Urteilskopf

107 Ib 358

64. Auszug aus dem Urteil der II. öffentlichrechtlichen Abteilung vom 23. Dezember 1981 i.S. MEDUNION, Vorsorgegenossenschaft für Ärzte, gegen Eidg. Bankenkommission (Verwaltungsgerichtsbeschwerde)
Regeste (de):
Anlagefonds.

1. Wann untersteht ein Anlagefonds dem schweizerischen Recht (E. 3a)?

2. Art. 2 Abs. 1 AFG; Begriff des Anlagefonds:

- Gemeinschaftliche Kapitalanlage und Grundsatz der Risikoverteilung (E. 3b aa).

- Vermögen, das aufgrund öffentlicher Werbung aufgebracht wird (E. 3b bb).

- Vermögen, das von Dritten verwaltet wird (sog. Fremdverwaltung).

Regeste (fr):
Fonds de placement.

1. Quand un fonds de placement est-il soumis au droit suisse (consid. 3a)?

2. Art. 2 al. 1 LFP; notion du fonds de placement:

- Placement collectif de capitaux et principe de la répartition des risques (consid. 3b aa).

- Capitaux recueillis par voie d'appel au public (consid. 3b bb).

- Capitaux administrés par des tiers (administration dite étrangère).

Regesto (it):
Fondi d'investimento.

1. Quando un fondo d'investimento è soggetto al diritto svizzero (consid. 3a)?

2. Art. 2 cpv. 1 LFI; nozione di fondo d'investimento:

- Investimento collettivo di capitali e principio della ripartizione dei rischi (consid. 3b aa).

- Patrimonio raccolto su invito pubblico (consid. 3b bb).

- Patrimonio amministrato da terzi (c.d. amministrazione estranea).

Sachverhalt ab Seite 359

BGE 107 Ib 358 S. 359

Am 9. August 1971 wurde die "Unimed Vorsorgungs-Genossenschaft für Ärzte" als Genossenschaft gemäss Art. 828 ff. OR in das Handelsregister Luzern eingetragen. Mit Statutenänderung vom 28. November 1972 änderte sie ihren Namen in "Medunion Vorsorge-Genossenschaft für Ärzte" (im folgenden Medunion). Art. 2 der Statuten hat folgenden Wortlaut:
Die Genossenschaft bezweckt die Förderung und Sicherung der Interessen des Ärztestandes durch Erlangung günstiger Konditionen für die Altersversorgung und die Vermögensbildung. Diesen Zweck sucht sie insbesondere zu erreichen durch:
a) Erlangung von besonders vorteilhaften Versicherungs- und Rentenverträgen für ihre Mitglieder, b) Erlangung von besonders vorteilhaften Altersvorsorge-Verträgen bei Versicherungsgesellschaften des In- und Auslandes, c) Erlangung und Vermittlung von soliden und wertbeständigen Kapitalanlagen im In- und Ausland, d) Beratung und Vertretung der Mitglieder in allen Bereichen der Vermögensbildung und des Vermögensschutzes, e) Massnahmen jeglicher Art, die der Erhaltung und Sicherung der Wirtschaftlichen Interessen ihrer Mitglieder dienen können, f) Ausübung von Treuhandfunktionen zugunsten der Mitglieder und deren Angehörigen. Mitglieder der Genossenschaft können natürliche Personen werden, welche in Ehren und bürgerlichen Rechten stehen, selbständig handlungsfähig und von Beruf Mediziner sind oder einen Beruf ausüben, der den Zweckbestimmungen der Genossenschaft dienlich sein kann (Art. 3 Statuten). Wer Mitglied werden möchte, hat eine Beitrittserklärung zu unterzeichnen, in welcher er die statutarischen Verpflichtungen anerkennt (Art. 4 Abs. 1 Statuten). Die Höhe des Genossenschaftskapitals ist unbeschränkt (Art. 28 Abs. 1 Satz 1 Statuten). Jeder Genossenschafter hat einen Anteilschein zu übernehmen (Art. 29 Abs. 1 Satz 1 Statuten).

BGE 107 Ib 358 S. 360

Jeder Genossenschafter - und nur dieser - hat die Möglichkeit, die Medunion mit dem Aufbau eines Vermögens zu betrauen. Zu diesem Zweck eröffnet ihm auf Antrag die Genossenschaft ein Treuhandkonto, auf das er einmalig, periodisch oder unregelmässig Einzahlungen in beliebiger Höhe vornehmen kann. Die Genossenschaft verwendet die so von den Anlegern zusammenfliessenden Beträge zur Bildung von zwei verwaltungsfähigen Treuhandvermögen zum Zwecke der gemeinschaftlichen Kapitalanlage, gemäss dem "Reglement für das Kapitalisierungs-Treuhandvermögen" (in folgendem Reglement).
Das Mitglied hat die Wahl zwischen der Anlage I und der Anlage II. Für die Anlage I werden bis zu 60% der Anlagegelder Aktien und andere Kapitalanteile, bis zu 40% der Anlagegelder Obligationen und sonstige fest verzinsliche Werte, bis zu 45% Immobilienwerte und Hypothekarforderungen, bis zu 30% Edelmetalle erworben. Bei der Anlage II werden die Gelder in festverzinslichen Werten wie Obligationen, Festgeldrechnungen, Hypothekarforderungen angelegt. Die Aufnahme von Krediten zulasten der beiden Treuhandvermögen ist ausgeschlossen, ausgenommen ist der Erwerb von Grundbesitz mit hypothekarischer Belastung (Ziff. 18 Reglement). Das Treuhandvermögen Anlage I hatte am 31. Mai 1978 einen Wert von 7 Mio. Franken. Davon waren 26% in Schweizer Aktien, 18% in ausländischen und in der Schweiz gehandelten Aktien, 18% in Schweizerfranken-Obligationen, 15% in Obligationen, die auf eine fremde Währung lauten, und 13% in schweizerischen Immobilienfonds-Zertifikaten und in Grundpfanddarlehen angelegt. Das Treuhandvermögen Anlage II hatte am gleichen Tag einen Wert von Fr. 325'000.–; es war zu 41% in Schweizer- und ausländischen Obligationen angelegt. Die Anleger erhalten keine Anteile im Sinne einer Rechnungseinheit, weder in Form von Wertpapieren noch in Form einer Buchgutschrift. Jeden Monat wird eine Bilanz zu Verkehrswerten und eine Erfolgsrechnung erstellt. Aufgrund dieses Monatsabschlusses wird jedem individuellen Treuhandkonto der Anteil an Dividenden und Zinsen, realisierten Kursgewinnen und Buchgewinnen gutgeschrieben und der Anteil an den Kosten, realisierten Kursverlusten und Buchverlusten belastet (Ziff. 13 und 22 Reglement). Der Genossenschafter hat ein Forderungsrecht gegen die Gesamtheit des Treuhandvermögens Anlage I oder Anlage II entsprechend der von ihm vorgenommenen Einzahlungen und der anteiligen Ergebnisse der Kapitalanlagen, abzüglich seiner Abhebungen (Ziff. 11 Reglement).

Rückzahlungen kann er jederzeit verlangen, die Auszahlung erfolgt mit Wert zum 1. des folgenden Monats. Der Vorstand hat aber das Recht, Rückzahlungen bis zu 30 Tagen zu verzögern, wenn dies im Interesse des Treuhandvermögens liegt; vorbehalten bleiben zudem Rückzahlungsbeschränkungen, die durch Liquidation von Immobilien oder Immobilienwerten verursacht werden (Ziff. 12, 24 Reglement). Der Genossenschafter kann seinen Anspruch aus dem Treuhandkonto abtreten, jedoch nur an einen anderen Genossenschafter (Ziff. 28 Reglement). Dem Genossenschafter wird auf seine Einzahlungen eine einmalige Anlagegebühr von höchstens 5% belastet (Ziff. 14 Reglement). Im weiteren stellt die Genossenschaft für die Verwaltung auf Treuhandvermögen ein Honorar von 1‰ pro Monat in Rechnung; zudem erhält sie eine Vergütung von 15% des Reinertrages des Treuhandvermögens (sog. Erfolgsprämie; Ziff. 21 Reglement). Das Treuhandvermögen wird von der Genossenschaft selbständig und in eigenem Namen, aber ausschliesslich für Rechnung und Risiko der Treugeber verwaltet; der Vorstand trifft die Anlageentscheide (Ziff. 7 und 8 Reglement). Die Wertpapiere der Treuhandvermögen sind bei schweizerischen Grossbanken und deutschen Banken auf den Namen der Genossenschaft mit der Kennzeichnung der Zugehörigkeit zur Anlage I oder II hinterlegt. Veranlasst durch die Anfrage eines Dritten, teilte das Sekretariat der Eidgenössischen Bankenkommission der Medunion am 26. Januar 1979 mit, sie habe zu prüfen, ob die von der Medunion verwalteten Vermögen Anlagefonds darstellten und die Genossenschaft eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausübe. Mit Eingabe vom 18. Juni 1979 nahm die Medunion hiezu Stellung. Sie machte geltend, der Kreis ihrer Mitglieder sei eng gezogen. Die Einladung zum Beitritt richte sich ausschliesslich an Ärzte in der Bundesrepublik Deutschland mit eigenen Praxen, und unter diesen nur an diejenigen, welche Mitglieder des "Verbandes der niedergelassenen Ärzte Deutschlands (NAV)" seien. Dieser Berufsverband habe rund 14'000 Mitglieder. Die Mitteilungen der Medunion an die in Frage kommenden Ärzte erfolgten durch den "Wirtschaftsdienst" des vorgenannten Berufsverbandes in Form eines Merkblattes. Zeige ein Mitglied des Verbandes sein Interesse und erfülle es alle Voraussetzungen für die Mitgliedschaft, habe es insbesondere eine eigene Praxis, werde ihm ein Beitrittsangebot zugestellt. Nur auf diese Weise würden neue Mitglieder geworben. Die Genossenschaft zählte am 31. Mai 1978 494 Genossenschafter. Diese Zahl

habe sich bis heute unwesentlich verändert. Auf je 50 Mitglieder falle ein Delegierter. Die ordentliche Delegiertenversammlung werde jedes Jahr abgehalten; sie sei zuständig für die Wahl und Abberufung des Vorstandes und der Kontrollstelle sowie für die Abnahme der Jahresrechnung. Der von der Delegiertenversammlung gewählte Vorstand führe die Geschäfte. Er setze sich aus drei in der Schweiz wohnhaften sowie zwei Mitgliedern mit Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland zusammen. Die Medunion vertrat die Auffassung, die von ihr verwalteten Vermögen stellten keine Anlagefonds im Sinne des Gesetzes dar.
Am 20. Dezember 1979 verfügte die Eidg. Bankenkommission was folgt: "1. Die von der Medunion Vorsorge-Genossenschaft für Ärzte, Luzern verwalteten Kapitalisierungs-Treuhandvermögen Anlage I und Anlage II sind Anlagefonds im Sinne von Art. 1 Abs. 1 und Art. 2 Abs. 1 AFG. 2. Der Medunion Vorsorge-Genossenschaft für Ärzte wird eine Frist von 30 Tagen angesetzt, um der Bankenkommission nachzuweisen, dass sie mit der Prüfung der Kapitalisierungs-Treuhandvermögen Anlage I und Anlage II sowie ihrer eigenen Geschäftstätigkeit eine anerkannte Revisionsstelle beauftragt hat. 3. Der Medunion Vorsorge-Genossenschaft für Ärzte wird eine Frist von sechs Monaten angesetzt, um der Bankenkommission nachzuweisen: a) dass sie die Voraussetzungen für die Bewilligung, als Fondsleitung tätig zu sein, erfüllt; b) dass sie für die Kapitalisierungs-Treuhandvermögen Anlage I und Anlage II eine von der Bankenkommission bewilligte Depotbank beigezogen

hat; c) dass sie für die Kapitalisierungs-Treuhandvermögen Anlage I und Anlage II gemeinsam mit der Depotbank Fondsreglemente erlassen hat, die die gesetzlichen Erfordernisse für deren Genehmigung erfüllen. 4. Für den Fall, dass der Medunion Vorsorgegenossenschaft für Ärzte die in Ziff. 2 und 3 genannten Nachweise nicht fristgerecht gelingen, wird die Ernennung eines Sachwalters im Sinne von Art. 45 AFG angedroht." In ihrer Begründung ging die Bankenkommission davon aus, dass die Treuhandvermögen Anlage I und Anlage II alle Begriffsmerkmale des Anlagefonds im Sinne von Art. 2 Abs. 2 AFG erfüllten. Da die Medunion ihren Sitz in der Schweiz habe, unterstünden beide Treuhandvermögen dem AFG. Mit der gegen diese Verfügung eingereichten Verwaltungsgerichtsbeschwerde beantragt die Medunion, die angefochtene Verfügung vollumfänglich aufzuheben. Sie anerkennt den von der Bankenkommission festgestellten Sachverhalt, macht jedoch geltend, die von ihr verwalteten Treuhandvermögen stellten keine

Anlagefonds dar. Die Eidg. Bankenkommission beantragt, die Beschwerde abzuweisen.

Erwägungen

Aus den Erwägungen:

3. a) Nach Art. 1 Abs. 1 AFG ist dieses Gesetz anwendbar auf alle Anlagefonds, deren Leitung ihren Sitz in der Schweiz hat. Ist die Fondsleitung eine juristische Person, so untersteht sie dem AFG, wenn und solange sie in der Schweiz nach Ausweis des hiesigen Handelsregisters ihren statutarischen Sitz hat, das heisst eine schweizerische Gesellschaft ist (BGE 94 I 80 E. 5b). Dies besagt jedoch nicht, das ein Anlagefonds schon dann dem schweizerischen Recht nicht untersteht, wenn die Fondsleitung ihren statutarischen Sitz im Ausland hat. In der Tat kann sich die Frage stellen, ob ein Anlagefonds mit statutarischem Sitz im Ausland, der aber den Schwerpunkt seiner Tätigkeiten in der Schweiz entfaltet, nicht auch dem AFG untersteht (vgl. HIRSCH, Le champ d'application de la loi fédérale sur les fonds de placement, in: Septième Journée juridique de la Faculté de droit de Genève 1967, S. 77; HIRSCH/PERRIN, JdT 1968 I S. 544). Vorliegend kann die Frage jedoch offen gelassen werden, da die Beschwerdeführerin ihren statutarischen Sitz in Luzern hat, weshalb sie ohnehin dem schweizerischen Recht untersteht. Daran ändert auch nichts, dass ausschliesslich Ärzte aus der Bundesrepublik Deutschland an den Anlagen I und II beteiligt sind und dass die Werbung für die Beteiligung an diesen Anlagen von dem in Deutschland tätigen "Wirtschaftsdienst" des Verbandes der niedergelassenen Ärzte Deutschlands ausgeht. Ob es sich bei den von der Beschwerdeführerin verwalteten Treuhandvermögen um Anlagefonds handelt, bestimmt sich daher nach schweizerischem Recht. b) Der Anlagefonds ist ein Vermögen, das auf Grund öffentlicher Werbung von den Anlegern zum Zwecke gemeinschaftlicher Kapitalanlage aufgebracht und von der Fondsleitung nach dem Grundsatz der Risikoverteilung für Rechnung der Anleger verwaltet wird (Art. 2 Abs. 1 AFG). Im folgenden wird daher zu prüfen sein, ob die Kapitalisierungs-Treuhandvermögen der Beschwerdeführerin die gesetzlichen Merkmale des Anlagefonds erfüllen. aa) Die Beschwerdeführerin bestreitet zurecht nicht, dass das in den beiden Anlagen zusammengefasste Vermögen zum Zwecke gemeinschaftlicher Kapitalanlage aufgebracht und nach dem Grundsatz der Risikoverteilung für Rechnung der Anleger verwaltet

wird. Beide Anlagen werden durch Zahlungen der Genossenschafter gespiesen, die jederzeit die Rückzahlung des auf dem Treuhandkonto ausgewiesenen Guthabens verlangen können (Art. 3 und 12 Reglement). Der ein Treuhandkonto führende Genossenschafter hat ferner ein Forderungsrecht gegen die Gesamtheit des Treuhandvermögens entsprechend der von ihm vorgenommenen Einzahlungen und der anteiligen Ergebnisse der Kapitalanlagen, abzüglich seiner Abhebungen (Art. 11 Reglement). Gemäss den von der Beschwerdeführerin im vorinstanzlichen Verfahren gemachten Angaben wiesen in den Jahren 1977 bis 1979 die Treuhandvermögen folgenden Vermögensstand aus:

Anzahl Genossenschafter	Nettowert beider Anlagen Anlage I	Anlage II	Total
	Fr.	Fr.	Fr.
31.5.77	507	7'521'940.82	269'568.85	7'791'509.65
31.5.78	494	6'965'862.81	321'745.85	7'287'708.66
31.5.79	465	6'503'220.06	455'895.45	6'959'115.52

Das in den Anlagen I und II zusammengefasste und von der Beschwerdeführerin verwaltete Vermögen von ca. 7 Mio. Franken setzt sich aus den Einzahlungen einer relativ grossen Zahl von Genossenschaftern zusammen, deren Anlagebedürfnisse in gleicher Weise befriedigt werden. Diese Einzahlungen verschaffen den Anlegern ein obligatorisches Forderungsrecht auf den sie betreffenden Anteil am Fondsvermögen und an dessen Ertrag. Das in beiden Anlagen zusammengefasste Vermögen erfüllt daher alle Merkmale der kollektiven Kapitalanlage (vgl. Botschaft des Bundesrates zum AFG, BBl 1965 III, 273; vgl. auch Art. 4 Reglement). Art. 18 Reglement schreibt sodann vor, in welche Vermögenswerte die Einzahlungen der Genossenschafter anzulegen sind und welchen Umfang im Verhältnis zur gesamten Kapitalanlage die verschiedenen Vermögenswerte höchstens erreichen dürfen. Diese Ordnung entspricht dem Gedanken der Risikoverteilung, der darin besteht, durch Vermeidung einseitiger Kapitalanlage und durch eine breite Fächerung in den Vermögenswerten das Gesamtvermögen im Falle einzelner Verluste in seiner Substanz zu erhalten (vgl. Botschaft a.a.O.). Zusammenfassend steht damit fest, dass die

von der Beschwerdeführerin verwalteten Vermögen zum Zwecke der kollektiven Kapitalanlage nach dem Grundsatz der Risikoverteilung errichtet sind. Die Vorinstanz erachtete mithin zu Recht diese in Art. 2 Abs. 1 AFG genannten Voraussetzungen als erfüllt. Es bleibt zu prüfen, ob das Vermögen auf Grund öffentlicher Werbung aufgebracht wird. bb) Nach Art. 1 der Vollziehungsverordnung zum Bundesgesetz über die Anlagefonds (AFV; SR 951.311) gilt als öffentliche Werbung im Sinne des Gesetzes, ohne Rücksicht auf die Form, jede Werbung, die sich nicht bloss an einen eng begrenzten Kreis von Personen richtet (z. B. Werbung durch Prospekte, Inserate, Plakate, Zirkularschreiben, am Bankschalter). Dass das von der Beschwerdeführerin veranlasste und an die 14'000 Mitglieder des bundesdeutschen Berufsverbandes gerichtete Angebot Werbung im Sinne des Gesetzes und der Verordnung darstellt, bedarf keiner weiteren Begründung, auch wenn die Beschwerdeführerin nicht selbst in Deutschland auftritt, vielmehr der "Wirtschaftsdienst" des deutschen Berufsverbandes die Mitglieder desselben auf die Tätigkeit der Beschwerdeführerin aufmerksam macht. In erster Linie macht die Beschwerdeführerin jedoch geltend, der 14'000 Mitglieder zählende Berufsverband stelle einen eng begrenzten Kreis von Personen im Sinne von Art. 1 AFV dar. Der Einwand ist indes nicht stichhaltig. Die Werbung richtet sich nur dann an einen eng begrenzten Personenkreis, wenn einerseits das Publikum bestimmt ist, und anderseits dieses auch zahlenmässig klein ist. Ist eine dieser Voraussetzungen nicht erfüllt, gilt die Werbung als öffentlich. Wann ein kleiner Personenkreis vorliegt, ist eine Frage des Ermessens. Massgebend sind die Umstände des einzelnen Falles. Dass der 14'000 Mitglieder zählende Berufsverband jedenfalls keinen kleinen Personenkreis darstellt, liegt auf der Hand. Zurecht nahm die Vorinstanz daher an, die Werbung der Beschwerdeführerin sei öffentlich. cc) Der Anlagefonds zeichnet sich schliesslich dadurch aus, dass das Vermögen nicht von den Anlegern selbst, sondern von einem Dritten, der Fondsleitung, verwaltet wird (sog. Fremdverwaltung; vgl. Art. 2 Abs. 1 AFG: " ... ein Vermögen, das ... von der Fondsleitung ... für Rechnung der Anleger verwaltet

wird"). Als Fondsleitung kommt nur eine Bank im Sinne des Bundesgesetzes vom 8. November 1934 über die Banken und Sparkassen oder eine Aktiengesellschaft oder eine Genossenschaft, deren Gegenstand und Zweck ausschliesslich die Leitung von Anlagefonds ist, in

BGE 107 Ib 358 S. 366

Betracht (Art. 3 Abs. 2 AFG). Auch andere Formen kollektiver Vermögensanlage sind indes möglich. Wird zum Beispiel im Rahmen einer Gesellschaft und unter aktiver Mitwirkung ihrer Mitglieder Geld angelegt und von diesen bzw. den Organen der Gesellschaft verwaltet, besteht nicht Fremd-, sondern Selbstverwaltung. Daraus schliesst ein Teil Doktrin, dass die auf gesellschaftlicher Ebene getätigte Kapitalanlage nicht unter das AFG fällt und dass der Anleger demnach nur die gesellschaftsrechtlichen Schutzrechte geniesst (HIRSCH, a.a.O. S. 67/8, EMCH, Der Geltungsbereich des Anlagefondsgesetzes, Diss. Bern 1975, S. 102). Im vorliegenden Fall sind die Anleger zugleich Mitglieder der beschwerdeführenden Genossenschaft. Damit stellt sich die Frage, ob die Genossenschafter ihr Vermögen durch die statutarischen Organe selbst verwalten. Es ist nicht zu verkennen, dass die rechtliche Organisation der Vermögensanlage nicht allein ausschlaggebend sein kann. Wenn der Gesetzgeber Anlageorganisationen in gesellschaftlicher Form nicht ausdrücklich dem Gesetz unterstellte, so deshalb, weil er keine Gesellschaftsform des schweizerischen Rechts für die Führung des Anlagefonds als geeignet erachtete (Botschaft a.a.O., 285 ff.). Entscheidend ist vielmehr der Gesichtspunkt des Anlegerschutzes, den das AFG in besonderem Masse verfolgt (BGE 101 Ib 438 E. 6a). Es stellt sich daher die Frage, ob die Anleger und Gesellschaftsmitglieder auch ohne die im AFG vorgesehenen Schutzvorschriften imstande sind, ihre Vermögensinteressen selbst wahrzunehmen. Zwar ist richtig, dass in einer körperschaftlich organisierten Rechtsperson (kapitalistisch oder personalistisch strukturiert) den Mitgliedern je nach betreffender Gesellschaftsform Mitwirkungsrechte, Schutzrechte sowie vermögensmässige Rechte zustehen. Der Vergleich zwischen diesen und den Schutzvorschriften des AFG zeigt jedoch, dass die im AFG zum Schutz des Anlegers aufgestellten Bestimmungen weitaus strenger sind, namentlich in Bezug auf die Schutzrechte des Aktionärs oder Genossenschafters (vgl. HIRSCH, a.a.O. S. 68). Ob ein Fonds körperschaftlich organisiert ist und ob das Fondsvermögen mit dem Gesellschaftsvermögen zusammenfällt, kommt daher erst in zweiter Linie in Betracht. Das Schutzbedürfnis des Anlegers ist vielmehr gerade dann erheblich und rechtfertigt die Anwendung des AFG, wenn der Anleger die Verwaltung seines Vermögens Fachleuten überträgt, die die Anlagepolitik nach Massgabe des Fondsreglements in eigener Verantwortung und ohne Einflussnahme durch den Anleger bestimmen. Das Fehlen irgendwelcher

BGE 107 Ib 358 S. 367

Mitwirkungsrechte des Anlegers in der Anlagepolitik hat zur Folge, dass die Beziehungen zwischen ihm und der Vermögensverwaltung vorwiegend vertraglicher und nicht gesellschaftlicher Natur sind. Seine kraft seiner Stellung als Gesellschafter bestehender Mitwirkungsrechte (z.B. Wahl der Organe) sind diesbezüglich daher von zweitrangiger Bedeutung, zumal wenn die Tätigkeit der Gesellschaft sich nur auf die Kapitalanlage im oben beschriebenen Sinne beschränkt. Erweisen sich die Rechtsbeziehungen zwischen Anleger und Vermögensverwaltung insgesamt als überwiegend vertraglicher Natur, kann nicht von einer selbstverwalteten Kapitalorganisation gesprochen werden (vgl. JÄGGI, La loi sur les fonds de placement, JdT 1967 I, S. 239 ff.). Liegt demnach Fremdverwaltung vor, kommt das AFG zur Anwendung. Im vorliegenden Fall sind die Beziehungen zwischen Anleger und dem Genossenschaftsvorstand, der das in den Anlagen I und II zusammengefasste Vermögen verwaltet, insofern überwiegend vertraglicher Natur, als der Anleger auf die Anlagepolitik keinen Einfluss neh-

men kann. Dass der Vorstand der Beschwerdeführerin diese Belange in eigener Verantwortung wahrnimmt, folgt insbesondere aus dem Inhalt des den bundesdeutschen Ärzten unterbreiteten Beitrittangebots. Darin wird ausgeführt: "Der Arzt hat aber schon allein aus Zeitmangel nicht die Möglichkeit, die Spreu vom Weizen zu trennen. Gerade in jüngster Zeit haben viele Ärzte durch die Wahl ungeeigneter Anlagen beträchtliche Vermögensverluste erlitten. Der einzelne Arzt kann sich keinen eigenen "Vermögensverwalter" leisten. Schliessen sich aber viele Ärzte zusammen, so sind die Kosten für die besten Fachleute leicht aufzubringen." Daraus ist zu schliessen, dass an der Spitze der Beschwerdeführerin Fachleute in Anlagefragen stehen; sie allein entscheiden über den Kauf und Verkauf von Vermögenswerten und führen die Fonds "selbständig und in eigenem Namen, aber ausschliesslich für Rechnung und Risiko des Treugebers" (Art. 4 und 7 Reglement). Daneben bestimmt Art. 11 Reglement, dass jeder Inhaber eines Treuhandkontos ein "Forderungsrecht gegen die Gesamtheit des Treuhandvermögens" hat; hiezu kommt, dass die Anlagen I und II vom übrigen Vermögen der Genossenschaft getrennt geführt werden. Dass der Genossenschaftsvorstand von der Delegiertenversammlung gewählt wird, ist angesichts dieser Ordnung von nebensächlicher Bedeutung. Unter diesen Umständen besteht kein Zweifel an der überwiegend vertraglichen Natur des Rechtsverhältnisses zwischen Anleger und Genossenschafter

auf der einen, dem Vorstand der Genossenschaft, bzw. der Fondsleitung auf der anderen Seite. Die Vorinstanz erachtete mithin zurecht die von der Beschwerdeführerin verwalteten Kapitalisierungs-Treuhandvermögen Anlage I und Anlage II als Anlagefonds im Sinne von Art. 1 Abs. 1 und Art. 2 Abs. 1 AFG.

4. Bei dieser Sachlage musste die Vorinstanz zufolge ihrer Überwachungspflicht (Art. 42 AFG) im Interesse der Anleger die zur Herstellung des rechtmässigen Zustandes und zur Beseitigung der Missstände erforderlichen Anordnungen treffen (Art. 43 Abs. 1 AFG); sollten im übrigen die angefochtenen Massnahmen keinen Erfolg zeitigen, wird es Sache der Vorinstanz sein, einen Sachwalter an Stelle der Fondsleitung oder der Depotbank zu bestellen (Art. 45 Abs. 1 AFG).
Die von der Vorinstanz unter Ziff. 2 bis 4 der angefochtenen Verfügung getroffenen Anordnungen entsprechen dem Gesetz und dienen im vorliegenden Fall der Herstellung des rechtmässigen Zustandes. Es ist nicht einzusehen, warum die Vorinstanz diesbezüglich die Beschwerdeführerin nochmals hätte anhören müssen. Erst wenn die Vorinstanz sich veranlasst sehen sollte, die angedrohten Massnahmen zu vollstrecken, insbesondere die von der Beschwerdeführerin ernannte Revisionsstelle abzulehnen oder die Bewilligung zur Aufnahme der Geschäftstätigkeit zu verweigern, steht der Beschwerdeführerin vorgängig das Recht zu, sich dazu zu äussern. Die Beschwerde ist daher abzuweisen.