Bundesgericht
Tribunal fédéral
Tribunale federale
Tribunal federal

{T 1/2}
2C 571/2009

Urteil vom 5. November 2010
II. öffentlich-rechtliche Abteilung

Besetzung
Bundesrichter Zünd, Präsident,
Bundesrichter Merkli, Karlen,
Bundesrichterin Aubry Girardin,
Bundesrichter Donzallaz,
Gerichtsschreiber Hugi Yar.

Parteien
Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA),
Beschwerdeführerin,

gegen

Dr. Amann & Co. VIII Sachwert-Beteiligung Kommanditgesellschaft,
vertreten durch Rechtsanwalt Dr. Patrick M. Hoch,
Beschwerdegegnerin.

Gegenstand
Kollektive Kapitalanlage/Entgegennahme von Publikumseinlagen/Liquidation,

Beschwerde gegen das Urteil des Bundesverwaltungsgerichts, Abteilung II, vom 31. Juli 2009.

Sachverhalt:

A.
A.a Dr. Jürgen Amann schuf über die Dr. Amann AG mehrere "Sachwert-Beteiligung Kommanditgesellschaften", die es Investoren ermöglichten, durch eine Beteiligung als Kommanditäre in Immobilien zu investieren, welche von der jeweiligen Personengesellschaft erworben, erstellt und vermietet wurden. Jürgen Amann trat als unbeschränkt haftender Gesellschafter (Komplementär) aller Angebote auf. Die Dr. Amann AG übernahm die Konzeption und die Beratung der einzelnen Gesellschaften. Ziel der Anlagen war es jeweils, eine Immobilie zu kaufen, zu betreiben, sie 15 bzw. 16 Jahre zu halten und jährlich 6,25 % des eingesetzten Kapitals aus dem verfügbaren "Liquidationsüberschuss" ausbezahlt zu erhalten. Nach 16 Jahren, d.h. vollständiger Rückzahlung des Eigenkapitals, hätten die Investoren zusätzlich vom Überschuss aus dem Saldo des Verkaufserlöses (abzüglich Resthypothek) im Verhältnis der jeweiligen Kommanditeinlage profitieren sollen, was nach den Modellrechnungen zu einem Gesamtliquidationsrückfluss bezogen auf das investierte Eigenkapital von 185 % geführt hätte. In der Investitionsphase waren Organisationskosten für die Dr. Amann AG von ca. 15 % des Investitionsvolumens vorgesehen (Beratungsgebühren, Verkaufsprovisionen usw.).
A.b Auf den 1. Januar 2007 trat das Bundesgesetz vom 23. Juni 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz, KAG; SR 951.31) in Kraft, worauf die Dr. Amann AG der Eidgenössischen Bankenkommission (EBK) mitteilte, dass sie beabsichtige, die "Sachwert-Beteiligung Kommanditgesellschaften" der Gruppe in Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen (KkK) nach dem neuen Recht umzuwandeln. Die EBK informierte sie am 12. Juni 2007, dass hierfür vermutlich keine Bewilligung erteilt werden

könne, setzte ihr aber Frist bis zum 31. Dezember 2007, alle "nach dem gleichen oder einem vergleichbaren Schema konzipierten und zur Dr. Amann-Gruppe gehörenden Kommanditgesellschaften in eine gesetzeskonforme Ausgestaltung zu überführen" bzw. ein entsprechendes Bewilligungs- und Genehmigungsgesuch einzureichen. Jürgen Amann und seine Dr. Amann AG bemühten sich in der Folge darum, die verschiedenen Kommanditgesellschaften zu liquidieren, was teilweise am Widerstand der Kommanditäre scheiterte.
A.c Mit superprovisorischer Verfügung vom 11. Januar 2008 setzte die Bankenkommission bei den Gesellschaften der "Dr. Amann- Gruppe" einen Untersuchungsbeauftragten ein; gleichzeitig untersagte sie ihnen jede weitere Geschäftstätigkeit. Am 20. Mai 2008 stellte die EBK fest, dass die "Dr. Amann-Gruppe" gegen das Kollektivanlagengesetz verstosse, da sie kollektive Kapitalanlagen verwalte, aufbewahre, öffentlich anbiete und vertreibe, ohne über die notwendigen Bewilligungen zu verfügen (Ziff. I/1 des Dispositivs). Zudem nehme sie gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegen, was dem Bundesgesetz vom 8. November 1934 über die Banken und Sparkassen (Bankengesetz, BankG; SR 952.0) widerspreche (Ziff. I/2 des Dispositivs). Die Bankenkommission verfügte gestützt hierauf über die Dr. Amann AG den aufsichtsrechtlichen Konkurs und versetzte die verschiedenen Sachwert-Beteiligung-Kommanditgesellschaften in Liquidation.

B.
Gegen die Verfügung der EBK gelangten die Dr. Amann & Co. Sachwert-Beteiligung Kommanditgesellschaften VIII und IX (im Weiteren auch: KG VIII bzw. KG IX) an das Bundesverwaltungsgericht, welches die Beschwerde der KG VIII am 31. Juli 2009 guthiess, soweit es darauf eintrat. Es hob die Ziffer 1 der Verfügung der EBK auf, soweit darin festgestellt wurde, die KG VIII habe als Teil der "Dr. Amann-Gruppe" kollektive Kapitalanlagen verwaltet, aufbewahrt, öffentlich angeboten bzw. vertrieben und damit gegen das Kollektivanlagengesetz verstossen. Ziffer 2 der Verfügung annullierte es, soweit der KG VIII darin vorgeworfen wurde, als Teil der "Dr. Amann-Gruppe" gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegengenommen und damit gegen das Bankengesetz verstossen zu haben. Das Bundesverwaltungsgericht begründete seinen Entscheid im Wesentlichen damit, dass die KG VIII nicht als "Investitionsvehikel" fremd verwaltet werde, sondern eine operative Gesellschaft sei, für die das Kollektivanlagengesetz nicht gelte. Die von den Kommanditären geleisteten Zahlungen stellten aus der Sicht der Gesellschaft Eigenmittel dar, weshalb sich auch der Vorwurf der bewilligungslosen Entgegennahme von Publikumseinlagen als unbegründet erweise. Mit Blick auf die
konkreten Umstände könne schliesslich nicht gesagt werden, dass die KG VIII Teil der "Dr. Amann-Gruppe" bilde und die gegen diese angeordneten und in Rechtskraft erwachsenen aufsichtsrechtlichen Konsequenzen mittragen müsse.

C.
C.a Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) beantragt, den Entscheid des Bundesverwaltungsgerichts aufzuheben, soweit er die Dr. Amann & Co. VIII Sachwert-Beteiligung Kommanditgesellschaft von ihrer Verfügung ausnehme; diese sei vollumfänglich zu bestätigen. Die von den Anlegern der KG VIII getätigten Einlagen würden fremd verwaltet. Der Hauptzweck der KG VIII liege nicht in einer operativen Tätigkeit, sondern in ihrer Funktion als "Investitionsvehikel", weshalb sie in den Geltungsbereich des Kollektivanlagengesetzes falle. Die KG VIII verstosse auch gegen das Bankengesetz, da ein Anspruch auf Rückzahlung der Investorengelder bestehe und die entsprechenden Einlagen für sie Fremdverbindlichkeiten darstellten.
C.b Das Bundesverwaltungsgericht hat darauf verzichtet, sich vernehmen zu lassen. Die Dr. Amann & Co. VIII Sachwert-Beteiligung Kommanditgesellschaft beantragt, die Beschwerde abzuweisen: Weder Jürgen Amann noch die Dr. Amann AG seien an den Kommanditgesellschaften wirtschaftlich berechtigt. Alle Kommanditgesellschaften seien von einander unabhängig gewesen. Jürgen Amann vertrete seit Juni 2007 die KG VIII nicht mehr; spätestens seit dem 1. Januar 2008 bestehe mit ihm keine organisatorische oder personelle Verflechtung mehr. Die KG VIII sei eine operative Gesellschaft, die eine unternehmerische Tätigkeit ausübe (Kauf, Bewirtschaftung, gewerbliche Vermietung des Hotels Schweizerhof**** in Zermatt). Der einzelne Anleger sei Gesellschafter und nicht Darlehensgeber. Die Liquidation sei unverhältnismässig, da sie bereit sei, die Gesellschaftsorganisation nötigenfalls anzupassen.

D.
Die II. öffentlich-rechtliche Abteilung hat die Angelegenheit an ihrer Sitzung vom 5. November 2010 öffentlich beraten.

Erwägungen:

1.
1.1
1.1.1 Gegen Urteile des Bundesverwaltungsgerichts im Bereich der Finanzmarktaufsicht kann grundsätzlich mit Beschwerde in öffentlich-rechtlichen Angelegenheiten an das Bundesgericht gelangt werden (Art. 82 ff. BGG i.V.m. Art. 31 VGG; vgl. auch Art. 54 Abs. 1 des Bundesgesetzes vom 22. Juni 2007 über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht [FINMAG; SR 956.1]). Die FINMA als Nachfolgeorganisation der EBK ist hierzu legitimiert (Art. 89 Abs. 2 lit. d BGG i.V.m. Art. 54 Abs. 2 FINMAG; Urteil 2C 570/2009 vom 1. März 2010 E. 1 mit Hinweisen). Auch der KG VIII kommt im vorliegenden Verfahren Parteistellung zu: Die nach den gesellschaftsinternen Regeln eingesetzten Organe sind trotz des Entzugs bzw. Dahinfallens ihrer Vertretungsbefugnis berechtigt, Entscheide der Aufsichtsbehörde im Namen der Gesellschaft anzufechten (in BGE 136 II 43 unpublizierte E. 1.1; 132 II 382 E. 1.1; Urteil 2C 74/2009 vom 22. Juni 2009 E. 1.1). Erscheinen die Vertretungsverhältnisse - wie hier zwischen Komplementär und Kommanditären - gesellschaftsintern umstritten, ohne dass die Frage zivilrechtlich definitiv entschieden wurde, ist davon auszugehen, dass im Rahmen von Art. 89 Abs. 1 BGG die rechtlichen oder faktischen Organe, die sich dem aufsichtsrechtlichen
Entscheid im Namen der Gesellschaft widersetzen wollen, dies tun können (vgl. das Urteil des EGMR Credit and Industrial Bank gegen Tschechien vom 21. Oktober 2003, Recueil CourEDH 2003-XI S. 47 § 50 ff.; Urteil 2A.575/2004 vom 13. April 2005 E. 1.2.1 mit Hinweisen, in: EBK-Bulletin 47/2005 S. 68 ff.).
1.1.2 Die wirksame richterliche Überprüfung finanzmarktrechtlicher Entscheide soll nicht über eine zu restriktive Legitimationspraxis beeinträchtigt werden (vgl. Art. 29a BV). Das Abwarten des rechtskräftigen Ausgangs der zivilrechtlichen Auseinandersetzung ist geeignet, die Beurteilung der finanzmarktrechtlichen Fragen bzw. der damit verbundenen weitgehenden Konsequenzen (Liquidation, Konkurseröffnung usw.) innert vernünftiger Frist zu vereiteln (vgl. Art. 6 Ziff. 1 EMRK). In der Regel dürfte der finanzmarktrechtliche Entscheid zudem die zivilrechtlichen Verfahren über die Vertretungsbefugnis oft dahin fallen lassen, weshalb das aufsichtsrechtliche Verfahren prioritär abzuschliessen ist. Der Rechtsanwalt der Beschwerdegegnerin wurde ursprünglich von den beiden eingetragenen Kommanditärinnen der KG VIII, der GLS AG und der ACURA GmbH, bzw. von der nach dem Entzug der Vertretungsbefugnis von Jürgen Amann durch das regionale Vormundschaftsamt Inneres Nikolaital bezeichneten Beiständin (Gabriele Kubatzki) bevollmächtigt (vgl. Art. 389 ZGB). Zwar errichtete das Vormundschaftsamt am 27. November 2007 auf Intervention von Jürgen Amann hin eine Mehrfachbeistandschaft, wogegen Einsprache erhoben wurde. Der Anwalt der Beschwerdegegnerin
ist gestützt auf seine bisherige Vertretungsbefugnis jedoch hiervon unabhängig berechtigt, die Interessen der Gesellschaft, die sich offenbar nicht mehr mit jenen des Komplementärs decken, wahrzunehmen, nachdem seine Vollmacht bis heute nicht widerrufen worden ist.

1.2 Das Bundesgericht legt seinem Urteil den Sachverhalt zugrunde, wie ihn die Vorinstanz festgestellt hat (Art. 105 Abs. 1 BGG). Es kann diesen nur berichtigen oder ergänzen, wenn er offensichtlich unrichtig oder in Verletzung wesentlicher Verfahrensrechte ermittelt wurde (Art. 105 Abs. 2 BGG). Entsprechende Rügen müssen rechtsgenügend begründet werden (Art. 42 Abs. 2 und Art. 106 Abs. 2 BGG) und entscheidwesentlich sein. Soweit die Beschwerdeführerin lediglich erklärt, dass "wo diese Beschwerde andere oder weitere Sachverhaltselemente aufführt, als im angefochtenen Urteil enthalten sind", diese als "Berichtigung oder notwendige Ergänzung der von der Vorinstanz unrichtig oder unvollständig erfolgten Sachverhaltsfeststellung aufzufassen" seien, ist auf ihre Ausführungen nicht weiter einzugehen: Sie legt damit nicht dar, welche Sachverhaltselemente inwiefern offensichtlich falsch oder in Verletzung von verfahrensrechtlichen Regeln ermittelt worden sind. Unter diesem Vorbehalt ist auf die im Übrigen frist- und formgerecht eingereichte Beschwerde einzutreten.

2.
2.1 Nach dem Kollektivanlagengesetz, welches das Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 18. März 1994 (AFG; AS 1994 2523 ff.) abgelöst hat, gelten als kollektive Kapitalanlagen Vermögen, die von Anlegerinnen und Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und für deren Rechnung verwaltet werden, wobei die Anlegerbedürfnisse in gleichmässiger Weise befriedigt werden (Art. 7 Abs. 1 KAG). Das Kollektivanlagengesetz erfasst heute grundsätzlich unabhängig der Rechtsform sämtliche Arten der kollektiven Ka-

pitalanlage und nicht mehr nur den vertraglichen Anlagefonds (vgl. Art. 2 Abs. 1 KAG; Prinzip des "same business, same risks, same rules"; Botschaft vom 23. September 2005 zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen, BBl 2005 6395 ff., dort Ziff. 1.3.2 [S. 6413]; KÜHNE/SCHUNK/KELLER, Schweizerisches Recht der kollektiven Kapitalanlagen, 2009, S. 7 ff.; PETER V. KUNZ, Die neue Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen [KkK], in: Kunz/Arter/Jörg [Hrsg.], Entwicklungen im Gesellschaftsrecht IV, 2009, S. 45 ff., dort S. 50 ff.; FRANZ HASENBÖHLER [Hrsg.], Recht der kollektiven Kapitalanlagen, 2007, N. 81; PATRICK HÜNERWADEL, Neue Gesellschaftsformen im Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen, in:
Arter/Jörg [Hrsg.], Entwicklungen im Gesellschaftsrecht II, 2007, S. 281 ff., dort S. 286 ff.). Sie kann offen in der Form des vertraglichen Fonds (Art. 25 ff. KAG) oder der Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV, Art. 36 ff. KAG) oder geschlossen (vgl. zur Abgrenzung Art. 9 Abs. 2 KAG) als Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (Art. 98 ff. KAG) bzw. als Investmentgesellschaft mit festem Kapital (SICAF, Art. 110 ff. KAG) erfolgen. Dem KAG nicht unterstellt sind operative Gesellschaften, die eine unternehmerische Tätigkeit ausüben (Art. 2 Abs. 2 lit. d KAG). Das Gesetz bezweckt den Schutz der Anlegerinnen und Anleger sowie die Transparenz und die Funktionsfähigkeit des Marktes für kollektive Kapitalanlagen (Art. 1 KAG). Es dient einem "massvollen" Ausbau des Anlegerschutzes (BBl 2005 6396). Soweit der gesetzliche Schutzzweck dies erfordert bzw. dadurch nicht beeinträchtigt wird, kann der Bundesrat Vermögen oder Gesellschaften, die den kollektiven Kapitalanlagen ähnlich sind, ganz oder teilweise dem Gesetz unterstellen oder Vermögen oder Gesellschaften von der Unterstellung befreien (Art. 6 KAG).

2.2 Im Gegensatz zu Art. 2 AFG nennt Art. 7 KAG die öffentliche Werbung und die Risikoverteilung nicht mehr als Definitionsmerkmale der kollektiven Kapitalanlage (vgl. RAYROUX/DU PASQUIER, in: Watter et al. [Hrsg.], BSK Kollektivanlagengesetz, 2009, N. 3 und 6 zu Art. 7 KAG; HASENBÖHLER, a.a.O., Rz. 86 ff.; zum AFG: ARMIN KÜHNE, Bewilligungspflicht gemäss Anlagefondsgesetz, 2002, S. 99 ff.). Der Begriff der öffentlichen Werbung ist indessen bei den ausländischen kollektiven Kapitalanlagen (Art. 120 Abs. 1 KAG), für die Abgrenzung zu internen Sondervermögen (Art. 4 Abs. 1 lit. c KAG) und für strukturierte Produkte (Art. 5 KAG) weiterhin von Bedeutung. Die Risikoverteilung ist ihrerseits ein allgemeiner anerkannter Grundsatz der fachkundigen Kapitalanlage und der vorsichtigen Vermögensverwaltung; sie wird im neuen Recht in Sonderbestimmungen je unterschiedlich umgesetzt (vgl. Art. 57 Abs. 1 [Effektenfonds], Art. 62 [Immobilienfonds]und Art. 68 ff. [Übrige Fonds]KAG). Zwar grenzt das Kollektivanlagengesetz rechtstechnisch korrekt die Legaldefinition der kollektiven Kapitalanlage (Art. 7) mit ihren fünf Tatbestandsmerkmalen (Vermögen, Anleger, Gemeinschaftlichkeit, Kapitalanlage, Verwaltung für Rechnung der Anleger; vgl. URSINA
BRACK, Formen kollektiver Kapitalanlagen nach dem KAG, 2009, S. 9 ff.; LIONEL AESCHLIMANN, Société ou placement collectif?, in: Journée de droit bancaire et financier 2008, 2009, S. 38 ff.) von der Frage des sachlichen Geltungsbereichs des Gesetzes (Art. 2) ab, doch sind bei der Auslegung die Wechselwirkungen zwischen den beiden Bestimmungen - unter Einschluss des Regelungszwecks (Art. 1) - zu beachten. Art. 7 KAG muss im Zusammenhang mit Art. 2 KAG gelesen und verstanden werden (RAYROUX/DU PASQUIER, a.a.O., N. 1 zu Art. 7 KAG; MARKUS PFENNINGER, in: BSK Kollektivanlagegesetz, N. 1 und 4 zu Art. 2 KAG; COURVOISIER/SCHMITZ, Grenzfälle kollektiver Kapitalanlagen, in: SZW 2006 S. 407 ff., dort S. 411 Ziff. 2.2.3).
2.3
2.3.1 Weder das Gesetz noch die dazugehörige Verordnung äussern sich zur im vorliegenden Fall umstrittenen Frage, wann eine Gesellschaft als operativ aktiv gelten kann bzw. eine unternehmerische Tätigkeit ausübt und deshalb nicht unter das KAG fällt (HASENBÖHLER, a.a.O., N. 663). Der Bundesrat umschreibt die "Kapitalanlage" in seiner Botschaft in Anlehnung an BGE 116 Ib 73 ff. [79]als "jede längerfristig geplante Anlage von Geldern zur Erzielung eines Ertrages oder eines Wertzuwachses oder wenigstens zur Erhaltung der Substanz" (BBl 2005 6395 ff. Ziff. 1.3.4 [6417]). Dies zeichnet jedoch - abgesehen etwa von karitativen Zwecken - alle Arten von Kapitalanlagen aus. Das Vermögen ist beim Kollektivinvestment dem Zweck der Kapitalanlage gewidmet (HASENBÖHLER, a.a.O., N. 98 ff.); mehrere Anlegerinnen und Anleger legen ihr Vermögen in einem "pot commun" zusammen und lassen dieses Vermögen einheitlich verwalten. Auch bei der unternehmerischen, operativen Tätigkeit geht es regelmässig darum, über Investitionen Gewinnchancen zu realisieren, weshalb die entsprechende Umschreibung für sich allein nicht geeignet erscheint, die kollektive Kapitalanlage im Sinne von Art. 7 KAG von der unternehmerischen Tätigkeit einer operativen Gesellschaft

abzugrenzen.
2.3.2 In der Doktrin werden diesbezüglich deshalb verschiedene zusätzliche Unterscheidungskriterien vorgeschlagen: Eine unternehmerische Tätigkeit soll etwa dann bestehen, wenn die Wertschöpfung oder -steigerung auf Eigenleistungen beruht, d.h. über eine eigene Organisation mit Mitarbeitern erbracht wird, welche über die blosse Verwaltung hinausgeht (vgl. CATRINA LUCHSINGER GÄHWILER, Die SICAF, Versuch einer Grenzziehung anhand der Immobiliengesellschaft, in: Wirtschaftsrecht in Bewegung, FS Peter Forstmoser, S. 281 ff., dort S. 289). Andere Autoren wollen den wirtschaftlichen Zweck des Gesetzes stärker berücksichtigen und darauf abstellen, ob und wie rasch auf eine Änderung des einer Anlage inhärenten systematischen Risikos reagiert werden kann (Risiko, das sämtliche Effekten einer Anlagekategorie gleichermassen trifft: z.B. Inflation, politische Ereignisse usw.). Danach liegt eine kollektive Kapitalanlage nur dann vor, wenn eine rasche und substantielle Veränderung des Risikoprofils des Anlegers durch das Kapitalanlagevehikel möglich ist; operative Gesellschaften könnten das ihrem Geschäft zugrunde liegende systematische Risiko (Inflation, Wirtschaftskrisen usw.) wegen ihrer langfristigen Bindungen, die für unternehmerische
Tätigkeiten unabdingbar seien, nicht leichthin ändern (COURVOISIER/SCHMITZ, a.a.O., S. 412; kritisch hierzu: PFENNINGER, in: BSK Kollektivanlagengesetz, a.a.O., N. 10 zu Art. 2 KAG; HASENBÖHLER, a.a.O., N. 665). Als weiteres Kriterium zur Abgrenzung werden zudem etwa Art und Grad der Mitbestimmung der Anleger genannt oder die Art und Weise, wie die Ausübung der Mitgliedschafts- und Gläubigerrechte an Beteiligungen wahrgenommen wird bzw. der Schuldner in die Geschäftsorganisation der Gesellschaft integriert ist. Für die gemeinschaftliche Kapitalanlage sei charakteristisch, dass der Anleger nicht die Möglichkeit habe, die Anlagepolitik und die Anlagenentscheide mitzubestimmen (HASENBÖHLER, a.a.O., N. 104; BBl 2005 6395 ff. Ziff. 1.3.4 [6418]). Als Hilfskriterium könne je nach Umständen auch die Haltedauer der Beteiligung dienen (HASENBÖHLER, a.a.O., N. 664).
2.3.3 Das Bundesverwaltungsgericht ist im angefochtenen Entscheid zum Schluss gekommen, es sei ein wesentliches Begriffsmerkmal jeder kollektiven Kapitalanlage, "dass die Verwaltung rechtlich und faktisch über einen wesentlichen Ermessensspielraum bezüglich der Anlagepolitik verfügt und die Kompetenz hat, selbständig und zu dem von ihr als richtig erachteten Zeitpunkt in neue Anlagen zu investieren oder bisherige Aktiven zu verkaufen". Diese Voraussetzungen seien nicht gegeben, wenn die Anleger sich aufgrund des Gesellschaftszwecks darauf verlassen könnten, dass ihr Kapital ausschliesslich in ein bestimmtes operatives Unternehmen (oder einige wenige, konkret bestimmte operative Unternehmen) investiert werde, oder wenn die Mitwirkungsrechte der Anleger derart ausgebaut seien, dass die Anlageentscheide im Wesentlichen durch die Anleger, und nicht durch die Verwaltung getroffen würden (E. 3.9 des angefochtenen Urteils).

2.4 Diese Auffassung hat einiges für sich; da aber kein Kriterium für sich allein geeignet erscheint, um der Vielfalt der wirtschaftlichen Realitäten Rechnung zu tragen und operative Gesellschaften mit unternehmerischer Tätigkeit von gesellschaftsrechtlich organisierten Anlageinstrumenten bzw. Investmentgesellschaften abzugrenzen, ist eine Gesamtbetrachtung im Einzelfall erforderlich, welche all diesen Elementen, aber auch dem statutarischen Zweck, der Herkunft der Mittel, dem Organisationsgrad sowie der Organisationsform der betroffenen Unternehmung, der Art des Risikos (Markt- oder Investitionsrisiko) sowie dem Marktauftritt dem Investor gegenüber Rechnung trägt (vgl. auch: LIONEL AESCHLIMANN, a.a.O., S. 43 f.). Zudem können die subjektive Auffassung der Anleger über den Verwendungszweck ihrer Vermögenswerte und ihre Anzahl zumindest als Hilfskriterien eine gewisse Rolle spielen, geht es doch bei der neuen Regelung des KAG um ihren Schutz und die Markttransparenz (auch) ihnen gegenüber (vgl. FRANCO TAISCH, Finanzmarktrecht, 2010, 3. Kapitel, N. 42; ablehnend PFENNINGER, in: BSK Kollektivanlagengesetz, a.a.O. N. 13 zu Art. 2 KAG). Grundsätzlich nicht entscheidend kann - entgegen der Ansicht der EBK bzw. der FINMA - indessen sein,
wie die Anlage auszugestalten wäre, fiele sie tatsächlich unter das Kollektivanlagengesetz: Dieses kommt nur zur Anwendung, falls tatsächlich eine kollektive Vermögensanlage im Sinne von Art. 7 KAG vorliegt, die nicht unter eine der Ausnahmebestimmungen von Art. 2 KAG fällt. Ob das der Fall ist, kann sich nicht danach richten, wie die Anlage auszugestalten wäre (Anlagebereich, Risikoverteilung, qualifizierte Anlegerschaft usw.), fiele sie tatsächlich unter die gesetzliche Regelung. Zu beurteilen ist der jeweilige Sachverhalt, wie er vorliegt, nicht so wie er wäre, müssten die Bestimmungen des KAG angewendet werden.

3.
Vor diesem Hintergrund ist der Entscheid der EBK, dass die Aktivitäten der KG VIII in den Anwendungsbe-

reich des KAG fielen, nicht bundesrechtswidrig:

3.1 Zwar bestanden bei der KG VIII intern verschiedene Gesellschafterrechte, die eine Einflussnahme auf deren Geschäftsführung ermöglichten. So waren die Kommanditäre über zwei Treunehmer an der Gesellschaft beteiligt. Die Direktkommanditäre durften sich ins Handelsregister eintragen lassen; die Treugeberkommanditäre waren über die Treuhänder an der Kommanditgesellschaft beteiligt, wobei die Treuhandkommanditäre ihre Kommanditsumme regelmässig ihren Treuhandaufträgen anpassen mussten, was sie indessen nicht taten. Nach dem Gesellschaftsvertrag wachte der Treuhänder darüber, dass die Mittel dem Investitions- und Finanzplan der Gesellschaft entsprechend verwendet wurden (§ 4 Ziff. 6). Die Treugeber hatten das Recht, an den Gesellschafterversammlungen teilzunehmen und das ihnen vom Treuhandkommanditär durch Vollmacht überlassene Stimmrecht auszuüben (§ 6 Ziff. 3). Die Gesellschafterversammlung konnte neben dem Komplementär weitere Geschäftsführer bestellen (§ 9 Ziff. 1). Verschiedene Beschlusskompetenzen, die sich auf den Geschäftsbetrieb des Hotels bezogen, waren zum Vornherein ihr vorbehalten - so etwa die Änderung der Vermietungspolitik wie z.B. Kurzfristvermietungen oder Verringerungen der Bettenkapazität. Der
Gesellschafterversammlung blieben auch sämtliche Rechtshandlungen und Massnahmen reserviert, die über den gewöhnlichen Geschäftsbetrieb hinausgingen oder für die Gesellschaft von besonderer Bedeutung waren, sofern es nicht um den Vollzug des Investitions- und Finanzierungsplans ging (§ 10 lit. l). Durch Gesellschafterbeschluss konnte zudem ein Beirat zur Beratung und Unterstützung der Geschäftsführung, ggf. auch zur Wahrung weiterer Aufgaben, berufen werden (§ 14). Den Kommanditären war es damit an sich möglich, über die Gesellschafterversammlung auf die Geschäftsführung und die Verwendung der Gelder zum Gesellschaftszweck Einfluss zu nehmen; es bestand nur eine beschränkte Fremdverwaltung (vgl. HASENBÖHLER, a.a.O., N. 113); diesen Rechten wurden materiell in der Praxis indessen nicht nachgelebt.

3.2 Die KG VIII war ursprünglich Teil eines ganzen Geflechts von Kommanditgesellschaften, das altrechtlich begründet worden ist und im Jahr 2007 in Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen umgewandelt werden sollte. Der Gesellschaftsvertrag der Dr. Amann & Co. VIII Sachwert-Beteiligung Kommanditgesellschaft sieht als Gesellschaftszweck zwar "den Kauf, die Bewirtschaftung und gewerbliche Vermietung sowie den Verkauf des Hotels Schweizerhof**** in Zermatt" vor, was den Anlegern im Prospekt auch so kommuniziert wurde. Ziel des ganzen Gebildes der "Dr. Amann-Gruppe" bzw. von deren Gesellschaften war es ursprünglich aber, körperschaftlich organisierte Kollektivkapitalanlagen anzubieten, ohne unter das Anlagefonds- oder das Bankengesetz zu fallen. Hierfür sprechen die Entstehungsgeschichte der Firmen, die Ausgestaltung der Vertragsverhältnisse, die Art der Kundenwerbung sowie die atypische Struktur der Gesellschaften. Es wurde für sie auf die flexible Form der Kommanditgesellschaft zurückgegriffen (vgl. dazu ERIC DIETH, Gesellschaftsrecht, S. 79 ff.) und diese mit Treuhandverhältnissen so angepasst, dass die Verwaltung trotz einer erheblichen Zahl von Anlegern vom Komplementär bzw. der Dr. Amann AG (mit den
Treuhandkommanditären) auch unter einander weitgehend frei vorgenommen werden konnte. Das System als Ganzes führte im Resultat zu einer Fremdverwaltung, in deren Rahmen der einzelne Anleger die Verwendung seiner Gelder trotz des Bestehens der dargelegten Gesellschafterrechte nicht selber (mit-)bestimmen konnte.

3.3 Die KG VIII verfügt über rund 320 Anleger, die sich weitgehend nicht kannten und deren Ziel das Erwirtschaften einer möglichst hohen Rendite auf ihrem Kapital war. Bei einer solchen Zahl von "Gesellschaftern" erscheint, wie die FINMA zu Recht einwendet, eine Selbstverwaltung in der Gestalt einer Personengesellschaft nach Obligationenrecht nur schwer möglich und die Gefahr einer Umgehung des KAG nicht ausgeschlossen. Die Freistellung des Investmentclubs (Art. 2 Abs. 2 lit. f KAG) vom KAG setzt voraus, dass die Verwaltung des kollektiven Vermögens durch die Mitglieder "tatsächlich und unmittelbar" erfolgt. Diese müssen regelmässig bei den Anlageentscheiden mitwirken, und ihr Mitwirkungsrecht ist im für die gewählte Rechtsform relevanten Konstituierungsdokument festzuhalten, wobei die Anlageentscheide nicht an Dritte delegiert werden dürfen (vgl. BBl 2005 6437). Die Möglichkeit der Investoren, die Geschicke der KG VIII mitzubestimmen, was bei einer Kommanditgesellschaft grundsätzlich zulässig ist (vgl. Art. 600 Abs. 2 OR; PIERRE-ALAIN RECCORDON, in Commentaire romand, Code des obligations II, N. 3 und 8 zu Art. 599-600), genügte im Vergleich hierzu unter dem Aspekt des Anlegerschutzes und der Markttransparenz im Rahmen des
Firmengeflechts und den Finanzflüssen in diesem an die eigene Wahrnehmung der Vermögensinteressen nicht. Die Gesellschafter wollten, bei der gebotenen Gesamtbetrachtung, in erster Linie nicht eine Gesellschaft führen,

sondern regelmässig eine fixe Auszahlung von 6,25 % pro Jahr auf ihrer Einlage realisieren: Die eingetragene gegen aussen relevante Kommanditsumme (vgl. Art. 594 Abs. 1 OR) betrug Fr. 100'000.–; die Investitionen indessen Fr. 34 Mio., was den Schluss zulässt, dass für die Anleger die Investition und die damit verbundenen "Vorabausschüttungen", die dazu führen sollten, dass nach 16 Jahren ihr Kapital zurückbezahlt ist, im Vordergrund standen. In einem seriösen unternehmerischen Betrieb ist es kaum möglich, solche konstanten Auszahlungen bzw. Gewinnbeteiligungen über einen Zeitraum von 16 Jahren in Aussicht zu stellen. Die einzelnen Investoren sind nur über zwei Treunehmer als Kommanditäre an der Gesellschaft beteiligt; kein einziger von ihnen hat sich selber als Kommanditär in das Handelsregister eintragen lassen, obwohl dies nach dem Gesellschaftsvertrag möglich gewesen wäre. Der gezeichneten Kommanditeinlage von rund Fr. 34 Mio. steht eine Kommanditsumme von bloss Fr. 100'000.– gegenüber, wobei diese entgegen den
internen Absprachen nie den Treuhandeinlagen der einzelnen Investoren angepasst wurde. In die gleiche Richtung weist schliesslich der Umstand, dass bereits im Prospekt der KG VIII vorgesehen war, diese nach faktischer Rückzahlung der Einlagen über die jährlichen Ausschüttungen zu liquidieren und einen allfälligen Gewinn aufzuteilen. Eine auf einen operativen Betrieb ausgerichtete Gesellschaft dürfte in der Regel nicht bereits von Anfang an in den Statuten ihre Auflösung planen und mit jährlichen, fixen Auszahlungen Investoren anlocken.

3.4 Die operative Gesellschaft grenzt sich - wie dargelegt - von der kollektiven Kapitalanlage unter anderem dadurch ab, dass die Erträge und Gewinne nicht durch die reine Kapitalhingabe bzw. -anlage realisiert, sondern unternehmerisch erwirtschaftet werden, d.h. durch eine Produktions-, Handels- oder Dienstleistungstätigkeit und einer hierauf zielenden Gewinnstrebigkeit der Gesellschaft bzw. der mit ihr verbundenen Einheiten. Das Risiko des Investments besteht nicht in der Kapitaleinlage und deren Verwaltung allein, sondern direkt oder indirekt in einer operativen Tätigkeit, die durch Finanzgeschäfte gefördert werden kann, aber diese nicht verdrängen soll: Die operative Tätigkeit des Hotelbetriebs war hier von Beginn weg an die Seiler Hotels Zermatt AG ausgelagert, welche den Hoteldirektor stellte, das nötige Fachwissen mitbrachte und mit ihrem Namen für die Qualität der Leistungen einstand. Die KG VIII diente dazu, die Gebäude bzw. die nötige Infrastruktur zu finanzieren und hierfür abgegolten zu werden. Für sie stand nicht der Hotelbetrieb im Vordergrund, sondern die Wahrung und Mehrung des teilweise über Vermittler aufgenommenen (Anleger-)Kapitals. Entscheidend war für die Treugeberkommanditäre die kollektive
Vermögensoptimierung dank der voraussichtlichen regelmässigen Vorabausschüttungen, d.h. die lohnende Investition, hingegen nicht (unmittelbar) die Hotelführung als solche.

3.5 Durfte die EBK aufgrund der besonderen Umstände des Falles davon ausgehen, dass die Aktivität der KG VIII in der bisherigen Form seit dem 1. Januar 2007 in den Anwendungsbereich des Kollektivanlagengesetzes fiel, erübrigt es sich zu prüfen, ob darin (auch) eine unzulässige Entgegennahme von Publikumseinlagen in Missachtung des Bankengesetzes lag oder die KG VIII gruppenweise als Teil der "Dr. Amann-Gesellschaften" deren Schicksal zu teilen hatte (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.3 mit Hinweisen), zumal sich ihre finanzmarktrechtliche Liquidation so oder anders als unverhältnismässig erweist.

4.
4.1 Im Rahmen der Anpassung der "Dr. Amann-Gruppe" an das KAG ist es zu einer Loslösung der KG VIII mit eigener Organisation und Zwecksetzung gekommen, der die EBK bzw. FINMA bei ihrem Entscheid zu wenig Rechnung getragen hat: Die finanzmarktrechtlichen Massnahmen müssen - wie jedes staatliche Handeln - verhältnismässig sein; sie sollen nicht über das hinausgehen, was zur Wiederherstellung des gesetzeskonformen Zustands erforderlich ist. Geht eine Gesellschaft sowohl einer bewilligungspflichtigen als auch einer finanzmarktrechtlich unbedenklichen Aktivität nach, ist nur der bewilligungspflichtige Teil zu liquidieren, falls dies technisch möglich und die erlaubte Geschäftstätigkeit von eigenständiger Bedeutung ist (BGE 136 II 43 E. 3.3). Beim aufsichtsrechtlichen Entscheid ist sowohl den Interessen der Anleger als auch jenen des Finanzplatzes Rechnung zu tragen. Die schärfste Massnahme der aufsichtsrechtlichen Liquidation soll Gesellschaften treffen, die vorwiegend von finanzmarktrechtlich illegalen Tätigkeiten leben und Gläubiger gefährden, nicht Unternehmen, die (allenfalls) in punktueller Verkennung finanzmarktrechtlicher Pflichten eine legale Tätigkeit ausüben, soweit ihnen nicht unzweifelhaft nachgewiesen werden kann, dass sie
einen wesentlichen Teil eines grösseren bewilligungspflichtigen Finanzsystems bilden (BGE 136 II 43 E. 7.3.4).

4.2 Die KG VIII war zwar ursprünglich über den Komplementär mit Dr. Amann und seiner Gruppe verbunden; sie hat sich im Verlauf des Verfahrens von dieser jedoch gelöst. Nach Art. 157 KAG müssen SICAFs und Vermögensverwalterinnen und -verwalter kollektiver Kapitalanlagen innert eines Jahres ab Inkrafttreten des Gesetzes, d.h. bis zum 1. Januar 2008, den neuen Anforderungen genügen und ein Gesuch um Bewilligung beziehungsweise Genehmigung stellen, wobei sie bis zum Entscheid hierüber ihre Tätigkeit fortführen dürfen. Die KG VIII hat sich Mitte des Jahres 2007, d.h. während der Übergangsfrist, von Dr. Amann und seiner Gruppe abgesetzt und sich auf den eigenständigen Fortbestand der Gesellschaft konzentriert. Sie ist heute wirtschaftlich weder durch Dr. Amann noch dessen Gruppe beherrscht. Sollte Dr. Amann ihr unrechtmässig Mittel für andere seiner Gesellschaften entzogen haben, rechtfertigt dies für sich allein ihre Liquidation noch nicht.

4.3 Bei Anordnung dieser strengsten aufsichtsrechtlichen Massnahme ist zu berücksichtigen, dass die EBK mit Schreiben vom 19. Oktober 2004 erklärt hatte, dass sie "gegen die uns zur Durchsicht unterbreiteten Änderungen des Gesellschaftsvertrags (u.a. Elimination des Kapitalkontos II) der 'Dr. Amann & Co. VIII Sachwert-Beteiligung Kommanditgesellschaft', Zermatt, keine Einwände" erhebe. Zuvor hatte sie der Dr. Amann AG am 12. September 2003 dargelegt, wie die Gesellschaftsverträge anzupassen seien, damit die Gesellschaften nicht in ihren Aufsichtsbereich fielen. Unter diesen Umständen ist davon auszugehen, dass die Aktivitäten der KG VIII - auch aus der Sicht der EBK - bis zum 1. Januar 2007 aufsichtsrechtlich nicht zu beanstanden waren. Hätte die EBK finanzmarktrechtliche - insbesondere bankenrechtliche (unerlaubte Entgegennahme von Publikumsgeldern) - Bedenken gehabt, wäre es an ihr gewesen, diese bereits damals zum Ausdruck zu bringen bzw. gegen die Gesellschaften von Dr. Amann vorzugehen und hiermit nicht bis zum 11. Januar 2008 zuzuwarten. War die bisherige Aktivität deshalb bis zum Inkrafttreten des KAG zulässig, erscheint es unverhältnismässig die KG VIII zu liquidieren, ohne andere Lösungen vertieft geprüft zu haben.

4.4 Die KG VIII ist am 3. Dezember 2007 mit mehreren Anpassungsvorschlägen an die EBK gelangt und hat für deren Umsetzung eine Fristverlängerung bis zum 30. Juni 2008 beantragt. Nachdem die EBK die Aktivitäten der KG VIII bis zum 1. Januar 2007 selber als nicht bewilligungspflichtig erklärt hatte und entsprechende Aktivitäten bis zur Bereinigung unter dem neuen Recht vorerst weiter geführt werden konnten, durfte sich die EBK nicht damit begnügen, in ihrem Entscheid einfach darauf hinzuweisen, dass eine Überführung unter das neue Recht eine grundlegende Umstrukturierung und zusätzliche Investitionen nötig machen würde und die Umwandlung "zu komplex" erscheine, als dass sie umgesetzt werden könne. Das Gebot der Verhältnismässigkeit hätte eine Auseinandersetzung mit den vorgeschlagenen Lösungen bzw. eine Begründung dazu geboten, warum dem Fristverlängerungsgesuch nicht entsprochen wird, nachdem keine unmittelbare Gefahr für den Finanzplatz und die Anleger bestand und sich die KG VIII in einem deutlichen Loslösungsprozess von den anderen Gesellschaften befand, sie sich aus dem Geflecht der verschiedenen Kommanditgesellschaften zum Zweck eines operativen Hotelbetriebs abgespalten hatte und Bereitschaft zeigte, ihre Situation finanzmarkt- und gesellschaftsrechtlich zu bereinigen (vgl. auch COURVOISIER/SCHMITZ, a.a.O., S. 417 ff. Ziff. 4; vgl. zur Fristverlängerung: Art. 157 Abs. 3 und 4 KAG; LUKAS WYSS, in: BSK Kollektivanlagengesetz, a.a.O., N. 2 f. zu Art. 157 KAG).

4.5 Wo eine Anpassung sinnvollerweise möglich ist, um einen gesetzeskonformen Zustand zu schaffen oder wiederherzustellen (vgl. Art. 133 KAG; HASENBÖHLER, a.a.O., N. 892 ff.), soll auf die aufsichtsrechtliche Liquidation verzichtet werden (Art. 135 KAG), weil und soweit dadurch allenfalls unnötigerweise wirtschaftliche Werte, welche die Aufsichtsbehörde schützen soll, vernichtet werden (vgl. BGE 136 II 43 E. 3.3 und 7.3.3 [in fine]; TAISCH/MEYER, in: BSK Kollektivanlagengesetz, a.a.O., N. 3 und 9 zu Art. 135 bzw. N. 1 und 5 zu Art. 134 KAG). Es ist in Fällen wie dem vorliegenden nicht an der Aufsichtsbehörde, darüber zu spekulieren, welchen Aufwand die Investoren bereit sein könnten, auf sich zu nehmen, um den gesetzlichen Zustand (wieder-) herzustellen. Sie hat entsprechende Vorschläge in der Übergangsfrist vielmehr im Einzelnen sorgfältig zu prüfen und deren Realisierung allenfalls aufsichtsrechtlich kooperativ zu begleiten oder begleiten zu lassen.

5.
5.1 Die Beschwerde ist somit in dem Sinn gutzuheissen, dass die Aktivitäten der KG VIII (ursprünglich) un-

ter das Kollektivanlagengesetz fielen (Ziff. 1.1 des EBK-Entscheids), die von der EBK/FINMA ihr gegenüber verfügte Liquidation ohne weitere Prüfung der Verhältnismässigkeit indessen unzulässig war (Ziff. III 9 ff. des EBK-Entscheids). Die Sache ist in diesem Punkt im Sinne der Erwägungen an die FINMA zurückzuweisen. Das Bundesverwaltungsgericht wird seinerseits über die Kosten für sein Verfahren neu zu entscheiden haben. Die FINMA hat nach Abschluss ihres Verfahrens in einer weiteren Verfügung definitiv über die durch die KG VIII zu tragenden Kosten zu befinden.

5.2 Aufgrund des Verfahrensausgangs wird die Beschwerdegegnerin im Umfang ihres Unterliegens kostenpflichtig (Art. 66 BGG). Die FINMA hat ihr für das vorliegende Verfahren ihrerseits eine reduzierte Parteientschädigung auszurichten (Art. 68 BGG).

Demnach erkennt das Bundesgericht:

1.
Die Beschwerde wird teilweise gutgeheissen und das Urteil des Bundesverwaltungsgerichts vom 31. Juli 2009 wird aufgehoben. Die Sache wird zu neuem Entscheid im Sinne der Erwägungen an die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) zurückgewiesen.

2.
2.1 Die reduzierten Gerichtskosten von Fr. 3'000.– werden der Beschwerdegegnerin auferlegt.

2.2 Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht hat die Beschwerdegegnerin für das bundesgerichtliche Verfahren im Rahmen von deren Obsiegen mit Fr. 4'000.– zu entschädigen.

2.3 Das Bundesverwaltungsgericht hat über die Kosten- und Entschädigungsfrage für sein Verfahren neu zu befinden.

3.
Dieses Urteil wird der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht, der Dr. Amann & Co. VIII Sachwert-Beteiligung Kommanditgesellschaft und dem Bundesverwaltungsgericht, Abteilung II, schriftlich mitgeteilt.

Lausanne, 5. November 2010
Im Namen der II. öffentlich-rechtlichen Abteilung
des Schweizerischen Bundesgerichts
Der Präsident: Der Gerichtsschreiber:

Zünd Hugi Yar