

---

# Commercial Trusts

OLIVER ARTER

## Inhaltsverzeichnis

<b>Commercial Trusts .....</b>	<b>307</b>
<b>1. Vorbemerkungen.....</b>	<b>308</b>
<b>2. Begriff des Trusts .....</b>	<b>310</b>
2.1 Definition .....	310
2.1.1 Fehlen einer allgemein gültigen Definition .....	310
2.1.2 Definition nach David Hayton.....	310
2.1.3 Definition nach „Lewin on Trusts“ .....	311
2.1.4 Definition nach dem Haager Trust-Übereinkommen .....	311
2.2 Die an einem Trust beteiligten Personen .....	312
2.2.1 Settlor.....	312
2.2.1.1 Person des Settlers .....	312
2.2.1.2 Trusturkunde .....	312
2.2.1.3 Rechtsstellung des Settlers nach Errichtung des Trusts.....	312
2.2.1.4 Letter of wishes .....	313
2.2.2 Trustee.....	313
2.2.2.1 Stellung des Trustees.....	313
2.2.2.2 Person des Trustees .....	313
2.2.2.3 Custodian und Managing Trustee.....	314
2.2.2.4 Rechte des Trustees .....	314
2.2.3 Beneficiary .....	314
2.2.3.1 Person des Begünstigten.....	314
2.2.3.2 Stellung der Begünstigten .....	314
2.2.3.3 Rechte gegenüber dem Trustee .....	315
2.2.3.4 Rechte gegenüber Dritten.....	315
2.2.4 Protektor.....	315
2.3 Charakteristika von Trusts.....	316
2.3.1 Keine Rechtspersönlichkeit, aber organisiertes Vermögen .....	316
2.3.2 Eigentümer des Trustvermögens .....	317
2.3.3 „Equitable Ownership“ der Begünstigten.....	317
2.3.4 Pflichten des Trustees.....	317
<b>3. Die künftige Rechtslage hinsichtlich Trusts .....</b>	<b>318</b>
3.1 Bisheriges Recht.....	318
3.2 Geplante Ratifikation des Haager Trust-Übereinkommens .....	319
<b>4. Commercial Trusts.....</b>	<b>322</b>
4.1 Verbreitung in der Schweiz.....	322
4.2 Anwendungsfälle von Commercial Trusts .....	323
4.3 Anwendung der allgemeinen Regeln.....	323

<b>5.</b>	<b>Formen von Commercial Trusts .....</b>	<b>324</b>
5.1	Mutual Funds und Unit Trusts.....	324
5.2	Securitization Trusts.....	325
5.3	Debenture Trusts .....	327
5.4	Pension Fund Trusts .....	328
5.5	Voting Trusts.....	329
5.5.1	Funktionsweise.....	329
5.5.2	Aktionärbindungsverträge nach schweizerischem Recht .....	330
5.5.2.1	Definition und Grundzüge.....	330
5.5.2.2	Sind Aktionärbindungsverträge zulässig? .....	331
5.5.2.3	Rechtsnatur.....	332
5.5.2.4	Maximale Dauer.....	333
5.5.2.5	Aktien- vs. schuldrechtliche Wirkung .....	334
5.5.2.6	Sicherungsmittel.....	334
5.5.2.6.1	Herkömmliche Sicherungsmittel .....	334
5.5.2.6.2	Trusts.....	335
5.6	Business Trusts.....	336
5.6.1	Allgemein .....	336
5.6.2	Beispiel: Definition gemäss Indiana Business Trust Act.....	336
5.6.3	Charakteristika von Business Trusts.....	337
<b>6.</b>	<b>Zusammenfassung.....</b>	<b>337</b>
	<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>339</b>

## 1. Vorbemerkungen

Dass Trusts in einem Sammelband zum Gesellschaftsrecht behandelt werden, ist „richtig“ wie auch „falsch“.

Wer die historischen Entwicklungen des Rechts betrachtet, wird feststellen, dass es nicht immer unbestritten war, eine Körperschaft zu errichten, wenn für eine unternehmerische Tätigkeit ein Rechtskleid gesucht wird. Ein Blick in die Vereinigten Staaten von Amerika zeigt, dass zu Beginn des 19. Jahrhunderts der Business Trust ein starker Konkurrent gegenüber klassischen Gesellschaftsformen darstellte<sup>1</sup>. Berühmte Beispiele für Business Trusts waren beispielsweise die Standard Oil Company<sup>2</sup> von John D. Rockefeller<sup>3</sup>, Lloyds London sowie die London Stock Exchange<sup>4</sup>. Die Verwendung des Trusts zu unternehmerischen Zwecken begründet sich damit, dass Trusts nicht in einer einheitlichen Ausgestaltung vor-

<sup>1</sup> SITKOFF, 32. LANGBEIN, Interest, 958 ff.

<sup>2</sup> Vormalig Rockefeller, Andrews & Flagler. Vgl. hierzu SEARS, 553 ff.

<sup>3</sup> SITKOFF, 32.

<sup>4</sup> SMITH V. ANDERSON (1880), 15 Chancery Division 247, 275, vgl. dazu SEARS, 91 ff.

kommen, und deren grosse Flexibilität bei der Art der Ausgestaltung sowohl für die Strukturierung von Bedürfnissen unter Privaten, von Geschäftstransaktionen oder von karitativen Zwecken verwendet werden kann.

Daneben werden Trusts bei unternehmerischen Transaktionen angetroffen, ohne direkt für deren Strukturierung Verwendung zu finden, beispielsweise wenn Anteile an börsenkotierten Unternehmen durch einen Trust erworben und dadurch entsprechende börsengesetzliche Meldepflichten ausgelöst werden<sup>5</sup>.

Falsch, wenn auch nicht selten verbreitet, ist die Vorstellung, dass es sich beim Trust um eine Gesellschaftsform handelt. Sowohl die „Organisation for Economic Co-operation and Development“, abgekürzt OECD<sup>6</sup>, als auch der Departementsvorsteher des für die vorgesehene Ratifikation des Haager Trust-Übereinkommens federführenden Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartements, Bundesrat Christoph Blocher<sup>7</sup>, gehen hier von aus<sup>8</sup>. Dies zeigt, wie wenig bekannt das Rechtsinstitut des Trusts in gewissen Kreisen ist. Entsprechend erstaunt es nicht, dass mit Trusts häufig Missverständnisse verbunden sind.

Nachfolgende Ausführungen befassen sich zuerst mit dem Begriff des Trusts. Anschliessend wird überblickartig die schweizerische Rechtslage dargestellt<sup>9</sup>. Schliesslich wird auf Vorzüge und Anwendungsfelder sog. Commercial Trusts näher eingegangen und ein Beispiel – der Voting Trusts – sowie das schweizerische Pendant der Stimmbindungsverträge etwas genauer dargestellt.

---

<sup>5</sup> Vgl. Art. 20 BEHG.

<sup>6</sup> OECD, Behind the Corporate Veil, Using Corporate Entities for Illicit Purposes, 2001, wo sich folgende Textpassage findet: „This Report will examine the misuse of a variety of ‘corporate vehicles’, including corporations, trusts, foundations, and partnerships with limited features.”, 12.

<sup>7</sup> Dieser antwortete auf die Frage, welche Neuerungen auf Gesetzgebungsebene noch geplant sind, Folgendes: „Wir unterschreiben voraussichtlich das Haager Trust-Abkommen. Der Trust ist eine ausländische Gesellschaftsform, deren Absicherung in der Schweiz vernachlässigt ist.“ Vgl. EIDGENÖSSISCHES JUSTIZ- UND POLIZEIDEPARTEMENT, Ähnliche Weichenstellungen wie damals bei der Swissair, Justizminister Christoph Blocher über die Swisscom, Trusts und Reformen, Interviews, 27.11.2005, Sonntagszeitung, abrufbar über <http://www.bj.admin.ch/ejpd/de/home/dokumentation/inter/2005/2005-11-27.html>.

<sup>8</sup> Vgl. sogleich Ziff. 2. Der neueste Report der OECD, Tax Co-operation, Towards a Level Playing Field, 2006 Assessment by the Global Forum on Taxation, zeigt nun aber ein vertieftes Verständnis des Trusts.

<sup>9</sup> Dazu demnächst weiterführend ARTER, Anwalt, 1 ff.

## **2. Begriff des Trusts<sup>10</sup>**

### **2.1 Definition**

#### **2.1.1 Fehlen einer allgemein gültigen Definition**

Es gibt keine gesetzliche oder allgemein gültige Legaldefinition für Trusts, was bei der Vielzahl der Staaten, die Trusts kennen, nicht erstaunt. Trusts sind gekennzeichnet durch ein Rechtsverhältnis von besonderem Vertrauenscharakter<sup>11</sup>. Ein Trustee<sup>12</sup> hält die von einem Settlor<sup>13</sup> übertragenen beweglichen und/oder unbeweglichen Vermögenswerte<sup>14</sup> in Eigentum mit der Massgabe<sup>15</sup>, sie zu Gunsten Dritter – der Begünstigten<sup>16</sup> – oder eines bestimmten Zweckes<sup>17</sup> innezuhaben. Die Abmachungen zwischen dem Settlor und dem Trustee werden regelmässig im Rahmen einer förmlichen Erklärung in Gestalt einer Trusturkunde – dem Trust Deed oder Trust Settlement – festgehalten<sup>18</sup>.

#### **2.1.2 Definition nach David Hayton**

Für eine Definition des Trusts<sup>19</sup> nach englischem Recht wird regelmässig auf die folgende Definition von David Hayton verwiesen: „A trust is an equitable obligation, binding a person (called a trustee) to deal with property owned by him (called trust property being distinguished from his private property) for the benefit of persons (called beneficiaries or, in old cases, cestuis que trust), of whom he may himself be one, and any one of whom may enforce the obligation. Any act or neglect on the part of a trustee which is not authorised or excused by the terms of the trust instrument, or by law, is called a breach of trust. The trustee's functions as to managing the trust property or distributing income or capital to beneficiaries may, under the terms of a trust, be subject to fiduciary or personal powers

---

<sup>10</sup> Dieses Kapitel folgt ARTER, *Anwalt*, 117 ff.

<sup>11</sup> Fiduciary Relationship. Zur Abgrenzung MOOSMANN, 30 ff.

<sup>12</sup> Dazu Ziff. 2.2.2 Trustee. Vgl. allgemein BIEDERMANN, 20 ff.

<sup>13</sup> Grantor, Donar, Treugeber. Dazu Ziff. 2.2.1 Settlor.

<sup>14</sup> Corpus, Trust Property, Principal, Res.

<sup>15</sup> Subject to an equitable obligation.

<sup>16</sup> Beneficiaries. Dazu Ziff. 2.2.3 Beneficiary.

<sup>17</sup> Sog. „Purpose trusts“, zu welchen auch „Charitable Trusts“ gezählt werden.

<sup>18</sup> VERSTL, 14 f.; THÉVENOZ, 186 ff.; SORROSA, 43 ff.

<sup>19</sup> Welche aber lediglich für Private Trusts Geltung beansprucht; vgl. MOOSMANN, 30.

vested in another person, such as a person designated as protector or beneficiary currently entitled to income or, even, the settlor or his widow. The settlor of property is the person who creates a trust of that particular property, whether, as normal, by transferring – or doing everything necessary to be done by him to transfer – title to that property to the trustee and declaring trusts thereof or, exceptionally, by retaining certain property over which he declares trusts of which is to be trustee.”<sup>20</sup>

### 2.1.3 Definition nach „Lewin on Trusts”

„Lewin on Trusts”, das zweite Standardwerk zum Trust-Recht – neben „Underhill/Hayton” –, verweist für die Definition des Trusts auf „Re Scott”<sup>21</sup>, welche folgendermassen lautet: „The word ‘trust` refers to the duty or aggregate accumulation of obligations that rest upon a person described as trustee. The responsibilities are in relation to property held by him, or under his control. That property he will be compelled by a court in its equitable jurisdiction to administer in the manner lawfully prescribed by the trust instrument, or where there be no specific provisions written or oral, or to the extent that such provision is invalid or lacking, in accordance with equitable principles. As a consequence, the administration will be in such a manner that the consequential benefits and advantages accrue, not to the trustee, but to the persons called cestuis que trust, or beneficiaries, if there be any, if not for some purpose which the law will recognise or enforce. A trustee may be a beneficiary, in which case advantages will accrue in his favour to the extent of his beneficial interest.”<sup>22</sup>

### 2.1.4 Definition nach dem Haager Trust-Übereinkommen

Eine weitere Definition findet sich in Art. 2 Abs. 1 des Haager Trust-Übereinkommen<sup>23</sup>, der den Trust folgendermassen definiert: „... the term ‘trust` refers to the legal relationship created – inter vivos or on death – by a person, the settlor, when assets have been placed under the control of a trustee for the benefit of a beneficiary or for a specific purpose”. Demnach weist ein Trust folgende Merkmale auf:

---

<sup>20</sup> UNDERHILL/HAYTON, 3 f.

<sup>21</sup> Re Scott, [1948] S.A.S.R 193 at 196.

<sup>22</sup> MOWBRAY/TUCKER/LE POIDEVIN/SIMPSON, 1.

<sup>23</sup> Hague Convention on the Law Applicable to Trusts and on their Recognition, July 1, 1985, abrufbar unter [www.hcch.net/e/conventions/text30e.html](http://www.hcch.net/e/conventions/text30e.html).

- a) „the assets constitute a separate fund and are not part of the trustee’s own estate;
- b) title to the trust assets stands in the name of the trustee or in the name of another person on behalf of the trustee;
- c) the trustee has the power and the duty, in respect of which he is accountable, to manage, employ or dispose of the assets in accordance with the terms of the trust and the special duties imposed upon him by law”<sup>24</sup>.

## **2.2 Die an einem Trust beteiligten Personen**

### **2.2.1 Settlor**

#### *2.2.1.1 Person des Settlors*

Der Settlor, d.h. die Person, welche den Trust errichtet, überträgt dem Trustee Vermögenswerte – bewegliches oder unbewegliches Vermögen – zu Eigentum. Der Settlor ist regelmässig eine natürliche Person. Nach gewissen nationalen Bestimmungen ist es allerdings auch möglich, dass es sich um eine juristische Person handelt.

#### *2.2.1.2 Trusturkunde*

Die Eigentumsübertragung vom Settlor auf den Trustee erfolgt mittels Trusturkunde, in welcher der Settlor seine Absichten hinsichtlich der Verwaltung und Verwendung des Trustvermögens, Pflichten und Befugnisse des Trustees und Ausgestaltung der Begünstigung festhält.

#### *2.2.1.3 Rechtsstellung des Settlors nach Errichtung des Trusts*

Nach Übertragung der Vermögenswerte an den Trustee besitzt der Settlor keine Rechte mehr an diesen. Allerdings kann er sich in der Trusturkunde vorbehalten, den Trust zu widerrufen<sup>25</sup>, den Trustee abzurufen und einen neuen Trustee zu ernennen, Personen aus der Klasse der Begünstigten zu löschen oder hinzuzufügen, Ausschüttungen von Erträgen oder Kapital des Trusts vorzunehmen, ein Vetorecht oder eine Konsultations-

---

<sup>24</sup> Art. 2 Abs. 2 HTÜ.

<sup>25</sup> Revocable Trust auf Grund einer „power of revocation“.

pflicht des Trustees vor Ausschüttungen an Begünstigte oder Investitionen des Trustvermögens vorzusehen, oder für sich ein Mandat als Portfoliomanager des Trustvermögens vorzusehen<sup>26</sup>. Ebenso besteht die Möglichkeit, dass der Settlor selbst Trustee oder Begünstigter ist<sup>27</sup>.

#### 2.2.1.4 *Letter of wishes*

Häufig möchte der Settlor auch nach Errichtung des Trusts einen gewissen Einfluss auf die Verwaltung des Trustvermögens und auf die Begünstigung bestimmter Personen ausüben. Dies geschieht mittels sog. „Letter of wishes“, d.h. Schreiben des Settlors an den Trustee, in welchen er seine Wünsche kundgibt. „Letter of wishes“ sind für den Trustee rechtlich nicht verbindlich, werden aber de facto regelmässig befolgt.

### 2.2.2 **Trustee**

#### 2.2.2.1 *Stellung des Trustees*

Der Trustee hält die vom Settlor übertragenen Vermögenswerte in Eigentum, aber mit der Massgabe, sie zu Gunsten der Begünstigten oder eines bestimmten Zweckes innezuhaben. Er ist dabei an die Bestimmungen in der Trusturkunde gebunden und hat diverse Pflichten<sup>28</sup> zu erfüllen<sup>29</sup>.

#### 2.2.2.2 *Person des Trustees*

Bei der Errichtung eines Trusts können eine oder mehrere Personen zu Trustees ernannt werden. Das Fehlen einer entsprechenden Bezeichnung oder das Akzept des Trustees schadet dem Trust nicht. Als Trustee kann jede rechts- und handlungsfähige Person ernannt werden. Werden mehrere Trustees ernannt, bilden diese untereinander eine der Gesamthand ähnliche Gemeinschaft<sup>30</sup>. Trustees können – je nach den nationalen Bestimmungen – natürliche oder juristische Personen sein.

---

<sup>26</sup> Vgl. HAYTON, Trusts, 135. Alternativ können diese Befugnisse auch einem Protektor übertragen werden.

<sup>27</sup> HAYTON, Trusts, 129 ff., 136. Re Cook [1948] Ch. 212.

<sup>28</sup> Vgl. Ziff. 2.3.4 Pflichten des Trustee.

<sup>29</sup> HUDSON, 68 ff.; HAYTON, Trusts, 141 ff.; GARDNER, 247 ff.

<sup>30</sup> SUPINO, 51.

### 2.2.2.3 *Custodian und Managing Trustee*

Oftmals unterschieden wird zwischen Custodian und Managing Trustee: Während Ersterer die Trustdokumente und das Trustvermögen in Eigentum hält, verwaltet Letzterer das Trustvermögen und übt Ermessensentscheidungen und Befugnisse aus<sup>31</sup>.

### 2.2.2.4 *Rechte des Trustees*

Dem Trustee kommen diverse Pflichten<sup>32</sup>, aber auch Rechte zu. Damit der Trustee seine Pflichten erfüllen kann, müssen ihm entsprechende Rechte eingeräumt werden, welche ihre Grundlage in der Trusturkunde<sup>33</sup> und/oder dem Gesetz<sup>34</sup> finden.

## 2.2.3 **Beneficiary**

### 2.2.3.1 *Person des Begünstigten*

Die Beneficiaries bzw. Begünstigten eines Trusts sind diejenigen Personen, zu deren Gunsten der Settlor die Vermögenswerte dem Trustee übereignet hat. Begünstigter eines Trusts kann jedermann sein, dem Vermögensrechte zukommen können. Begünstigte haben diverse Rechte<sup>35</sup>, nicht aber Pflichten.

### 2.2.3.2 *Stellung der Begünstigten*

Die Stellung der Begünstigten kann sehr unterschiedlich ausgestaltet sein und ergibt sich aus der Trusturkunde sowie aus den allgemeinen Rechten gegenüber dem Trustee und Dritten. Unterschieden werden kann nach der Art der Begünstigung, z.B. Erträge aus dem Trustvermögen oder Kapital, nach Kategorien von Begünstigten, z.B. Erst-, Zweit- oder weiteren Begünstigten, nach der Ausgestaltung der Begünstigung, z.B. Anspruch limitiert für eine bestimmte Zeitdauer wie Erreichen der Volljährigkeit oder Tod, Eintritt eines bestimmten Ereignisses usw.

---

<sup>31</sup> SORROSA, 49.

<sup>32</sup> Vgl. dazu Ziff. 2.3.4 Pflichten des Trustees.

<sup>33</sup> Sog. „statutory powers“.

<sup>34</sup> Sog. „express powers“.

<sup>35</sup> Vgl. dazu Ziff. 2.2.3.3 Rechte gegenüber dem Trustee.



Die Existenz von Begünstigten ist – zumindest nach englischem Recht<sup>36</sup> – für die Existenz eines Trusts begriffsnotwendig<sup>37</sup>.

### 2.2.3.3 Rechte gegenüber dem Trustee

Gegenüber dem Trustee hat der Begünstigte einen klagbaren Anspruch auf Erfüllung dessen Pflichten, und, im Fall eines Treubruchs<sup>38</sup>, auf Schadenersatz<sup>39</sup>. Zudem können alle Begünstigten gemeinsam beschliessen, dass der Trust aufzulösen und das Trustvermögen an die Begünstigten auszurichten sei<sup>40</sup>.

### 2.2.3.4 Rechte gegenüber Dritten

Gegenüber Dritten haben die Begünstigten einen klagbaren Herausgabeanspruch<sup>41</sup>, wenn der Trustee unbefugterweise Trustvermögen auf einen Dritten übertragen hat, ausser dieser hat das Trustvermögen gutgläubig und entgeltlich erworben.

## 2.2.4 Protektor

Protektoren sind eine relativ neue Erscheinung im Umfeld von Trusts. Sie finden ihre Verbreitung insbesondere in „Offshore-Ländern“<sup>42</sup>, wo das

<sup>36</sup> Ausnahmen kennen dagegen diverse Jurisdiktionen – das bekannteste Beispiel ist wohl der STAR-Trust auf den Cayman Islands.

<sup>37</sup> MORICE V. BISHOP OF DURHAM [1854] 19 Beav 305, LEAHY V. ATTORNEY GENERAL FOR NEW SOUTH WALES [1959] 2 WLR 722, RE DENLEY [1969] 1 Ch 373, ARMITAGE V. NURSE [1998] Ch. 241, 253; zu den Ausnahmen vgl. HAYTON, Trusts, 99 f.; GARDNER, 250 f.

<sup>38</sup> Sog. „Breach of Trust“.

<sup>39</sup> HAYTON, Trusts, 158 ff.; UNDERHILL/HAYTON, 485 ff.

<sup>40</sup> SAUNDERS V. VAUTIER [1841] 4 Beav 115. Vgl. dazu HUDSON, 54 ff.; HAYTON, Trusts, 101 ff.

<sup>41</sup> Sog. „right to trace“, welches insbesondere dann zur Anwendung kommt, wenn der Trustee das Trustvermögen entgegen den Bestimmungen in der Trusturkunde verwendet oder dieses mit eigenem Vermögen vermischt. Gegenüber Dritten ist ein Vorgehen von Begünstigten möglich, wenn diese vom Bestand des Trusts und der Verletzung der Bestimmungen der Trusturkunde wussten – in diesem Fall können sowohl Schadenersatzansprüche als auch die Rückgabe des Trustvermögens gefordert werden.

<sup>42</sup> Gesetzliche Bestimmungen zu Protektoren kennen etwa Anguilla, Bahamas, Belize, British Virgin Islands, Brunei, Cook Islands, St. Vincent and the Grenadines, Turks and Caicos Islands. Nicht gesetzlich oder eher unklar geregelt sind Protektoren in

Trustrecht relativ einfach an die Bedürfnisse potentieller Settlors angepasst wird<sup>43</sup>. Wer sich für die Errichtung einer Trust-Struktur interessiert, mag sich oftmals wenig mit dem Gedanken anfreunden, einem ihm unbekanntem Dritten Vermögenswerte zu übertragen und sich auf diesen hinsichtlich der Verwaltung des in den Trust eingebrachten Vermögens, gerade wenn es sich um einen „Offshore“-Trustee handelt, zu verlassen<sup>44</sup>. Entsprechend wurden Protektoren „erschaffen“.

Protektoren sind einzelne oder mehrere Personen, welchen im Rahmen des Trusts Befugnisse zukommen, beispielsweise die vom Trustee vorgesehenen Handlungen mittels Veto zu blockieren, in gewissem Umfang dem Trustee Instruktionen zu erteilen oder diesen abuberufen und einen neuen Trustee zu ernennen<sup>45</sup>. Protektoren sind somit geeignet, beim Trustee die Vorstellungen des Settlors bei der laufenden Verwaltung des Trusts sowie bei der Ausrichtung von Begünstigungen einzubringen und durchzusetzen<sup>46</sup>. Als Protektoren werden entsprechend Vertrauenspersonen des Settlors ernannt.

## 2.3 Charakteristika von Trusts

### 2.3.1 Keine Rechtspersönlichkeit, aber organisiertes Vermögen

Dem angelsächsischen Trust kommt keine eigene Rechtspersönlichkeit zu<sup>47</sup>. Umstritten ist, ob es sich beim Trust um ein organisiertes Vermögen handelt oder nicht<sup>48</sup>. Der Begriff des organisierten Vermögens bezeichnet ein eigenständiges Rechtssubjekt zur Verfolgung bestimmter Zwecke,

---

Barbados, Bermuda, Kanada, Cayman Islands, England, Gibraltar, Guernsey, Hongkong, Indien, Isle of Man, Jersey, Liechtenstein, Neuseeland, Panama, Samoa, Singapur, Zypern, wobei Protektoren regelmässig im Trust Settlement vorgesehen werden können. Allerdings ist zu beachten, dass auch in den Ländern, wo Protektoren gesetzlich vorgesehen sind, die entsprechenden Bestimmungen oft rudimentär und lückenhaft sind. Vgl. dazu MALTBY/LAPTHORN, 8 ff.

<sup>43</sup> Vgl. zu dieser Problematik etwa MATTHEWS, 7.

<sup>44</sup> GARDNER, 237; PENNER, 64; VERNAZZA, 22 ff.; MALTBY/LAPTHORN, 8 ff.; CONDER, 12 ff.; HOBSON, 5 ff.; PALTZER, 19.

<sup>45</sup> GARDNER, 238; PENNER, 64 f.; VERNAZZA, 24 ff.; MALTBY/LAPTHORN, 9 ff.; CONDER, 12 ff.; HOBSON, 5 ff.; PALTZER, 19 f. Der genaue Umfang der Befugnisse muss im Einzelfall anhand der einschlägigen Gesetzgebung oder der Trusturkunde bestimmt werden.

<sup>46</sup> GARDNER, 238.

<sup>47</sup> HAYTON, Trusts, 7.

<sup>48</sup> Ablehnend ROMANN, 41; VERSTL, 15; ebenfalls noch ARTER/PETRI, 513.

dem ein Vermögen, Teilvermögen oder Zweckvermögen zugeordnet ist<sup>49</sup>. Trusts stellen ein von den beteiligten Personen unabhängiges Sondervermögen dar<sup>50</sup>. Mit dem Vorhandensein von Organen und der klaren Bestimmung, wer – nämlich der Trustee – für die Verwaltung des Trustvermögens zuständig ist, ist das Kriterium der Organisiertheit erfüllt<sup>51</sup>. Entsprechend stellen Trusts ein organisiertes Vermögen dar.

### 2.3.2 Eigentümer des Trustvermögens

Zivilrechtlicher Eigentümer des Trustvermögens ist der Trustee, welcher verpflichtet ist, das Trustvermögen getrennt von seinem Privatvermögen als Sondervermögen zu Gunsten der Begünstigten zu halten<sup>52</sup>. Dem Trustee steht somit „legal ownership“ am Trustvermögen zu.

### 2.3.3 „Equitable Ownership“ der Begünstigten

Den Begünstigten steht sog. „equitable ownership“<sup>53</sup> an dem in den Trust eingebrachten Vermögenswert, dessen Erträgen und Ersatzanschaffungen zu<sup>54</sup>.

### 2.3.4 Pflichten des Trustees

Die Pflichten des Trustees lassen sich weder in allgemeiner Form noch in Kürze umschreiben<sup>55</sup>. Sie ergeben sich primär aus der Trusturkunde, sekundär – je nach Jurisdiktion – aus dem „case law“ oder dem Gesetz<sup>56</sup>.

Die grundlegende Pflicht des Trustees besteht darin, einerseits das Trustvermögen zu verwalten<sup>57</sup> und investieren<sup>58</sup>, und andererseits Zuwen-

---

<sup>49</sup> So MAYER, 103, m.w.H.

<sup>50</sup> ZOBL, Treuhandgut, 47; GHANDCHI, 52; MAYER, 103; BLOCH, 66 ff.

<sup>51</sup> MAYER, 104; GHANDCHI, 53; SCHNYDER, 131.

<sup>52</sup> VERSTL, 15; ROMANN, 41; MOOSMANN, 20 ff.

<sup>53</sup> Oder „beneficial ownership“, im Gegensatz zum „legal ownership“ des Trustees. Zum Verhältnis des Eigentumsbegriffes des Trusts und der schweizerischen Eigentumsordnung vgl. WIEGAND/ZELLWEGGER-GUTKNECHT, 54.

<sup>54</sup> ROMANN, 42.

<sup>55</sup> Illustrativ etwa PARKER-TWEEDALE V. DUNBAR BANK PLC [1991] Ch 12, [1990] 2 All ER 577. Vgl. auch BÖSCH, 190 ff.

<sup>56</sup> PENNER, 25 ff.

<sup>57</sup> Vgl. WATTER, 197, m.w.H. sowie ARTER, Vermögensverwaltung, 592 ff.

dungen an die Begünstigten auszurichten. Auf Grund seiner Vertrauensstellung hat der Trustee<sup>59</sup> eine Aufbewahrungspflicht hinsichtlich des Trustgutes, die Pflicht die Begünstigten gleich zu behandeln<sup>60</sup>, das Verbot Trustgut an sich selber zu verkaufen, hiervon in anderer Form direkt zu profitieren oder dieses mit eigenem Vermögen zu vermischen<sup>61</sup>, das Verbot – ausser für Spesen – eine Entschädigung zu beziehen<sup>62</sup>, die Pflicht die Bestimmungen der Trusturkunde zu befolgen<sup>63</sup> sowie die Rechenschafts- und Informationspflicht<sup>64,65</sup>. Zudem muss der Trustee von Zeit zu Zeit erwägen, ob er seine Befugnisse ausüben will oder nicht.

Grundsätzlich trifft den Trustee eine persönliche Leistungspflicht, ausser eine Delegation wurde zugelassen oder ist sogar erforderlich.

### 3. Die künftige Rechtslage hinsichtlich Trusts

#### 3.1 Bisheriges Recht

Die schweizerische Rechtsordnung „kennt den Trust nicht“<sup>66</sup>. Entsprechend stellt sich die Problematik, den ausländischen Trust aus Sicht des

<sup>58</sup> Die Rechtsordnungen sehen dabei unterschiedliche Normierungen hinsichtlich eines diesbezüglich allenfalls beachtenden limitierten Rechtes und/oder der Pflicht, diese Aufgaben an Dritte zu übertragen, vor.

<sup>59</sup> Zu Fragen des Haftungsausschlusses vgl. etwa ARMITAGE v. NURSE [1998] Ch. 241.

<sup>60</sup> NESTLE v. NATIONAL WESTMINSTER BANK PLC, [1993] 1 WLR 1260, RE BARTON'S TRUST (1868) LR 5Eq 238.

<sup>61</sup> KEECH v. SANDFORD (1726) Sel Cas Ch 61; TITO v. WADDELL (No2) [1977] Ch106.

<sup>62</sup> In der Praxis bezieht der Trustee für seine Tätigkeit eine Entschädigung, was zulässig ist, falls dies vom Settlor in der Trusturkunde vorgesehen wurde, alle Begünstigten zustimmen oder eine Entschädigung durch Gerichtsurteil festgelegt wurde.

<sup>63</sup> ROUNDS, 171.

<sup>64</sup> SCHMIDT v. ROSEWOOD TRUST LIMITED [2003] UK PC 26. Dazu etwa MAURICE, 18 ff.

<sup>65</sup> HUDSON, 67 ff.; WATTER, 197, m.w.H.; JACKINS/BLANK/SHULMAN/MACY/ONELLO, 86 ff.; ARTER, Vermögensverwaltung, 592 ff.

<sup>66</sup> Dies wird oft so ausgedrückt, allerdings finden sich auch in der schweizerischen Gesetzgebung diverse Hinweise auf Trusts, so etwa in Art. 5 Ziff. 6, Art. 17 Ziff. 2 und 3, Art. 53 Ziff. 2 LugÜ, Art. 3 Ziff. 1 lit. a, Art. 4 Ziff. 1 lit. d, Art. 10 Ziff. 2, Art. 13 Ziff. 2 lit. b, Art. 22 Ziff. 1 lit. f Abkommen vom 2.10.1996 zwischen der Schweizerischen Eidgenossenschaft und den Vereinigten Staaten von Amerika zur Vermeidung der Doppelbesteuerung auf dem Gebiet der Steuern von Einkommen, Vereinbarung vom 22.11.1946 zwischen der Schweiz und den Vereinigten Staaten von Amerika über die Deblockierung der schweizerischen Vermögenswerte in Amerika, Art. 2 Übereinkommen vom 11.10.1985 zur Schaffung der Multilateralen Investitionsgarantieagentur, Art. 5 Abkommen vom 17.12.1993 zwischen der Schweizerischen Eidgenossen-

schweizerischen Kollisionsrechts zu qualifizieren. Dies schien immer wieder mit Unsicherheiten verbunden zu sein<sup>67</sup>.

### 3.2 Geplante Ratifikation des Haager Trust-Übereinkommens

Das *Übereinkommen vom 1. Juli 1985 über das auf den Trust anzuwendende Recht und über ihre Anerkennung* ist bis heute in Australien<sup>68</sup>, China und Hongkong<sup>69</sup>, Italien<sup>70</sup>, Kanada<sup>71</sup>, Luxemburg<sup>72</sup>, Malta<sup>73</sup>, den Niederlanden<sup>74</sup> und im Vereinigten Königreich von Grossbritannien und Nordirland<sup>75</sup> in Kraft getreten. Unterzeichnet, aber noch nicht in Kraft gesetzt, ist das *Übereinkommen* in Frankreich<sup>76</sup>, den Vereinigten Staaten von Amerika<sup>77</sup> und Zypern<sup>78</sup>.

Das Abkommen bestimmt gemäss Art. 1 HTÜ das auf Trusts anzuwendende Recht und regelt ihre Anerkennung. Anwendung findet es nur auf freiwillig errichtete und schriftlich nachgewiesene Trusts<sup>79</sup>, nicht aber auf Vorfragen in Bezug auf die Gültigkeit von Testamenten oder anderen Rechtsgeschäften, durch die dem Trustee Vermögenswerte übertragen werden<sup>80</sup>. Primär untersteht der Trust dem vom Begründer gewählten Recht, wobei erforderlich ist, dass die Rechtswahl ausdrücklich ist oder

---

schaft und dem Vereinigten Königreich von Grossbritannien und Nordirland zur Vermeidung der Doppelbesteuerung auf dem Gebiete der Nachlass- und Erbschaftssteuern.

<sup>67</sup> Dazu ZOBL, Trust, 123; ZOBL, Treuhandgut, 47; SCHNYDER, 131; GHANDCHI, 51 ff.; REYMOND, 160 f.; BGE 96 II 79 ff.; BGE 96 II 89; BGE 94 II 303; BGE 93 II 375; BGE 93 III 100; BGE 62 II 140 ff.; SIEHR, 279 ff., 308 f.; ZürK-VISCHER, N 13 ff. zu Art. 150 IPRG; SEILER, 109 ff.; MAYER, 103 ff.; SUPINO, 156 ff.; KLEIN, 362; BasK-VON PLANTA, N 13 zu Art. 150 IPRG; differenzierend GUILLAUME, 26 ff., 38 f.; Bundesgerichtsurteil vom 14. September 2005, 4C.94/2005.

<sup>68</sup> Inkrafttreten: 1. Januar 1992.

<sup>69</sup> Inkrafttreten: 1. Januar 1992.

<sup>70</sup> Inkrafttreten: 1. Januar 1992.

<sup>71</sup> Inkrafttreten: 1. Januar 1993.

<sup>72</sup> Inkrafttreten: 1. Januar 2004.

<sup>73</sup> Inkrafttreten: 1. März 1996.

<sup>74</sup> Inkrafttreten: 1. Februar 1996.

<sup>75</sup> Inkrafttreten: 1. Januar 1992.

<sup>76</sup> Unterzeichnung: 26. November 1991.

<sup>77</sup> Unterzeichnung: 13. Juni 1988.

<sup>78</sup> Unterzeichnung: 11. März 1998.

<sup>79</sup> Art. 3 HTÜ.

<sup>80</sup> Art. 4 HTÜ.

sich aus den Bestimmungen der Errichtungsurkunde oder des Schriftstückes ergibt, die den Trust bestätigen<sup>81</sup>. Wurde kein anwendbares Recht gewählt, so untersteht der Trust dem Recht, mit dem er die engste Verbindung aufweist<sup>82</sup>; massgebend ist insbesondere der vom Begründer bezeichnete Ort der Verwaltung<sup>83</sup>, die Belegenheit des Vermögens<sup>84</sup>, der Ort des gewöhnlichen Aufenthaltes oder der Niederlassung des Trustees<sup>85</sup> und die Zwecke des Trusts sowie die Orte, an denen sie erfüllt werden<sup>86</sup>.

Das auf den Trust anwendbare Recht regelt die Gültigkeit des Trusts, seine Auslegung, seine Wirkungen und seine Verwaltung<sup>87</sup>. Es bestimmt insbesondere die Ernennung, den Rücktritt und die Abberufung von Trustees, die Fähigkeit, als Trustee zu handeln, und die Übertragung der Aufgaben eines Trustees<sup>88</sup>, die Rechte und Pflichten von Trustees untereinander<sup>89</sup>, das Recht von Trustees, die Wahrnehmung ihrer Pflichten oder die Ausübung ihrer Befugnisse ganz oder teilweise zu übertragen<sup>90</sup>, die Befugnis von Trustees, das Vermögen des Trusts zu verwalten, darüber zu verfügen, daran Sicherungsrechte zu begründen oder neues Vermögen zu erwerben<sup>91</sup>, die Befugnisse von Trustees, Investitionen vorzunehmen<sup>92</sup>, Beschränkungen in Bezug auf die Dauer des Trusts und in Bezug auf die Befugnis, aus den Einkünften des Trusts Rücklagen zu bilden<sup>93</sup>, die Beziehungen zwischen den Trustees und den Begünstigten, einschliesslich der persönlichen Haftung des Trustees gegenüber den Begünstigten<sup>94</sup>, die Änderung oder Beendigung des Trusts<sup>95</sup>, die Verteilung des Vermögens des Trusts<sup>96</sup> und die Verpflichtung von Trustees, über ihre Verwaltung Rechenschaft abzulegen<sup>97</sup>.

---

<sup>81</sup> Art. 6 Abs. 1 HTÜ.

<sup>82</sup> Art. 7 Abs. 1 HTÜ

<sup>83</sup> Art. 7 Abs. 2 lit. a HTÜ.

<sup>84</sup> Art. 7 Abs. 2 lit. b HTÜ.

<sup>85</sup> Art. 7 Abs. 2 lit. c HTÜ.

<sup>86</sup> Art. 7 Abs. 2 lit. d HTÜ.

<sup>87</sup> Art. 8 Abs. 1 HTÜ.

<sup>88</sup> Art. 8 Abs. 2 lit. a HTÜ.

<sup>89</sup> Art. 8 Abs. 2 lit. b HTÜ.

<sup>90</sup> Art. 8 Abs. 2 lit. c HTÜ.

<sup>91</sup> Art. 8 Abs. 2 lit. d HTÜ.

<sup>92</sup> Art. 8 Abs. 2 lit. e HTÜ.

<sup>93</sup> Art. 8 Abs. 2 lit. f HTÜ.

<sup>94</sup> Art. 8 Abs. 2 lit. g HTÜ.

<sup>95</sup> Art. 8 Abs. 2 lit. h HTÜ.

<sup>96</sup> Art. 8 Abs. 2 lit. i HTÜ.

<sup>97</sup> Art. 8 Abs. 2 lit. j HTÜ.

Ein Trust, welcher nach den Bestimmungen von Art. 6-10 HTÜ errichtet worden ist, wird als Trust anerkannt<sup>98</sup>. Die Anerkennung hat dabei mindestens die Wirkung, dass das Vermögen des Trusts ein vom persönlichen Vermögen des Trustees getrenntes Sondervermögen darstellt, dass der Trustee in seiner Eigenschaft als Trustee klagen oder verklagt werden kann und dass er in dieser Eigenschaft vor einem Notar oder jeder Person auftreten kann, die in amtlicher Eigenschaft tätig wird<sup>99</sup>. Die Anerkennung des Trusts hat dabei insbesondere die Wirkung, dass die persönlichen Gläubiger des Trustees keinen Zugriff auf das Vermögen des Trusts nehmen können<sup>100</sup>, dass das Vermögen des Trusts im Fall der Zahlungsunfähigkeit oder des Konkurses des Trustees nicht Bestandteil des Vermögens des Trustees ist<sup>101</sup>, dass das Vermögen des Trusts weder Bestandteil des ehelichen Vermögens noch des Nachlasses des Trustees ist<sup>102</sup> und dass das Vermögen des Trustees herausverlangt werden kann, wenn der Trustee unter Verletzung der sich aus dem Trust ergebenden Verpflichtungen Vermögen des Trusts mit seinem persönlichen Vermögen vermischt oder Vermögen des Trusts veräussert hat<sup>103</sup>.

Art. 15 HTÜ enthält einen Vorbehalt zu Gunsten der zwingenden Bestimmungen desjenigen Rechts, auf welches das Internationale Privatrecht der Vertragsstaaten verweist, nämlich dem Schutz Minderjähriger und Handlungsunfähiger<sup>104</sup>, persönliche und vermögensrechtliche Wirkungen der Ehe<sup>105</sup>, Erbrecht einschliesslich Testamentsrecht, insbesondere Pflichtteil<sup>106</sup>, Übertragung von Eigentum und dinglichen Sicherungsrechten<sup>107</sup>, Schutz von Gläubigern bei Zahlungsunfähigkeit<sup>108</sup> und Schutz gutgläubiger Dritter in anderen Belangen<sup>109</sup>. Daneben enthält das HTÜ einen Vorbehalt zu Gunsten derjenigen Rechtsnormen des Forumstaates, die ohne Rücksicht auf das im Einzelfall anwendbare Recht auch für internatio-

<sup>98</sup> Art. 11 Abs. 1 HTÜ.

<sup>99</sup> Art. 11 Abs. 2 HTÜ.

<sup>100</sup> Art. 11 Abs. 3 lit. a HTÜ.

<sup>101</sup> Art. 11 Abs. 3 lit. b HTÜ.

<sup>102</sup> Art. 11 Abs. 3 lit. c HTÜ.

<sup>103</sup> Art. 11 Abs. 3 lit. d HTÜ. Allerdings unterstehen die Rechte und Pflichten eines Dritten, der das Vermögen des Trusts in seinem Besitz hat, weiterhin dem durch die Kollisionsnormen des Staates des angerufenen Rechts bestimmten Recht.

<sup>104</sup> Art. 15 Abs. 1 lit. a HTÜ.

<sup>105</sup> Art. 15 Abs. 1 lit. b HTÜ.

<sup>106</sup> Art. 15 Abs. 1 lit. c HTÜ.

<sup>107</sup> Art. 15 Abs. 1 lit. d HTÜ.

<sup>108</sup> Art. 15 Abs. 1 lit. e HTÜ.

<sup>109</sup> Art. 15 Abs. 1 lit. f HTÜ.

nale Sachverhalte Geltung beanspruchen<sup>110</sup>, sowie einen „ordre public“-Vorbehalt<sup>111</sup>. Nicht berührt werden zudem die Befugnisse der Staaten in Steuersachen<sup>112</sup>.

Am 2. Dezember 2005 wurde der Entwurf für einen Bundesbeschluss<sup>113</sup> im Rahmen der Botschaft des Bundesrates zur Ratifikation des Haager Trust-Übereinkommens verabschiedet<sup>114</sup>. Vorgesehen sind neben der Genehmigung des Haager Trust-Übereinkommens<sup>115</sup> Änderungen des IPRG<sup>116</sup> und des SchKG<sup>117,118</sup>. Das Ganze ist unbestritten, weshalb mit einer baldigen Ratifikation zu rechnen ist.

## 4. Commercial Trusts

### 4.1 Verbreitung in der Schweiz

Trusts haben in der Schweiz<sup>119</sup> insbesondere im Bereich der Vermögensverwaltung<sup>120</sup> und Nachlassplanung<sup>121</sup> grosse Bedeutung erlangt<sup>122</sup>. Weniger bekannt, aber nicht minder wichtig, sind Trusts bei geschäftlichen Transaktionen<sup>123</sup>.

---

<sup>110</sup> Sog. „lois d'application immédiates“, Art. 16 HTÜ.

<sup>111</sup> Art. 18 HTÜ.

<sup>112</sup> Art. 19 HTÜ.

<sup>113</sup> BBl 2006, 609.

<sup>114</sup> BBl 2006, 551.

<sup>115</sup> Art. 1 Bundesbeschluss über die Genehmigung und Umsetzung des Haager Übereinkommens über das auf Trusts anzuwendende Recht und über ihre Anerkennung.

<sup>116</sup> Änderung des Art. 21 IPRG sowie Schaffung neuer Art. 149a-149e IPRG.

<sup>117</sup> Schaffung neuer Art. 284a und Art. 284b SchKG.

<sup>118</sup> Nicht aber des Steuerrechts. Klarheit hierzu soll voraussichtlich ein Kreisschreiben im Rahmen der SCHWEIZERISCHEN STEUERKONFERENZ bilden. Die entsprechenden Arbeiten sind im Gang.

<sup>119</sup> Vgl. etwa CRETTE, 33 ff.

<sup>120</sup> Vgl. zum Family Estate Planning SANTO-PASSO, 44 ff.; KÜNZLE, 485 ff.; zur steuerlichen Behandlung vgl. etwa LANDOLT/GRAF, 1 ff.; BEHNISCH, 143 ff.; HUG, 151 ff.; CRETTE, 115 ff.; ANDINA, 201 ff.; PETER, 163 ff.; DANON, 147 ff.; LACHENAL, 12 ff.

<sup>121</sup> BREITSCHMID, 49 ff.

<sup>122</sup> SUPINO, 67 f.; ARTER/PETRI, 513.

<sup>123</sup> Auch in Europa beschäftigt man sich zunehmend, beispielsweise im Rahmen des „Project on Commercial Trust“, mit dem Trust im kommerziellen Umfeld. Dazu etwa GRAZIADEI/MATTEI/SMITH, 1 ff.; SMITH, 30 ff.; HAYTON, Flexibility, 319 ff.; RIDDALL, 3 ff.; FROST, 27.



## 4.2 Anwendungsfälle von Commercial Trusts

Commercial Trusts finden ihre Verbreitung in diversen bedeutenden Wirtschaftszweigen. Sie werden vor allem eingesetzt als „Special Purpose Vehicle“ bei strukturierten Finanztransaktionen und der Poolung von Aktiven und Interessen<sup>124</sup>, zwecks Diversifikation von Risiken bei der Kreditgewährung<sup>125</sup>, bei der beruflichen Vorsorge<sup>126</sup>, als eigentliche „Business Trusts“, zur Besicherung von Investitionen<sup>127</sup>, als „Mutual Funds“, Real Estate Investment Trusts (REITs) oder Financial Asset Securitization Investment Trusts (FASITS)<sup>128</sup>. Daneben gibt es weitere Anwendungsfelder, beispielsweise Trusts zur Wahrnehmung gesetzlicher Pflichten<sup>129</sup>, zur Beilegung bestimmter Streitigkeiten in Prozessen oder Administrativverfahren<sup>130</sup>. Auf Letztere wird an dieser Stelle nicht weiter eingegangen.

## 4.3 Anwendung der allgemeinen Regeln

Bei Commercial Trusts gelangen neben dem Trustrecht regelmässig weitere Rechtsnormen, beispielsweise Gesellschafts-, Kapitalmarkt- oder Sozialversicherungsrecht, zur Anwendung. Entsprechend ist zu klären, wie das Verhältnis zwischen Trustrecht und anderen Rechtsnormen zu handhaben ist. Im Fall „TARGET HOLDINGS LTD. V. REDFERNs“ wurden diesbezüglich von Lord Brown-Wilkinson folgende Ausführungen gemacht: „[In] my judgement it is in any event wrong to lift wholesale the detailed rules developed in the context of traditional trusts and then seek to apply them to trusts of quite a different kind. In the modern world the trust has become a valuable device in commercial and financial dealings. The fundamental principles of equity apply as much to such trusts as they do to the traditional trust in relation to which those principles were originally formulated. But in my judgement it is important, if the trust is not to be

<sup>124</sup> Structured finance transactions.

<sup>125</sup> „Trusts for Diversifying Lending Risks“. Ähnlich auch Master Trusts.

<sup>126</sup> „Employee Pension Funds“. Vgl. z.B. EDGE V. PENSIONS OMBUDSMAN, High Court [1998] PLR 15, Court of Appeal [1999] PLR 215; IMPERIAL GROUP PENSION TRUST LTD. V. IMPERIAL TOBACCO LTD. [1991] 2 AI / ER 597, [1991] 1 WLR 589; HARRIS V. SHATTLEWORTH [1994] ICR 991.

<sup>127</sup> WATTER, 201 f.; SITKOFF, 34.

<sup>128</sup> SCHWARCZ, 560 ff.; SITKOFF, 34.

<sup>129</sup> „Regulatory compliance trusts“, vgl. LANGBEIN, Life, 179 ff.

<sup>130</sup> „Remedial trusts“, vgl. LANGBEIN, Life, 181 f.

rendered commercially useless, to distinguish between the basic principles of trust law and those specialist rules developed in relation to traditional trusts which are applicable only to such trusts and the rationale of which has no application to trusts of quite a different kind<sup>131</sup>.” Somit gilt, dass die allgemeinen Bestimmungen und Prinzipien des Trust-Rechts auch bei Commercial Trusts zur Anwendung gelangen. Allerdings ist bei spezifischen Unterschieden eine spezielle Betrachtungsweise notwendig.

## 5. Formen von Commercial Trusts

### 5.1 Mutual Funds und Unit Trusts

Mutual Funds<sup>132</sup> sind Vehikel zur kollektiven Kapitalanlage<sup>133</sup> in einen Vermögenspool von Aktiven, beispielsweise Aktien, Obligationen, Hypotheken oder Grundstücke<sup>134</sup>. Sie werden – oftmals aus Steuergründen<sup>135</sup> – in der Form von Trusts<sup>136</sup> oder in Gesellschaftsform strukturiert<sup>137</sup>. Be-

---

<sup>131</sup> TARGET HOLDINGS LTD. V. REDFERN [1996] 1 A.C. 435, [1995] 3 All E.R. 785 (H.L.).

<sup>132</sup> In der englischen Terminologie bezeichnet als Unit Trusts; vgl. auch SUPINO, 67 f. Beim englischen Unit Trust haben die „units“ einen Wert, welcher vom Investment Manager bestimmt wird. Der Investment Manager ist verpflichtet die „units“ zurückzukaufen, sofern Investoren diese einlösen möchten. Bei Unit Trusts sind die Investoren „trust beneficiaries“ und haben entsprechend einen „beneficial interest“ in den dem Unit Trust unterliegenden Investments. Ganz anders stellt sich die Situation beim englischen Investment Trust dar, bei welchem die Investoren Aktionäre einer Gesellschaft sind, welche die unterliegenden Investments hält. Entsprechend haben die Investoren keinen „beneficial interest“ in den dem Investment Trust unterliegenden Investments. Ebenso können sie ihre Investmentanteile nicht beim Investment Manager einlösen, sondern müssen ihre Anteile über die Börse veräußern. Unit Trusts sind damit „open ended“, Investment Trusts dagegen „closed ended“ ausgestaltet, d.h. bei Unit Trusts können jederzeit weitere Vermögenswerte zum Trustvermögen hinzugefügt werden – der Investor erhält dafür entsprechende „units“ –, während bei Investment Trusts das Kapital – unter Vorbehalt der Ausgabe neuer Anteile – fix festgelegt ist. Vgl. dazu GRAZIADEI/MATTEI/SMITH, 459 ff. Die Terminologie und die Rechtsform von Mutual Funds und Unit Trusts variiert je nach Ursprungsland. Für Bermuda vgl. etwa MILLER/TODD, 7 ff.; BYRNE, 21.

<sup>133</sup> Allgemein zu Kapitalanlagen nach schweizerischem, US-amerikanischem, englischem und deutschem Recht, unter Hinweis auf Anlageformen, KONDOROSY, 45 ff., zu Business Trusts in den USA 67, zu Unit Trusts in den USA 68 und zu Trusts in UK 76 f. sowie jeweils deren Einordnung in Schemata von Anlageformen.

<sup>134</sup> STEELE, 6; SCHWARCZ, 571 f.; SITKOFF, 38.

<sup>135</sup> Zur Besteuerung in den USA, SCHWARCZ, 570 ff., und der Schweiz ALTENBURGER, 87 ff.

sonderer Beliebtheit in den USA, aber zunehmend auch in Teilen Europas, erfreuen sich Real Estate Investment Trusts, sog. REITs<sup>138</sup>, welche in Grundstücke oder Hypotheken investieren<sup>139</sup>.

Der Mutual Fund Trust entsteht entweder durch eine Declaration of Trust oder mittels Trust Agreement bzw. Settlement zwischen dem Trustee und der Person – dem so genannten Sponsor oder Fund Promotor –, welche die Fonds-Errichtung initiiert<sup>140</sup>. Die Begünstigten des Mutual Fund Trusts sind die Investoren, die so genannten Unit Holders<sup>141</sup>.

Die Trust-Urkunden enthalten regelmässig umfangreiche Bestimmungen betreffend Anlageziele, Vermögensbewertung, Kauf und Rücknahme der Units, Verwaltungsbestimmungen, Beendigung des Trusts sowie Pflichten und Haftungsbeschränkungen der Trustees, und sind entsprechend umfangreich und komplex<sup>142</sup>.

## 5.2 Securitization Trusts

Asset Securitization hat sich im anglo-amerikanischen Wirtschaftsraum zu einem bedeutenden Anwendungsfall des Commercial Trust entwickelt und gewinnt auch in Europa sowie der Schweiz laufend an Attraktivität<sup>143</sup>. Asset Securitization ist eine Finanzierungsform, bei welcher Aktiven eines Unternehmens<sup>144</sup>, beispielsweise Konsumentenkredite, Kredit-

<sup>136</sup> Etwa die Hälfte der Mutual Funds in den USA sind als Trusts organisiert. Vgl. LANGBEIN, Life, 182. In Kanada werden Mutual Funds überwiegend als Trusts strukturiert, STEVENS, 1.

<sup>137</sup> ARTER/PETRI, 515; STEVENS, 12.

<sup>138</sup> Diese sollen nun auch in England und Deutschland eingeführt werden. Vgl. NZZ, Bald ein neuer Pfeiler für Europas Immobilienanleger, Deutsche und britische REIT in Sicht, NZZ, 29./30. April 2006, 35. Vgl. zu REITs SCHWARCZ, 570 ff., oder LANGBEIN, Trust, 171, 180.

<sup>139</sup> LANGBEIN, Life, 175. Die Frage der Zulassung von REITs wird auch in der Schweiz angedacht. So hat Nationalrat Hans Kaufmann am 6. Oktober 2005 ein Postulat mit der Aufforderung an den Bundesrat eingereicht zu prüfen, ob die im Ausland vielerorts bereits etablierten REITs auch in der Schweiz zuzulassen seien, und ob Gesetzesänderungen, insbesondere im Steuerbereich, vorzunehmen wären. Postulat HANS KAUFMANN, 05.3646.

<sup>140</sup> STEVENS, 12; STEWART, 10.

<sup>141</sup> Zum Unterschied zwischen der Rechtsstellung zwischen „Unit Trust Holder“ und Aktionär vgl. allgemein den australischen Entscheid CHARLES v. FEDERAL COMMISSIONER OF TAXATION (1954) 90 CLR 598, 609.

<sup>142</sup> Vgl. STEVENS, 13; STEELE, 6; SCHWARCZ, 571.

<sup>143</sup> LANGBEIN, Life, 176; BÄR, 4, 361, 380 ff., 395 ff.; KROLL/BÜRGI/SAUTER, 252, 254.

<sup>144</sup> Sog. Originator.

kartenforderungen oder Hypothekarforderungen<sup>145</sup>, in einem Pool zusammengefasst und anschliessend an einen speziellen Träger, das Special Purpose Vehicle, veräussert werden<sup>146</sup>. Der Kaufpreis für die erworbenen Aktiven wird von diesem Special Purpose Vehicle dadurch refinanziert, dass es Wertpapiere<sup>147</sup>, meist Beteiligungs- oder Forderungspapiere, auf dem Kapitalmarkt emittiert, und die übertragenen Aktiven als Sicherheit für diese Papiere dienen<sup>148</sup>.

Der Hauptvorteil für das Unternehmen liegt darin, dass es zu günstigeren Konditionen Geld aufnehmen kann, weil die Beteiligungs- bzw. Forderungspapiere besonders besichert und vom Kreditrisiko des Unternehmens abgekoppelt sind<sup>149</sup>. Mit dem Verkauf gewisser Aktiven des Unternehmens wird regelmässig auch das damit zusammenhängende Risiko transferiert<sup>150</sup>. Des Weiteren stehen in kurzer Zeit liquide Mittel zur Verfügung, obwohl ausstehende Guthaben allenfalls erst zu einem späteren Zeitpunkt fällig werden<sup>151</sup>. Schliesslich kann sich bilanztechnisch die Ausgliederung von gepoolten Aktiven und Passiven vorteilhaft auswirken<sup>152</sup>. Für das Unternehmen wirkt sich auch ein professionelles Asset Management der Aktiven im Vermögenspool positiv aus<sup>153</sup>.

Der Anreiz für den Anleger besteht im erhöhten Mass an Sicherheit – das sich auch im besseren Rating als dem des Originators manifestiert<sup>154</sup> –, einerseits auf Grund der Sicherheiten im Aktivenpool, andererseits weil dieser Pool vom übrigen Vermögen des Unternehmens getrennt ist und weder im Falle des Konkurses des Unternehmens noch des Trustees in die Konkursmasse fällt<sup>155</sup>.

---

<sup>145</sup> KROLL/BÜRGI/SAUTER, 255 ff.

<sup>146</sup> SCHWARCZ, 564 ff., 573.

<sup>147</sup> Bei einem Trust bezeichnet als „Trust Certificates“.

<sup>148</sup> BÄR, 3 f.; KÜMPEL, N 14.54 ff.; OERTLE, 153, 154 f.; WATTER, 247; SCHWARCZ, 564; HAYTON, Commercial Context, 158 ff., 165 f.; ARTER/PETRI, 515 f.

<sup>149</sup> OERTLE, 155; WATTER, 247; LANGBEIN, Life, 177; KÜMPEL, N 14.44; ARTER/PETRI, 515 f.

<sup>150</sup> KROLL/BÜRGI/SAUTER, 252.

<sup>151</sup> WATTER, 247; KROLL/BÜRGI/SAUTER, 252; KÜMPEL, N 14.50.

<sup>152</sup> Sog. „window dressing“; KROLL/BÜRGI/SAUTER, 252. Für neuere Entwicklungen im Zusammenhang mit der Eigenmittelunterlegung vgl. SIGRIST, 1; BALTENSBERGER, 13; ZULAUF, 27.

<sup>153</sup> OERTLE, 161.

<sup>154</sup> Zum Rating-Prozess KROLL/BÜRGI/SAUTER, 261 f.

<sup>155</sup> KROLL/BÜRGI/SAUTER, 253; BÄR, 229 ff.; OERTLE, 158; LANGBEIN, Life, 177.

Die Ausgestaltung des Special Purpose Vehicles kann in Form eines Trusts oder in Gesellschaftsform erfolgen<sup>156</sup>, was grundlegende Unterschiede im Zusammenhang mit den Möglichkeiten der Refinanzierung, der Art und Flexibilität des Cash Flow-Managements sowie der Besteuerung und der Kostenstruktur zur Folge hat<sup>157</sup>. Securitization Trusts werden regelmässig mittels Declaration of Trust zu einem geringen Nominalwert errichtet. Erst nach der Errichtung werden die gepoolten Aktiven an den Trustee des Securitization Trusts verkauft, um die Beteiligungspapiere, die danach vom Securitization Trust ausgegeben werden, zu sichern<sup>158</sup>. Obwohl es sich um einen komplexen Vorgang handelt, muss die Trusturkunde nicht umfangreich sein<sup>159</sup>. Es ist insbesondere sicherzustellen, dass der Trustee den Erlös aus den Aktiven unter den Investoren bzw. den Inhabern der Beteiligungspapiere verteilt<sup>160</sup>.

Die Anleger als Begünstigte des Trusts erhalten ein auf den Inhalt ihrer Wertquote limitiertes direktes Forderungsrecht gegen den Trustee, welcher persönlich für die Erfüllung der Ansprüche haftet – allerdings wird, nicht nur bei Securitization, die Haftung auf das Trustvermögen beschränkt<sup>161</sup>. Zusätzlich zum Special Purpose Vehicle in Form des Trusts kann ein zweiter Trust errichtet werden, bei welchem das Unternehmen als Trustee für das Special Purpose Vehicle handelt, indem es die Aktiven verwaltet bzw., wenn es sich um Forderungen handelt, diese eintreibt<sup>162</sup>.

### 5.3 Debenture Trusts

Unternehmen können finanzielle Mittel in Form von Anleihekaptial anstelle von Aktienkapital aufnehmen, indem Obligationen ausgegeben werden<sup>163</sup>. Der Trustee agiert zwischen Schuldner und Anleihegläubiger, um die kollektiven Interessen der Gläubiger, insbesondere in Bezug auf die Verzinsungs- und Rückzahlungspflicht des Schuldners, zu wahren, und um die Sicherheiten des Schuldners zu Gunsten der Gläubiger zu hal-

---

<sup>156</sup> BÄR, 106 ff.

<sup>157</sup> BÄR, 104.

<sup>158</sup> ARTER/PETRI, 516.

<sup>159</sup> STEELE, 8.

<sup>160</sup> WATTER, 247.

<sup>161</sup> WATTER, 248.

<sup>162</sup> WATTER, 247.

<sup>163</sup> Vgl. SUPINO, 70. Zu Anleiheobligationen in der Schweiz MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE, 287 ff.; CAMENZIND, 1 f.; DAENIKER, 1 ff.

ten<sup>164</sup>. Die Gläubiger können sich mit dem Trustee auf einen professionellen Vertreter verlassen, welcher die Anleihebedingungen überwacht, kurzfristig auf technische Leistungsstörungen reagiert und die Gemeinschaft aller Gläubiger vor nachteiligen Kurzschlusshandlungen Einzelner bewahrt.

Aber auch für den Schuldner bietet dies Vorteile, weil er es nicht mit einer Vielzahl von Gläubigern, sondern nur dem Trustee, zu tun hat, da ihm dies eine Weitergabe vertraulicher Informationen sowie allfällige Alleingänge ungeduldiger Gläubiger bei der Schuldeintreibung erspart<sup>165</sup>. Zudem kann beispielsweise im Zusammenhang mit dem Emissionsprospekt oftmals der Trustee handeln, ohne dass eine Gläubigerversammlung einberufen werden muss, was ein schnelles und effizientes Vorgehen erlaubt<sup>166</sup>.

## 5.4 Pension Fund Trusts

Im anglo-amerikanischen Raum werden für die Zwecke der beruflichen Vorsorge vorwiegend Trusts eingesetzt<sup>167</sup>. Diese bieten dem Arbeitgeber und Arbeitnehmer regelmässig steuerliche Vorteile<sup>168</sup>. Ein weiteres Vorteil für den Arbeitnehmer besteht darin, dass das Trustvermögen ein Sondervermögen darstellt, d.h. mit der Einlage in einen Trust ist das Vorsorgevermögen vom übrigen Vermögen des Arbeitgebers ausgesondert, was zur Folge hat, dass der Konkurs des Arbeitgebers an sich für den Trust und damit für die Ansprüche der Arbeitnehmer gegenüber dem Trustee unbeachtlich ist<sup>169</sup>. Problematisch ist allerdings, dass sich teilweise Arbeitgeber von den Trustees umfangreiche Darlehen aus dem Trustvermögen gewähren lassen, was dazu führen kann, dass die Arbeitnehmer im Konkurs des Unternehmens ihrer beruflichen Vorsorge verlustig gehen können<sup>170</sup>.

Pension Fund Trusts umfassen regelmässig zwei Dokumente: den Pension Plan und die Trusturkunde. Der Pension Plan beschreibt, wie Einla-

---

<sup>164</sup> HAYTON, Commercial Context, 164; BYRNE, 22.

<sup>165</sup> BYRNE, 22; HAYTON, Commercial Context, 164.

<sup>166</sup> ARTER/PETRI, 516.

<sup>167</sup> HAYTON, Commercial Context, 162; LANGBEIN, Life, 173; STEVENS, 69. Für internationale Ausgestaltungsvarianten auf Bermuda vgl. WHALLEY, 26 f.; BYRNE, 21 f.

<sup>168</sup> LANGBEIN, Life, 185.

<sup>169</sup> LANGBEIN, Life, 184 f.; ARTER/PETRI, 516.

<sup>170</sup> HAYTON, Commercial Context, 163.

gen in den Trust<sup>171</sup> erfolgen, während die Trusturkunde die Einlage selbst, die Entstehung des Trusts sowie das Beitragsverfahren betrifft<sup>172</sup>.

## 5.5 Voting Trusts

### 5.5.1 Funktionsweise

Der Voting Trust wird als Kontrollmittel, vor allem in Familienunternehmen, aber auch bei börsenkotierten Unternehmen<sup>173</sup>, verwendet<sup>174</sup>, indem Aktien auf einen Trustee übertragen werden, welcher die Stimmrechte aus den Aktien selber ausübt und Dividenden an die Begünstigten weiterleitet<sup>175</sup>. Der Trustee wird Aktionär, gibt aber nach Übertragung der Aktien so genannte Voting Trust Certificates an die ehemaligen Aktionäre aus, welche ihre Anteile repräsentieren. Der Wert dieser Voting Trust Certificates entspricht dem Wert der übertragenen Aktien. Endet der Trust, muss der Trustee die Aktienzertifikate an die entsprechenden Halter von Voting Trust Certificates gemäss dem Wert dieser Certificates verteilen<sup>176</sup>.

Die Voting Trust Urkunde enthält im Normalfall eine Bestimmung, dass Dividenden und andere Einkünfte aus dem Unternehmen an die ehemaligen Aktionäre nach Abzug der Kosten und Auslagen der Trustees zu überweisen sind. Sie enthält ebenfalls die Voraussetzungen und Bedingungen, unter welchen die Trustees das Stimmrecht ausüben<sup>177</sup>.

---

<sup>171</sup> Dies umfasst die Voraussetzungen der Mitgliedschaft, die Einräumung von Ansprüchen, die Kalkulationsbasis für Einlagen und Ausschüttungen, die Bestimmung des sog. Planadministrators, die Anlagestrategie, das Verfahren bei Überschüssen usw.

<sup>172</sup> STEELE, 9. Zur Pflicht des Trustees eines Pension Fund Trusts im besten Interesse der Beneficiaries zu handeln vgl. COWAN v. SCARGILL [1984] 2 All ER 750. Zum Schutz der Begünstigten vgl. MCDONALD v. HORN [1995] 1 All ER 961.

<sup>173</sup> Vgl. für Beispiele BYRNE, 23.

<sup>174</sup> STEELE, 11. Für eine Anwendung im Luftfahrtbereich vgl. RAWLS ROBERTS, 11 ff.

<sup>175</sup> WATTER, 201; SUPINO, 69.

<sup>176</sup> STEELE, 11.

<sup>177</sup> STEELE, 11.

## 5.5.2 Aktionärbindungsverträge nach schweizerischem Recht

### 5.5.2.1 Definition und Grundzüge

Ein Aktionärbindungsvertrag ist ein Vertrag unter Aktionären über die Ausübung von Aktionärsrechten<sup>178</sup> und -pflichten<sup>179</sup>. Mindestens eine Vertragspartei hat dabei Aktionär, künftiger Aktionär oder dinglich an Aktien Berechtigter zu sein<sup>180</sup>. Gegenstand von Aktionärbindungsverträgen können beispielsweise die gemeinsame Ausübung des Stimmrechts<sup>181</sup> nach gewissen Prinzipien<sup>182</sup>, gegenseitige Kaufs-<sup>183</sup>, Vorkaufs<sup>184</sup>- und Vorhandrechte<sup>185,186</sup>, die Statuierung einer speziellen Treuepflicht<sup>187</sup>, insbesondere eines Konkurrenzverbotes, Vertretungsrechte im Verwaltungsrat, Rechte und Pflichten zur Arbeitsleistung oder Geschäftsführung, Lieferungs- und Abnahmepflichten und -rechte oder eine persönliche Haftung für Verbindlichkeiten der Gesellschaft sein<sup>188</sup>.

<sup>178</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 20; BÖCKLI, Aktienrecht, 1426 ff.; LANG, 6; HINTZ-BÜHLER, 5.

<sup>179</sup> HINTZ-BÜHLER, 5 f.; WÜRSCH, 152; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 477 f.

<sup>180</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 478.

<sup>181</sup> Gesetzliche Bestimmungen zum Stimmrecht enthalten insbesondere Art. 692-695 OR sowie Art. 626 Ziff. 5 OR, Art. 627 Ziff. 10 OR, Art. 656a Abs. 1 OR, Art. 656c Abs. 1 und Abs. 2 OR, Art. 659a Abs. 1 OR, Art. 663c Abs. 2 OR, Art. 685f Abs. 2, Abs. 3 und Abs. 4 OR, Art. 689c OR, Art. 689d Abs. 2 OR, Art. 689e OR, Art. 702 Abs. 1 und Abs. 2 Ziff. 1 OR, Art. 704 Abs. 1 Ziff. 2 und Abs. 2 OR, Art. 706b Ziff. 1 OR, Art. 709 Abs. 1 OR.

<sup>182</sup> Sog. Stimmbindungsverträge.

<sup>183</sup> Das Kaufsrecht ist eine rechtsgeschäftliche Vereinbarung, die dem Berechtigten gegenüber dem Verpflichteten die Befugnis verleiht, durch einseitige Willenserklärung jederzeit oder bei Vorliegen einer bestimmten Bedingung eine bestimmte Sache kaufrechtlich zu erwerben.

<sup>184</sup> Das Vorkaufsrecht ist eine rechtsgeschäftliche Vereinbarung, die dem Berechtigten die Befugnis gegenüber dem Verpflichteten verleiht, durch einseitige Willenserklärung eine bestimmte Sache kaufrechtlich zu erwerben, sofern der Verpflichtete die Sache einem Dritten verkauft oder so veräussert, dass dies einem Verkauf gleichkommt.

<sup>185</sup> Das Vorhandrecht – auch bezeichnet als Option, unechte Vorkaufsrechte oder Anbietungs- bzw. Andienungspflichten – ist eine rechtsgeschäftliche Vereinbarung, die dem Berechtigten gegenüber dem Verpflichteten die Befugnis einräumt, durch einseitige Willenserklärung ein Vorrecht geltend zu machen, sofern der Verpflichtete diese veräussern will oder eine bestimmte vertraglich definierte Situation eintritt.

<sup>186</sup> Sog. Erwerbsberechtigungen. Vgl. zum Ganzen HINTZ-BÜHLER, 88 ff.

<sup>187</sup> BGE 105 II 128; BGE 91 II 305; WOHLMANN, 73 ff.; CHAMMARTIN/VON DER CRONE, 331. Entsprechend muss der Aktionär bei Abstimmungen in der Generalversammlung grundsätzlich nicht auf die Interessen der Gesellschaft oder anderer Aktionäre Rücksicht nehmen. Vgl. dazu BGE 100 II 384, 389; BGE 99 II 55, 62; BGE 84 II 57, 64.

<sup>188</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 20, 477.



Charakteristisch für Aktionärbindungsverträge ist einerseits, dass die Bindung der Aktionäre auf einem zwischen ihnen abgeschlossenen Vertrag beruht und nicht auf den Statuten oder dem Gesetz, und andererseits, dass Aktionärbindungsverträge nur die Ausübung dem Aktionär zustehender Rechte oder die Erbringung von Leistungen durch den Aktionär zum Vertragsinhalt haben können, das eigentliche Recht bzw. die Pflicht aber trotz einer vertraglichen Bindung beim Aktionär als Rechtsträger verbleibt<sup>189</sup>.

Für den Abschluss von Aktionärbindungsverträgen bestehen keine Formerfordernisse<sup>190</sup>, auch wenn aus Beweis Zwecken einfache Schriftform üblich ist.

#### 5.5.2.2 Sind Aktionärbindungsverträge zulässig?

Dem Prinzip der Vertragsautonomie folgend, ist heute die Zulässigkeit von Aktionärbindungsverträgen – allerdings in den Schranken von Art. 19 f. OR und allfälligen weiteren zwingenden gesetzlichen Bestimmungen<sup>191</sup> – unbestritten<sup>192</sup>. Nicht klar beantwortet sind bis heute aber wichtige Einzelfragen, so die Rechtsnatur des Aktionärbindungsvertrages<sup>193</sup>, die maximal zulässige Dauer<sup>194</sup>, die Möglichkeiten und Grenzen der realen Durchsetzung des Vertragsinhaltes<sup>195</sup>, Fragen des Subjektwechsels, beispielsweise im Erbgang<sup>196</sup>, sowie die Abgrenzung zwischen der rechtlich zuläs-

<sup>189</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 21; HINTZ-BÜHLER, 59 ff.

<sup>190</sup> Art. 1 Abs. 1 OR. Anders etwa falls sich in einem Aktionärbindungsvertrag beispielsweise Verfügungen von Todes wegen finden, für welche die Form der letztwilligen Verfügung oder des Erbvertrages einzuhalten ist. Vgl. dazu BGE 113 II 270.

<sup>191</sup> Der Rechtswidrigkeit, der Sittenwidrigkeit und der Persönlichkeitsverletzung. Vgl. für eine ausführliche Darstellung sowie Konkretisierung anhand der zwingenden Normen des Aktienrechts, der Problematik der Umgehung des Typenzwanges im Gesellschaftsrecht sowie der Schranke des Gesellschaftsrechts HINTZ-BÜHLER, 50 ff.

<sup>192</sup> BGE 109 II 45; BGE 88 II 172; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 477; HINTZ-BÜHLER, 49, m.w.H.; BASK-LÄNZLINGER, N 10 f. zu Art. 692 OR; BÖCKLI, Aktienstimmrecht, 57 f.; LANG, 9; MEYER, 421 ff.; FORSTMOSER, 359, 363.

<sup>193</sup> Dazu unten Ziff. 5.5.2.3.

<sup>194</sup> Dazu unten Ziff. 5.5.2.4.

<sup>195</sup> Dazu unten Ziff. 5.5.2.5 und Ziff. 5.5.2.6.

<sup>196</sup> Als Grundsatz gilt, dass der Tod eines Gesellschafters bei als gesellschaftsrechtlich zu qualifizierenden Aktionärbindungsverträgen zur Auflösung der Einfachen Gesellschaft führt, sofern nicht bereits vorgängig vereinbart wurde, dass die Gesellschaft mit den Erben fortbestehen soll. Praktisch empfehlen sich deshalb in Aktionärbindungsverträgen sog. Fortsetzungsklauseln – d.h. eine Vereinbarung der Gesellschafter, dass im Falle des Todes eines Gesellschafters dies nicht zur Auflösung der Gesellschaft führt,

sigen Stimmbindung vom unzulässigen Stimmkauf sowie der Umgehung von Vinkulierungsbestimmungen<sup>197</sup>.

### 5.5.2.3 *Rechtsnatur*

Inhaltlich können Aktionärbindungsverträge unterschiedlich ausgestaltet werden – es kann sich um ein- oder zweiseitige schuldrechtliche Verträge<sup>198</sup>, um Gesellschaftsverträge<sup>199</sup>, insbesondere um Einfache Gesellschaften<sup>200</sup>, oder um Mischformen handeln<sup>201</sup>.

---

sondern diese durch die verbleibenden Gesellschafter, ohne die Erben des Verstorbenen, fortgesetzt wird –, Eintrittsklauseln – d. h. eine Vereinbarung, mittels welcher die Erben des verstorbenen Gesellschafters das Recht erhalten, der Gesellschaft beizutreten –, und Nachfolgeklauseln – d. h. eine Vereinbarung, dass die Mitgliedschaft des Verstorbenen auf die Erben übergehen soll. Bei Nachfolgeklauseln unterscheidet man zwischen sog. einfachen Nachfolgeklauseln – alle Erben werden als Nachfolger betrachtet – und sog. qualifizierten Nachfolgeklauseln – nur bestimmte Erben sollen Nachfolger in der Gesellschaft werden; hier ist zusätzlich zu einer Bestimmung im Aktionärbindungsvertrag eine Teilungsvorschrift des Erblassers gemäss Art. 608 ZGB in der Form der letztwilligen Verfügung vorzusehen. Vgl. zum Ganzen ausführlich HINTZ-BÜHLER, 170 f., 178 ff. Umstritten ist, ob eine Nachfolgeklausel nur zum Eintritt in die Gesellschaft berechtigt oder auch verpflichtet; vgl. hierzu BGE 95 II 553. Heute wird überwiegend von der Zulässigkeit einer Verpflichtung zur Nachfolge ausgegangen, allerdings haben die Erben dann – sofern erbrechtlich nicht beispielsweise eine Auflage oder Bedingung der Nachfolge vorgesehen wurde und dabei das Pflichtteilsrecht gewahrt wurde – die Möglichkeit der Auflösung der Gesellschaft aus wichtigen Gründen oder gemäss Art. 27 ZGB. Vgl. dazu HINTZ-BÜHLER, 180 f. Beim Tod eines Gesellschafters eines als schuldrechtlich zu qualifizierenden Aktionärbindungsvertrages stellen sich keine besonderen Probleme – die Erben treten in die Rechte und Pflichten des Erblassers ein und werden – unter Vorbehalt eines wichtigen Grundes zur Beendigung – Vertragspartei des Aktionärbindungsvertrages. Vgl. HINTZ-BÜHLER, 171, 178.

<sup>197</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 477 ff.; BÖCKLI, Aktienrecht, 1427 ff.

<sup>198</sup> Eine Vereinbarung ist regelmässig als schuldrechtlicher Vertrag zu qualifizieren, wenn er lediglich einseitige oder gegenseitige Anbieterspflichten und Erwerbsrechte enthält. So FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 479.

<sup>199</sup> Eine Vereinbarung ist regelmässig als gesellschaftsrechtlicher Vertrag zu qualifizieren, wenn ein gemeinsames, abgestimmtes Verhalten bezweckt wird, beispielsweise bei Stimmbindungsverträgen, bei welchen sich die Beteiligten verpflichten, ihre Aktionärsrechte gemäss gemeinsamem Beschluss auszuüben. So FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 479.

<sup>200</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 479.

<sup>201</sup> HINTZ-BÜHLER, 31 ff.; LANG, 19 ff.

5.5.2.4 *Maximale Dauer*

Unklar ist hinsichtlich der Aktionärbindungsverträge, für wie lange diese maximal geschlossen werden können. Nach schweizerischem Rechtsverständnis – gestützt auf Art. 27 ZGB und den Grundsatz von Treu und Glauben – können Verträge nicht auf ewige Zeiten abgeschlossen werden<sup>202</sup>.

Wird ein Aktionärbindungsvertrag – sei er schuldrechtlicher oder gesellschaftsrechtlicher Natur – auf bestimmte Dauer abgeschlossen, so ist üblicherweise<sup>203</sup> keine Lösungsmöglichkeit mittels Kündigung gegeben, sondern dieser endet durch Zeitablauf<sup>204</sup>.

Wird ein Aktionärbindungsvertrag dagegen auf unbestimmte Dauer abgeschlossen und ist kumulativ nicht vorgesehen, dass eine Kündigungsmöglichkeit besteht, so dürfte eine Kündigung bei als schuldrechtlich zu qualifizierenden Aktionärbindungsverträgen gestützt auf Art. 27 ZGB und den Grundsatz von Treu und Glauben und bei als gesellschaftsrechtlich zu qualifizierenden Verträgen analog Art. 546 Abs. 1 OR unter Einhaltung einer sechsmonatigen<sup>205</sup> Kündigungsfrist möglich sein<sup>206</sup>. Bei schuldrechtlich zu qualifizierenden Verträgen ist umstritten, ob darüber hinaus noch ein wichtiger Grund vorliegen muss oder ob die Vereinbarung nach Ablauf einer bestimmten Zeitdauer ohne weiteres gekündigt werden kann<sup>207</sup>. Ebenso wäre denkbar, dass eine Kündigungsmöglichkeit ausgeschlossen ist, wenn der Aktionärbindungsvertrag eine andere Möglichkeit zur Befreiung von vertraglichen Pflichten vorsieht, beispielsweise eine Kaufspflicht anderer Vertragsparteien oder allgemein die Möglichkeit, dass der verpflichtete Aktionär seine Aktien zu angemessenen Bedingungen veräussern kann<sup>208</sup>.

Bei gesellschaftsrechtlich zu qualifizierenden Aktionärbindungsverträgen dürfte gelten, dass die Dauer des Vertrages auf Lebzeiten eines Aktionärs abgeschlossen werden kann, nicht aber bis zur Auflösung der Aktiengesellschaft selbst<sup>209</sup>.

<sup>202</sup> BGE 113 II 210 f.; BGE 97 II 399; BGE 93 II 300; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 480.

<sup>203</sup> Mit Ausnahme des Vorliegens wichtiger Gründe, Unmöglichkeit oder Rücktritt.

<sup>204</sup> BGE 106 II 229; LANG, 49; FORSTMOSER, 371.

<sup>205</sup> Wobei diese gemäss BGE 106 II 226 nicht zwingender Natur sei.

<sup>206</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 481. Zur Anwendung von Art. 404 OR vgl. LANG, 22, 50.

<sup>207</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 481.

<sup>208</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 481.

<sup>209</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 481 ff.

### 5.5.2.5 Aktien- vs. schuldrechtliche Wirkung

Aktionärbindungsverträge entfalten rein obligatorische Wirkung zwischen den Vertragsparteien. Hält sich eine aus dem Vertrag verpflichtete Partei nicht an die Vereinbarung, beispielsweise indem ein Aktionär in Verletzung des Aktionärbindungsvertrages seine Stimme an der Generalversammlung<sup>210</sup> abgibt oder trotz einem Kaufs-, Vorkaufs- oder Vorhandrecht Aktien an einen Dritten veräussert, so entfaltet sein Handeln aktienrechtlich volle Wirkung<sup>211</sup>. Aktienstimmen sind aktienrechtlich<sup>212</sup> so zu beachten wie sie abgegeben wurden<sup>213</sup>. Aktionärbindungsverträge entfalten somit ihre Wirkung nur zwischen den an ihnen beteiligten Parteien, nicht aber gegenüber der Gesellschaft – entsprechend kommt solchen Verträgen aktienrechtlich<sup>214</sup> keine Wirkung zu<sup>215</sup>.

### 5.5.2.6 Sicherungsmittel

#### 5.5.2.6.1 Herkömmliche Sicherungsmittel

Als Mittel der Sicherung vertragskonformen Handelns hat die Praxis verschiedene Varianten entwickelt, beispielsweise die gemeinsame Hinterlegung<sup>216</sup> der Aktien bei einem Dritten<sup>217,218</sup>, die Einräumung einer Voll-

---

<sup>210</sup> Art. 698 ff. OR.

<sup>211</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 21; ZürK-BÜRGI, N 40 zu Art. 692 OR; GUHL/KOLLER/SCHNYDER/DRUEY, N 114 zu § 67; LANG, 64; HINTZ-BÜHLER, 63, m.w.H.; BasK-BAUDENBACHER, N 37 zu Art. 20 OR. Anders nur APPENZELLER, 62 f.

<sup>212</sup> Auch bei Aktionärbindungsverträgen steht dem Berechtigten ein Anspruch auf Realerfüllung zu – dieser kann dem Verpflichteten im richterlichen Befehlsverfahren eine bestimmte Stimmabgabe vorschreiben. Wirkung entfaltet ein solches Vorgehen allerdings nur, wenn ein Anspruch auf Rechtsschutz rechtzeitig geltend gemacht wird. Vgl. LANG, 72 ff., 98 ff.; HINTZ-BÜHLER, 192 ff., 218 ff.

<sup>213</sup> Vgl. etwa Urteil des Handelsgerichtes Zürich vom 26. März 1970, abgedruckt in ZR 69 (1970), Nr. 101.

<sup>214</sup> Vgl. höchstens Art. 663c Abs. 2 OR. Wird die tatsächliche Stimmabgabe berücksichtigt, so liegt weder ein Anfechtungstatbestand gemäss Art. 706 Abs. 1 OR noch gemäss Art. 691 Abs. 3 OR vor.

<sup>215</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 20 f.; HINTZ-BÜHLER, 62 ff., m.w.H.; LANG, 64 ff.

<sup>216</sup> Art. 472 ff. OR.

<sup>217</sup> Z.B. Anwalt, Treuhänder, Bank.

<sup>218</sup> Damit kann allerdings nur ausgeschlossen werden, dass einzelne Aktionäre wieder in den Besitz ihrer Aktien gelangen, nicht aber, dass diese trotzdem Veräusserungsverträge schliessen und mittels Besitzeinweisung den Besitz an Dritte übertragen. Damit kann bei Inhaberaktien Eigentum auf Dritte übertragen werden. Bei Namenaktien ist dies nicht ausreichend, weil es zusätzlich des Indossamentes (Art. 684 OR, Art. 976 OR)

macht<sup>219</sup> an einen Berechtigten oder einen Dritten, die der Vereinbarung unterstellten Aktien zu vertreten<sup>220</sup>, die Vereinbarung einer Konventionalstrafe<sup>221</sup> bei Vertragsverletzung, die Überführung der gebundenen Aktien in das Gesamteigentum<sup>222</sup> aller Beteiligten<sup>223</sup>, beispielsweise in eine Einfache Gesellschaft<sup>224</sup> oder eine Kommanditgesellschaft<sup>225</sup>, die Einbringung der Aktien in eine Holdinggesellschaft, an welcher sich alle berechtigten Aktionäre beteiligen, die fiduziarische Übertragung der Aktien an einen treuhänderisch tätigen Dritten, die Einräumung einer Nutznießung<sup>226</sup> oder ein bedingtes Kaufrecht im Fall der Vertragsverletzung<sup>227</sup>. Aktienrechtlich – allerdings nur in engen Grenzen – besteht die Möglichkeit der Sicherung mittels statutarischer Bindung<sup>228</sup>.

#### 5.5.2.6.2 Trusts

Trusts können eine interessante Alternative zur Lösung der bei Aktionär- und Stimmbindungsverträgen bestehenden Nachteile darstellen. Der Trustee eines Voting Trusts bietet Gewähr für die Einhaltung der in der Trust-Urkunde stipulierten Bestimmungen und übt insbesondere die Stimmrechte selbst aus. Zudem können Trusts für eine weitaus längere Zeitdauer errichtet werden.

---

bedarf, was grundsätzlich Verfügungsgewalt über die Aktien erforderlich macht – allerdings, sofern dies statutarisch nicht ausgeschlossen ist, kann die Übertragung auch mittels Zession (BGE 90 II 179) erfolgen. Entsprechend ist die Hinterlegung nur dann ein taugliches Mittel, wenn es sich um Namenaktien handelt und kumulativ die Übertragungsmöglichkeit der Zession statutarisch ausgeschlossen ist. Vgl. BGE 88 II 172 und HINTZ-BÜHLER, 133 ff., 227.

<sup>219</sup> Art. 32 ff. OR.

<sup>220</sup> Art. 698 Abs. 2 OR. Gemäss Art. 34 Abs. 1 OR kann eine Vollmacht durch den Vollmachtgeber allerdings jederzeit widerrufen werden, weshalb dies kein adäquates Sicherungsmittel darstellt.

<sup>221</sup> Art. 160 f. OR.

<sup>222</sup> Art. 652 ff. ZGB.

<sup>223</sup> Gemäss Art. 690 Abs. 1 OR können im Fall des Gesamteigentums bei der Teilnahme an der Generalversammlung die Berechtigten die Rechte aus der Aktie nur durch einen gemeinsamen Vertreter ausüben.

<sup>224</sup> Art. 530 ff. OR.

<sup>225</sup> Art. 594 ff. OR.

<sup>226</sup> Gemäss Art. 690 Abs. 2 OR wird im Fall der Nutznießung die Aktie bei der Generalversammlung durch den Nutzniesser vertreten.

<sup>227</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, 21, 482; HINTZ-BÜHLER, 226 ff.

<sup>228</sup> LANG, 117 ff.

## 5.6 Business Trusts

### 5.6.1 Allgemein

Der „Business Trust“, auf Grund seiner Wurzeln auch als „Massachusetts Trust“ bezeichnet, ist ein Unternehmen in der Rechtsform des Trusts<sup>229</sup>. Es handelt sich um eine nicht in ein Handelsregister eingetragene Vermögenseinheit, die je nach Ursprung ihre Rechtsgrundlage im Fall-<sup>230</sup> oder Gesetzesrecht<sup>231</sup> findet. Beim „Business Trust“ werden – wie auch allgemein bei Trusts – mittels Trust-Urkunde Vermögenswerte auf einen Trustee übertragen, welcher zu Gunsten der Begünstigten eine Unternehmens-tätigkeit führt. Besonders ist dabei, dass das aufgebrachte Trustvermögen in übertragbaren oder nicht übertragbaren Zertifikaten festgehalten wird, welche die Vermögensrechte und die Rechtsstellung der Begünstigten ausweisen<sup>232</sup>.

### 5.6.2 Beispiel: Definition gemäss Indiana Business Trust Act

„A `business trust´ is an unincorporated business association which is created by a trust instrument, pursuant to common law or enabling legislation, under which property is held, managed, administered, controlled, invested, reinvested, or operated, or business or professional activities for profit are carried on, by a trustee or trustees for the benefit and profit of such person or persons as are or may become the holders of transferable certificates, issued pursuant to the provisions of the trust instrument, which have either restricted or unrestricted transferability, evidencing beneficial interests in the trust estate, including but not limited to a trust of the type known at common law as a business trust, or Massachusetts trust, or a trust qualifying as a real estate investment trust under Section 856 of the Internal Revenue Code or under any similar statute.”<sup>233</sup>

---

<sup>229</sup> HECHT V. MALLEY, 265 U.S 144, 146 f. (1924); SCHWARCZ, 568; FRANKEL, 325.

<sup>230</sup> Auch bezeichnet als „Common Law Business Trust“. Bekanntestes Beispiel hierfür ist wohl der Massachusetts Business Trust.

<sup>231</sup> Auch bezeichnet als „Statutory Business Trust“. Bekannte Beispiele sind Trusts in Delaware gemäss dem Delaware Business Trust Act. Alternative Regime Law. Das liechtensteinische Recht kennt das auf dem Business Trust beruhende Rechtsinstitut des Treuunternehmens (Trust reg.) gemäss Art. 932a PGR.

<sup>232</sup> HECHT V. MALLEY, 265 U.S 144, 146 f. (1924); MAYER, 165; SCHWARCZ, 568; FRANKEL, 325 ff.

<sup>233</sup> Indiana Business Trust Act, Sec. 23-5-1-2.

### 5.6.3 Charakteristika von Business Trusts

Business Trusts weisen gegenüber gesellschaftsrechtlichen Gebilden, vor allem der Aktiengesellschaft, zwei Besonderheiten auf. Einerseits können dank der grossen Gestaltungsfreiheit die Rechte der Begünstigten sehr flexibel ausgestaltet werden<sup>234</sup>. Im Vergleich zu zwingenden Bestimmungen des Aktienrechtes können insbesondere die Arten der Begünstigung bei Trusts sehr viel differenzierter ausgestaltet werden als dies mit Klassen und Rechten von Aktionären möglich ist<sup>235</sup>. Gleiches gilt für die Organisation und Verwaltung. Auf der anderen Seite ist zu beachten, dass die Treuepflichten des Trustees oftmals weiter gehen als diejenigen der Geschäftsführung eines Unternehmens, was Restriktionen insbesondere bei Investitionen des Trustees<sup>236</sup> in Gesellschaften bewirkt, welche von der gleichen Person geführt werden, sonst aber unabhängig und nicht kontrolliert vom Trustee sind<sup>237</sup>. Obwohl sich in letzter Zeit diesbezüglich Erleichterungen finden und Transaktionen mit in Beziehung stehenden Personen oder Unternehmen dann zulässig sind, wenn sie „at arm's length“ durchgeführt werden, können diesbezüglich noch Nachteile bestehen<sup>238</sup>.

Weil der Trust – im Gegensatz zu einer Körperschaft – zudem keine Rechtspersönlichkeit<sup>239</sup> besitzt und keine Besteuerung als juristische Person erfolgt, kann im internationalen Verhältnis unter Umständen eine doppelte Besteuerung des Einkommens auf Stufe der Gesellschaft sowie auf Stufe des Aktionärs vermieden werden<sup>240</sup>.

## 6. Zusammenfassung

Trusts bieten vielfältige Anwendungsmöglichkeiten – nicht nur für die Strukturierung im Zusammenhang mit Privatvermögen. Wie gezeigt, können sie auch interessante Alternativen im kommerziellen und unternehme-

<sup>234</sup> HAYTON, Commercial Context, 157 f.

<sup>235</sup> LANGBEIN, Life, 187 f. Vgl. auch MILLER, 6 ff., mit weiteren Anwendungsbeispielen und Ausgestaltungsmöglichkeiten.

<sup>236</sup> Dazu ARTER, Vermögensverwaltung, 592 ff.

<sup>237</sup> TRIANTIS, 1145.

<sup>238</sup> Vgl. dazu TRIANTIS, 1145.

<sup>239</sup> Was allerdings zu Nachteilen führen kann, weil die vollständige rechtliche Unabhängigkeit von Trusts im Konkursfall – je nach Rechtskreis – nicht gewährleistet ist, wenn Schuldner Interessen oder Anteile an diesen halten. TRIANTIS, 1143.

<sup>240</sup> Sog. „Flow-Through“ oder „Conduit Taxation“. Dazu STEVENS, 25; LANGBEIN, Life, 185 f.

rischen Bereich bieten. Mit der vorgesehenen Ratifizierung des Haager Trust-Übereinkommens wird sich diese Erkenntnis künftig vermehrt festsetzen. Im kommerziellen Bereich ist gerade der Voting Trust eine interessante Alternative, um Nachteile von Stimmbindungs- und Aktionärbindungsverträgen zu überwinden. Es ist deshalb lohnenswert, sich mit Trusts und deren Anwendungsmöglichkeiten vertraut zu machen.



## Literaturverzeichnis

- ALTENBURGER, PETER: Taxation of Swiss-Based-Investment Funds and Certificate Holders, ASA 1996/97, 87.
- ANDINA, CAMILLO: Die Besteuerung von in der Schweiz wohnhaften Empfängern von Leistungen seitens angelsächsischer Trust-Settlements, STR 1993, 201.
- APPENZELLER, HANSJÜRIG: Stimmbindungsabsprachen in Kapitalgesellschaften, Zürich 1996.
- ARTER, OLIVER (Vermögensverwaltung): Aspekte der Vermögensverwaltung für Trustvermögen, ST 2005, 592.
- ARTER, OLIVER (Anwalt): Anwalt und Trust, in: WINTERTHUR VERSICHERUNG (Hrsg.): Haftpflicht des Rechtsanwaltes, Zürich/St. Gallen 2006, 116.
- ARTER, OLIVER/PETRI, KATHARINA: Business Trusts – der Trust im kommerziellen Umfeld, ST 2004, 513.
- BALTENSBERGER, ERNST: Basel II aus ökonomischer Sicht, in: WIEGAND, WOLFGANG (Hrsg.): Basel II – die rechtlichen Konsequenzen, Bern 2006, 13.
- BÄR, HANS PETER: Asset Securitisation, Die Verbriefung von Finanzaktiven als innovative Finanzierungstechnik und neue Herausforderung für Banken, Bern/Stuttgart/Wien 1997.
- BEHNISCH, URS: Besteuerung von Trusts, in: MARKUS, ALEXANDER/KELLERHALS, ANDREAS/JAMETTI GREINER, MONIQUE (Hrsg.): Das Haager Trust-Übereinkommen und die Schweiz, Zürich/Basel/Genf 2003, 143.
- BIEDERMANN, KLAUS: Die Treuhänderschaft des liechtensteinischen Rechts, dargestellt an ihrem Vorbild, dem Trust des Common Law, Bern 1981.
- BLOCH, KONRAD: Der anglo-amerikanische Trust und seine Behandlung im internationalen Privatrecht, SJZ 1950, 65.
- BÖCKLI, PETER (Aktienstimmrecht): Das Aktienstimmrecht und seine Ausübung durch Stellvertreter, Basel 1961.
- BÖCKLI, PETER (Aktienrecht): Schweizer Aktienrecht, Zürich 2004.
- BÖSCH, HARALD: Die liechtensteinische Treuhänderschaft zwischen Trust und Treuhand, Mauren 1995.
- BREITSCHMID, PETER: Trust und Nachlassplanung, in: MEIER, ISAAK/SIEHR, KURT (Hrsg.): Rechtskollisionen, FS Heini, Zürich 1995, 49.
- BÜRGI, WOLFGANG F. (ZürK-BÜRGI): Zürcher Kommentar, Die Aktiengesellschaft (Art. 660 - 697 OR), Zürich 1957.
- BÜSLI-BORNER, SANDRA: Anlegerschutz bei kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz, Zürich 2003.
- BYRNE, KATHARINA A.: Commercial uses of Bermuda trusts - some practical examples, Trust & Trustees 2003, 21.
- CAMENZIND, CHRISTIAN A.: Prospektzwang und Prospekthaftung bei öffentlichen Anleiheobligationen und Notes, Zürich 1989.
- CHAMMARTIN, CATHERINE/VON DER CRONE, HANS CASPAR: Der Déchargebeschluss, Entscheidung des Schweizerischen Bundesgerichts 4C.107/2005 vom 29. Juni 2005 i.S. A. AG (Klägerin und Berufungsklägerin) gegen B., C. und D. (Beklagte und Berufungsbeklagte), SZW 2005, 329.
- CONDER, A. JONATHAN: The office of the Protector, Trusts & Trustees 1995, 12 ff.

- CRETI, SIBILLA GISELDA: Les relations de trust et la fiscalité Suisse nationale et internationale, Basel/Genf/München 2001.
- DAENIKER, DANIEL: Anlegerschutz bei Obligationsanleihen, Zürich 1992.
- DANON, ROBERT: Switzerland's direct and international taxation of private express trusts, Zürich 2003.
- FORSTMOSER, PETER: Aktionärbindungsverträge, in: FORSTMOSER, PETER/TERCIER, PIERRE/ZÄCH, ROGER (Hrsg.): Innominatverträge, FS Schlupe, Zürich 1988, 359.
- FORSTMOSER, PETER/MEIER-HAYOZ, ARTHUR/NOBEL, PETER: Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996.
- FRANKEL, TAMAR: The Delaware Business Trust Act Failure as the New Corporate Law, *Cardozo Law Review* 2001, 325.
- FRICK, JOACHIM: Finanzleasinggeschäfte am Beispiel von Aircraft Finance-Transaktionen – Strukturen, Vorteile und Risiken, *SZW* 2000, 246.
- FROST, MARTYN: Overview of Trusts in England and Wales, in: KAPLAN, ALON (Hrsg.): *Trusts in Prime Jurisdictions*, The Hague 2000, 27.
- GARDNER, SIMON: *An Introduction to the Law of Trusts*, Oxford, New York 2003.
- GHANDCHI, JASMIN: Der Geltungsbereich des Art. 159 IPRG (Haftung für ausländische Gesellschaften), Zürich 1991.
- GRAZIADEI, MICHELE/MATTEI, UGO/SMITH, LIONEL: *Commercial Trusts in European Private Law*, Cambridge/New York/Melbourne/Madrid/Cape Town/Singapore/São Paulo 2005.
- GUHL, THEO/KOLLER, ALFRED/SCHNYDER, ANTON K./DRUEY, JEAN NICOLAS: *Das Schweizerische Obligationenrecht*, Zürich 2000.
- GUILLAUME, FLORENCE: *Lex societatis, Principes de rattachement des sociétés et correctifs institués au bénéfice des tiers en droit international privé suisse*, Lausanne 2000.
- HAYTON, DAVID J. (Commercial Context): The Uses of Trusts in the Commercial Context, in: HAYTON, DAVID (Hrsg.): *Modern International Developments in Trust Law*, London 1999, 153.
- HAYTON, DAVID J. (Flexibility): Exploiting the Inherent Flexibility of Trusts, in: HAYTON, DAVID (Hrsg.): *Modern International Developments in Trust Law*, London 1999, 319.
- HAYTON, DAVID J. (Trusts): *The Law of Trusts*, London 2003.
- HINTZ-BÜHLER, MONIKA: *Aktionärbindungsverträge*, Bern 2001.
- HOBSON, PHILIP J.: *Trust Deeds and Protectors*, *Trust & Trustees* 1996, 5 ff.
- HONSELL, HEINRICH/VOGT, NEDIM PETER/WIEGAND, WOLFGANG (Hrsg.) (BasK-BEARBEITER): *Basler Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht I (Art. 1-529)*, Basel/Genf/München 2003.
- HONSELL, HEINRICH/VOGT, NEDIM PETER/WATTER, ROLF (Hrsg.) (BasK-BEARBEITER): *Basler Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II (Art. 530-1186 OR)*, Basel/Frankfurt a.M. 2002.
- HUDSON, ALASTAIR: *Understanding Equity & Trust*, London/Sydney/Portland 2004.
- HUG, ADRIAN: Zur Beurteilung von Trustverhältnissen in der Praxis der Steuerbehörden, eine Praktikerversicht, in: MARKUS, ALEXANDER/KELLERHALS, ANDREAS/JAMETTI GREINER, MONIQUE (Hrsg.): *Das Haager Trust-Übereinkommen und die Schweiz*, Zürich/Basel/Genf 2003, 151.
- JACKINS, BARBARA D./BLANK, RICHARD S./SHULMAN, KEN W./MACY, PETER M./ONELLO, HARRIET H.: *Special Needs Trust, Administration Manual*, New York/Lincoln/Shanghai 2004.
- KLEIN, F. E.: Die gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen des IPRG, *BJM* 1989, 359.
- KONDOROSY, KINGA M.: Die Prospekthaftung im internationalen Privatrecht, Zürich 1999.

- KROLL, MARKUS/BÜRGI, JOHANNES A./SAUTER, ULRICH: Securitisation in der Schweiz, IFF Forum für Steuerrecht 2002, 252.
- KÜMPEL, SIEGFRIED: Bank- und Kapitalmarktrecht, Köln 2004.
- KÜNZLE, HANS RAINER: Estate planning – vom Erbrecht zur umfassenden Erbschaftsplanung, SJZ 1996, 485.
- LACHENAL, BERNARD: Tax Position of Foreign Trusts Administered Out of Switzerland, TPI 1988, 12.
- LANDOLT, URS/GRAF, THOMAS: Der Trust im schweizerischen Steuerrecht, ASA 1994/95, 1.
- LANG, THEODOR: Die Durchsetzung des Aktionärbindungsvertrags, Zürich 2003.
- LANGBEIN, JOHN (Trust): The Secret Life of the Trust: The Trust as an Instrument of Commerce, The Yale Law Journal, Volume 107, 1997, 165.
- LANGBEIN, JOHN (Life): The Secret Life of the Trust: The Trust as an Instrument of Commerce, in: HAYTON, DAVID (Hrsg.): Modern International Developments in Trust Law, London 1999, 169.
- LANGBEIN, JOHN (Interest): Questioning the Trust Law Duty of Loyalty: Sole Interest or Best Interest, The Yale Law Journal, Volume 114, 2005, 931.
- MALTBY, COLIN N./LAPTHORN, BLAKE: The developing role and liabilities of protectors, Trusts & Trustees 2003, 8.
- MATTHEWS, PAUL: The Purpose Trust and its Uses, International Tax Planning Association 2003, 7.
- MAURICE, CLARE: Trustees' reactions to beneficiaries' rights to information, Trust & Trustees 2005, 18 ff.
- MAYER, THOMAS M.: Die organisierte Vermögenseinheit gemäss Art. 150 des Bundesgesetzes über das Internationale Privatrecht, Unter besonderer Berücksichtigung des Trust, Basel 1998.
- MEIER-HAYOZ, ARTHUR/VON DER CRONE, HANS CASPAR: Wertpapierrecht, Bern 2000.
- MEYER, MAX: Der Aktionärbindungsvertrag als Instrument der juristischen Praxis, ZBJV 2000, 421.
- MILLER, ROBERT: The Commercial and Corporate Applications of Trust Planning in Labuan, Trust & Trustees 1997, 6.
- MILLER, ROBERT/TODD, ROBIN: Unit Trusts and Mutual Funds – Collective Investment Schemes in Bermuda, Trust & Trustees 1995, 7.
- MOOSMANN, KURT: Der angelsächsische Trust und die liechtensteinische Treuhänderschaft unter besonderer Berücksichtigung des wirtschaftlich Begünstigten, Zürich 1999.
- MOWBRAY, JOHN/TUCKER, LYNTON/LE POIDEVIN, NICHOLAS/SIMPSON, EDWIN: Lewin on Trusts, London 2003.
- OERTLE, MATTHIAS: Asset Securitization in der Schweiz, SZW 1993, 153.
- PALTZER, EDGAR H.: Issues regarding Trustees and Protectors located in Switzerland – A Lawyer's View, Trusts & Trustees 1996, 19.
- PENNER, J. E.: The Law of Trusts, London 2004.
- PETER, NATHALIE: Die liechtensteinische Stiftung und der Trust im Schweizer Steuerrecht, IFF Forum für Steuerrecht 2003, 163.
- RAWLS ROBERTS, MARJORIE: A United States Virgin Islands Voting Trust and a United States Virgin Islands Exempt Company: The Dynamic Duo to get FAA Registration for a Non-US-Owned Aircraft, Trust & Trustees 1995, 11.
- REYMOND, CLAUDE: Le trust et l'ordre juridique suisse, JdT I/1971, 322.
- RIDDALL, J.G.: The Law of Trusts, England 2001.

- ROMANN, MARTIN: Wie kann die Schweiz das Haager Trust-Übereinkommen umsetzen?, in: MARKUS, ALEXANDER R./KELLERHALS, ANDREAS/JAMETTI GREINER, MONIQUE (Hrsg.): Das Haager Trust-Übereinkommen und die Schweiz, Zürich/Basel/Genf 2003, 41.
- ROUNDS, CHARLES E.: Loring: A Trustee's Handbook, Aspen 2002.
- SANTO-PASSO, ROLF: Family Estate Planning, in: CASPERS, WOLFGANG/WAGNER, JÜRGEN/KÜNZLE, HANS RAINER (Hrsg.): Die Liechtensteinische Stiftung, Zürich/Basel/Genf 2002, 44.
- SCHNYDER, ANTON K.: Das neue IPR-Gesetz, Zürich 1990.
- SCHWARCZ, STEVEN L.: Commercial Trusts as Business Organizations: Unraveling the Mystery, *The Business Lawyer* 2003, 559.
- SEARS, JOHN H.: Trust Estates as Business Companies, New York/Hong Kong 2004 (reprinted from the 1921 edition).
- SEILER, MATTHIAS: Trust und Treuhand im schweizerischen Recht, Zürich 2005.
- SHENKMAN, MARTIN M.: The Complete Book of Trusts, New York 2002.
- SIEHR, KURT: Der Trust im IPR, in: Mélanges en l'honneur de BERNARD DUTOIT, Genf 2002, 297.
- SIGRIST, DANIEL: Basel II – kurz erklärt, in: WIEGAND, WOLFGANG (Hrsg.): Basel II – die rechtlichen Konsequenzen, Bern 2006, 1.
- SITKOFF, ROBERT H.: „Trust as 'Uncorporation': A Research Agenda”, *University of Illinois Law Review* 2005, 32.
- SMITH, LIONEL: The Trust Between Common Core and Common Law, in: PUBLICATIONS DE L'INSTITUT SUISSE DE DROIT COMPARE (Hrsg.): Le trust en droit international privé, Perspectives suisses et étrangères, Genf/ Zürich/Basel 2006, 29.
- SORROSA, AZURENA: Überblick über die Wesensmerkmale von Trusts, *Reprax* 2002, 43.
- STEEL, GILL: Trust Practitioner's Handbook, London 2005.
- STEELE, DAVID A.: Business Trusts: Some Key Issues for the Trust and Estate Lawyer, the Law Society of Upper Canada CLE program, Second Annual Estates and Trust Forum, Toronto, November 24/25, 1999, 6.
- STEVENS, DAVID P.: Trust Law Implications of Proposed Regulatory Reform of Mutual Fund Governance Structures, A Background Research Report to Concept Proposal 81-402 of the Canadian Securities Administrators, Toronto 2002.
- STEWART, CHRISTIAN: Hong Kong's Private Unit Trust Structures, *Trust & Trustees* 2001, 9.
- SUPINO, PIETRO: Rechtsgestaltung mit Trust aus schweizerischer Sicht, Diss., St. Gallen 1994.
- THEVENOZ, LUC: Trusts en Suisse, Zürich 2001.
- TRANTIS, GEORGE G.: Organizations as Internal Capital Markets: The Legal Boundaries of Firms, Collateral and Trusts in Commercial and Charitable Enterprises, *Harvard Law Review*, Volume 117, 2004, 1102.
- UNDERHILL, ARTHUR/HAYTON, DAVID J.: Law Relating to Trusts and Trustees, London 2003.
- VERNAZZA, J. BEN: The Independent Protector in Overseas Trusts, *Trusts & Trustees* 2000, 22 ff.
- VERSTL, JÖRG: Der internationale Trust als Instrument der Vermögensnachfolge, Berlin 2000.
- VISCHER, FRANK (ZürK-VISCHER): Zürcher Kommentar zum Internationalen Privatrecht, Zürich 1993.
- WATTER, ROLF: Die Treuhand im Schweizer Recht, *ZSR* 1995, 181.

- WHALLEY, ANDREW: Using a Bermuda trust for international pension plans, *Trust & Trustees* 2003, 26.
- WIEGAND, WOLFGANG/ZELLWEGER-GUTKNECHT, CORINNE: Privatrechtliche Probleme der Vermögensverwaltung – Grundfragen und Schnittstellen, in: WIEGAND, WOLFGANG (Hrsg.): *Vermögensverwaltung und Nachlassplanung*, Berner Bankrechtstag, Bern 2005, 27.
- WOHLMANN, HERBERT: *Die Treuepflicht des Aktionärs*, Zürich 1968.
- WÜRSCH, DANIEL: *Der Aktionär als Konkurrent der Gesellschaft*, Zürich 1989.
- ZOBL, DIETER (Treuhandgut): Die Aussonderung von liechtensteinischem Treuhandgut in der schweizerischen Zwangsvollstreckung, Zürich 1994.
- ZOBL, DIETER (Trust): Treuhand und Trust im schweizerischen Recht – Aktuelle Probleme, in: NOBEL, PETER: *Aktuelle Rechtsprobleme des Finanz- und Börsenplatzes Schweiz*, Bern 1995, 120.
- ZULAUF, URS: Basel II – als internationaler Mindeststandard, in: WIEGAND, WOLFGANG (Hrsg.): *Basel II – die rechtlichen Konsequenzen*, Bern 2006, 27.