgerichtsbeschwerde beim Bundesgericht erhoben. In der ersten Beschwerdeschrift vertrat er die Auffassung, die Verfügung vom 27. August 1992 sei aufzuheben. Auch in der Eingabe vom 2. Oktober 1992 beantragte der Beschwerdeführer die Aufhebung der angefochtenen Verfügung. Zusätzlich formulierte er verschiedene «Begründungsanträge» (insgesamt 25), die vom Bundesgericht in seinem Urteil «zu berücksichtigen, resp. festzustellen» seien. Davon sind die Anträge 1–3 «formeller Natur» und betreffen «erst die Verwaltungsgerichtsbeschwerde vor Bundesgericht», während mit den übrigen Anträgen

im wesentlichen die bereits im Aufsichtsverfahren behaupteten Gesetzesverletzungen und Missstände wiederholt werden.

Die Fondsleitung P beantragt, die Beschwerden abzuweisen, «sofern und soweit überhaupt darauf einzutreten ist».

Aufgrund eines Schreibens vom 25. Juli 1994 des Rechtsvertreters der Fondsleitung P erhielt das Bundesgericht Kenntnis vom Tod von N. Kraft Gesetzes ruhten die Verfahren, in denen N Partei war. Nachdem dessen Rechtsnachfolger erklärt hatten, die Beschwerde aufrechtzuerhalten, verfügte der Instruktionsrichter am 9. Juni 1995 die Fortsetzung des Verfahrens.

Das Bundesgericht weist die Verwaltungsgerichtsbeschwerde ab, soweit es darauf eintritt.

Aus den Erwägungen:

4.– Die Rechtsnachfolger von N fechten die Verfügung vom 27. August 1992 an, mit der die EBK dessen Begehren um Anordnung von aufsichtsrechtlichen Massnahmen abgewiesen hat, soweit sie darauf eintrat. (...)

b) Nachdem N seine Eingabe vom 7. September 1992 für «obsolet» erklärt hat, ist vorliegend nur die am 2. Oktober 1992 innert der dreissigtägigen Rechtsmittelfrist (Art. 106 Abs. 1 OG) eingereichte «formell und materiell vollständig begründete Verwaltungsgerichtsbeschwerde» zu beurteilen.

c) Anfechtungs- und Prüfungsgegenstand bildet der Aufsichtsentscheid vom 27. August 1992, nicht die Tätigkeit der EBK als Aufsichtsbehörde über die Anlagefonds schlechthin. (...)

5.– a) Auf das Verfahren vor der EBK findet das Verwaltungsverfahrensgesetz Anwendung (Art. 1 Abs. 2 lit. d VwVG; vgl. Art. 62 Abs. 1 AFG). Die EBK ist auf das Begehren vom 11. Dezember 1990 eingetreten und hat mit Verfügung vom 31. Oktober 1991 sowohl ihre Zuständigkeit als auch die Parteistellung des Gesuchstellers formell bejaht. Nach der Rechtsprechung muss die Aufsichtsbehörde auf die Eingabe eines Anlegers dann eintreten, wenn damit der Erlass einer in ihren Zuständigkeitsbereich fallenden Verfügung beantragt wird und der Antragsteller ein schutzwürdiges Interesse im Sinne von

Art. 25 Abs. 2 VwVG an der verlangten Massnahme hat (BGE 120 Ib 351 E. 3a S. 355, mit Hinweisen). Das schutzwürdige Interesse, das praxismässig besonders, unmittelbar und aktuell sein muss (vgl. BGE 114 V 201 E. 2c S. 203, mit Hinweisen), ist vom Gesuchsteller konkret nachzuweisen (Art. 25 Abs. 2 VwVG). Dafür genügt nicht, dass er Anteilscheine besitzt und formell eine dem Anlegerschutz dienende Massnahme nach Art. 43 ff. aAFG beantragt. Verlangt ein Anleger ein über die allgemeine Aufsichtstätigkeit der EBK (vgl. Art. 42 aAFG) hinausgehendes Einschreiten, so muss er vielmehr glaubhaft nachweisen, dass und inwiefern seine Rechte als Anleger konkret gefährdet oder verletzt sind und er deshalb ein eigenes, unmittelbares schutzwürdiges Interesse an einer zusätzlichen aufsichtsrechtlichen Untersuchung oder an einer bestimmten Massnahme hat (BGE 120 Ib 351 E. 3b S. 355 f.). Wird dieser Nachweis nicht erbracht, kann die Aufsichtsbehörde die Eingabe in analoger Anwendung von Art. 71 VwVG als blosser Anzeige entgegennehmen (BGE 120 Ib 351 E. 5 S. 358 f., mit Hinweis); als Anzeiger hat der Anleger allerdings nicht die Rechte einer Partei (Art. 71 Abs. 2 VwVG) und in der Regel auch keinen Anspruch auf Erledigung seiner Eingabe (Rhinow/ Krähenmann, Verwaltungsrechtsprechung, Ergänzungsband, 1990, Nr. 145 S. 458 ff.; Alfred Kölz/Isabelle Häner, Verwaltungsverfahren und Verwaltungsrechtspflege des Bundes, Zürich 1993, Rz. 200).

b) Es ist fraglich, ob die Beschwerdeführerinnen an allen aufsichtsrechtlichen Massnahmen, die sie (bzw. ihr Rechtsvorgänger) bei der EBK beantragt haben, auch ein eigenes unmittelbares Interesse in diesem Sinn besitzen: So etwa, wenn sie verlangen, die Aufsichtsbehörde möge in Rundschreiben die in der Eingabe näher bezeichneten «dem aAFG inhärenten, aber offensichtlich in Vergessenheit geratenen oder bewusst missachteten Begriffe in Erinnerung rufen und klarstellen»; oder, wenn sie Buchführungsvorschriften in der Anlagefondsverordnung als gesetzwidrig kritisieren, ohne darzulegen, inwiefern diese ihre Anlegerinteressen überhaupt berühren; oder schliesslich auch, wenn sie von der EBK zur Wahrung eigener, aufsichtsrechtlich nicht relevanter Interessen «volle Akteneinsicht» in jene Unterlagen verlange, die ihnen eine Erfüllungs- oder Einwerfungsklage (Art. 23 Abs. 2 aAFG), eine Schadenersatzklage (Art. 24 ff. aAFG) gegen die Fondsgesellschaft, eine Verantwortlichkeits-

klage (Art. 3 VG) gegen die Aufsichtsbehörde oder eine Strafklage gegen die Schätzungsexperten ermöglichen sollen. Fraglich ist ferner, ob die EBK mit Blick auf Art. 22 aAFG mangels Zuständigkeit allenfalls auf bestimmte Auskunftsbegehren der Beschwerdeführerinnen überhaupt hätte eintreten müssen; im Urteil vom 16. März 1990 i. S. F. hatte das Bundesgericht diese Frage ausdrücklich offengelassen. Soweit die Vorinstanz indessen auf die einzelnen Begehren eingetreten ist, braucht die Frage hier nicht weiter geprüft zu werden. Zu Recht nicht eingetreten ist sie auf die Anträge, mit denen der Rechtsvorgänger der Beschwerdeführerinnen eine Strafanzeige gemäss Art. 43 Abs. 3 aAFG verlangt hatte; daran hat der Anleger nämlich kein schutzwürdiges Interesse, weil er selber Strafanzeige einreichen kann (BGE 120 Ib 351 E. 4d S. 358, mit Hinweis).

6.– a) Die Beschwerdeführerinnen wollen vom Bundesgericht feststellen lassen, dass der Bericht gemäss Art. 11 Abs. 2 ROG-EBK, der zur angefochtenen Verfügung geführt hat, durch einen unbefangenen Sachbearbeiter zu erstellen sei und dass der ebenfalls befangene Kommissionspräsident am Beschluss nicht mitwirken dürfe. Ihnen sei Gelegenheit zu geben, vor der Beschlussfassung zum Bericht Stellung zu nehmen. Sie rügen in diesem Zusammenhang eine Verletzung von Art. 10 Abs. 1 lit. d und Art. 29 VwVG. Ihre Begehren sind in dieser Form indessen unzulässig: Das Bundesgericht hat einzig zu prüfen, ob der angefochtene Entscheid unter Verletzung der Bestimmungen über den Ausstand und das rechtliche Gehör zustandegekommen und deshalb bundesrechtswidrig ist.

b) Nach der Generalklausel von Art. 10 Abs. 1 lit. d VwVG treten Personen, die eine Verfügung zu treffen oder diese vorzubereiten haben, in den Ausstand, wenn sie in der Sache befangen sein könnten. Dazu genügt, dass Tatsachen vorliegen, die das Misstrauen in die Unbefangenheit und damit in die Unparteilichkeit der Betroffenen objektiv rechtfertigen. Auf das subjektive Empfinden einer Partei kommt es nicht an; ebensowenig darauf, ob die betreffenden Personen tatsächlich befangen sind (BGE 97 I 91 E. 3 S. 94 f.; vgl. BGE 111 Ia 259 E. 3a S. 263, mit Hinweisen).

Die Beschwerdeführerinnen rügen, der mitwirkende Sachbearbeiter und der Kommissionspräsident seien befangen gewesen. Es könne kein Zweifel bestehen, dass sie auf Antrag der Fondsleitung

P in einem an N adressierten Schreiben vom 5. Juli 1991 einen «Beschluss der Behörde im Rahmen ihrer Befugnis» vorgetäuscht hätten. Zu diesem Vorwurf hat das Bundesgericht bereits im Zusammenhang mit einem früheren Verfahren Stellung genommen und dabei die vom damaligen Beschwerdeführer N geäusserten Vermutungen als abwegig und dessen Prozessführung als geradezu mutwillig bezeichnet (Urteil vom 25. November 1991, E. 5). Die Beschwerdeführerinnen begründen das Ablehnungsbegehren heute mit denselben untauglichen Behauptungen. Auch den übrigen Akten sind keine objektiven Anhaltspunkte zu entnehmen, die ein Misstrauen in die Unbefangenheit der betreffenden Personen rechtfertigen würden. Es genügt, an dieser Stelle auf das erwähnte Urteil zu verweisen.

c) Das von der EBK erlassene und vom Bundesrat genehmigte Reglement dient der Organisation und Geschäftsführung der EBK (vgl. Art. 23 Abs. 2 BankG). Dritte können daraus keine Rechte ableiten; namentlich ist nicht vorgesehen, dass die an einem Aufsichtsverfahren Beteiligten zu dem vom Sekretariat zu erstattenden Bericht (Art. 11 Abs. 2 ROG-EBK) Stellung nehmen können, bevor die Kommission entscheidet (vgl. dagegen etwa Art. 31 Abs. 4 des Kartellgesetzes; SR 251). Der Anspruch auf rechtliches Gehör richtet sich somit nach den einschlägigen Bestimmungen des Verwaltungsverfahrensgesetzes (Art. 18 und Art. 26 ff. VwVG). Nach dessen Art. 30 Abs. 1 muss die Behörde grundsätzlich die Parteien anhören, bevor sie verfügt. Weder aus dem Verwaltungsverfahrensgesetz noch aus Art. 4 BV erwächst den Beteiligten jedoch ein Anspruch darauf, zur rechtlichen Sachverhaltswürdigung besonders angehört zu werden oder am verwaltungsinternen Entscheidfindungsverfahren teilzunehmen (BGE 117 Ib 481 E. 7 S. 494 f., mit Hinweisen). Der Rechtsvorgänger der Beschwerdeführerinnen hatte vor Erlass der angefochtenen Verfügung im Rahmen des Aufsichtsverfahrens mehrfach Gelegenheit, seinen Standpunkt darzulegen und alles vorzutragen, was sein Begehren um Anordnung von Massnahmen hätte stützen können; er hat davon ausgiebig Gebrauch gemacht. Von einer Verletzung des Anspruchs auf rechtliches Gehör im gerügten Sinn, namentlich auf vorgängige Anhörung, kann daher keine Rede sein.

7.– Der Rechtsvorgänger der Beschwerdeführerinnen verlangte wiederholt Einsicht in die Revisionsberichte des Anlagefonds A, zunächst in bestimmte Seiten des Berichts für das Geschäftsjahr

1982, mit «Noveneingabe» vom 8. Mai 1992 dann in «sämtliche Revisionsberichte der Revisionsstelle X für 1979–1991». Die EBK entsprach dem ersten Begehren. Sie begründete dies einerseits mit der Parteistellung des Anlegers im Aufsichtsverfahren, anderseits damit, dass die Revisionsstelle X die fraglichen Seiten des Berichts für das Geschäftsjahr 1982 als Beweismittel bezeichnet habe. Sie erliess in der Folge am 27. August 1992 den Endentscheid und wies damit die weitergehenden Anträge auf Akteneinsicht stillschweigend ab. Die Beschwerdeführerinnen machen vor Bundesgericht eine Verletzung von Art. 26 Abs. 1 lit. b VwVG geltend, weil «‘verfügt’ wurde, ohne dem Beschwerdeführer Einsicht in die Revisionsberichte zu geben, insbesondere in jene Stellen (ausser für 1982), auf die sich die Revisionsstelle X auch noch berufen hat»; sie verlangen, die EBK habe ihnen diese Akteneinsicht zu gewähren.

a) Nach Art. 29 VwVG haben die Parteien Anspruch auf rechtliches Gehör. Sie dürfen gemäss Art. 26 Abs. 1 VwVG in ihrer Sache Eingaben von Parteien und Vernehmlassungen von Behörden (lit. a), alle als Beweismittel dienenden Aktenstücke (lit. b) sowie Niederschriften eröffneter Verfügungen (lit. c) am Sitz der verfügenden Behörde einsehen. Die Behörde darf die Einsichtnahme in diese Akten nur aus den in Art. 27 VwVG genannten Gründen verweigern und muss mit geheimen Akten nach Massgabe von Art. 28 VwVG verfahren. Von Bundesrechts wegen besteht indessen kein Anspruch auf Einsicht in verwaltungsinterne Akten (BGE 115 V 297 E. 2g S. 303f., 117 Ia 90 E. 5b S. 96, je mit Hinweisen).

b) Die Revisionsstelle X hatte sich auf Aufforderung der Aufsichtsbehörde hin zu den Vorwürfen des Anlegers N und zu den von ihm beantragten Massnahmen am 7. Februar 1992 ausführlich geäussert und dabei für Einzelheiten mehrfach auf ihre Revisionsberichte verwiesen. Sie hat diese indessen im Rahmen des Aufsichtsverfahrens nicht zu den Akten gegeben, und auch die Fondsleitung P hat keine Revisionsberichte ins Recht gelegt. Diese fallen somit nicht unter die «Eingaben von Parteien» im Sinne von Art. 26 Abs. 1 lit. a VwVG. Die Revisionsberichte befinden sich denn auch nicht unter den dem Bundesgericht eingereichten Akten.

Die EBK hat im angefochtenen Entscheid nicht auf die Revisionsberichte abgestellt, wie die Fondsleitung P in ihrer Vernehm-

lassung vom 2. Oktober 1992 zu Recht feststellt. Zwar hatte sie von diesem Kenntnis, da sie ihr von Gesetzes wegen alljährlich zugestellt werden müssen (Art. 38 Abs. 2 aAFG), doch sah sie offenbar keinen Grund, die fraglichen Revisionsberichte für das Aufsichtsverfahren als Beweismittel beizuziehen: Der rechtserhebliche Sachverhalt war unbestritten, und die vom Anleger angezeigten «Missstände» und «Gesetzesverstöße» führt die EBK darauf zurück, «dass N entgegen dem klaren Wortlaut von Gesetz und Verordnung sowie unter Missachtung der vom Gesetzgeber ausdrücklich statuierten Spezialvorschriften eine eigene Auffassung über die angeblich 'korrekte' Buchführung und Rechenschaftsablage bei Immobilienfonds vertritt». Dieses Vorgehen ist nicht zu beanstanden: Die Behörde kann von einem beantragten Beweismittel, hier etwa vom Beizug der Revisionsberichte, absehen, wenn sie die angezeigten und untersuchten Aufsichtstatbestände aufgrund ihrer eigenen Sachkunde ausreichend zu beurteilen vermag oder die Tatsachen bereits aus den Akten genügend ersichtlich sind (vgl. Art. 33 VwVG; vgl. Alfred Kölz/Isabelle Häner, a. a. O., Rz. 139). Ob die rechtliche Würdigung in den einzelnen Streitpunkten vor Bundesrecht standhält, ist eine Frage des anwendbaren materiellen Bundesrechts und bei der Behandlung der entsprechenden Rügen zu prüfen (unten E. 10 ff.). Waren die Revisionsberichte für die Vorinstanz aber nicht entscheidungswesentlich, so handelt es sich dabei auch nicht um als Beweismittel dienende Aktenstücke im Sinne von Art. 26 Abs. 1 lit. b VwVG.

Dass die Revisionsstelle X einschlägige Seiten ihrer Revisionsberichte «tatsächlich als Beweismittel bezeichnet» hat, ändert daran – entgegen der von der EBK und von den Beschwerdeführerinnen anscheinend vertretenen Auffassung – nichts: Der bloße Umstand, dass ein Aktenstück von einer Partei als Beweismittel angerufen wird, verschafft den Beteiligten noch kein Einsichtsrecht nach Art. 26 VwVG, wenn es von der verfügenden Behörde nicht als beweiserheblich erachtet und dementsprechend auch nicht beigezogen wird. Warum die Aufsichtsbehörde dem Anleger N trotzdem einzelne Seiten aus dem Revisionsbericht des Anlagefonds A für das Jahre 1982 zugestellt hat, ist nicht einsichtig; doch hat dies auf jeden Fall nicht zur Folge, dass die Beschwerdeführerinnen deswegen gestützt auf Art. 26 Abs. 1 lit. b VwVG Anspruch auf Einsicht in noch weitere Akten hätten, auf die sich die Revisionsstelle X berufen hat.

c) Die umstrittenen Berichte der Revisionsstelle X (Art. 38 Abs. 2 aAFG) gehören vorliegend wie aufgezeigt nicht zu den in Art. 26 VwVG genannten Akten; sie betreffen insofern nicht die «Sache» der Beschwerdeführerinnen im konkreten Aufsichtsverfahren und werden folglich vom Akteneinsichtsrecht nach Art. 26 ff. VwVG nicht erfasst. Nichts anderes ergibt sich aus Art. 4 BV, der unter bestimmten Voraussetzungen einen Anspruch auf Akteneinsicht auch ausserhalb eines formellen Verfahrens gewährleistet (BGE 113 Ia 1 E. 4a S. 4, 257 E. 4a S. 261, je mit Hinweisen). Sein Umfang bestimmt sich nach der konkreten Situation und Interessenlage im Einzelfall (BGE 113 Ia 286 E. 2b S. 288, mit Hinweis), wobei die Entscheidbehörde gegebenenfalls eine einschlägige spezialgesetzliche Regelung mitzubersichtigen hat:

Das (bis Ende 1994 geltende) Anlagefondsgesetz enthält eine eigene Auskunfts- und Einsichtsordnung (vgl. Art. 15 und 34, 22, 39 Abs. 3 aAFG). Der Revisionsbericht im besonderen steht nur der Fondsleitung, der Depotbank und der Aufsichtsbehörde zur Einsicht offen (Art. 38 Abs. 2 aAFG); einzelnen Anlegern oder Dritten darf die Revisionsstelle – ohne Anordnung des Richters (vgl. Art. 22 Abs. 3 aAFG) – keine Kenntnis von den bei der Revision bekannt gewordenen Tatsachen geben (Art. 39 Abs. 3 aAFG; vgl. die im wesentlichen gleichlautenden Art. 53 und Art. 54 AFG). Die Ausgestaltung des Auskunfts- und Einsichtsrechts im Anlagefondsgesetz trägt den anlagefondsspezifischen Gegebenheiten Rechnung: Einerseits dem Informationsbedürfnis des einzelnen Anlegers, andererseits den Schutzinteressen der Gesamtheit der Anleger, den speziellen Rechtsverhältnissen aus dem Kollektivanlagevertrag sowie der Funktionsfähigkeit der Fondsleitung (vgl. dazu Botschaft vom 23. November 1965 zum Entwurf eines Bundesgesetzes über die Anlagefonds, BBl 1965 III S. 295 f. und 309, im folgenden: Botschaft; vgl. auch Bruno Dallo, Das Verhältnis der privatrechtlichen und der öffentlich-rechtlichen Bestimmungen im schweizerischen Anlagefondsrecht, Diss. Basel 1989, S. 148 f.). Das individuelle Recht des Anlegers auf Auskunft (und Einsicht) muss nach der anlagefondsgesetzlichen Konzeption nötigenfalls auf dem Zivilweg durchgesetzt werden (Art. 22 Abs. 3 in Verbindung mit Art. 27 aAFG; vgl. Bruno Dallo, a. a. O., S. 13; vgl. Art. 26 AFG).



Das Vorgehen der EBK, die dem Anleger N die verlangte Einsicht in die Revisionsberichte für die Jahre 1979–1991 (mit Ausnahme einiger Seiten aus dem Bericht für das Geschäftsjahr 1982) verweigert hat, steht im Einklang mit den anwendbaren Bestimmungen des Anlagefondsgesetzes: Diese stehen den Interessen der Beschwerdeführerinnen, Einsicht in Revisionsberichte zu erhalten, die nicht zu den Akten des konkreten Aufsichtsverfahrens gehören, entgegen. Auch aus verfassungsrechtlicher Sicht (Art. 4 BV) ist deshalb nicht zu beanstanden, wenn im Verfahren vor der Aufsichtsbehörde der besonderen anlagefondsrechtlichen Regelung gegenüber dem Interesse der Beschwerdeführerinnen an zusätzlichen Informationen der Vorrang gegeben wird; deren Parteirechte im Aufsichtsverfahren und ihr Recht auf Auskunft (vgl. Art. 22 aAFG) bleiben vollumfänglich gewahrt. Bei diesem Ergebnis kann auch keine Verletzung des rechtlichen Gehörs darin erblickt werden, dass die EBK den Entscheid in der Sache gefällt hat, ohne den Ausgang des vor Bundesgericht hängigen Zwischenverfahrens abzuwarten, in dem gerade die Herausgabe von Revisionsberichten an den Anleger umstritten war.

d) Haben die Beschwerdeführerinnen weder nach dem Verwaltungsverfahrensgesetz noch nach Art. 4 BV im Aufsichtsverfahren Anspruch auf Einsicht in die fraglichen Revisionsberichte, brauchen die weiteren im Zusammenhang mit den Revisionsberichten umstrittenen Fragen vorliegend nicht abschliessend erörtert zu werden. Immerhin ist zweifelhaft, ob eine Revisionsstelle an ihren Berichten im allgemeinen ein eigenes schutzwürdiges Geheimhaltungsinteresse hat, wie die beteiligte Revisionsstelle X unter Hinweis auf Art. 39 Abs. 3 aAFG behauptet; aus dieser Bestimmung folgt nicht, dass die Revisionsberichte, die der Aufsichtsbehörde zugestellt werden müssen, nicht allenfalls von dieser den Anlegern offengelegt werden könnten. Für die dem Anleger N eröffneten Seiten aus dem Revisionsbericht für das Jahr 1982 hat die EBK jedenfalls erkannt, sie enthielten ausschliesslich solche «Zahlen ..., welche nur Anlagen des Immobilienfonds A betreffen und gar keine schutzwürdigen Geheimhaltungsinteressen Dritter berühren». Über behauptete eigene Geheimhaltungsinteressen der Revisionsstelle X an ihren Akten hätte die Aufsichtsbehörde im Rahmen der nach Art. 27 VwVG vorzunehmenden Interessenabwägung – gegebenenfalls mittels Ver-

fügung (vgl. Art. 45 Abs. 2 lit. e VwVG) – zu entscheiden. Unzutreffend ist dagegen die von der Fondsleitung P in der Vernehmlassung vom 28. Dezember 1992 geäusserte Auffassung, Revisionsberichte hätten bloss verwaltungsinternen Charakter und seien aus diesem Grunde dem Akteneinsichtsrecht gemäss Art. 26 ff. VwVG entzogen. Für die Qualifikation eines Aktenstücks als «verwaltungsintern» kommt es nach der Rechtsprechung auf dessen objektive Bedeutung für die verfügungswesentliche Sachverhaltsfeststellung im konkreten Fall an, und nicht auf die Einstufung des Beweismittels durch die Verwaltung als internes Papier oder auf den Urheber des Dokuments (vgl. BGE 115 V 297 E. 2g/bb S. 303, mit Hinweisen; Rhinow/Krähenmann, a. a. O., Nr. 83 S. 274 f.). Revisionsberichte, die in einem Aufsichtsverfahren gegen einen Anlagefonds allenfalls als Beweismittel dienen, können schon wegen der Bedeutung, die ihnen im Rahmen der gesetzlichen Überwachung des Fonds durch die Revisionsstelle zukommt (vgl. Art. 37 Abs. 1, Art. 38 Abs. 1 und 2 aAFG), nicht als «interne Unterlagen» bezeichnet werden. Die EBK hat denn auch – soweit aus den Akten ersichtlich – die Einsichtnahme nie mit der gegenteiligen Behauptung verweigert.

8.– Nach Auffassung der Beschwerdeführerinnen widersprechen mehrere Vorschriften der Anlagefondsverordnung und des Fondsreglements den übergeordneten Bestimmungen des Gesetzes. Deren Anwendung durch die Fondsleitung führt aus ihrer Sicht notgedrungen zu «Verletzungen des Gesetzes» oder «sonstigen Missständen» (vgl. Art. 43 Abs. 1 aAFG). Die EBK vertritt im angefochtenen Entscheid die Auffassung, nach ihrer ständigen Praxis liege es nicht an ihr, sondern am Bundesgericht, zu entscheiden, «ob sich die Anlagefondsverordnung hinsichtlich der Informationsrechte der Anleger im Rahmen der dem Bundesrat im Anlagefondsgesetz eingeräumten Befugnisse halte». Demgegenüber wollen die Beschwerdeführerinnen, ohne dass sie eine Verletzung des rechtlichen Gehörs rügen, durch das Bundesgericht feststellen lassen, dass die EBK zur vorfrageweisen Normenkontrolle verpflichtet sei. Ihr sei die Aufsicht über die Anlagefonds nämlich zur selbständigen Erledigung übertragen, weshalb sie gegenüber dem Bundesrat nicht weisungsgebunden sei; zudem sei in Wirklichkeit sie die «faktische Verordnungsgeberin».

Ob die EBK (und allenfalls auch die Revisionsstelle X) die Gesetzmässigkeit der Verordnung überhaupt hätte prüfen dürfen oder müssen (vgl. BGE 110 II 70 E. 1 S. 72, mit Hinweisen; zur Stellung der EBK im Verhältnis zur Bundesverwaltung vgl. BGE 116 Ib 193 E. 1a S. 194 f.), kann dahingestellt bleiben. Das Bundesgericht kann nämlich im Rahmen der Behandlung der Verwaltungsgerichtsbeschwerde die Vereinbarkeit der Anlagefondsverordnung mit höher-rangigem Bundesrecht vorfrageweise selber prüfen. Dabei kontrolliert es, ob sich der Bundesrat an die Grenzen der ihm im Gesetz eingeräumten Befugnis gehalten hat. Der dem Verordnungsgeber durch die gesetzliche Delegation allenfalls eingeräumte Spielraum des Ermessens ist nach Art. 114bis Abs. 3 BV für das Bundesgericht allerdings verbindlich (BGE 120 Ib 97 E. 3a S. 102, mit Hinweisen).

Die Vorschriften über die Buchführung und Rechenschafts-ablage, um die es den Beschwerdeführerinnen hauptsächlich geht, enthalten folgende Delegationsnormen: Nach Art. 15 Abs. 4 aAFG wird der Bundesrat verpflichtet, die erforderlichen Vorschriften zu erlassen, «um die Ausschüttung nicht erzielter Gewinne auszuschliessen und eine klare und einheitlich gegliederte Buchführung und Abrechnung zu sichern»; und nach Art. 34 Abs. 4 aAFG wird er ermächtigt zu bestimmen, dass die Fondsleitung an ihrem Sitz einschlägige «zusätzliche Aufstellungen» während zehn Jahren zur Einsicht der Anleger aufzulegen hat. Angesichts dieser umfassenden Befugnisse steht dem Verordnungsgeber ein weiter Ermessensspielraum zu. Das Bundesgericht hat die Gesetzmässigkeit der anwendbaren Anlagefondsverordnung im vorliegenden Verfahren nicht generell zu prüfen, sondern gegebenenfalls vorfrageweise im Rahmen der Behandlung der konkreten Rügen. Da jedoch mehrere davon wie erwähnt die Buchführung und die Rechenschafts-ablage (des Anlagefonds) betreffen, sind im folgenden zunächst die einschlägigen Vorschriften kurz systematisch darzustellen.

9.– a) Das Anlagefondsrecht enthält spezielle Vorschriften über die Rechnungslegung der Anlagefonds. Die Bestimmungen des Obligationenrechts über die kaufmännische Buchführung (Art. 958–964 OR) sind sinngemäss anwendbar, soweit die anlagefondsrechtlichen Spezialvorschriften nicht davon abweichen (Art. 14 Abs. aAFV; Hansjörg Schnell, Rechnungslegung und Prüfung der Wertschriften- und Immobilienanlagefonds, Diss. St. Gallen, Zürich 1970, S. 44). Gesetz

und Verordnung unterscheiden zwischen Buchführung einerseits (vgl. Randtitel zu Art. 15 aAFV) und Rechenschaftsablage andererseits (vgl. Randtitel zu Art. 23 aAFV). Bezüglich der Buchführung enthält das Gesetz nur die Vorschrift, dass die Fondsleitung über jeden von ihr verwalteten Anlagefonds gesondert Buch zu führen hat (Art. 15 Abs. 1 aAFG), und die zitierte Delegationsnorm in Art. 15 Abs. 4 aAFG; aus dieser ergibt sich immerhin, dass die Buchführung klar und einheitlich gegliedert sein muss. Die einschlägige Regelung ist der Verordnung zu entnehmen (vgl. Art. 14 und im einzelnen Art. 15–22 aAFV). Der Verordnungsgeber hat unter anderem detaillierte Kontenpläne für die Buchführung der Wertschriftenanlagefonds (Art. 15 aAFV), die Immobiliengesellschaft (Art. 16 aAFV) sowie der Immobilienanlagefonds (Art. 17 aAFV) aufgestellt. Speziell geregelt hat er die Verbuchung von Kapitalgewinnen und -verlusten (Art. 21 aAFV). Für den Immobilienanlagefonds und die zu ihm gehörenden Immobiliengesellschaften verlangt er eine konsolidierte Gesamtbilanz und eine Gesamtertragsrechnung (Art. 22 Abs. 1 aAFV).

Ausführlicher regelt das Gesetz die Rechenschaftsablage: Nach Art. 15 aAFG veröffentlicht die Fondsleitung alljährlich einen Rechenschaftsbericht über ihre Tätigkeit; dieser muss die in Absatz 2 (lit. a–g) aufgeführten Angaben enthalten, unter anderem: die Jahresrechnung, bestehend aus einer Vermögensrechnung zu Verkehrswerten und der Ertragsrechnung, sowie die Angaben über die Verwendung des Reinertrages des Anlagefonds (lit. a), das Inventar des Fondsmögens zu Verkehrswerten (lit. c) sowie eine Aufstellung der für Rechnung des Anlagefonds im Berichtsjahr abgeschlossenen Käufe und Verkäufe (lit. d). Für Immobilienanlagefonds gilt die Sondervorschrift von Art. 34 aAFG: Im Rechenschaftsbericht ist unter anderem eine Gesamtrechnung von Vermögen und Ertrag für den Anlagefonds und die Immobiliengesellschaften, die zu ihm gehören, zu veröffentlichen (Abs. 1); in Abweichung von Art. 15 Abs. 2 lit. a aAFG sind die Grundstücke in der Vermögensrechnung zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten einzustellen (Abs. 2), im Inventar des Fondsvermögens sind die Gestehungskosten, die Versicherungswerte und die geschätzten Verkehrswerte der Grundstücke nach Gruppen aufzuführen (Abs. 3). Die Ausführungsvorschriften über die Rechenschaftsablage finden sich in Art. 23–30 der Verordnung. Die Fondsleitung hat im Rechenschaftsbericht die

Jahresrechnung zumindest in der in Art. 25 aAFV (für Wertschriftenanlagefonds) beziehungsweise Art. 26 aAFV (für Immobilienanlagefonds) vorgegebenen Gliederung zu veröffentlichen. Der Verordnungsgeber hat ebenfalls von der ihm eingeräumten Befugnis Gebrauch gemacht (vgl. Art. 34 Abs. 4 aAFG) und verlangt, dass die Fondsleitung an ihrem Sitz die in Art. 30 lit. a–d aAFV genannten «zusätzlichen Aufstellungen über Immobilienanlagefonds» zur Einsicht der Anleger auflegt.

b) Die Trennung von Buchführung und Rechenschaftsablage findet auch in den Publizitätsvorschriften Niederschlag. Das Gesetz verlangt, dass die Fondsleitung ihren Rechenschaftsbericht innert sechs Monaten nach Abschluss des Rechnungsjahres veröffentlicht (Art. 15 Abs. 2 aAFG). Darin soll die «Abrechnung eines Vermögensverwalters» publiziert werden, nicht die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung eines Unternehmens (Botschaft, S. 321). Dem entspricht, dass nach Art. 34 Abs. 1 aAFG bei Immobilienanlagefonds wie oben erwähnt konsolidierte Rechnungen zu veröffentlichen sind (vgl. dazu Botschaft, S. 302; vgl. auch J.B. Schuster, Anlagefondsgesetz, 2. Aufl., Zürich 1975, Anm. 3 zu Art. 22 Abs. 1 aAFV). Die Buchhaltung über den Anlagefonds dient als Grundlage für den Rechenschaftsbericht (vgl. Botschaft, S. 295, 321); sie ist als solche jedoch nicht zu veröffentlichen. Sie wird von der Revisionsstelle geprüft (vgl. Art. 38 Abs. 1 aAFG), die sich in ihrem Bericht (vgl. Art. 39 Abs. 2 aAFG) namentlich auch «über die Buchführung und die Rechenschaftsablage» zu äussern hat (Art. 39 lit. b aAFV). Die Aufsichtsbehörde kann zwar gestützt auf Art. 42 aAFG die Herausgabe der Buchhaltung verlangen (Abs. 4), doch hat die Fondsleitung ihr in der Regel lediglich die Rechenschaftsberichte und die zur Einsicht der Anleger aufgelegten Aufstellungen sowie ihre eigene Jahresrechnung (vgl. Art. 9 aAFV) einzureichen (Abs. 2). Der Anleger erhält von der Buchführung nur mittelbar Kenntnis, nämlich über die im Rechenschaftsbericht publizierten Angaben und die am Sitz der Fondsleitung aufzulegenden zusätzlichen Aufstellungen über Immobilienanlagefonds (vgl. zu den sogenannten «Auflagelisten» gemäss Art. 30 aAFV die Erläuterungen zu Art. 33 Abs. 2 des Vorentwurfs zum aAFG in: Botschaft, S. 327, sowie Hansjörg Schnell, a. a. O., S. 192 f.); sein Recht auf weitere Auskünfte hat er gegebenenfalls über Art. 22 aAFG durchzusetzen.

10.–a) Die Beschwerdeführerinnen vertreten die Auffassung, die Verordnungsbestimmungen über die «Buchführung» gemäss Art. 14–22 aAFV entsprächen der Delegationsnorm von Art. 15 Abs. 4 aAFG und seien somit gesetzeskonform, jene über die «Rechenschaftsablage» gemäss Art. 23–30 aAFV hingegen seien gesetzwidrig; sie verletzen den Anspruch des Anlegers auf eine «klare und einheitlich gegliederte Buchführung und Abrechnung». Die Daten, die nach den Bestimmungen über die Buchführung ermittelt werden müssen, seien nicht nur «rein interne Angelegenheiten der Fondsleitung», wie die Aufsichtsbehörde behaupte, sondern zur Veröffentlichung im Rechenschaftsbericht bestimmt. Gesetzwidrig seien insbesondere die Bestimmungen über: die Jahresrechnung, soweit Art. 25 und Art. 26 aAFV keine «Angaben betreffend die erzielten und die vortragenen Kurs- oder Kapitalgewinne und -verluste» entnommen werden könnten; das Inventar gemäss Art. 28 aAFV und die «Aufstellung der Käufe und Verkäufe» nach Art. 29 aAFV, soweit darin die «Angabe des Buchwertes, des Verkehrswertes, des Kaufpreises und des Verkaufspreises der im einzelnen aufzuführenden Fondsimmobiliien» fehle. Die Gliederungsvorschriften der Art. 25 und Art. 26 aAFV seien zudem verordnungswidrig, da sie entgegen Art. 14 Abs. 1 aAFV nicht den «Kontenplänen» der Artikel 15–17 aAFV entsprächen.

b) Dem ist grundsätzlich folgendes entgegenzuhalten: Das Gesetz regelt – wie in Erwägung 9 dargelegt – die Buchführung nur am Rande und die Rechenschaftsablage lediglich in den Grundzügen. Es definiert auch nicht, was unter einer «klaren und einheitlich gegliederten Buchführung und Abrechnung» (vgl. Art. 15 Abs. 4 aAFG) im einzelnen zu verstehen ist. Insofern können die Beschwerdeführerinnen keine unmittelbaren «Ansprüche» aus dem Gesetz ableiten. Sie räumen ein, dass die Kontenpläne in Art. 15 und Art. 17 aAFV «aAFG-konform» seien, und dass auch das «Inventar» gemäss Art. 19 aAFV vom «gesetzestreuem Ordnungsgeber» richtig verstanden worden sei. Sie fordern, diese für die Buchführung geltenden Vorschriften müssten ebenfalls für die Rechenschaftsablage eingehalten werden. Ihre Argumentation findet indessen im Gesetz keine Stütze: Die Unterscheidung zwischen Buchführung und Rechenschaftsablage entspricht der Konzeption des Anlagefondsgesetzes (vgl. oben E. 9a). Die bundesrätliche Ausführungsverordnung ist nicht schon deshalb gesetzwidrig, weil sie für diese beiden Teile des Rechnungswesens

unterschiedliche Kontenpläne und Gliederungsvorschriften aufstellt. Die Rechenschaftsablage hat aus Gründen der Transparenz für den Anleger in Form einer Gesamtrechnung zu erfolgen (vgl. oben E. 9b). Dem Ordnungsgeber kommt in dieser Frage ein weiter Ermessensspielraum zu. Auch Art. 14 Abs. 1 aAFV verlangt nicht, dass die Buchführung und die zu veröffentlichende Jahresrechnung nach völlig identischen Konten zu erstellen seien. Das wäre im Hinblick auf die unterschiedlichen Zielsetzungen (vgl. Hansjörg Schnell, a. a. O., S. 40 f. und 167 f.) und auf Art. 34 aAFG, wonach im Rechenschaftsbericht eines Immobilienanlagefonds eine Gesamtrechnung zu publizieren ist, auch gar nicht sinnvoll. Wenn die Beschwerdeführerinnen behaupten, die über die Buchführung ermittelten Daten seien «zur Veröffentlichung bestimmt», übersehen sie schliesslich, dass der Gesetzgeber in Art. 15 Abs. 2 und Art. 34 aAFG verbindlich vorschreibt, welche Teile des Rechnungswesens eines Anlagefonds im Rechenschaftsbericht der Fondsleitung veröffentlicht werden müssen; die eigentliche Buchführung gehört nicht dazu. Im Rahmen der Behandlung der konkreten Vorwürfe und Rügen ist im folgenden auf die einzelnen, angeblich «gesetzwidrigen» Verordnungsbestimmungen einzugehen.

11.–a) Verschiedene «Missstände» erblicken die Beschwerdeführerinnen in der von der Fondsleitung P praktizierten und von der Revisionsstelle X «vorbehaltlos testierten» Art und Weise, wie Kapitalgewinne verwendet und verbucht werden. Kapitalgewinne seien entweder auszuschütten oder auf das Bilanzkonto «Angesammelte Kapitalgewinne und -verluste» zu übertragen; für Abschreibungen dürften sie dagegen nicht verwendet werden. Entgegen den einschlägigen Vorschriften in Gesetz und Verordnung speise die Fondsleitung P das «Abschreibungskonto für Grundstücke» gemäss Art. 16 und Art. 17 aAFV beziehungsweise das Konto «Abschreibungen» gemäss Art. 26 aAFV aus Kapitalgewinnen. Sie weise diese Kapitalgewinne, die nicht «zur Ausschüttung bestimmt» seien, im Ertrag aus, was ebenfalls unzulässig sei. Ferner würden bei den Fonds A und B in gesetzwidriger Weise Kurs- oder Kapitalgewinne und -verluste «verheimlicht» und «vermischt».

Die EBK hat diese bereits im Begehren vom 11. Dezember 1990 erhobenen Vorwürfe untersucht und dabei keine Gesetzesverletzungen feststellen können. Sie schliesst im angefochtenen Entscheid,

die Rügen basierten «auf dem Umstand, dass der Gesuchsteller die Sondervorschriften betreffend Buchführung und Rechenschafts-ablage von Anlagefonds ... nicht verstehen kann oder will».

b) Die den Umständen angemessenen Abschreibungen und Rückstellungen für künftige Reparaturen (vgl. Art. 34 Abs. 2 aAFG) müssen aus den Erträgen des Immobilienanlagefonds gedeckt werden, also primär aus den Mietzinseinnahmen. Einer Äufnung durch Kapitalgewinne des laufenden Jahres steht aber entgegen der Auffassung der Beschwerdeführerinnen kein gesetzliches Hindernis im Wege (Hansjörg Schnell, a. a. O., S. 132). Nach § 15 Abs. 3 des Reglements der Fonds A und B werden die in einer Rechnungsperiode erzielten Kapitalgewinne mindestens zur Hälfte dem Amortisationsfonds zugewiesen. Dass diese Fonds im untersuchten Zeitraum überhöhte Abschreibungen vorgenommen hätten, behaupten die Beschwerdeführerinnen nicht. Die EBK hat eine gesetzes- oder reglementswidrige Verwendung von Kapitalgewinnen unter diesen Umständen zu Recht verneint.

c) Die Verbuchung von Kurs- und Kapitalgewinnen bzw. -verlusten ist im Anlagefondsgesetz nicht geregelt, wohl aber in der Verordnung. Die Beschwerdeführerinnen machen nicht geltend, die einschlägigen Bestimmungen, Art. 21 sowie Art. 18 Abs. 4 aAFV, seien gesetzwidrig. Zu prüfen ist deshalb einzig, ob die Aufsichtsbehörde in deren Anwendung durch die Fondsleitung P eine Gesetzesverletzung oder einen «sonstigen Missstand» hätte feststellen müssen. Dabei gehen die Rügen im Zusammenhang mit Art. 21 aAFV – entgegen der Auffassung der EBK – nicht schon deshalb fehl, weil «diese Bestimmung sich nur an die Fondsleitungen, nicht aber an die Anleger» richte: Die Aufsichtsbehörde überwacht die Einhaltung der Vorschriften des Gesetzes und des Fondsreglements (Art. 42 Abs. 1 aAFG) und muss gegen allfällige Verletzungen einschreiten (Art. 43 Abs. 1 aAFG).

Nach Art. 18 Abs. 4 aAFV ist beim Verkauf von Anlagen der Unterschied zwischen Buchwert und Verkaufserlös dem Konto Kursgewinne und -verluste (Kapitalgewinne und -verluste) gutzuschreiben (Gewinne) oder zu belasten (Verluste). Dabei werden bei einem Immobilienanlagefonds die Gewinne und Verluste separat erfasst (vgl. Art. 16 Ziff. 27 und 34 aAFV), während sie beim Wertschriften-



anlagefonds laufen saldiert werden (vgl. Art. 15 Ziff. 18 und 22 aAFV). Gewinne und Verluste aus der Veräusserung von Sachen und Rechten, die zum Anlagefonds gehören, sind gemäss Art. 21 aAFV im Verlaufe des Rechnungsjahres auf dem Konto Kurs- oder Kapitalgewinne und -verluste der Ertragsrechnung zu sammeln (Abs. 1); der Saldo ist vor Abschluss der Rechnung auf das Bilanzkonto «Angesammelte Kurs- oder Kapitalgewinne und -verluste» zu übertragen, soweit er nicht in Übereinstimmung mit dem Fondsreglement zur Ausschüttung bestimmt ist (Abs. 3).

Die Beschwerdeführerinnen rügen, es verstosse gegen diese Vorschriften, nicht den «vollen Saldo» des Sammelkontos der Ertragsrechnung – nach Abzug des zur Ausschüttung vorgesehenen Betrages – auf das bezeichnete Bilanzkonto (vgl. Art. 17 Ziff. 3 bzw. 5 aAFV) zu übertragen. Sie übersehen dabei, dass sich eine Differenz schon daraus ergibt, dass die Fondsleitung realisierte Kapitalgewinne für (angemessene) Abschreibungen verwenden darf (vgl. oben E. 11b). Es ist auch nicht zu beanstanden, dass der entsprechende Betrag in der Ertragsrechnung ausgewiesen wird, obwohl er nicht «zur Ausschüttung bestimmt» ist (vgl. Art. 26 Abs. 1 lit. B Ziff. 4 aAFV): Die Fondsleitung P befolgt damit eine einschlägige Weisung der Aufsichtsbehörde aus dem Jahre 1968, die verlangt, dass aus Transparenzgründen auch die dem Amortisationsfonds zugeführten realisierten Kapitalgewinne über die Ertragsrechnung zu erfassen sind und nicht «still verrechnet» werden dürfen. Diese Massnahme dient dem Schutz des Anlegers, indem sie ihm gestattet, «Zuweisungen realisierter Kapitalgewinne an den Amortisationsfonds in der Ertragsrechnung nachzuvollziehen». Die Beschwerdeführerinnen vermögen keinen stichhaltigen Grund dagegen vorzubringen.

Schliesslich liegt kein «gesetzwidriger Zustand» vor, wenn Sammelkonten für Kurs- und Kapitalgewinne bzw. -verluste geführt, diese vor Abschluss der Rechnung saldiert werden und der Saldo, soweit nicht zur Ausschüttung bestimmt, auf das bezeichnete Bilanzkonto übertragen wird; dieses Vorgehen entspricht nämlich dem zitierten, richtig verstandenen – auch nach Auffassung der Beschwerdeführerinnen «gesetzeskonformen» – Art. 21 aAFV. Die Beschwerdeführerinnen stossen sich denn im Grunde genommen nicht an der buchhalterischen Erfassung der Gewinne und Verluste, sondern daran,

dass die Salden der entsprechenden Konten (Art. 15 Ziff. 18 und 22 bzw. Art. 16 Ziff. 27 und 34 aAFV) «zufolge Missachtung der Kontenpläne» aus der zu publizierenden Jahresrechnung (vgl. Art. 15 Abs. 2 lit. a aAFG) oder aus den übrigen Angaben des Rechenschaftsberichts nicht ersichtlich sind. Dazu wurde bereits ausgeführt, dass von Gesetzes wegen die Kontenpläne der Buchhaltung und jene der Rechenschaftsablage nicht identisch sein müssen und dass die eigentliche Buchführung nicht veröffentlicht zu werden braucht (oben E. 9b und 10b). Kurs- und Kapitalverluste sind im Rechenschaftsbericht nicht offenzulegen und die realisierten Kurs- und Kapitalgewinne nur, «soweit zur Ausschüttung bestimmt» (vgl. Art. 25 lit. B Ziff. 3 bzw. Art. 26 lit. B Ziff. 4 aAFV; betreffend den Ausweis der für Abschreibungen verwendeten Kapitalgewinne siehe Ausführungen im vorigen Absatz). Diese Publizitätsordnung hält vor Bundesrecht stand: Die entsprechenden Wertveränderungen werden nicht «verheimlicht», sondern in der Fondsbuchhaltung aufgezeichnet (und von der Revisionsstelle überprüft; vgl. Art. 39 aAFV, insbesondere lit. b). Eine vollständige Publikation im Rechenschaftsbericht, in dem ja gerade konsolidierte Gesamtrechnungen zu veröffentlichen sind (Art. 34 Abs. 1 aAFG), wird vom Gesetz nicht verlangt; sie wäre wenig praktikabel und – je nach Umfang – kaum transparent. Dem an näheren Angaben über einzelne Geschäftsvorfälle interessierten Anleger steht es frei, gestützt auf Art. 22 aAFG an die Fondsleitung oder an den Richter zu gelangen.

d) Die Beschwerdeführerinnen rügen im gleichen Zusammenhang, Art. 28 aAFV, wonach im veröffentlichten Inventar eines Immobilienanlagefonds Gestehungspreis, Versicherungs- und Verkehrswert «nur für die einzelnen Untergruppen und Gruppen gesamthaft» angegeben zu werden brauchen und nicht für jede einzelne Liegenschaft, verstosse gegen das Gesetz und die Vorschrift in Art. 19 aAFV. Sie übersehen, wie die EBK im angefochtenen Entscheid richtig feststellt, dass das Gesetz dies in Art. 34 Abs. 3 aAFG selber ausdrücklich vorsieht. Ebenso wenig liegt darin ein Gesetzesverstoss, dass in der «Aufstellung der Käufe und Verkäufe» gemäss Art. 2aAFV Kauf- und Verkaufspreis nicht angegeben werden müssen. Wohl sollten in dieser Aufstellung laut Botschaft die «Daten und Kaufpreise» eingesetzt werden (S. 322), doch hat der Gesetzgeber in der Folge verbindlich einzig vorgeschrieben, die Fondsleitung habe «die Käufe

und Verkäufe der einzelnen Titel gesamthaft, jene von Immobilienwerten einzeln aufzuführen» (Art. 15 Abs. 2 lit. d aAFG).

Die EBK hatte die Fondsleitung P im erwähnten Aufsichtsentscheid vom 3. August 1988 dazu verhalten, in der «Aufstellung der Käufe und Verkäufe» gemäss Art. 30 lit. c aAFV inskünftig auch die vereinbarten Verkaufspreise anzugeben. Die Fondsleitung P hat dem Anleger N die fehlenden Angaben nachgeliefert und führt seither in den «Auflagelisten» die Verkaufspreise an, was unbestritten ist. Damit erübrigten sich für die EBK auch in diesem Punkt weitere aufsichtsrechtliche Massnahmen.

12.–a) Nach Art. 6 aAFG können die Mittel des Anlagefonds nur in Wertpapieren und Immobilienwerten angelegt werden; vorbehalten bleibt die Haltung angemessener flüssiger Mittel. Die Beschwerdeführerinnen schliessen daraus, dass für einen Immobilienanlagefonds die Anlage in Wertschriften mit einer erheblichen Restlaufzeit und entsprechend hohem Kursrisiko unzulässig sei. Wenn in Art. 16 und Art. 26 aAFV auch «Wertschriften» erwähnt seien, so seien diese nur insoweit «zulässige Anlagen» im Sinne von Art. 18 Abs. 1 aAFG, als sie gleichzeitig das Kriterium der «Haltung angemessener flüssiger Mittel» erfüllten. Das gehe auch daraus hervor, dass Art. 16 aAFV zwar «Wertschriften» (Ziff. 4) und «Grundstücke» (Ziff. 7) aufführe, gleichzeitig aber nur «Kapitalverluste» (Ziff. 27), «Kapitalgewinne» (Ziff. 34) und «Wertschriftenerträge» (Ziff. 33) vorsehe, nicht aber Kursgewinne und -verluste wie der Kontenplan für Wertschriftenanlagefonds in Art. 15 aAFV. Ferner müssten realisierte Kursverluste auch in der Jahresrechnung ausgewiesen bzw. im Rechenschaftsbericht publiziert, und dürften der «Immobilienbereich» und der «Wertschriftenbereich» nicht miteinander «vermischt» werden. Die Fondsleitung P verstosse gegen diese Vorschriften. Im gleichen Zusammenhang kritisieren die Beschwerdeführerinnen das Rundschreiben Nr. 16, mit dem die Aufsichtsbehörde die Fondsleitung P unter Berufung auf den «krass missverstandenen BGE vom 5. November 1974» zur Haltung angemessener flüssiger Mittel verpflichtete. Bei Immobilienanlagefonds bestehe wegen der Möglichkeit, Grundstücke zu verpfänden (Art. 35 Abs. 3 aAFG) und deren Verwertung aufzuschieben (Art. 36 aAFG), in Wirklichkeit gar kein «Liquiditätsbedarf». Flüssige Mittel dürften nur unter den Voraussetzungen und im Umfang von Art. 3 Abs. 2 aAFV gehalten werden.

Zunächst ist klarzustellen, dass weder die Geschäftspolitik der Fondsleitung P noch die Aufsichtstätigkeit der EBK als solche, noch ihre Rundschreiben, die übrigens kein Bundesrecht im Sinne von Art. 104 lit. a OG darstellen (vgl. BGE 99 Ib 306 E. 3 S. 310), im vorliegenden Verfahren zu beurteilen sind (vgl. Art. 42 Abs. 1 aAFG; Botschaft, S. 273, 308; vgl. auch Art. 56 Abs. 3 AFG). Es ist einzig zu prüfen, ob die Aufsichtsbehörde «Verletzungen des Gesetzes oder des Fondsreglementes oder sonstige Missstände» (vgl. Art. 43 Abs. 1 aAFG) bei den Fonds A und B zu Unrecht nicht festgestellt hat. Betreffend den Vorwurf, realisierte Kursgewinne und -verluste verbucht und ausgewiesen zu haben, kann auf die Ausführungen in Erwägungen 11 (insbesondere lit. c) verwiesen werden.

b) Beim Fonds A machte der Obligationenbestand per 31. Dezember 1987 rund 27 % des gesamten Fondsvermögens aus, was die EBK zu einer Untersuchung veranlasst hatte. (Beim Fonds B betrug der Anteil Ende 1988 25,8 %.) Sie stellte in der Folge in ihrem (Aufsichts-)Entscheid vom 3. August 1988 (den das Bundesgericht im Urteil vom 16. März 1990 aus formellen Gründen aufhob) fest, dass es sich bei A gemäss Reglement um einen «reinen Immobilienanlagefonds» und nicht etwa um einen «gemischten Anlagefonds» (vgl. Art. 31 Abs. 3 aAFG) handle; deshalb habe der Anleger Anspruch, «dass seine Gelder grundsätzlich in Liegenschaften angelegt werden». Dennoch erachtete sie damals ein aufsichtsrechtliches Einschreiten nicht für erforderlich, weil das Fondsreglement Wertschriftenanlagen zulasse (und zwar – mit Ausnahme von nicht-kotierten Titeln – ohne Begrenzung). Angesichts des erheblichen Zinsrisikos bei «grösseren» Obligationenbeständen wollte sie allerdings prüfen, «ob inskünftig Weisungen über die Höhe der Wertschriftenanlagen bei Immobilienanlagefonds zu erlassen seien».

Im angefochtenen Entscheid kommt die EBK zum gleichen Ergebnis, wobei sie auf die in der Zwischenzeit eingetretene Veränderung des Obligationenbestandes hinweist, der bei A per Ende 1990 auf 5,8 % der Gesamtaktiven abgebaut worden sei und bei B auf 4,1 %. Es treffe zwar zu, dass infolge der durch massive Rücknahmebegehren erzwungenen Verkäufe erhebliche Kursverluste realisiert worden seien und die seinerzeitigen Obligationenkäufe im nachhinein als «geschäftliche Fehldisposition der Fondsleitung» bezeichnet werden müssten; dagegen könne die Aufsichtsbehörde

nach Art. 42 Abs. 1 aAFG indessen nicht einschreiten. Aus den Gliederungsvorschriften könne nicht auf Unzulässigkeit von Wertschriftenanlagen geschlossen werden, denn der Begriff «Kapitalgewinne» im Sinne von Art. 16 (Ziff. 34), Art. 18 Abs. 4 und Art. 21 Abs. 1 aAFV umfasse sowohl solche aus Liegenschaften- als auch aus Wertschriftengeschäften. Der Vorwurf, es würden Kursverluste «verheimlicht», gehe fehl, weil nach geltendem Recht die realisierten Kapitalverluste sowie die angesammelten Kapitalgewinne und -verluste nicht publiziert werden müssten.

c) Weder aus dem Wortlaut von Art. 6 aAFG noch aus dessen Sinn und Zweck ergibt sich, dass für einen Immobilienanlagefonds die Anlage in Wertpapieren generell unzulässig ist. Die Fondsleitung P nennt in ihrer Vernehmlassung vom 10. Mai 1991 an die Aufsichtsbehörde einleuchtende Finanzierungsbedürfnisse für Neuanlagen oder das Liquiditätsbedürfnis für den Fall der Rückzahlung von gekündigten Anteilen (S. 36 f.; vgl. hierzu Art. 36 Abs. 4 AFG). Die Gliederungsvorschriften für die Buchhaltung und jene für die Jahresrechnung der Immobilienanlagefonds sehen die Positionen «Wertschriften» und «Wertschriftenerträge» ausdrücklich vor (vgl. Art. 16 Ziff. 4 und 33 sowie Art. 26 lit. A Ziff. 2 und lit. B Ziff. 3 aAFV). Die Aufsichtsbehörde erachtet Wertschriftenanlagen bei Immobilienanlagefonds somit zu Recht als grundsätzlich zulässig, falls das Reglement dies vorsieht. Das ist bei den Fonds A und B der Fall: Das Fondsreglement gestattet, dass Gelder, die für die Verwirklichung von Bauvorhaben oder als Liquiditätsreserve bestimmt sind, in Obligationen angelegt werden dürfen (§ 10 Abs. 1 lit. g).

Die Investition in (reglements-konformen) Wertschriftenanlagen findet allerdings ihre Schranke im Anspruch des Anlegers, dass ein Immobilienanlagefonds seine Mittel hauptsächlich in Immobilien und nicht in Wertschriften anlegt (vgl. § 10 Abs. 1 lit. a des A-Fondsreglements). Der hohe Wertschriftenbestand einiger Immobilienanlagefonds – unter anderem auch der Fonds A (z. B. im Jahr 1987) und B (z. B. im Jahre 1988) – veranlasste deshalb die EBK zu verlangen, «dass der Wertschriftenanteil auf maximal 10 %–15 % des Fondsvermögens limitiert wird, zumal für die eigentliche Liquiditätsvorsorge in erster Linie Festgelder und flüssige Mittel statt Wertschriften gehalten werden sollten» (Jahresbericht EBK 1988, S. 62). Diese Vorschrift hält sich im Rahmen des der Aufsichtsbehörde zustehenden Ermes-

sens. Da die beiden Fonds ihren Obligationenbestand in der Folge erheblich reduzierten und sich seither an die vorgeschriebene Begrenzung halten, verzichtete die EBK zu Recht, aufsichtsrechtlich weiter einzuschreiten, zudem es sich bei den kritisierten Wertschriftenanlagen um reglements-konforme Zwischenanlagen handelte. Die eingetretenen erheblichen Kursverluste ändern daran nichts: Die Zweckmässigkeit der von der Fondsleitung P getroffenen Verfügungen hat die Aufsichtsbehörde nicht zu überprüfen (vgl. oben E. 12a zweiter Absatz).

Was die Kritik an der Haltung angemessener flüssiger Mittel betrifft, findet die Argumentation der Beschwerdeführerinnen in den als verletzt gerügten Gesetzes- und Verordnungsbestimmungen ebenfalls keine Stütze. Art. 6 Abs. 1 aAFG und Art. 3 Abs. 2 aAFV sehen solche Anlagen ausdrücklich vor. Nach Art. 21 Abs. 1 aAFG kann der Anleger den Kollektivanlagevertrag jederzeit widerrufen und gegen Rückgabe des Anteilscheins die Auszahlung seines Anteils in bar verlangen. Der Auszahlungsanspruch wird mit dem Widerruf fällig und ist grundsätzlich sofort zu befriedigen, weshalb die Fondsleitung entsprechend Zahlungsmittel bereithalten muss. Wenn diese nicht ausreichen, hat sie nach Art. 21 Abs. 2 aAFG sogleich Anlagen des Fonds zu verwerten, wobei sie die in Art. 36 aAFG vorgesehene Frist anwenden kann (vgl. BGE 100 II 420 E. 4b S. 425). Die EBK hat das erwähnte bundesgerichtliche Urteil durchaus richtig verstanden, wenn sie von der Fondsleitung P verlangt, «dieser Verpflichtung angemessene flüssige Mittel zu halten» (Rundschreiben Nr. 16 vom 29. Mai 1975; vgl. auch Jahresbericht EBK 1990, S. 55 f. So ausdrücklich: Art. 36 Abs. 4 AFG).

13.–a) N hatte in seiner Eingabe vom 11. Dezember 1990 an die EBK gerügt, alle sogenannten «Auflagelisten» (vgl. Art. 30 aAVF) enthielten «Aktivierungen», die sich offensichtlich nicht auf konkrete einzelne Immobilien beziehen könnten, da bei diesen die Veränderungen der Buchwerte exakt nachgeführt würden; es müsse sich somit um «Aufwertungen der Anlagen zugunsten der Ertragsrechnung» handeln, die gemäss Art. 18 Abs. 3 aAFV nicht zulässig seien. Die Fondsleitung P hat demgegenüber richtiggestellt, dass der beanstandete Posten wertvermehrende Sanierungsmassnahmen betreffe; soweit entsprechende Aufwertungen vorgenommen würden, geschehe dies durch Korrektur der Buchwerte. Die Aufwertungen

würden ferner in der «Aufstellung der Käufe und Verkäufe» nach Art. 30 aAFV ausgewiesen, und zwar einzeln nach Liegenschaft für die im Bau befindlichen beziehungsweise im Geschäftsjahr fertiggestellten Immobilien, und global in einem Sammelkonto («Diverse Aktivierungen») für die «Übrigen Bauten», d. h. für die fertiggestellten Immobilien. Da sich diese Aufwertungen direkt in der Vermögensrechnung niederschlugen, seien sie erfolgsneutral. Die Revisionsstelle X bemerkte dazu in ihrer Vernehmlassung im Aufsichtsverfahren, bei den kritisierten «Aktivierungen», handle es sich nicht um unzulässige Aufwertungen im Sinne von Art. 18 Abs. 3 aAFV, sondern um wertvermehrende Auslagen, die höhere Mietzinseinnahmen zur Folge hätten und daher bereits aus steuerlichen Gründen aktiviert werden müssten; auch handelsrechtlich seien diese Aktivierungen, die übrigens korrekt auf den jeweiligen Anlagekonten verbucht worden seien, nicht zu beanstanden, sondern bei Liegenschaften allgemein üblich.

Die EBK stellte im angefochtenen Entscheid fest, dass in der Aufstellung der Verkäufe und Käufe («Auflageliste» gemäss Art. 30 aAFV) tatsächlich jeweils ein Posten «Diverse Aktivierungen» figure. Dabei handle es sich angesichts seiner offensichtlich untergeordneten Bedeutung um ein vertretbares Sammelkonto, das (beim Fonds A) beispielsweise für das Jahr 1990 [recte: 1991] bei einem Gesamtbuchwert aller Grundstücke von 867 Mio. Franken einen Betrag von 1,4 Mio. Franken ausweise. Die Beschwerdeführerinnen halten vor Bundesgericht daran fest, dass sowohl die «Aufwertungen bzw. Aktivierungen» als solche als auch das Führen von Sammelkonten unzulässig sei.

b) Das Aufsichtsverfahren hat ergeben, dass es sich bei den beanstandeten «Aktivierungen» nicht um Auslagen für Reparaturen, Instandstellungen oder Renovationen handelt, wie die Beschwerdeführerinnen vermutet hatten, sondern um wertvermehrende Aufwendungen. Die Beschwerdeführerinnen anerkennen, dass wertvermehrende Aufwendungen, «sollte der reale Gegenwert... vorhanden sein», grundsätzlich aktivierbar sind. Die Akten enthalten keine Anhaltspunkte dafür, dass in den betreffenden Anlagekonten oder im fraglichen Sammelposten (auch) nicht aktivierungsfähige Aufwendungen ausgewiesen oder dass unzulässige Aufwertungen der Anlagen zugunsten der Ertragsrechnung vorgenommen wurden (vgl.

Art. 18 Abs. 3 aAFV). Die Beschwerdeführerinnen erblicken in den getätigten Aufwertungen zu Unrecht «willkürliche Höherwertungen». Es kann sich einzig fragen, ob das Führen eines Sammelkontos «Diverse Aktivierungen» gegen anlagefondsrechtliche Vorschriften verstösst. Das ist zu verneinen:

Die von den Beschwerdeführerinnen angerufenen Bestimmungen (Art. 15–17, 19 aAFV) sehen zwar Sammelkonten nicht ausdrücklich vor, und gemäss Art. 14 Abs. 2 aAFV dürfen die im Kontenplan enthaltenen Positionen weiter unterteilt, aber nicht mit andern Positionen zusammengezogen werden. Daraus folgt jedoch nicht, dass Sammelkonten generell unzulässig wären. Die Fondsleitung P begründet den Sammelposten gegenüber der Aufsichtsbehörde damit, dass ein Aufschlüsseln dieses «regelmässig sehr kleinen Globalbetrages» unverhältnismässig wäre und die Auflagelisten, müssten darin alle Investitionen einzeln aufgeführt werden, «leicht zu Auflagebüchern mutieren» würden. Das leuchtet ein. Es ist auch nicht zu sehen, inwiefern die Interessen des Anlegers, namentlich seine Informations- oder Vermögensinteressen, dadurch beeinträchtigt würden, dass die Aufwertungen der «Übrigen Bauten» als Gesamtbetrag in der Auflageliste ausgewiesen werden. Die Beschwerdeführerinnen erheben denn auch keinen entsprechenden Einwand. In der Buchhaltung wird der Gesamtbetrag laut unwidersprochener Feststellung der Fondsleitung P auf den relevanten Einzelkonten der verschiedenen Objekte gebucht. Wenn die EBK unter diesen Umständen das kritisierte Sammelkonto als vertretbar erachtet und das Vorliegen eines «Missstandes» verneint hat, handelte sie durchaus im Rahmen des ihr zustehenden Beurteilungs- und Ermessensspielraums.

14.–a) Nach Auffassung der Beschwerdeführerinnen hätte die EBK die Erhöhung der Ausgabekommission des Fonds A von 3 % auf 5 % mangels eines «wichtigen Grundes» im Sinne von Art. 9 Abs. 3 und Art. 10 Abs. 2 aAFG nicht befürworten dürfen. Zudem sei es gesetzwidrig (Art. 11 aAFG), die «Transaktionskosten» beim Kauf und Verkauf von Immobilien ohne ausdrückliche Erwähnung im Reglement dem Fonds zu belasten, also jenen Anlegern, die sie gar nicht verursacht hätten. Der Fonds A dürfte auf diese Weise in den Jahren 1990 und 1991 zu Unrecht mit «Nebenkosten» (Art. 11 Abs. 2 lit. a aAFV) in der Grössenordnung von 50 Mio. – 60 Mio. Fran-



ken belastet worden sein. Auch hier habe die EBK im Verfahren für die entsprechende Reglementsänderung in einer für den Richter gemäss Art. 10 Abs. 2 aAFG verbindlichen Weise bestätigt, dass der neue Text des Fondsreglements die gesetzlichen Erfordernisse erfülle.

b) Soweit die Beschwerdeführerinnen die im Verfahren nach Art. 10 aAFG durchgeführten Reglementsänderungen beim Fonds A aus den Jahren 1983 (Erhöhung der Emissionskommission) und 1985 («Nebenkosten» im Sinne von Art. 11 Abs. 2 lit. a aAFV) bemängeln, kann auf ihre Vorbringungen nicht eingetreten werden. Reglementsänderungen fallen nach dem Willen des Gesetzgebers in die Zuständigkeit des Zivilrichters (Art. 9 Abs. 3 aAFG; vgl. Botschaft, S. 294, 318 f.; vgl. demgegenüber Art. 8 AFG). Die seinerzeitige, gesetzlich vorgeschriebene Mitwirkung der Aufsichtsbehörde (vgl. Art. 10 Abs. 1 und 2 aAFG) kann nicht mit Verwaltungsgerichtsbeschwerde angefochten werden (vgl. Bruno Dallo, a. a. O., S. 140 f.). Zulässig ist dagegen die Rüge, die Auslegung der erwähnten Verordnungsbestimmung, auf welche die Aufsichtsbehörde ihre (zweite) Stellungnahme an den Richter stützte, verstosse gegen das Gesetz.

c) Art. 11 aAFV regelt die «Berechnung des Ausgabe- und Rücknahmepreises der Anteilscheine» (vgl. Marginale). Gemäss Absatz 1 hat das Fondsreglement anzugeben, dass die Grundlage der Verkehrswert des Fondsvermögens und der darauf berechnete Inventarwert des Anteils im Zeitpunkt der Ausgabe oder der Auszahlung ist; Absatz 2 bestimmt:

«Gesondert für den Ausgabe- und Rücknahmepreis der Anteilscheine sind alsdann die Zuschläge zum und die Abzüge vom Inventarwert einzeln aufzuführen, und zwar

- a) die Nebenkosten für den Ankauf und den Verkauf der Anlagen, die in Rechnung gestellt werden dürfen (z. B. Courtage, Stempelabgaben und Gebühren bei Wertschriftenanlagefonds oder Notariatskosten, Handänderungssteuern bei Immobilienanlagefonds);
- b) die Kommissionen zugunsten der Fondsleitung, die berechnet werden (z. B. Ausgabe- und Rücknahmekommissionen).»

Die Aufsichtsbehörde vertritt seit ihrer Praxisänderung im Jahre 1984 die Auffassung, nach der zitierten Verordnungsvorschrift sei es Fondsleitung und Depotbank freigestellt, ob sie die «Nebenkosten» bei der Berechnung des Ausgabe- und Rücknahmepreises der Anteilscheine berücksichtigen wollten; bis dahin mussten sie zwingend in die Berechnung einbezogen werden (vgl. Jahresbericht EBK 1984, S. 54). Seit der entsprechenden Reglementsänderung im Jahre 1985 werden unter anderem beim Fonds A die «Nebenkosten» gemäss Art. 11 Abs. 2 lit. a aAFV nicht mehr individuell den ein- und austretenden Anlegern berechnet, sondern dem Fonds selber belastet und damit von der Gesamtheit der Anleger getragen. Die Beschwerdeführerinnen sehen darin eine «ständige Verletzung des Gesetzes», namentlich von Art. 11 aAFG. Diese Bestimmung sagt indessen nur, dass «die Berechnung der Ausgabe- und Rücknahmepreise der Anteilscheine» zum Mindestinhalt des Fondsreglements gehört (Abs. 2 lit. c), sie schreibt aber nicht vor, wie diese im einzelnen vorzunehmen ist.

Für die Berücksichtigung der «Nebenkosten» spricht der im Anlagefondsrecht geltende Grundsatz der strikten Gleichbehandlung aller Anleger (vgl. BGE 101 Ib 422 E. 41 S. 431; Botschaft, S. 274). Die EBK räumt im angefochtenen Entscheid ein, dass durch die «neue» Praxis eine gewisse Privilegierung der Neu-Anleger stattfinde, «da diese sich kostenlos in Substanz einkaufen können, deren Erwerb seinerzeit Kosten verursacht hatte». Andererseits hatte die Aufsichtsbehörde gute Gründe für die im Jahre 1984 vorgenommene Praxisänderung, konnte doch durch den Verzicht auf Erhebung der Nebenkosten der Unterschied zwischen Ausgabe- und Rücknahmepreis eines Fondsanteils verringert und die Attraktivität der Investition in Anlagefonds erhöht werden (vgl. Margareta Egli Steffen, Die Revisionsbedürftigkeit des AFG, Diss. Zürich 1989, S. 62); insofern dient auch die «neue» Praxis dem Schutz der Anlegerinteressen. Die im angefochtenen Entscheid vertretene Auffassung, dass Art. 11 Abs. 2 lit. a aAFV aufgrund des Wortlauts («Nebenkosten ... , die in Rechnung gestellt werden dürfen») und der Systematik nicht bezwecke, die Berücksichtigung der Nebenkosten zwingend vorzuschreiben, sondern nur bestimme, dass die Zusammensetzung der Ausgabe- und Rücknahmepreise aus dem Fondsreglement eindeutig hervorgehen müsse, ist vertretbar. Dadurch, dass die Aufsichts-

behörde in einer sachlich gerechtfertigten Praxisänderung die umstrittene Bestimmung in diesem Sinne ausgelegt hat, verletzte sie weder Bundesrecht, noch missbrauchte sie das ihr zustehende Ermessen (Art. 104 lit. a OG; zur neurechtlichen Regelung vgl. Art. 5 und Art. 6 AFV).

Die Fondsleitung P weist im Verfahren vor der Aufsichtsbehörde im übrigen darauf hin, dass die Beschwerdeführerinnen selber von der geänderten Praxis bzw. Regelung im Fondsreglement profitiert haben. Es kann offenbleiben, ob ihr Verfahren überhaupt durch ein schutzwürdiges Interesse gedeckt ist.

15.–a) Die Beschwerdeführerinnen werfen der EBK vor, gegen verschiedene Gesetzesverletzungen im Zusammenhang mit der Verkehrswertschätzung der Fondsimmobilien nicht eingeschritten zu sein. Schon im Zeitpunkt ihres Aufsichtsentscheids vom 3. August 1988 seien zwingende Anhaltspunkte für eine «krasse Unterbewertung» und für eine «systematische Falschbewertung» ohne weiteres erkennbar gewesen und vom Gesuchsteller N geltend gemacht worden. Im wesentlichen bemängeln sie, die Fondsleitung P betreibe eine Schätzungspolitik, deren Ziel die regelmässige Steigerung des Inventarwerts um jährlich 1%–2% sei. Es sei klar, dass dadurch bei gleichzeitiger Steigerung der wirklichen Immobilienpreise um mehr als 10% pro Jahr «enorme Unterbewertungen» entstehen müssten, es sei denn, diese würden zum Schaden der Anleger durch «massive Verwässerungsemissionen gemildert resp. bei einer Verdoppelung der Anteile halbiert». Die Verkehrswertschätzungen bei den Fonds A und B seien «offensichtlich nicht vertretbar» und würden in gesetzwidriger Weise von der Fondsleitung P selber anstatt von den unabhängigen Schätzungsexperten vorgenommen. Die rechtswidrige Schätzungs- und Emissionspolitik führe zu einer «Maximierung der Kommissionseinnahmen aus Emissions- und Rücknahmeumsätzen». Das sei der Grund, weshalb die Fondsleitung P selber schätzen wolle. Zudem seien von Jahr zu Jahr die entstandenen Wetschriften- und Immobilienverluste durch willkürlich dem Ziel der Schätzungspolitik angepasste Höherwertungen der Immobilien «kompensatorisch» ausgeglichen worden. Aufgrund ihres Wissensstandes hätte die EBK den Schätzungsexperten nicht einen «weiten Ermessensspielraum» einräumen dürfen. Die Beschwerdeführerinnen verlangen vor Bun-

desgericht aufgrund angeblicher Widersprüche zwischen den Aussagen der einzelnen Schätzungsexperten und jenen der Revisionsstelle, die EBK habe festzustellen, «wie tatsächlich geschätzt wurde», insbesondere durch Nachfrage beim «aussagebereiten» Experten Z. Sie machen eine Verletzung von Art. 104 lit. b OG geltend.

b) Die EBK hat die unabhängigen ständigen Schätzungsexperten zwar nicht formell in das Aufsichtsverfahren einbezogen, ihnen aber im Verlaufe der Untersuchung Gelegenheit gegeben, sich zu den Vorwürfen der Beschwerdeführerinnen zu äussern. Die Stellungnahmen aller Experten lagen der Behörde vor und wurden dem Rechtsvorgänger der Beschwerdeführerinnen ebenfalls eröffnet; sie sind bei den Akten. Die Rüge, die EBK habe in diesem Punkt den rechtserheblichen Sachverhalt unrichtig oder unvollständig festgestellt (Art. 104 lit. b OG), geht fehl.

In Wirklichkeit geht es den Beschwerdeführerinnen um die Würdigung der Expertenaussagen, wie ihre Argumentation zeigt: Die Revisionsstelle X bestätige, dass die Fondsleitung P sowohl selber schätze als auch die Werte der Experten übernehme. Demgegenüber würden die einen Experten die völlige Selbständigkeit und Unabhängigkeit ihrer Schätzungen beteuern, während die anderen zugäben, die «Vorgaben» der Fondsleitung P übernommen zu haben. Die Beschwerdeführerinnen sehen in den Erklärungen «Widersprüche» und einen Beweis für die Rechtswidrigkeit des Schätzungsverfahrens.

Diese Schlüsse lassen sich aus den bei den Akten liegenden Bestätigungen der Revisionsstelle X und aus den einzelnen Schreiben der Schätzungsexperten indessen nicht ziehen. Die Aussagen stimmen vielmehr darin überein, dass die Fondsleitung P den Schätzungsexperten die Unterlagen für die nach Art. 33 Abs. 3 aAFG vorgeschriebene Überprüfung der Jahresendschätzung zur Verfügung stellt, während die Experten je ihre eigenen Berechnungen vornehmen. Nichts anderes ergibt sich bei verständigem Lesen aus den in der Beschwerdeschrift teilweise zitierten Erklärungen der Revisionsstelle X und der einzelnen Experten. Die EBK betrachtet die geschilderte Abwicklung des Schätzungsverfahrens unter Hinweis auf Schuster (a. a. O., Anm. 2 zu Art. 33 Abs. 3 aAFG) als «zulässig und zweck-

mässig». Das ist bundesrechtlich ebensowenig zu beanstanden, wie der Umstand, dass die Aufsichtsbehörde in «technischen Bewertungsfragen» ihr eigenes Ermessen nicht an die Stelle jenes der Schätzungsexperten setzt, sondern diesen insoweit einen «weiten Ermessensspielraum» zubilligt. Den diesbezüglichen Ausführungen im angefochtenen Entscheid ist nichts beizufügen. (Vgl. auch Jahresbericht EBK 1986, S. 45, der als solcher im übrigen nicht Gegenstand des Verfahrens ist.)

c) N hat im Aufsichtsverfahren durch eigene Berechnungen nachzuweisen versucht, dass die Fondsleitung P eine «Schätzungspolitik» betreibe, die zu offensichtlich nicht vertretbaren Verkehrswertschätzungen führe, und dass «Höherwertungen gesetzwidrig manipuliert» worden seien. Die Aufsichtsbehörde hat dazu im angefochtenen Entscheid ausgeführt, es sei ihr nicht gelungen, diese Kalkulationen nachzuvollziehen, doch sei dies vorliegendenfalls auch gar nicht erforderlich: Die Fonds A und B seien, wie andere Fonds auch, in den letzten Jahren aufgrund der sprunghaft gestiegenen Zinsen und der damit verbundenen sinkenden Attraktivität von Immobilienfondszertifikaten im Vergleich zu Geldmarkt- und anderen Anlagen einer Flut von Rücknahmebegehren ausgesetzt gewesen und hätten daher allein in den Jahren 1990 und 1991 insgesamt 192 Immobilien verkaufen müssen. Ihre Abklärungen im März 1992 hätten ergeben, dass die schweizerischen Immobilienfonds in diesen Jahren insgesamt 358 Liegenschaften [gemäss Jahresbericht EBK 1992, S. 80, waren es 357] verkaufen müssen. In 95 % der Fälle sei ein Marktpreis realisiert worden, der über dem letzten Schätzwert lag, wobei die Differenz im Durchschnitt 11,2 % betragen habe. [Gemäss Jahresbericht EBK 1992, S. 80, waren es 10,1 %, was sie dort als «branchenüblich und vertretbar» bezeichnete.] Für die A-Liegenschaften habe die Abweichung 1990 und 1991 jeweils 4,75 % betragen [die Fondsleitung P gibt demgegenüber einen Wert von «durchschnittlich 8,4 %» an], für B 15,2 % (1990) bzw. 7,9 % (1991). Die festgestellten Abweichungen lägen innerhalb der «branchenüblichen Bandbreiten».

Die Verkehrswertschätzung von Grundstücken hat sich allein an Art. 4 Abs. 3 aAFV zu orientieren. Danach entspricht der Verkehrswert dem «Preis, der bei sorgfältigem Verkauf der Sache oder des Rechts im Zeitpunkt der Schätzung wahrscheinlich erzielt würde».

Weder Gesetz noch Verordnung noch die Aufsichtsbehörde schreiben eine verbindliche Schätzungsmethode vor (vgl. dazu Botschaft, S. 320; vgl. auch die EBK-Rundschreiben Nr. 3 vom 10. Oktober 1967 und Nr. 19 vom 8. August 1989). Die Veräusserung von mehreren Liegenschaften der Fonds A und B in den Jahren 1990 und 1991 ermöglichte einen direkten Vergleich der geschätzten Verkehrswerte (des letzten Rechnungsjahres) mit den tatsächlich erzielten Verkaufspreisen und damit eine Überprüfung der Verkehrswertschätzungen. Die EBK hat gestützt auf die erwähnte im März (gesamtschweizerisch) durchgeführte statistische Erhebung (vgl. Jahresbericht EBK 1992, S. 80 f.) zu Recht festgestellt, dass die Abweichungen bei den beiden Fonds innerhalb der Toleranzgrenzen lagen und die Verkehrswertschätzungen somit der massgebenden Verordnungsvorschrift (Art. 4 Abs. 3 aAFV) entsprachen. Sie brauchte bei diesem Ergebnis die Berechnungen Ns in der Tat nicht nachzuvollziehen oder durch Experten überprüfen zu lassen, wie dieser gefordert hatte. Ebenso sah sie zu Recht keinen Anlass, gegen die Verkehrswertschätzungen oder gegen die ständigen Schätzungsexperten der beiden Fonds aufsichtsrechtlich einzuschreiten. Auf die in den verschiedenen Rechtsschriften vor Bundesgericht geäusserte Kritik an den Schätzungsmethoden der Fondsleitung P und der ständigen unabhängigen Schätzungsexperten ist deshalb nicht weiter einzugehen.

d) Die Beschwerdeführerinnen schliessen aus den erwähnten Abweichungen in den Jahren 1990 und 1991 freilich, die Unterbewertungen müssten im Zeitraum 1986–1989, vor dem «Preiszusammenbruch», viel massiver gewesen sein; sie verlangen sinngemäss, die EBK habe für diesen Zeitraum dieselben Abklärungen vorzunehmen wie für 1990/91. Ferner sei sie verpflichtet, dem «erwiesenen dringenden Verdacht auf Unredlichkeiten, die 1982 bei der Veräusserung von Immobilien begangen worden sein könnten», auf den Grund zu gehen.

Es kann offenbleiben, ob die Beschwerdeführerinnen an diesen Begehren überhaupt ein schutzwürdiges Interesse haben. Das Bundesgericht hat nur zu prüfen, ob der Entscheid der EBK vom 27. August 1992, keine aufsichtsrechtlichen Massnahmen gegen die Fonds A und B anzuordnen, vor Bundesrecht standhält. Das ist mit Bezug auf das Schätzungsverfahren (oben E. 15b) und die Ver-

kehrswertschätzungen (oben E. 15c) der Fall. Die Aufsichtstätigkeit früherer Jahre bildet nicht Gegenstand des vorliegenden Verfahrens. Verantwortlichkeitsansprüche gegen die EBK (aus allfälligen Amtspflichtverletzungen) oder gegen die Fond्सorgane (aus angeblichen «Unredlichkeiten» oder «Straftaten») sind auf dem dafür vorgesehenen Rechtsweg geltend zu machen.

16.–Zusammengefasst zeigen die Erwägungen folgendes Ergebnis für das Hauptverfahren:

In verfahrensrechtlicher Hinsicht ist der angefochtene Entscheid bundesrechtlich nicht zu beanstanden. Insbesondere hat die Vorinstanz das Gesuch der Beschwerdeführerinnen um Einsicht in die Revisionsberichte zu Recht abgewiesen.

Die Rüge, die Artikel 23–30 der Anlagefondsverordnung seien gesetzwidrig, beruht auf den grundsätzlich unzutreffenden Annahmen der Beschwerdeführerinnen, dass bei einem Anlagefonds die Buchführung und die Rechenschaftsablage nach identischen Konten erstellt werden müssten und dass alle über die Buchführung ermittelten Daten in der Rechenschaftsablage auszuweisen seien. Einer ganzen Reihe ihrer Vorwürfe und Argumente ist schon deshalb der Boden entzogen. Die einzelnen Bestimmungen der Verordnung erweisen sich als gesetzeskonform, soweit sie hier vorfrageweise zu überprüfen waren.

Hinsichtlich der von den Beschwerdeführerinnen kritisierten Verwendung und Verbuchung von Kurs- und Kapitalgewinnen und -verlusten, Wertschriftenanlagen eines Immobilienanlagefonds, Haltung angemessener flüssiger Mittel, Aktivierung von wertvermehrenden Aufwendungen, Führung von Sammelkonten sowie (Nicht-)Berücksichtigung der Nebenkosten für die Berechnung des Ausgabe- und Rücknahmepreises der Anteilscheine hat die EBK die massgebenden Gesetzes- und Verordnungsvorschriften durchwegs bundesrechtskonform ausgelegt und richtig angewendet. Das Gleiche gilt für das Schätzungsverfahren und die Verkehrswertschätzungen, zu deren Überprüfung der EBK zudem die Ergebnisse der einschlägigen Untersuchung vom März 1992 zur Verfügung standen.

Der Entscheid der EBK, aufgrund der (überprüften) Verhältnisse bei den Fonds A und B keine aufsichtsrechtlichen Massnahmen anzuordnen und das Gesuch der Beschwerdeführerinnen vollumfänglich abzuweisen, verletzt somit kein Bundesrecht. Daran vermag nichts zu ändern, dass die Interventionen Ns seit August 1987 die Aufsichtsbehörde veranlasst haben, «in verschiedenen, von ihm angesprochenen Punkten von allgemeiner Tragweite» Massnahmen zum Schutz der Anlegerinteressen einzuleiten. Nicht zu beurteilen war wie gesagt die Rechtslage nach dem neuen, am 1. Januar 1995 in Kraft getretenen Recht.



*Anlagefonds: Auslegung des neuen AFG, Praxis der EBK  
Fonds de placement: Interprétation de la nouvelle LFP*

**Art. 22 und 45 AFG, gewerbsmässiger Vertrieb; Art. 41 AFG, Rückzahlung von Anteilen eines Immobilienfonds, Auszahlungsfrist.**

1. *Begriff des gewerbsmässigen Vertriebs (Ziff. A).*
2. *Bedingungen für eine vorzeitige Rückzahlung von Anteilen eines Immobilienfonds (Ziff. B).*
3. *Auszahlungsfrist bei der ordentlichen sowie der vorzeitigen Rückzahlung (Ziff. C).*

**Art. 22 et 45 LFP, distribution à titre professionnel; art. 41 LFP, remboursement des parts d'un fonds immobilier, délai de paiement.**

1. *Notion de distribution à titre professionnel (ch. A).*
2. *Conditions d'un remboursement anticipé des parts d'un fonds immobilier (ch. B).*
3. *Délai de paiement lors du remboursement ordinaire ainsi que du remboursement anticipé (ch. C).*

**Art. 22 e 45 LFI, distribuzione a titolo professionale; art. 41 LFI, riscatto delle quote di un fondo immobiliare, termine per il pagamento.**

1. *Nozione di distribuzione a titolo professionale (c. A).*
2. *Condizioni per il rimborso anticipato delle quote di un fondo immobiliare (c. B).*
3. *Termine per il pagamento in caso sia pure di rimborso ordinario che di rimborso anticipato (c. C).*

**A. Distribution à titre professionnel**

Selon l'art. 45 al. 1 LFP, toute personne doit requérir une autorisation pour fonctionner comme représentant d'un fonds de placement étranger lorsqu'elle «propose ou distribue à titre profes-

sionnel des parts» dudit fonds. La nouvelle loi ne fait plus référence, pour les fonds de placement étrangers, à la notion d'appel au public. Dans sa séance du 22 mars 1995, la CFB a précisé l'interprétation qu'il convient de donner aux nouveaux critères d'assujettissement:

- La notion de «distribution et/ou proposition» est en soi plus large que l'appel au public. En effet, elle couvre – comme le précise le Message – tout contact avec les intéressés, indépendamment de leur appartenance à un cercle restreint et déterminé de personnes et de l'ampleur de la diffusion;
- La notion «à titre professionnel» implique une rémunération. Cela est le cas lorsque la personne qui propose ou distribue des fonds de placement reçoit directement ou indirectement pour cette activité une rémunération de la part du fonds, de la direction du fonds ou de toute autre entité liée au fonds. Si la personne ne tire aucun avantage patrimonial de la distribution, elle n'agit pas à titre professionnel au sens de la loi.

Une interprétation stricte de ces critères d'assujettissement conduirait à des résultats inopportuns. La CFB a donc retenu des hypothèses où, en principe, il ne saurait y avoir assujettissement. Par ailleurs, elle a relevé des cas où l'assujettissement ne saurait être évité. En dehors de ces situations, il subsiste une zone grise. Les cas compris dans cette zone-là devraient par conséquent être soumis à la CFB pour décision.

Les hypothèses où **l'assujettissement est en principe exclu** sont les suivantes:

- Le client passe un ordre d'achat ou de souscription de parts de sa propre initiative, sans qu'il ait été conseillé par la banque ou le broker. Il n'y a pas assujettissement même si la banque ou le broker reçoit une rétrocession de la part du fonds.
- Le gérant de fortune (banque ou gérant indépendant) passe des ordres d'achat ou de souscription de parts de fonds pour le compte du client géré (mandat discrétionnaire), sans qu'il ait conclu un contrat de distribution et sans qu'il place d'une façon systématique les parts d'un même «promoteur» dans les portefeuilles gérés. Il

n'y a pas d'assujettissement même si le gérant de fortune reçoit, directement ou indirectement, des rétrocessions de la part du fonds.

- Le gérant de fortune (banque ou gérant indépendant) place dans les portefeuilles gérés (mandat discrétionnaire) des fonds de placement dont il est le «promoteur» et dont les parts sont distribuées exclusivement auprès de ses clients gérés. Il n'y a pas assujettissement même si le gérant de fortune reçoit des rétrocessions de la part du fonds ou participe aux bénéfices de la société de direction du fonds.

Les hypothèses qui impliquent **clairement un assujettissement** sont les suivantes:

- Il existe un contrat de distribution formel.
- Il y a vente systématique et non occasionnelle du même fonds.
- Il est fait en Suisse de la publicité pour le fonds.

## **B. Vorzeitige Rückzahlung von Anteilen eines Immobilienfonds**

Im Gegensatz zum Effektenfonds, wo der Anleger täglich ein- und aussteigen kann, kann der Anleger eines Immobilienfonds seinen Anteil jeweils nur auf das Ende eines Rechnungsjahres unter Einhaltung einer Frist von zwölf Monaten kündigen (Art. 41 Abs. 2 AFG). Der Anleger ist mithin in seinen Kündigungsmöglichkeiten stark eingeschränkt. Deshalb muss die Depotbank für einen regelmässigen börslichen oder ausserbörslichen Handel von Immobilienfondsanteilen sorgen (Art. 42 AFG).

Es stellte sich nun die Frage, ob die Fondsleitungen allenfalls den Anleger auf freiwilliger Basis früher auszahlen dürfen. Im Hinblick auf den Gesetzestext und den Zweck, der vom Gesetzgeber verfolgt wurde, kann angenommen werden, dass Art. 41 AFG nur relativ zwingend ist. Auch wenn dem Anleger kein Recht auf eine vorzeitige Rückzahlung zusteht, könnte die Fondsleitung durch eine vertragliche Abmachung das Recht erhalten, die Anleger vorzeitig auszahlen.

An ihrer Sitzung vom 24. Februar 1995 hat die EBK beschlossen, dass die vorzeitige Rückzahlung unter folgenden Bedingungen möglich sein soll:

- Damit die Gleichbehandlung der aussteigenden Anleger gewährleistet ist, darf die Fondsleitung erst nach Abschluss des Rechnungsjahres über die vorzeitige Rückzahlung der während dieses Rechnungsjahres gekündigten Anteile entscheiden (z. B. Rückzahlung Ende 1995 [anstatt Ende 1996] aller im Jahre 1995 gekündigten Anteile).
- Der Entscheid muss sofort nach Abschluss des Rechnungsjahres erfolgen, weil nur dann eine aktuelle Inventarwertberechnung vorliegt.
- Das Fondsreglement muss die Möglichkeit der vorzeitigen Rückzahlung vorsehen und deren Einzelheiten festlegen.
- Der Anleger muss mit der vorzeitigen Rückzahlung einverstanden sein und sein allfälliges Einverständnis anlässlich der Kündigung seiner Anteile geben.

### **C. Auszahlungsfrist bei der ordentlichen sowie der vorzeitigen Rückzahlung von Immobilienfondsanteilen**

Offen blieb noch die Frage, innerhalb welcher Frist nach Abschluss des Rechnungsjahres die Rückzahlung erfolgen muss. Bei der Beantwortung dieser Frage ist es unerheblich, ob es sich um eine ordentliche oder vorzeitige Rückzahlung handelt, da beide auf den Abschluss des Rechnungsjahres zu folgen haben.

Würde die Auszahlung erst vorgenommen, wenn die Jahresrechnung vom Verwaltungsrat genehmigt und von der Revisionsstelle geprüft worden ist, hätte dies zur Folge, dass der Anleger schlimmstenfalls noch einmal bis zu vier Monate auf sein Geld warten muss. Angesichts der Tatsache, dass er schon eine Kündigungsfrist von zwölf Monaten einhalten muss und jeweils nur auf das Ende eines Rechnungsjahres kündigen kann, ist eine weitere Verzögerung von bis zu vier Monaten unhaltbar. Dazu kommt, dass die Fondsleitungen unter dem alten AFG täglich auszahlen konnten und die Inventarwertberechnung jeweils auch nicht durch den Verwaltungsrat und die Revisionsstelle absegnen liessen.

Gemäss Art. 49 Abs. 1 AFV muss die Fondsleitung auf Abschluss des Rechnungsjahres den Verkehrswert des Fondsvermögens und den sich daraus ergebenden Inventarwert der Fondsanteile veröffentlichen. Dies bedeutet, dass die Bewertungs- und Abschlussarbeiten nach Ablauf des Rechnungsjahres beendet sein müssen und dannzumal der Inventarwert bereits bekannt ist. Vor diesem Hintergrund erachtete die EBK an ihrer Sitzung vom 20. September 1995 es als vertretbar, wenn sich die Fondsleitungen im Reglement verpflichten müssen, die ordentliche wie auch die vorzeitige Rückzahlung spätestens innerhalb von zwei Monaten nach Abschluss des Rechnungsjahres vorzunehmen.