

RVP Bulletin

Vermeidung der Regulierung von Private Equity-Investitionen in der Schweiz



Dr. Alois Rimle, LL.M.
rimle@rvpartner.ch

Zürich, Mai 2011, Nr. 2



Alfred Gilgen, LL.M., N.Y. BAR
gilgen@rvpartner.ch

Inhalt

Aufsichtsrechtliche Fragestellung	1
Private Equity-Investitionen	1
Aufsichtsrechtliche Schranken.....	2
Nicht regulierte Investitionsstruktur	2
Zwei Strukturalternativen.....	2
Operative Gesellschaft	3
Qualifizierte Investoren.....	3
Nicht regulierte Suche nach Investoren	4
Vermeidung von Gewerbsmässigkeit und Öffentlichkeit	4
Kein öffentlicher Vertrieb nach KAG	4
Kein Emissionshaus nach Börsengesetz.....	4
Keine unbewilligte Bankentätigkeit	5
Keine öffentliche Emission von Aktien	5
Nicht regulierte Information von Investoren	6
Vermeidung der Prospektpflicht.....	6
Private Placement Memorandum.....	6
Weitere Schranken bei Investoren im Ausland	6
Zusätzliche Anforderungen bei Auslandsbezug.....	6
Grundstück-Schranke (Lex Koller).....	6
Ausländisches Recht.....	7
Abkürzungen	7

Aufsichtsrechtliche Fragestellung

Private Equity-Investitionen

Unter „Private Equity“ versteht man die Finanzierungsart, bei der nichtkотиerten Unternehmen in einer entscheidenden Phase ihrer Entwicklung mittel- bis langfristig Eigenkapital und bei Bedarf Managementunterstützung zur Verfügung gestellt wird. Es besteht dabei von vornherein die Absicht, zur Realisierung eines risikogerechten Gewinnes die Beteiligung wieder zur veräussern.

Private oder institutionelle Investoren stellen über einen beschränkten Zeitraum von in der Regel wenigen Jahren eigentliches Risikokapital (z.B. Aktien) oder Quasi-Risikokapital (z.B. partiarisches Darlehen) zur Verfügung. Zu diesem Zweck beteiligen sie sich direkt oder indirekt an einer neu zu gründenden oder bereits bestehenden Gesellschaft, deren Anteile nicht börsenkotiert sind (*private Eigenkapitalfinanzierung*).

Bei der Besitz- oder Zielgesellschaft einer Private Equity-Struktur in der Schweiz handelt es sich oftmals um eine AG nach Obligationenrecht (OR). Mög-

lich ist aber auch eine GmbH oder Kommanditgesellschaft nach OR.

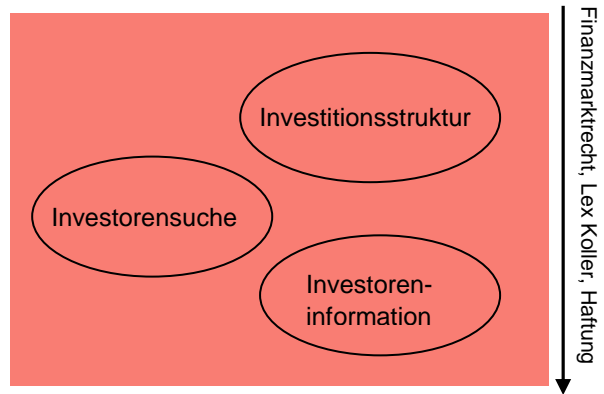
Aufsichtsrechtliche Schranken

Die aufsichtsrechtlichen Schranken dienen unter anderen dazu, die Investoren zu schützen. Insbesondere Private Equity-Investitionen in der Schweiz unterliegen aufsichtsrechtlichen Schranken. Verschiedene Tätigkeiten im Zusammenhang mit Private Equity-Investitionen sind bewilligungspflichtigen Unternehmen vorbehalten, die bestimmte gesetzlich vorgegebene Anforderungen erfüllen. Wer über keine Bewilligung verfügt oder sich nicht an die gesetzlichen Vorgaben hält, riskiert aufsichts- oder strafrechtliche Sanktionen oder unterliegt möglicherweise einer gesetzlichen Haftung.

Wer Investoren sucht und nicht über eine aufsichtsrechtliche Bewilligung verfügt, muss somit die Private Equity-Investition in einer Weise strukturieren, in der keine Anlegerschutzbestimmungen eingreifen und keine Bewilligung seitens der FINMA erforderlich ist. Die Anwendung von Finanzmarktgesetzen und anderen relevanten Gesetzen mit Anlegerschutzfunktion soll vermieden werden. Dabei handelt es sich vor allem um das Kollektivanlagegesetz (KAG), das Börsengesetz, das Bankengesetz und die Prospektbestimmungen des Obligationenrechts. Hinzu kommen Sondergesetze wie insbesondere die Lex Koller (Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland), die zur Anwendung kommt, wenn schweizerische Liegenschaften und Personen im Ausland involviert sind.

Um das Eingreifen aufsichtsrechtlicher Schranken zu vermeiden, müssen bei der Ausgestaltung von Private Equity-Investitionen verschiedene gesetzliche Anforderungen beachtet werden. Solche Anforderungen bestehen insbesondere für die eigentliche Investment-Struktur, die Suche nach geeigneten Investoren und die Information von Investoren. Im Fall von ausländischen Investoren sind zusätzliche Anforderungen zu beachten.

Die Themen und Rechtsgebiete in Zusammenhang mit nicht regulierten Private Equity-Investitionen können als Übersicht wie folgt dargestellt werden:

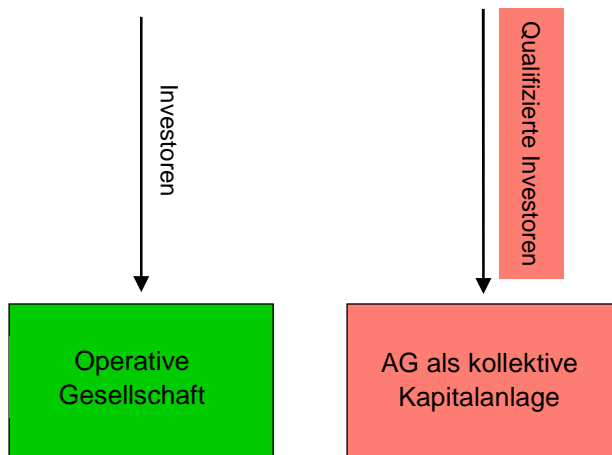


Nicht regulierte Investitionsstruktur

Zwei Strukturalternativen

Bei der Frage, wie die Private Equity-Struktur auszugestaltet ist, damit keine Regulierung eingreift, geht es im Wesentlichen darum, die Anwendung des KAG zu vermeiden. Es stehen zwei Alternativen im Vordergrund: Entweder wird die Besitzgesellschaft so ausgestaltet, dass sie als *operative Gesellschaft* und nicht als kollektive Kapitalanlage im Sinne des KAG gilt. Oder die Investitionsmöglichkeit wird so eingeschränkt, dass nur *qualifizierte Investoren* im Sinne des KAG zur Investition zugelassen sind.

Die beiden Strukturierungsarten können als Übersicht wie folgt dargestellt werden:



Operative Gesellschaft

Dem KAG unterstehen (als kollektive Kapitalanlagen) unabhängig von der Rechtsform alle Vermögen, die von Investoren zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und für deren Rechnung verwaltet werden, sofern die Anlagebedürfnisse der Investoren in gleichmässiger Weise befriedigt werden (Art. 7 Abs. 1 und Art. 2 Abs. 1 KAG). Das KAG kommt ausnahmsweise nicht auf operative Gesellschaften zur Anwendung (Art. 2 Abs. 2 lit. d KAG). Daraus ergibt sich, dass Private Equity-Strukturen nicht unterstellungspflichtig sind, wenn die Besitzgesellschaft eine operative Gesellschaft ist.

Es stellt sich die Frage nach der Unterscheidung zwischen kollektiver Kapitalanlage und operativer Gesellschaft bzw. die Frage nach der Definition einer *operativen Gesellschaft*. Die Frage ist in der Lehre und Rechtsprechung umstritten. Weder das Gesetz noch die dazugehörige Verordnung äussert sich zur Frage, wann eine Gesellschaft als operativ aktiv gelten kann bzw. eine unternehmerische Tätigkeit ausübt und deshalb nicht unter das KAG fällt. Gemäss einem neuen Bundesgerichtsentscheid vom November 2010 ist für die Abgrenzung zwischen kollektiver Kapitalanlage und operativer Gesellschaft eine Gesamtschau im Einzelfall erforderlich. Es sollen mehrere Abgrenzungskriterien berücksichtigt werden, etwa der Ermessensspielraum der Verwaltung bezüglich der Anlagepolitik, die Veränderbarkeit des Risikoprofils der Investoren, die Art und der Grad der Mitbestimmung der Investoren, der statutarische Zweck, die Herkunft der Mittel, der Organisationsgrad und die Organisationsform, die Art des Risikos (operationelles Risiko oder Markt- und Investitionsrisiko) sowie der Marktauftritt gegenüber dem Investor. Als Hilfskriterien können zudem die subjektive Auffassung der Investoren über den Verwendungszweck ihrer Vermögenswerte und die Anzahl der Investoren herangezogen werden (Urteil des Bundesgerichts 2C_271/2009 vom 5. November 2010). Die Abgrenzung zwischen operativer Gesellschaft und kollektiver Kapitalanlage beruht letztlich auf einer *wertenden Abwägung* unter Berücksichtigung des Gesetzeszwecks des Anlegerschutzes. Wenn die Abgrenzung unklar ist, kann sich die Einholung eines Ruling bei der FINMA aufdrängen.

Qualifizierte Investoren

Vor dem Hintergrund der schwierigen Abgrenzung zwischen operativer Gesellschaft und kollektiver Kapitalanlage stellt sich die Frage, ob es nicht andere Wege gibt, die Anwendung des KAG bei Private Equity-Strukturen zu vermeiden. Eine Alternative besteht darin, die Investitionsmöglichkeit auf qualifizierte Investoren zu beschränken. Investmentgesellschaften in Form von AGs unterstehen dem KAG nicht, sofern ausschliesslich Aktionäre im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KAG beteiligt sein dürfen, die Aktien auf den Namen lauten und eine zugelassene Prüfgesellschaft der FINMA jährlich den Nachweis über die Einhaltung dieser Voraussetzungen erbringt (Art. 2 Abs. 3 KAG).

Der Weg über qualifizierte Investoren zur Vermeidung der Unterstellung unter das KAG steht nur bei der AG, nicht aber bei der Kommanditgesellschaft zur Verfügung. Bei der AG wird die Unterstellung als SICAF vermieden, indem die Investition auf qualifizierte Investoren beschränkt wird (Art. 110 KAG). Bei der unterstellten Kommanditgesellschaft sind die Kommanditäre hingegen zwingend qualifizierte Investoren und ergibt sich die Unterstellung als Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen ohne weiteres aus dem ausschliesslichen Zweck der kollektiven Kapitalanlage (Art. 98 KAG).

Qualifizierte Investoren im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KAG sind neben Banken, anderen beaufsichtigten Einrichtungen und Unternehmen mit professioneller Tresorerie auch vermögende Privatpersonen und Investoren mit verwaltetem Vermögen. *Vermögende Privatpersonen* sind Personen, die gegenüber einer Bank oder bestimmten anderen beaufsichtigten Einrichtung oder gegenüber einem professionellen Vermögensverwalter schriftlich bestätigen, im Zeitpunkt der Investition direkt oder indirekt über Finanzanlagen von mindestens 2 Millionen Franken zu verfügen (Art. 6 Abs. 1 KAV). *Investoren mit verwaltetem Vermögen* sind Personen, die etwa mit einer Bank oder einem professionellen Vermögensverwalter (unabhängiger Vermögensverwalter mit Unterstellung unter das GwG und unter die Verhaltensregeln einer anerkannten Branchenorganisation) einen schriftlichen, den anwendbaren Richtlinien entsprechenden Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben (Art. 6 Abs. 2 KAV).

Im Ergebnis kann die Anwendung des KAG auf eine Private Equity-Struktur dadurch vermieden werden, dass die Besitzgesellschaft als AG ausgestaltet wird, deren Aktionäre qualifizierte Investoren (z.B. Kunden eines professionellen Vermögensverwalters) sein müssen.

Nicht regulierte Suche nach Investoren

Vermeidung von Gewerbsmässigkeit und Öffentlichkeit

Wer beabsichtigt, potentielle Investoren im Hinblick auf eine Private Equity-Investition zu kontaktieren, und über keine Bewilligung seitens der FINMA verfügt, muss die Suche so ausgestalten, dass keine Anlegerschutzbestimmungen eingreifen und keine Bewilligung erforderlich ist.

Es muss die Anwendung insbesondere des KAG, des Börsengesetzes, des Bankengesetzes und der Prospektbestimmungen des Obligationenrechts vermieden werden. Die massgeblichen Unterstellungskriterien sind bei diesen Gesetzen die *Gewerbsmässigkeit* und die *Öffentlichkeit*. Mit anderen Worten kann sich eine gesetzliche Unterstellungspflicht ergeben, wenn Promotoren gewerbsmässig handeln oder öffentlich für Private Equity-Investitionen werben.

Kein öffentlicher Vertrieb nach KAG

Wer öffentlich Anteile einer kollektiven Kapitalanlage anbietet oder vertreibt, ist gemäss KAG unterstellungspflichtig und bedarf einer Bewilligung der FINMA (Art. 19 Abs. 1 KAG). Als öffentliche Werbung gemäss KAG gilt jede Werbung, die sich an das Publikum richtet. Die Werbung gilt als nicht öffentlich, wenn sie sich ausschliesslich an qualifizierte Investoren (Art. 3 KAG) oder an einen eng umschriebenen Personenkreis (Urteil des Bundesgerichts 2C_89/2010 vom 20. Februar 2011) richtet.

Wenn der Promoter einer Private Equity-Struktur potentielle Investoren ausschliesslich über Banken und professionelle Vermögensverwalter kontaktiert, liegt keine öffentliche Werbung vor, denn die potentiellen Investoren gelten als qualifiziert. Das KAG kommt

nicht zur Anwendung und die Promotoren benötigen keine Vertriebsträgerbewilligung. Wenn die Besitzgesellschaft ausschliesslich *qualifizierte Investoren* (als Aktionäre oder Kommanditäre) akzeptiert, besteht ohnehin kein Interesse, auf Investoren zuzugehen, die nicht qualifiziert sind.

Private Equity-Investitionen können aber auch nicht qualifizierten Investoren offenstehen, ohne dass dies eine Regulierung zur Folge hätte, sofern die Besitzgesellschaft eine *operative Gesellschaft* ist. Auch in diesem Fall stellt sich im Vertrieb keine Unterstellungsfrage, denn ohne kollektive Kapitalanlage kann auch keine Werbung für eine solche stattfinden. Was die Werbung für den Kauf von Aktien einer operativen Gesellschaft betrifft, so kommt ausschliesslich das Obligationenrecht zur Anwendung (siehe hinten).

Kein Emissionshaus nach Börsengesetz

Bei Private Equity-Investitionen soll im Weiteren die Anwendung des Börsengesetzes vermieden werden. Die Ausgabe von Anteilen einer Besitzgesellschaft darf nicht auf eine Weise erfolgen, dass der Promoter als Emissionshaus im Sinne des Börsengesetzes qualifiziert werden könnte.

Emissionshäuser gemäss Art. 3 Abs. 2 BEHV sind Effekthändler, die gewerbsmässig Effekten, die von Dritten ausgegeben worden sind, fest oder in Kommission übernehmen und öffentlich auf dem Primärmarkt anbieten. Emissionshäuser müssen hauptsächlich im Finanzbereich tätig sein (Art. 2 Abs. 1 BEHV). Dabei gelten als Effekten vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere, Wertrecht und Derivate (Art. 2 lit. a BEHG). Sie sind vereinheitlicht und zum massenweisen Handel geeignet, wenn sie in gleicher Struktur und Stückelung öffentlich angeboten oder bei mehr als 20 Kunden platziert werden, sofern sie nicht für einzelne Gegenparteien besonders geschaffen werden (Art. 4 BEHV).

Es ergibt sich, dass wer gewerbsmässig Aktien einer AG (als Besitzgesellschaft einer Private Equity-Struktur) zeichnet und diese Aktien anschliessend (etwa im Rahmen einer Seminarstätigkeit) öffentlich gegenüber Dritten zum Verkauf anbietet, als Emissionshaus zu qualifizieren ist und in den Geltungsbereich des Börsengesetzes fällt. Dies gilt auch, wenn die bewilligungspflichtige Tätigkeit als Effekthänd-

ler arbeitsteilig im Rahmen einer Gruppe vorgenommen wird: Die Bewilligungspflicht und die finanzmarktrechtliche Aufsicht sollen nicht dadurch umgangen werden können, dass jedes einzelne involvierte Unternehmen für sich alleine nicht alle Voraussetzungen für die Bewilligungspflicht erfüllt (EBK-Bulletin 51/2008, S. 242 f.; Urteil des Bundesgerichts 2C_276/2009 vom 22. September 2009, FINMA-Bulletin 1/2010, S. 19 ff.).

Keine unbewilligte Bankentätigkeit

Bei Private Equity-Investitionen soll auch die Anwendung des Bankengesetzes vermieden werden. Natürlichen und juristischen Personen, die nicht dem Bankengesetz unterstehen, ist es untersagt, gewerbmässig Publikumseinlagen entgegenzunehmen (Art. 1 Abs. 2 BankG). Gewerbmässig im Sinne des Bankengesetzes handelt, wer dauernd mehr als 20 Publikumseinlagen entgegennimmt (Art. 3a Abs. 2 BankV). Gemäss Art. 3 Abs. 1 BankV ist es Personen, die nicht dem Bankengesetz unterstehen, verboten, in irgendeiner Form Werbung zu betreiben, insbesondere nicht in Inseraten, Prospekten, Rundschreiben oder elektronischen Medien. Daraus leitete das Bundesgericht in einem Entscheid von 2007 ab, dass im Sinne von Art. 3a Abs. 2 BankV ebenfalls gewerbmässig handelt, wer sich öffentlich zur Entgegennahme von Publikumseinlagen empfiehlt, auch wenn daraus weniger als 20 Einlagen resultieren (Urteil des Bundesgerichts 2A.712/2006 vom 29. Juni 2007).

Auf der Grundlage der bundesgerichtlichen Rechtsprechung hatte das Bundesverwaltungsgericht einen Verkauf von angeblichen Beteiligungspapieren zu beurteilen, die keinem Verlustrisiko ausgesetzt waren und mindestens zum Kaufpreis zurückgekauft wurden. Das Gericht stellte in seinem Entscheid fest, dass die Gegenleistung der Käufer als Publikumseinlage zu qualifizieren und deshalb ohne Erlaubnis eine bewilligungspflichtige Tätigkeit nach dem Bankengesetz ausgeübt worden sei. Dasselbe gelte, wenn eine bankengesetzlich unzulässige Entgegennahme von Publikumsgeldern arbeitsteilig im Rahmen einer Gruppe vorgenommen werde: Die Bewilligungspflicht und die finanzmarktrechtliche Aufsicht sollen nicht dadurch umgangen werden können, dass jedes einzelne involvierte Unternehmen für sich alleine nicht alle Voraussetzungen für die Bewilligungspflicht er-

füllt (Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2474/2007 vom 4. Dezember 2007, EBK-Bulletin 51/2008, S. 249 ff.; FINMA-Bulletin 1/2010, S. 19 ff.).

In einem weiteren Entscheid hatte das Bundesverwaltungsgericht einen Fall zu beurteilen, bei dem sechs Darlehens- bzw. Anlageverträge unter Einbezug eines professionellen Vermittlers abgeschlossen worden waren. Das Gericht stellte in seinem Entscheid fest, dass die Gewerbmässigkeit zu bejahen und unerlaubterweise eine bewilligungspflichtige Tätigkeit nach dem Bankengesetz ausgeübt worden sei. Bei der Beurteilung der Entgegennahme von Publikumseinlagen behandelte das Gericht mehrere Gesellschaften als einheitliche Gruppe (Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-1645/2007 vom 17. Januar 2007, EBK Bulletin 51/2008, S. 216 ff.; Urteil des Bundesgerichts 2C_276/2009 vom 22. September 2009, FINMA-Bulletin 1/2010, S. 19 ff.).

Keine öffentliche Emission von Aktien

Bei Private Equity-Investitionen soll im Weiteren die obligationenrechtliche Prospektspflicht vermieden werden. Wenn neue Aktien einer AG öffentlich zur Zeichnung angeboten werden, muss die Gesellschaft einen Emissionsprospekt mit verschiedenen gesetzlich vorgeschriebenen Angaben erstellen. Dabei ist jede Einladung zur Zeichnung öffentlich, die sich nicht an einen begrenzten Kreis von Personen richtet (Art. 652a Abs. 1 und 2 OR). Sind bei der Ausgabe von Aktien in Emissionsprospekten oder ähnlichen Mitteilungen unrichtige, irreführende oder den gesetzlichen Anforderungen nicht entsprechende Angaben gemacht oder verbreitet worden, so haftet jeder, der absichtlich oder fahrlässig dabei mitgewirkt hat, den Erwerbern der Aktien für den dadurch verursachten Schaden (Art. 752 OR).

Die Prospektspflicht und die Prospekthaftung können dadurch vermieden werden, dass die Aktien nicht öffentlich zur Zeichnung angeboten, sondern vielmehr privat platziert werden. Massgebliches Abgrenzungskriterium für die Öffentlichkeit ist die qualitative Unbestimmtheit bzw. Unbegrenztheit des angesprochenen Personenkreises. Wo die Grenze zwischen öffentlicher und privater Zeichnungseinladung zu ziehen ist, ist umstritten. Die Art der Aktienaussgabe ist deshalb im Einzelnen zu analysieren und zu prüfen,

ob es sich dabei um eine öffentliche Emission oder eine Privatplatzierung handelt.

Nicht regulierte Information von Investoren

Vermeidung der Prospektpflicht

Wenn eine AG in der Schweiz als Besitzgesellschaft im Rahmen einer Private Equity-Struktur ihre Aktien nicht öffentlich zur Zeichnung anbietet, sondern lediglich privat platziert, besteht keine Pflicht zur Erstellung eines Emissionsprospektes nach Art. 652 OR. Wenn die Besitzgesellschaft zudem nicht dem KAG unterstellt ist (z.B. AG mit ausschliesslich qualifizierten Investoren als Aktionäre), besteht auch keine Pflicht zur Erstellung eines Prospektes nach KAG (z.B. nach Art. 116 KAG).

Private Placement Memorandum

Auch wenn keine Prospektpflicht nach dem schweizerischen Recht besteht, so ist es im Rahmen von Private Equity-Investitionen doch üblich, die Investoren freiwillig im Rahmen eines Private Placement Memorandums zu informieren. Dabei fragt es sich, wie ein solches Placement Memorandum zum Zweck der Information von Investoren ausgestaltet werden soll.

Die Prospekthaftung in der Schweiz erstreckt sich auch auf prospektähnliche Dokumente, die erstellt worden sind, obwohl eine gesetzliche Prospektpflicht nicht besteht. Das gilt insbesondere für ein im Rahmen einer Privatplatzierung freiwillig erstelltes Placement Memorandum. Dabei kann sich etwa eine Haftung aus falschen oder irreführenden Angaben ergeben. Im Ergebnis muss ein Placement Memorandum richtige und vollständige Angaben enthalten, um eine Haftung gegenüber den Investoren zu vermeiden. Die Regeln der Prospektgestaltung können analog auf die Ausgestaltung des Private Placement Memorandums angewendet werden.

Weitere Schranken bei Investoren im Ausland

Zusätzliche Anforderungen bei Auslandsbezug

Wenn Personen im Ausland in schweizerische Private Equity-Strukturen investieren, sind zusätzliche aufsichtsrechtliche Schranken zu beachten. Dient die Struktur (u.a.) der Investition in privat genutzte schweizerische Liegenschaften, so können sich zusätzliche Anforderungen aus der Lex Koller ergeben. Im Weiteren gilt allgemein, dass im Fall von ausländischen Investoren ausländisches Aufsichtsrecht zur Anwendung kommen kann.

Grundstück-Schranke (Lex Koller)

Es ergeben sich zusätzliche Schranken für ausländische Investoren, wenn die Private Equity-Struktur der direkten oder indirekten Investition in Wohnliegenschaften dient. Zur Anwendung kommt die sogenannte Lex Koller, deren Zweck es ist, den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland zu beschränken, um die Überfremdung des einheimischen Bodens zu verhindern (Art. 1 BewG). Personen im Ausland bedürfen für den Erwerb von Grundstücken grundsätzlich einer Bewilligung der zuständigen kantonalen Behörde. Eine Bewilligung ist ausnahmsweise nicht erforderlich, wenn das Grundstück als ständige Betriebsstätte eines Handels-, Fabrikations- oder eines anderen nach kaufmännischer Art geführten Gewebes eines Handwerksbetriebes oder eines freien Berufes dient (Art. 2 BewG). Die Abgrenzung zwischen bewilligungspflichtigen gewerbmässig genutzten Liegenschaften und nicht bewilligungspflichtigen Wohnliegenschaften kann etwa bei hybriden Hotel- und Residenzprojekten knifflig sein. Solche Projekte bedürfen regelmässig eines Ruling.

Als Personen im Ausland gelten auch juristische Personen, die ihren statutarischen und tatsächlichen Sitz in der Schweiz haben und in denen Personen im Ausland eine beherrschende Stellung innehaben. Dabei wird eine Beherrschung einer juristischen Person durch Personen im Ausland vermutet, wenn diese mehr als ein Drittel des Aktienkapitals besitzen (Art. 5 und 6 BewG). Das gilt auch für die Besitzgesellschaft einer Private Equity-Struktur.

Es ergibt sich für Private Equity-Strukturen mit ausländischen Investoren, dass eine Analyse nach Lex Koller erforderlich ist, wenn direkt oder indirekt in Wohnliegenschaften investiert werden soll.

Ausländisches Recht

Wenn für Private Equity-Strukturen in der Schweiz Investoren im Ausland gesucht werden, muss das Aufsichtsrecht im relevanten Ausland beachtet werden. Die finanzmarktrechtlichen Regeln im Ausland können von jenen in der Schweiz abweichen. Sie können etwa bei der Kontaktnahme von potentiellen Investoren früher eingreifen. Wenn beispielsweise ein Private Placement Memorandum an potentielle Investoren im Ausland versandt werden soll, müssen (falls der Versand überhaupt zulässig ist) möglicherweise ausländische Anforderungen an die inhaltliche Ausgestaltung des Placement Memorandums bzw. ausländische Haftungsregeln beachtet werden (vgl. Positionspapier der FINMA zu den Rechts- und Reputationsrisiken im grenzüberschreitenden Finanzdienstleistungsgeschäft vom 22. Oktober 2010; FINMA-Bulletin 1/2010, S. 102 ff.).

Abkürzungen

AG:	Aktiengesellschaft
BankG:	Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen von 1934 (Bankengesetz)
BankV:	Verordnung über die Banken und Sparkassen von 1972 (Bankenverordnung)
BEHG:	Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel von 1995 (Börsengesetz)
BEHV:	Verordnung über die Börsen und den Effektenhandel von 1996 (Börsenverordnung)
BewG:	Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland von 1984
EBK:	Eidgenössische Bankenkommission
FINMA:	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
GmbH:	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GwG:	Bundesgesetz zur Bekämpfung der Geldwäscherei im Finanzsektor von 1997
KAG:	Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen von 2006
KGK:	Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen
OR:	Schweizerisches Obligationenrecht von 1911
SICAF:	Investmentgesellschaft mit festem Kapital
SICAF:	Investmentgesellschaft mit festem Kapital
SICAR:	Société d'investissement à capital risque
SV:	Sicherungsvertrag (Security Documents)

Der Inhalt dieses Bulletins stellt keine Rechtsauskunft dar und darf nicht als solche verwendet werden. Sollten Sie eine auf Ihre persönlichen Umstände bezogene Beratung wünschen, wenden Sie sich bitte an:

RUOSS VÖGELE PARTNER | TELEFON +41 44 250 43 00 | www.rvpartner.ch

Auf www.rvpartner.ch verfügbare Bulletins und Broschüren in PDF-Form

2011

- Durchsetzung von Geldforderungen nach der neuen ZPO
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)

2010

- Regulierte Vertragsverhältnisse im schweizerischen Versicherungsgeschäft / Regulated Contracts in the Swiss Insurance Business
(Dr. Alois Rime, LL.M.)
- Der Aktionärsbindungsvertrag
(Chasper Kamer, LL.M.)
- Entwicklungen im schweizerischen Transaktionsrecht 2010/1 / Swiss Transaction Law Update 2010/1
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)
- Entwicklungen im Unternehmens-Datenschutzrecht der Schweiz und der EU 1/2010
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)
- Entwicklungen im schweizerischen Banken- und Kapitalmarktrecht 2010/1 / Swiss Banking and Capital Market Law Update 2010/1
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)
- Entwicklungen im schweizerischen Versicherungsrecht 2010/1 / Swiss Insurance Law Update 2010/1
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)
- Rechtliche Rahmenbedingungen der Unternehmenssanierung

2009

- Entwicklungen im schweizerischen Transaktionsrecht 2009/2 / Swiss Transaction Law Update 2009/2
(RVP)
- Überstunden und Überzeit
(Dr. Franziska Buob)
- Entwicklungen im schweizerischen Versicherungs-, Banken- und Kapitalmarktrecht 2009/2 / Swiss Insurance, Banking and Capital Market Law Update 2009/2
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)
- Entwicklungen im Datenschutzrecht für Unternehmen in der Schweiz und der EU 2009/2
- Unternehmensleitung in Krisenzeiten
Worauf es zu achten gilt
(Dr. Franziska Buob)
- Entwicklungen im schweizerischen Versicherungs-, Banken- und Kapitalmarktrecht 2009/1 / Swiss Insurance, Banking and Capital Market Law Update 2009/1
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)
- Entwicklungen im Datenschutzrecht für Unternehmen in der Schweiz und der EU 2009/1 / Update on Data Protection Law for Companies in Switzerland and the EU 2009/1
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)
- Entwicklungen im schweizerischen Transaktionsrecht 2009/1
(RVP)

2008

- Revision des Revisionsrechtes: Eine Übersicht über die wichtigsten Neuerungen
(Sara Sager)
- Entwicklung im schweizerischen Versicherungs-, Banken- und Kapitalmarktrecht 2008/2 / Swiss Insurance, Banking and Capital Market Law Update 2008/2
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)
- Vom Prozessieren
(Dr. Franziska Buob)
- Liegenschaften im Erbgang: Häufige Tücken und Fallen (Teil I: Nachlassplanung)
(Pio R. Ruoss)
- Outsourcing
(Dr. Marc M. Strolz)
- IP IT Outsourcing
(Pascale Gola, LL.M.)
- Entwicklung im schweizerischen Versicherungs-, Banken- und Kapitalmarktrecht 2008/1 / Swiss Insurance, Banking and Capital Market Law Update 2008/1
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)

2007

- Aktuelles aus dem Bereich des Immaterialgüter- und Firmenrechts
(Dr. Martina Altenpohl)
- Die „kleine Aktienrechtsreform“ und Neuerungen im Recht der GmbH
(Chasper Kamer, LL.M.)
- Swiss Insurance Law Update 2007/1
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)
- Privatbestechung (Art. 4a UWG)
(Dr. Reto T. Ruoss)
- Neue Phase der Freizügigkeit für EU/EFTA-Bürger, deren Familienangehörige und Erbringer von Dienstleistungen in der Schweiz
(Alfred Gilgen, LL.M.)
- Revidiertes Datenschutzrecht für Unternehmen in der Schweiz
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)
- Aktuelles aus dem Bereich des Wettbewerbs- und Immaterialgüterrechts
(Chasper Kamer, LL.M.)
- Actions Required under New Swiss Collective Investment Schemes Act
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)

2006

- Dokumenten- und Datenaufbewahrung im schweizerischen Unternehmen
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)
- Schweizerische Versicherungs- und Vermittleraufsicht
(Dr. Alois Rimle, LL.M.)