



KOMMANDITGESELLSCHAFT FÜR KOLLEKTIVE KAPITALANLAGEN

DR. ANDREAS HÜNERWADEL, LL.M.

BIGNIA VIELI, LL.M.

REGULA GRUNDER, LL.M.

FÜRSPRECHER MARKUS HÄLLER, STEUEREXPERTE

3. März 2006

1. Anwendungsbereich

1.1. Einordnung

Aus dem in Entstehung begriffenen Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen ("KAG") wollen wir die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen ("KkK") vertieft betrachten. Die KkK reiht sich wie folgt in die Systematik der kollektiven Kapitalanlagen ein:

W E N G E R & V I E L I

DUFOURSTRASSE 56, POSTFACH 1285, CH-8034 ZÜRICH, TELEFON: +41 (0)44 563 33 33, FAX: +41 (0)44 563 33 66

DIE KERNKOMPETENZ VON WENGER & VIELI LIEGT IN FOLGENDEN FÜNF BEREICHEN:

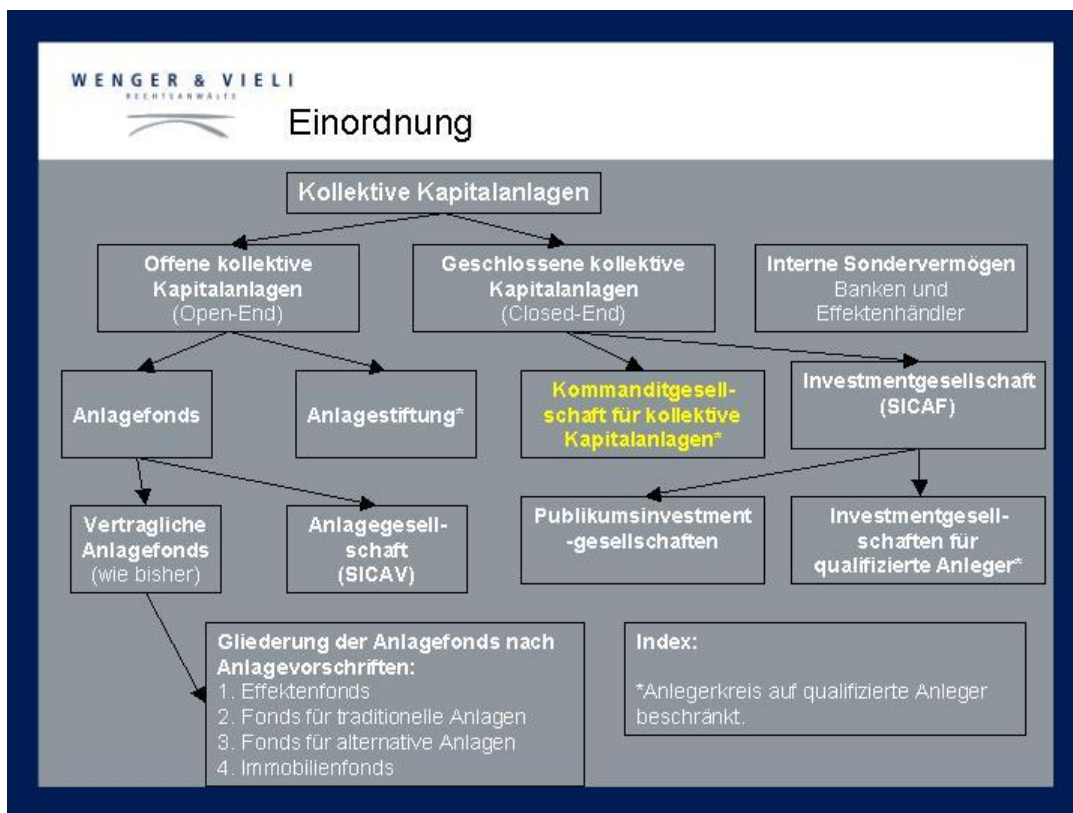
FINANCIAL SERVICES (BANKEN-, BÖRSEN- UND ANLAGEFONDSRECHT)

TRANSAKTIONEN (MERGERS & ACQUISITIONS, PRIVATE EQUITY UND KAPITALMARKTRECHT)

PROZESSFÜHRUNG UND SCHIEDSGERICHE

WETTBEWERBSRECHT, IMMATERIALGÜTERRECHT UND HEILMITTELRECHT

STEUERBERATUNG



1.2. Verwendung

Die KkK soll die Funktionen des im Ausland regelmässig verwendeten Limited Partnership übernehmen. Der Limited Partnership findet im Rahmen der kollektiven Kapitalanlage insbesondere im Bereich Venture Capital (und dort Private Equity) Anwendung.

Der Limited Partnership besteht aus einem (oder mehreren) General Partner(s) ("GP") und einem oder mehreren Limited Partner(s) ("LP"). Der GP ist haftender Geschäftsführer des Limited Partnerships analog dem Komplementär, während die LP nicht haftende Investoren sind (vergleichbar den Kommanditären).

Grosse Private Equity Funds werden im Ausland strukturiert und verwenden verschiedene Limited Partnerships im Rahmen einer komplexen, länderübergreifenden Struktur. Diese Struktur wird zusammengefasst als "Fund" bezeichnet. Massgeblich für die Struktur sind primär steuerrechtliche Überlegungen. Die Strukturen wollen aber auch ausserhalb des aufsichtsrechtlich regulierten Bereiches bleiben und nicht den auf klassische Fonds anwendbaren Anlagebeschränkungen unterliegen.

Die wesentlichen Akteure im Rahmen einer solchen Struktur sind zunächst der "Promoter", welcher die Struktur aufsetzt und die Investoren sucht. Der Promoter ist meist gleichzeitig auch der "Manager" der Anlagen. Gelegentlich tritt ein "Sponsor" auf, welcher sich vor allen übrigen Investoren zu einer Mindesteinlage in erheblicher

Höhe verpflichtet. Der Sponsor dient der Vertrauensbildung der übrigen "Investoren".

Die Investoren verpflichten sich, einen fixen Betrag bereit zu halten ("Committed Capital"), welcher vom Manager je nach Bedarf für die Investitionen des Fonds abgerufen werden kann ("Draw Down").

Ein wesentlicher Teil der Limited Partnership Agreements setzt sich mit der komplexen Aufteilung der Gewinne auseinander. Stark vereinfacht ergibt sich die folgende Reihenfolge der Zahlungen:

a) Management Gebühr

Dieser deckt grundsätzlich die Kosten des Managers und wird regelmässig und unabhängig von Gewinnen ausbezahlt.

b) Eingelegtes Kapital

Nach der Management Fee werden die Anlagekosten (pro rata zum Committed Capital) retourniert.

c) Verzinsung

Nach den Management- und Anlagekosten wird den Investoren eine angemessene Verzinsung auf das Committed Capital zurückerstattet.

d) Gewinnverteilung I (Carried Interest)

Ein Teil des verbleibenden Gewinnes wird zwischen dem Manager und den Investoren in einem Verhältnis aufgeteilt, welches vertraglich vereinbart wird und nicht mit dem eingesetzten Kapital des Managers und der Investoren zusammenhängt (z.B. 60% für den Manager und 40% für die Investoren). Der auf die Investoren entfallende Anlageerfolg wird unter diesen in Relation zu ihrem Committed Capital aufgeteilt. Der auf den Manager entfallende Carried Interest ("Carry") ist nach oben limitiert.

e) Gewinnverteilung

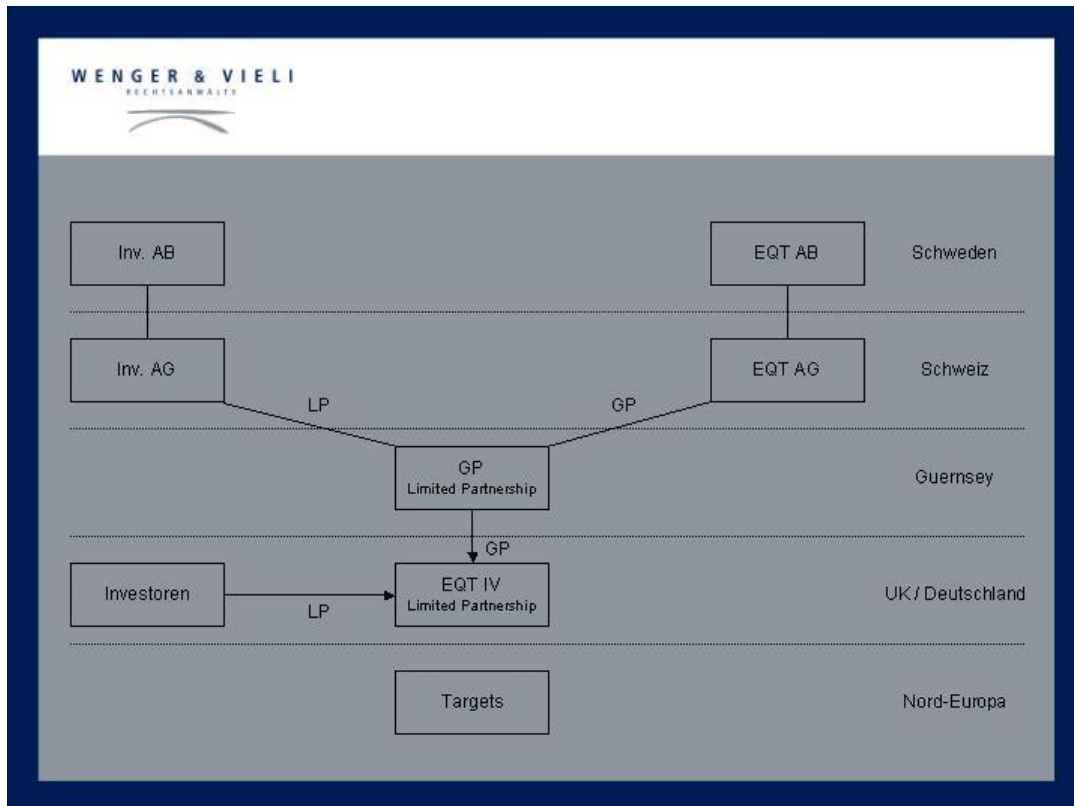
Was nach Verteilung des Carried Interest übrig bleibt, wird an die Investoren gemäss ihrer Beteiligung retourniert.

1.3. Beispiel EQT IV

Bei diesen Strukturen ist jeweils relativ viel Geld im Spiel, weshalb sich eine komplexe Strukturierung rechtfertigt. Die Komplexität der Struktur ist einerseits durch steuerliche Optimierung und andererseits durch eine raffinierte Aufteilung der Zahlungsströme (Returns) bedingt.

Der EQT IV z.B. hat ein Committed Capital von EUR 2.5 Milliarden. Promoter und Manager ist die EQT Partners AB, Sponsor ist die Investor AB.

Die Struktur lässt sich vereinfacht wie folgt darstellen:



Diese Strukturen werden jeweils für eine limitierte Zeit gebaut, eine Wiederanlage von Erlösen (d.h. der Desinvestitionen in die Targets) findet i.d.R. nicht statt. Es wird danach vielmehr der nächste Fonds aufgelegt (also z.B. EQT V).

Nachfolgend konzentrieren wir uns auf den Limited Partnership, welcher die direkten Investitionen in die Zielgesellschaften tätigt. Wir führen zunächst die Probleme unter dem heute geltenden Gesellschafts- und Steuerrecht der Kollektivgesellschaft auf. Danach gehen wir auf die im KAG bzw. der damit verbundenen Steuerrechtsrevision vorgesehenen Lösungen ein.

2. Heutige Rechtslage

2.1. Gesellschaftsrecht

Die bestehende Kommanditgesellschaft des schweizerischen Rechts entspricht weitgehend dem Limited Partnership im Ausland, weist gegenüber diesem jedoch schweizerische Besonderheiten auf, welche ihn in der Form des bestehenden Rechts als Vehikel für Investitionen in Risikokapital ungeeignet machen:

- Der General Partner des angelsächsischen Limited Partnership ist in der Regel eine juristische Person. Bei der Kommanditgesellschaft des bestehenden Rechts muss gemäss Art. 594 Abs. 2 OR der General Partner, also der unbeschränkt haftende Gesellschafter, eine natürliche Person sein.
- Sodann ist die bestehende Kommanditgesellschaft deshalb ein ungeeignetes Gefäss, weil bei ihr sämtliche Gesellschafter, d.h. Komplementäre (GP) sowie Kommanditäre (LP) einem strengen Konkurrenzverbot unterliegen, welches besagt, dass ohne Zustimmung der übrigen Gesellschafter ein Gesellschafter in dem Geschäftszweig der Gesellschaft weder für eigene noch für fremde Rechnung Geschäfte machen kann, noch an einer anderen Unternehmung als unbeschränkt haftender Gesellschafter, als Kommanditär oder als Mitglied einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung teilnehmen kann und darf. Diese Regelung passt für Anleger natürlich nicht. Es ist Investoren nicht zuzumuten, die Zustimmung der übrigen Gesellschafter einzuholen, bevor sie weitere Investitionen tätigen.

Aufgrund dieser Einschränkungen eignet sich die Kommanditgesellschaft in ihrer heutigen Form nicht als Anlagevehikel.

2.2. Aufsichtsrecht

Gemäss geltendem Recht unterstehen Vermögen, die in gesellschaftsrechtlicher Form verwaltet werden, dem Anlagefondsgesetz nicht (Art. 3 Abs. 2 AFG). Somit unterstehen schweizerische Kommanditgesellschaften nicht der Anlagefondsgesetzgebung¹.

2.3. Steuerrecht

Die Kommanditgesellschaft ist (wie die einfache Gesellschaft und die Kollektivgesellschaft) nicht Rechtssubjekt und damit (grundsätzlich) auch nicht Steuersubjekt. Die einzelnen Gesellschafter sind für ihren Anteil am Ver-

¹ Allerdings können ausländische Kommanditgesellschaften als sog. ausländische Anlagefonds dem Anlagefondsgesetz unterstehen (vgl. EBK-Jahresbericht 1996, S. 69 ff.)

mögen und Einkommen (entsprechend ihrem Anteil) selber steuerpflichtig. Die unbeschränkt haftenden Komplementäre gelten steuerrechtlich als selbständig Erwerbende im Sinne von DBG 18 bzw. StHG 8. Die Gewinnanteile der Kommanditäre sind ebenfalls als Einkünfte aus selbständiger Erwerbstätigkeit zu qualifizieren.

Ohne eine gleichzeitige Revision der einschlägigen Steuererlasse mit derjenigen des AFG wäre offen, ob die Steuerverwaltung die neu zu schaffende KkK als Anlagefonds im Sinne von AFG 2 oder aber als Kommanditgesellschaft qualifizieren würde. Fest steht indessen, dass die beteiligten Komplementäre einer KkK nach künftigen Recht auf ihrem gesamten Einkommen aus der Kommanditgesellschaft (Ertragsanteil wie Kapitalgewinn) Sozialversicherungsbeiträge zu entrichten hätten. Demgegenüber hat derzeit ein schweizerischer privater Anleger einer ausländischen LP einzig die Erträge, nicht aber die Kapitalgewinne in der Schweiz zu versteuern. Diese Diskrepanz zeigt auf, dass auch hinsichtlich der Besteuerung der KkK in den fraglichen Steuergesetzen entsprechender Handlungsbedarf besteht.

3. Lösung KAG

3.1. Aufsichtsrecht

Die KkK ist eine Kommanditgesellschaft i.S. des OR mit folgenden Besonderheiten:

- Der Zweck der KkK ist beschränkt auf die kollektive Kapitalanlage in Risikokapital².
- Die Dauer der Gesellschaft darf 12 Jahre nicht übersteigen³.
- Ferner kann der unbeschränkt haftende Gesellschafter eine juristische Person sein.
- Die Kommanditäre müssen qualifizierte Anleger sein.

Die Definition des "qualifizierten Anlegers" soll auf Verordnungsstufe geregelt werden (Art. 9 E-KAG). Damit soll eine rasche Anpassung an neue Bedürfnisse ermöglicht werden. In Anlehnung an den Prospektlinienentwurf der EU soll der Begriff "qualifizierter Anleger" nicht nur beaufsichtigte Finanzinstitute wie Banken, Effekthändler, Fondsleitungen, Pensionskassen, Warenhändler, in- und ausländische öffentlich-rechtliche Körperschaften und sonstige institutionelle Anleger umfassen, sondern auch vermögende Privatpersonen mit einem Effek-

² Risikokapital stellt eine Anlage in Eigenkapital oder Quasi-Eigenkapital dar, im Zusammenhang mit der Finanzierung von neuen Unternehmungen oder nicht kotierten Unternehmungen, sei es im Stadium ihrer Entstehung, ihres Wachstums, ihres Überlebens, oder bei einer Handänderung, usw. Risikokapital tritt auch an Stelle der allenfalls erschöpften Finanzierungsmöglichkeiten der Gründer oder Geschäftsführer in den Fällen, in welchen die Banken aufgrund von Risikoüberlegungen nicht bereit sind, die Finanzierung zu übernehmen.

³ Die Dauer von 12 Jahren soll darauf abzielen, die Dispositionsfreiheit der Investoren über ihre Anlagen nicht zu stark zu beschränken.

tenportefeuille von mindestens EUR 500'000. Banken und sonstige Finanzintermediäre, welche Gesellschaftsan-
teile im Auftrag ihrer Kunden zeichnen, müssen dafür besorgt sein, dass die von ihnen gezeichneten Anteile nur
"qualifizierten Anlegern" weitergereicht werden.

Damit das Kriterium der kollektiven Kapitalanlage erfüllt ist, ist eine Mindestzahl von Anlegern notwendig. Zur
Zeit ist die Rede davon, dass auf Verordnungsstufe eine Mindestzahl von 20 qualifizierten Anlegern erforderlich
ist, soweit es sich um vermögende Privatpersonen handelt. Damit wird eine missbräuchliche Verwendung dieses
neuen Vehikels für Zwecke der Individualanlage mit eigener unternehmerischer Qualität und der Umgehung von
Steuern ausgeschlossen. Bei den institutionellen Anlegern mit professioneller Tresorerie wird die Mindestzahl
von fünf Anlegern (gemäss bestehender Praxis der EBK) beibehalten.

Die KkK muss gemäss Entwurf eine Depot- und Zahlstelle beiziehen, der sie auch weitere Aufgaben übertragen
kann.

Die KkK bedarf einer Bewilligung der EBK (Art. 22 lit. d. E-KAG). Die für die Verwaltung und Geschäftsleitung
zuständigen Personen müssen einen guten Ruf geniessen, Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung
bieten und die erforderlichen fachlichen Qualifikationen aufweisen, durch interne Vorschriften und angemesse-
ne Betriebsorganisation die Erfüllung der Pflichten des Gesetzes sicherstellen und ausreichende finanzielle Ga-
rantien vorweisen. Zudem müssen die massgebend Beteiligten einen guten Ruf geniessen und ihr Einfluss darf
sich nicht zum Schaden einer umsichtigen und soliden Geschäftstätigkeit auswirken. Die für die Verwaltung
zuständigen Personen müssen für die beabsichtigten Anlagen sodann qualifiziert sein (Art. 86 E-KAG). Ange-
sichts der besonderen Tätigkeit (private equity Investitionen) wird die EBK diese Anforderungen in einer noch zu
entwickelnden Praxis im Einzelnen festlegen. Sie wird dabei auch auf die Zugehörigkeit zu einem Branchenver-
band wie der SECA abstellen.

Die Anlagepolitik sowie die Anlagebeschränkungen sind im Gesellschaftsvertrag und im Prospekt zu regeln. Der
Gesellschaftsvertrag und der Prospekt sind der EBK vorgängig zur Bewilligung sowie vorgängig zu jeder Ände-
rung zu unterbreiten (Art. 25 lit. d. E-KAG). Die Einzelheiten werden durch die Aufsichtsbehörde geregelt. Im
Gesetz werden die zulässigen Anlagen nur in groben Zügen geregelt.

Es ist ein Jahres- und Halbjahresbericht mit definiertem Inhalt zu veröffentlichen. Bei der Rechenschaftsablage
sind international anerkannte Standards zu berücksichtigen.

3.2. Verhältnis zum Gesellschaftsrecht

Die KkK weicht in einigen Punkten vom Obligationenrecht ab. Die wichtigsten Unterschiede sind die folgenden:

- Die Kommanditäre sind ohne Zustimmung der übrigen Gesellschaft berechtigt, sowohl für eigene wie
auch für fremde Rechnung andere Geschäfte zu betreiben und sich an fremden Unternehmen zu betei-

ligen;

- Die unbeschränkt haftenden Gesellschafter können sowohl für eigene wie auch für fremde Rechnung andere Geschäfte betreiben oder sich an anderen Unternehmen beteiligen, sofern dies offengelegt wird und die Interessen der KkK nicht beeinträchtigt werden. Allerdings besteht die Einschränkung, dass sie nur in einer einzigen KkK als unbeschränkt haftende Gesellschafter tätig sein dürfen;
- Die Kommanditäre haben jederzeit ein Einsichtsrecht in die Geschäftsbücher und mindestens vierteljährlich Anspruch auf Auskunft über den Geschäftsgang der Gesellschaft;
- Die Kommanditäre haben in Bezug auf die Anlageentscheide keinerlei Weisungs- und Bestimmungsrechte gegenüber den mit der Geschäftsführung betrauten Personen.

Das E-KAG verpflichtet die Komplementäre nach Ende der Laufzeit von 12 Jahren zur Liquidation und Rückzahlung der Einlagen an die Gesellschafter. Mit dieser Bestimmung wird bezweckt, dass die Kommanditäre nach Ablauf der Laufzeit der Gesellschaft ihre Einlagen zurückerhalten und frei entscheiden können, ob sie dieses Geld in ein neues Projekt investieren wollen.

Die Anlagen in Risikokapital in Form einer Kommanditgesellschaft weisen den Vorteil auf, dass der Gesellschaftsvertrag den spezifischen Umständen angepasst werden kann, namentlich bezüglich des finanziellen Engagements der einzelnen Gesellschafter. Diese können Verpflichtungen bis zu einem gewissen Maximalbetrag eingehen, welcher dann tranchenweise abgerufen wird. Neue Kommanditäre können nach Belieben gemäss den Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages dazu kommen.

3.3. Steuerrecht

Wegen ihrer Unterstellung unter das KAG sollte die KkK nicht wie eine Personengesellschaft, sondern wie ein vertraglicher Anlagefonds besteuert werden.

Auf Stufe der KkK bedeutet dies namentlich, dass:

- die Kommanditgesellschaft als solche steuerfrei ist,
- auf den ausgeschütteten Vermögenserträgen die Verrechnungssteuer erhoben wird,
- die erzielten Kapitalgewinne von der Verrechnungssteuer ausgenommen sind und
- die von der KkK erwirtschafteten Gewinne – dies auch nach Ansicht der Expertenkommission – nicht AHV-pflichtig sind.

4. Schlussbemerkungen

Die Inkraftsetzung des KAG wird im Jahr 2007 erwartet.

Der Erfolg der KkK wird v.a. davon abhängen, wie effizient die EBK die Bewilligungsprozedur einer KkK ausgestaltet und praktisch handhabt sowie welche Auflagen und Einschränkungen einer bewilligten KkK gemacht werden.

DISCLAIMER

DIESE PUBLIKATION DIENT LEDIGLICH DER ALLGEMEINEN INFORMATION ÜBER DAS DARIN BEHANDELTE THEMA UND DARF WEDER ALS RECHTSBERATUNG VERSTANDEN WERDEN NOCH KANN SIE EINE SOLCHE ERSETZEN. BITTE LESEN SIE UNSEREN **DISCLAIMER** UNTER [HTTP://WWW.WENGERLAW.CH/EN/LEGAL/DISCLAIMER/INDEX.ASP](http://www.wengerlaw.ch/en/legal/disclaimer/index.asp). SÄMTLICHE URHEBERRECHTE BLEIBEN VORBEHALTEN (SIEHE: [HTTP://WWW.WENGERLAW.CH/EN/LEGAL/COPYRIGHT/INDEX.ASP](http://www.wengerlaw.ch/en/legal/copyright/index.asp)).

THIS PUBLICATION PROVIDES GENERAL INFORMATION WITH REGARD TO ITS SUBJECT MATTER ONLY. IT DOES NOT CONSTITUTE LEGAL ADVICE AND IS NOT INTENDED TO REPLACE SUCH ADVICE. PLEASE REFER TO OUR DISCLAIMER UNDER [HTTP://WWW.WENGERLAW.CH/EN/LEGAL/DISCLAIMER/INDEX.ASP](http://www.wengerlaw.ch/en/legal/disclaimer/index.asp). ALL COPYRIGHTS ARE RESERVED (SEE: [HTTP://WWW.WENGERLAW.CH/EN/LEGAL/COPYRIGHT/INDEX.ASP](http://www.wengerlaw.ch/en/legal/copyright/index.asp)).