

ten Prinzipien der Rechtsidee¹²⁷ selbst, den Vorrang gebührt.¹²⁸

4. Empfehlungen an die Rechtsanwälte, Notare und Treuhänder

Grundsätzlich sind alle Kollegen angehalten, die von ihnen aufbewahrten Testamente im Lichte dieser neuen Rechtsprechung zu prüfen um sicherzustellen, dass diese den «neuen Ansprüchen» genügen. Sofern das bestehende Testament den Anforderungen nicht gerecht wird, wäre zu prüfen, ob ein neues Testament erstellt werden kann. Die österreichische Rechtsprechung gibt keine abschliessende Liste mit den Voraussetzungen vor, sondern schildert grossenteils Negativbeispiele, welche dem Anspruch nicht genügen. Folglich ist es für den Autor auch nicht möglich, einen passenden Leitfaden zu erstellen. Man sollte bei der Erstellung von Testamenten aber jedenfalls darauf achten, dass zumindest die äussere Urkundeneinheit eingehalten wird. Beispielsweise könnte durch die Verwendung bzw. Bedruckung eines DIN A3 Formats zu vier DIN A4 Seiten ein einheitliches Dokument (als Bogen) erstellt werden, dem nur schwer die Einheit abgesprochen werden könnte.

Es stellt sich dann auch noch die Frage, welche unmittelbaren Konsequenzen sich für Rechtsanwälte und Notare ergeben, welche derartigen fremdhändigen Testamente für den Erblasser verwahren. Grundsätzlich kann davon ausgegangen werden, dass sie rechtlich nicht verpflichtet sind, sich mit dem Testator in Verbindung zu setzen. Nach Erachtens Tschugguels wären nachvertragliche Sorgfaltspflichten in dieser Dimension unverhältnismässig. Dies hätte zur Folge, dass Rechtsberater unentgeltlich Urkunden aufgrund der sich ändernden Rechtslage und der Rechtsprechung der Höchstgerichte laufend zu überprüfen hätten. Dies würde somit umso mehr für blosser Verwahrer von derartigen Urkunden gelten. Eine kontinuierliche Prüfung der formalen Vorschriften von Testamenten liesse sich nämlich nicht aus den Normen zum Verwahrungsvertrag entnehmen. Eine derartige Pflicht kann sich aber aus der Notariatsordnung, der Rechtsanwaltsordnung oder aus dem konkreten Rechtsverhältnis – besonders, wenn dies vereinbart wurde – selbst ergeben. Die Frage konnte in der österreichischen Lehre bisher nicht einstimmig beantwortet werden. Letztlich wird die Rechtsprechung darüber empfinden, ob für solch gelagerte Sachverhalte eine derartige nachvertragliche Pflicht besteht.¹²⁹

Empfehlenswert kann an dieser Stelle nur sein, ob eine Pflicht hierfür besteht oder nicht, jedenfalls verwahrte fremdhändige letztwillige Verfügungen am Kriterium der Urkundeneinheit zu überprüfen und allenfalls betroffene Personen hierüber zu benachrichtigen.

¹²⁷ Die höchsten Rechtsprinzipien der Rechtsidee sind die Rechtssicherheit, die Gerechtigkeit und die Zweckmässigkeit.

¹²⁸ *Welser und Rabl in Rabl/Tschugguel/Welser*, Formunwirksamkeit des Testaments, weil die Zeugen auf einem gesonderten Blatt unterschrieben haben, NZ 2018/108, S. 321. *Bydlinski*, in Peter Doralt (Hrsg) Grundzüge der juristischen Methodenlehre, FOWI Forschungsinstitut für mittel- und osteuropäisches Wirtschaftsrecht (2003) Nr 95, S. 70.

¹²⁹ *Rabl/Tschugguel/Welser*, Formunwirksamkeit des Testaments, weil die Zeugen auf einem gesonderten Blatt unterschrieben haben, NZ 2018/108, S. 324–326.

Segmentierte Verbandsperson in Liechtenstein – Gedanken zur Weiterentwicklung

Arzu Tschütscher-Alanyurt¹

Inhalt

1. Hinführung und Ausgangslage
2. Problemstellung
3. Segmentierte Verbandsperson im geltenden Recht
 - 3.1. Rechtshistorische Entwicklung – Segmentierung in der Urfassung des PGR
 - 3.2. Motive für die Umsetzung und Errichtung der Segmentierten Verbandsperson
 - 3.3. Zulässige Zwecke
 - 3.4. Aufbau und Vertretung
 - 3.5. Vermögen und Haftung
 - 3.6. Beendigung der Segmentierten Verbandsperson
4. Einschränkung der Zwecke
 - 4.1. Hemmnis für unternehmerische Entfaltung
 - 4.2. Gesellschaftsrechtliche Alternativen
 - 4.3. Rechtsvergleichende Überlegungen
5. Die Segmentierte Verbandsperson *de lege ferenda*
 - 5.1. Ausweitung der zulässigen Zwecke
 - 5.2. Vorteile und Chancen anhand eines Beispiels
 - 5.3. Segmentierte Verbandsperson als Chance für öffentliche Unternehmen
6. Schlussbemerkungen und Empfehlung

1. Hinführung und Ausgangslage

Die Schnelllebigkeit einzelner Industrien und der technologische Fortschritt verändern die Produkt- und Dienstleistungslandschaft in immer kürzeren Intervallen grundlegend. Unternehmen müssen stetig investieren, die Produktentwicklungspipeline füllen und dabei idealerweise in jedem Produktlebenszyklus Marktkandidaten bereithalten. Konkurrenzfähige und auf nachhaltigen Erfolg ausgerichtete Unternehmen dürfen die Agilität und Innovationskraft nie verlieren, um insgesamt die Zukunft des Unternehmens zu sichern.

Investitionen können in den unterschiedlichsten Formen erfolgen. So sind Investitionen in Forschung und Entwicklung, der Aufbau neuer zusätzlicher Geschäftssegmente innerhalb bestehender Unternehmen, anorganisches Wachstum durch Zukauf anderer Gesellschaften oder Unternehmensteile samt möglicher Integration derselben in die bestehende Unternehmung denkbar wie auch die Beteiligung an Start-up Unternehmen, das Eingehen von Partnerschaften und viele andere Formen mehr. Diesen Möglichkeiten ist der Einsatz von Kapital und das Eingehen neuer Risiken gemein. Idealerweise resultieren aus den Opportunitäten neue Ertrags- und Gewinnchancen. Entwickelt sich das Vorhaben allerdings nicht ideal, so können die neu eingegangenen Risiken zu Abschreibungen und Verlusten führen, die im schlimmsten

¹ *Arzu Tschütscher-Alanyurt*, Mag. rev. soc. oec., LL.M., ist Finanz- und Risikomanagementexpertin, insbesondere in der Finanzdienstleistungsbranche; sie doziert an der Universität Liechtenstein und ist Vize-Präsidentin des Verwaltungsrates der Telecom Liechtenstein AG.

ten Fall einzelne, bereits etablierte Geschäftsbereiche bis hin zu ganze Unternehmen an den Rand eines oder gar in den Konkurs führen können.

Denn nicht jede neue Idee wird zu einem profitablen Geschäft, nicht jede neue Partnerschaft harmoniert und mündet in nachhaltigen Erfolg und nicht jeder Produktlaunch wird von den Kunden angenommen, um die getätigten Investitionen zu amortisieren und letztlich Margen abzuwerfen.

Neue Vorhaben erfordern Knowhow, Fokus, ausreichend Liquidität, Risikokapital und einen mehr oder minder langen Atem. Verständlicherweise wollen umsichtige Investor*innen ihre Risiken eingrenzen und kontrollieren können. Keinesfalls darf durch neue unternehmerische Vorhaben das bestehende, lukrative Geschäft in Mitleidenschaft gezogen werden, falls das neue Projekt nicht von dem Erfolg gekrönt ist, den man geplant hatte. Die Risikomanagementfunktion ist gefordert, einen idealen Risiko-Chancen-Ausgleich innerhalb des strategisch beschlossenen Risikoappetits des Unternehmens sicherzustellen. Dabei ist diese Risikomanagementfunktion als *second line of defense* von den Handlungen des operativen Managements in seiner Funktion als *first line of defense* abhängig, insbesondere davon, dass die definierten risikoreduzierenden und -mitigierenden Massnahmen und Kontrollen aktiv berücksichtigt werden. Versagen diese beiden Verteidigungslinien, so kann noch auf die interne Revision gehofft werden, die als *third line of defense* fungiert.²

Das Management bevorzugt aus Kosteneffizienzgründen und um Skaleneffekte zu nutzen, den Einsatz bestehender Strukturen für Verwaltung und Administration, statt für jedes neue Innovationsvorhaben eigene Gesellschaften zu gründen. Unnötige Gemeinkosten verursacht durch Doppelgleisigkeiten sollen dadurch vermieden werden. Die Kosten bestehender, zentraler Organisationsstrukturen sollen so idealerweise durch die Nutzung von Synergien auf mehrere, umsatzbringende Einheiten verteilt werden können. Gleichzeitig sollen Risiken kontrolliert und beschränkt werden.

2. Problemstellung

Eine Studie des Beratungsunternehmens Mazars hat die Herausforderung aus der Investitionstätigkeit in Innovation und im Zusammenspiel damit das optimale Management der Risiken im Sinne eines Risiko-Chancen-Managements am Beispiel von Versicherungsunternehmen wie folgt beschrieben:

«Versicherer müssen ihr Geschäftsmodell anpassen, wenn sie relevant bleiben wollen. Die Risikomanagementfunktion steht vor der Herausforderung, das nötige Rahmenwerk für einen optimierten Risiko-Rendite-Ausgleich sowohl im Tagesgeschäft wie auch in der Integration von Innovationen und Kooperationspartnern durchzusetzen. Zu schaffen machen dabei die unterschiedlichen Veränderungsgeschwindigkeiten sowie die steigende Komplexität. Es gilt neue Risiken insbesondere im Bereich Cyber, Datenmanagement und digitaler Schnitt-

*stellen zu handhaben, während der Druck durch Kosten und Tiefzinsniveau hoch bleibt. (...) Wir schlussfolgern, dass auch in der Risikomanagementfunktion Innovation gefragt ist, sei es bei der Automatisierung beispielsweise von Kontrollen, bei der Geschwindigkeit, beispielsweise in Bezug zur Einbindung von Kooperationspartnern, bei der Agilität des Handelns oder der Weiterentwicklung des Mandats zu einem Risiko- und Chancenmanagement.»*³

Dieser zusammenfassenden Beschreibung kann vollumfänglich beigespflichtet werden. Doch stellt sich die Frage, was passiert, wenn die Risiken dennoch schlagend und angesichts neuer Risikokategorien, in denen Erfahrungen erst noch gemacht werden müssen, in einem höheren Ausmass als angenommen virulent werden, und gibt es valide Alternativen, die möglicherweise als zusätzliche Verteidigungslinien eingezogen oder als Fallnetz fungieren könnten?

Aus unternehmerischer Sicht gefragt ist also eine Lösung, welche die Vorteile (1.) aus *einer verlässlichen Haftungsbeschränkung* auf einzelne Teilbereiche ohne Durchgriff und mögliche toxische Wirkung auf andere Bereiche mit (2.) jenen aus *reduzierter Komplexität und schlanken Strukturen* ohne Gründung separater Verbandspersonen (welche zusätzliche Organe bedürfen und mehrere buchhalterische Abschlüsse erforderlich machen⁴, Konsolidierungsfragen und steuerliche Aspekte aufwerfen) sowie schliesslich (3.) den Vorteilen aus der *Kosteneffizienz durch die Erzielung von Synergien*, die aus der gemeinsamen Nutzung von Verwaltung und Administrationsinfrastruktur ermöglicht werden, kombiniert.

Die von Unternehmen auf dem Markt gefragte Lösung könnte in Form einer gesellschaftsrechtlichen Gestaltungsvariante liegen, die bislang noch wenig Beachtung findet bzw finden kann. Der Grund dafür dürfte nicht an der Gestaltungsvariante selbst liegen, sondern am gesetzlich aktuell sehr eingeschränkten Anwendungsbereich und der mangelnden Weiterentwicklung derselben. Gemeint ist die Ausgestaltungsmöglichkeit von Verbandspersonen als Segmentierte Verbandsperson (SV), international besser bekannt unter dem Begriff der *Protected Cell Company (PCC)*.

Im Folgenden soll aufgezeigt werden, dass die Rechtsgrundlagen zur liechtensteinischen Segmentierten Verbandsperson in ihrer heutigen rechtlichen Ausgestaltung zwar grosse Vorteile haben, allerdings aufgrund der erheblichen Einschränkungen des Art 243 Abs 1 PGR lediglich ein kleiner Kreis an Unternehmen in deren Genuss kommt und die guten Absichten, die mit der Einführung verbunden waren, nicht erfüllt werden können. So zählt Liechtenstein aktuell zwölf Verbandspersonen, die als Segmentierte Verbandsperson ausgestaltet sind, von denen sich zwei in Konkurs und eine in Liquidation befinden.⁵ Die bekannteste Segmentierte Verbandsperson ist die Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungs-

² Fleming/Bensultana, Three Lines of Defense Modell: Quo Vadis? Denkanstösse zur Überarbeitung eines erfolgreichen Governance-Modells, Expert Focus 2020/4, 263.

³ ZHAW School of Management and Laws und Mazars AG (Hrsg), Geschäftsmodell-Transformation im Schweizer Versicherungsmarkt – Die Rolle des Risikomanagements, Studie 2020/21, 27.

⁴ IdS auch Frick/Reiff-Näschker, Wertpapierprospekte in Liechtenstein: ein Überblick und Leitfaden, LJZ 2020, 309 (313).

⁵ Gemäss Auskunft Amt für Justiz vom 27. April 2021.

Stiftung (EAS). Rechtsprechung zu einer Segmentierten Verbandsperson bzw PCC lässt sich in den öffentlich zugänglichen Entscheidungsdatenbanken keine auffinden.⁶ Nach einem kurzen Überblick zur aktuellen Rechtslage wird ein Vorschlag zur Weiterentwicklung der heutigen liechtensteinischen Segmentierten Verbandsperson diskutiert. De lege ferenda wird der Nutzen der Segmentierten Verbandsperson für Unternehmen mit aktivem Geschäftsbetrieb skizziert.

3. Segmentierte Verbandsperson im geltenden Recht

3.1. Rechtshistorische Entwicklung – Segmentierung in der Urfassung des PGR

International trat die besondere gesellschaftsrechtliche Gestaltungsform der *Protected Cell Company* mit rechtlich unselbständigen Zellen im Jahr 1997 erstmals auf Guernsey prominent in Erscheinung.⁷ Viele andere Jurisdiktionen zogen nach, darunter auch Mitgliedstaaten der Europäischen Union wie Luxemburg, Irland, Malta und Zypern.⁸ In den meisten ausländischen Jurisdiktionen wird nach diversen Schritten der Weiterentwicklung der Gesetzgebung zu den segmentierten Verbandspersonen mittlerweile zwischen der Protected Cell Company (PCC) und der Incorporated Cell Company (ICC) unterschieden, wobei die PCC nur in ihrer Gesamtheit eine juristische Person darstellt, bei der ICC jedoch auch jeder einzelnen Zelle eine eigene Rechtspersönlichkeit zukommt.⁹

Die liberale Ausprägung des Gesellschaftsrechts brachte es mit sich, dass auch die Liechtensteinische Rechtsordnung das umfassende Konzept der Segmentierung bereits in der Urfassung des PGR aus dem Jahr 1926 kannte. So wurde unter der Sachüberschrift «verselbständigte Abteilungen» in den Art 620 bis 628 PGR alte Fassung zwischen den «verselbständigten Abteilungsverbandspersonen» (Art 620 bis 625 PGR aF) einerseits und den «sonstigen verselbständigten Abteilungen» (Art 626 bis 628 PGR aF) andererseits unterschieden. Einschränkungen auf bestimmte Wirtschaftszweige oder Tätigkeitsbereiche sah das PGR in diesen ursprünglichen liechtensteinischen Bestimmungen in den Art 620 ff nicht vor. Insofern deckte das PGR bereits vor bald 100 Jahren die volle Bandbreite der heute international bekannten und anerkannten Ausgestaltungen der Segmentierung von der PCC («sonstige verselbständigte Abteilungen») bis zur ICC («verselbständigte Abteilungsverbandspersonen») für alle Wirtschaftszweige und Tätigkeitsbereiche

ab.¹⁰ Im Rahmen der grossen Gesellschaftsrechtsreform im Jahr 1980 wurden die Art 620 bis 628 PGR mangels praktischer Relevanz aufgehoben.¹¹

Trotz Eliminierung der Art 620 bis 628 aus dem PGR blieb das Konzept der grundsätzlichen Anerkennung gesellschaftsrechtlich legitimer Haftungssegmentierung im PGR weiterhin verankert, beispielsweise in Form der Bildung von Tochtergesellschaften oder der Errichtung einer Treuhänderschaft (Trust) oder eines Treuunternehmens mit Abteilungen.¹² Über den gesellschaftsrechtlich angelegten und verankerten Ansatz hinaus hat der liechtensteinische Gesetzgeber in jüngerer Vergangenheit die Möglichkeit der (Haftungs-)Segmentierung im Investmentunternehmensgesetz (IUG)¹³ wie auch im Gesetz über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITSG)¹⁴ geschaffen und verwirklicht.

Eine explizite gesellschaftsrechtliche Regelung über die segmentierte Verbandsperson wurde erst mit Gesetz vom 7. November 2014 über die Abänderung des Personen- und Gesellschaftsrechts in den Art 243 ff. PGR (wieder) aufgenommen.¹⁵ Die Vorschriften traten mit 1. Januar 2015 in Kraft.¹⁶

Bei der liechtensteinischen Segmentierten Verbandsperson handelt es sich um eine massgeschneiderte Lösung, die sicherstellen soll, dass sich diese neue Gestaltungsform bestmöglich in die bestehende liechtensteinische Rechtsordnung integrieren lässt.¹⁷ Die Regierung hatte in ihrer Stellungnahme zu den anlässlich der ersten Lesung betreffend die Abänderung des PGR im Landtag aufgeworfenen Fragen 2014 darauf hingewiesen, dass es sich bei der liechtensteinischen Segmentierten Verbandsperson um eine «liechtenstein spezifische Eigenentwicklung handelt, weil insbesondere darauf Bedacht zu nehmen war, dass sich diese neue gesellschaftsrechtliche Organisationsform in die bestehende liechtensteinische Rechtsordnung möglichst problemlos eingliedert. Aufgrund dieser „massgeschneiderten“ Lösung, welche auf den bestehenden liechtensteinischen gesellschaftsrechtlichen Grundlagen aufbaut, gibt es keine direkt anwendbare Rezeptionsgrundlage, weshalb

⁶ Stand 25.05.2021. Eine liechtensteinische PCC war Gegenstand des vor dem EFTA-Gerichtshof in Luxemburg zu E-10/20 geführten Verfahrens, vgl. *Frick/Reiff-Näscher*, Wertpapierprospekte in Liechtenstein: ein Überblick und Leitfaden, LJZ 2020, 309 (311).

⁷ Siehe The Protected Cell Companies Ordinance 1997 as amended by The Protected Cell Companies (Amendment) Ordinance 1998; später Companies (Guernsey) Law, 2008 (Amendment) Ordinance 2015

⁸ Vgl *Feetham/Jones*, Protected Cell Companies, A Guide to Their Implementation and Use², 3.

⁹ Siehe *Schurr/Woblgemann*, Einführung der segmentierten Verbandsperson in das liechtensteinische Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR), LJZ 2015/1, 24.

¹⁰ Vgl Bericht und Antrag (BuA) der Regierung an den Landtag des Fürstentums Liechtenstein betreffend die Abänderung des Personen- und Gesellschaftsrechts (Segmentierte Verbandsperson/Protected Cell Company), BuA 2014/69, 7.

¹¹ Siehe Bericht und Antrag (BuA) der Fürstlichen Regierung vom 12. Juni 1979 an den Hohen Landtag über die Reform des liechtensteinischen Gesellschaftsrechts, BuA 1980/3, 16 f.; siehe auch Abschnitt III. im Gesetz vom 15. April 1980 betreffend die Abänderung des Personen- und Gesellschaftsrechtes und des Gesetzes über das Treuunternehmen, LGBL 1980/39.

¹² Vgl BuA 2014/69, 8.

¹³ Siehe Art 15 Investmentunternehmensgesetz (IUG) vom 2. Dezember 2015, LGBL 2016/45, sowie Art 12 Investmentunternehmensverordnung (IUV) vom 22. März 2016, LGBL 2016/113.

¹⁴ Siehe Art 2 Abs 2 des Gesetzes vom 28. Juni 2011 über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITSG), LGBL 2011/295, sowie Art 2 der Verordnung vom 5. Juli 2011 über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITSV), LGBL 2011/312.

¹⁵ Siehe *Schurr/Woblgemann*, LJZ 2015/1, 23.

¹⁶ Siehe LGBL 2014/362.

¹⁷ Vgl *Helbock*, Besondere Aspekte der Segmentierten Verbandsperson (PCC) in Liechtenstein, LJZ 2018/1, 25.

nicht grundsätzlich auf eine bestimmte Rechtsordnung und deren Judikatur zurückgegriffen werden kann.¹⁸

3.2. Motive für die Umsetzung und Errichtung der Segmentierten Verbandsperson

Das Liechtensteinische Gesellschaftsrecht (PGR) bietet grundsätzlich eine hervorragende Möglichkeit, alle drei oben unter Abschnitt 2. definierten Zielsetzungen in einer einzigen Gestaltungsmöglichkeit zu realisieren, hat sie doch das Strukturierungsinstrument der Segmentierten Verbandsperson (SV), auch *Protected Cell Company* (PCC) genannt, kodifiziert. Einschlägig hierfür sind die Bestimmungen der Art 243–243h PGR. Im Rahmen der Einführung der Segmentierten Verbandsperson im Jahre 2014 führte die Regierung in ihrem Bericht und Antrag an den Landtag wie folgt aus:

«Diese Vorlage möchte den Vorzug der Flexibilität für die Gestaltungspraxis mit grösstmöglicher Rechtssicherheit für betroffene Gläubiger und für die Verbandsperson selbst verbinden. So soll jedes Segment so unabhängig wie möglich sein. Gleichzeitig soll die segmentierte Gesellschaft so viel administrativen Aufwand wie möglich für die Einzelsegmente übernehmen dürfen. Dies äussert sich beispielsweise durch die Kostenersparnis bei der Einrichtung neuer Zellen oder bei der Ausgestaltung der Corporate Governance und der Verwaltung, indem diese Tätigkeiten für sämtliche Segmente bei einer Stelle konzentriert werden können. Ist also die segmentierte Verbandsperson als Gesamtheit bereits eingerichtet worden, profitieren die einzelnen (neu hinzukommenden) Segmente von den bereits bestehenden Strukturen.»¹⁹

Jede Verbandsperson (juristische Person) nach liechtensteinischem PGR, die im Handelsregister eingetragen werden muss oder sich freiwillig eintragen lässt, kann, sofern sie die Voraussetzungen nach Art 243 Abs 1 PGR erfüllt, als Segmentierte Verbandsperson errichtet werden.²⁰ Die Errichtung erfolgt durch Umwandlung, da die Segmentierte Verbandsperson keine eigene Rechtsform, spricht keine eigenständige Form einer Verbandsperson darstellt, sondern die Strukturierung einer bestehenden Verbandsperson als Segmentierte Verbandsperson ermöglicht.²¹

3.3. Zulässige Zwecke

Trotz des im Bericht und Antrag umfassend und universell dargelegten Ansatzes hat der liechtensteinische Gesetzgeber die gesellschaftsrechtliche Gestaltungsform der Segmentierten Verbandsperson sehr eng legifert, so dass das PGR aktuell den Geltungsbereich derselben

gemäss Art 243 PGR auf wenige taxativ aufgezählte, zulässige Zwecke beschränkt.²² Wenngleich die gesellschaftsrechtliche Gestaltungsmöglichkeit der Segmentierten Verbandsperson ursprünglich in anderen internationalen Rechtsordnungen insbesondere gerade für Investmentfirmen, Fonds und Versicherungsgesellschaften geschaffen worden war und in einigen Ländern mittlerweile die Einschränkungen auf bestimmte Gesellschaftszwecke sogar gänzlich weggefallen sind,²³ schliesst das liechtensteinische PGR in seiner gesellschaftsrechtlichen Generalklausel eben diese traditionellen, finanzmarktaufsichtsrechtlich regulierten Anwendungsfälle de lege lata von vornherein aus.²⁴ In einzelnen Spezialgesetzen wie etwa im IUG oder UCITSG hat der Gesetzgeber jedoch den gesellschaftsrechtlich eingeschränkten Geltungsbereich der Segmentierung mittels Spezialitätsvorbehalt selbst «übersteuert» und die Segmentierung explizit geregelt und damit erlaubt.²⁵ Generell bleibt aber in Liechtenstein Gesellschaften mit aktiver Geschäftstätigkeit die Errichtung als Segmentierte Verbandsperson verwehrt, es sei denn, sie können eine gemeinnützige, wohltätige Tätigkeit iSv Art 107 Abs 4a PGR nachweisen.

Der Art 243 Abs 1 PGR enthält eine deutliche Einschränkung,²⁶ womit der Gesetzgeber lediglich Verbandspersonen als Segmentierte Verbandspersonen zulässt die einen oder mehrere der folgenden Zwecke verfolgen:

1. gemeinnützige oder wohltätige Zwecke im Sinne von Art 107 Abs 4a;
2. Erwerb, Verwaltung und Verwertung von Beteiligungen an anderen Unternehmen (Tochterunternehmen);
3. Verwertung von Urheberrechten, Patenten, Marken, Mustern oder Modellen;
4. Einlagensicherungs- und Anlegerschutzsysteme nach Massgabe der anwendbaren EWR-Rechtsvorschriften.

Im BuA 2014/69 begründete die Regierung die Einschränkung auf die in Art 243 Abs 1 PGR abschliessend aufgeführten Zwecke wie folgt:

«Die Einschränkung der für eine segmentierte Verbandsperson zulässigen Zwecke ist dadurch begründet, dass die Regierung zum gegenwärtigen Zeitpunkt insbesondere für finanzmarktaufsichtsrechtlich regulierte Tätigkeiten die Verwendung der segmentierten Verbandsperson nicht generell zulassen möchte. Einerseits sollen hierdurch mögliche unbeabsichtigte Konflikte mit den entsprechenden aufsichtsrechtlichen Vorgaben verhindert werden; andererseits sollen mit dem Rechtsinstitut der segmentierten Verbandsperson zuerst praktische Erfahrungen gemacht werden. Auf Grundlage dieser Erfahrungen, insbesondere wenn sich die segmentierte Verbandsperson sowohl in Theorie wie auch in Praxis

¹⁸ Stellungnahme der Regierung an den Landtag des Fürstentums Liechtenstein zu den anlässlich der ersten Lesung betreffend die Abänderung des Personen- und Gesellschaftsrechts aufgeworfenen Fragen (Segmentierte Verbandsperson/Protected Cell Company), BuA 2014/100, 8 und 9.

¹⁹ BuA 2014/69, 15.

²⁰ Siehe Meyer/Bubalovic, Liechtenstein: Protected Cell Company als Instrument für nachhaltige Investitionsstrukturen? Steuer Review 2018/9, 671.

²¹ Siehe Helbock, IJZ 2018/1, 22; vgl. auch Appel, Die Umwandlungsmöglichkeiten liechtensteinischer Gesellschaften, Stiftungen und Trusts aus Sicht des internationalen Gesellschaftsrechts, IJZ 2019, 31 (34).

²² Vgl. Schurr/Woblgenannt, IJZ 2015/1, 28.

²³ Siehe Schurr/Woblgenannt, IJZ 2015/1, 26.

²⁴ Siehe Meyer/Bubalovic, Steuer Review 2018/9, 682.

²⁵ Siehe vorne bei FN 10 und 11.

²⁶ Siehe Brinkmann/Wehrle, Die liechtensteinisch Protected Cell Company (PCC) – Instrument der nachhaltigen Vermögensstrukturierung und Nachfolgeplanung, Privat, Das Geld-Magazin 2021, 16 f, welche die PCC insbesondere als ideales Instrument der Vermögensstrukturierung und Nachfolgeplanung sehen.

entsprechend bewährt hat, könnte zu einem möglichen späteren Zeitpunkt eine Ausweitung der Verwendung der segmentierten Verbandsperson diskutiert werden, allenfalls auch in finanzmarktrechtlich regulierten Bereichen wie dem Versicherungsbereich.²⁷

3.4. Aufbau und Vertretung

Die Segmentierte Verbandsperson in ihrer Gesamtheit ist mit eigener Rechtspersönlichkeit ausgestattet. Sie besteht aus einem Kern und zumindest einem Segment, wobei den einzelnen Segmenten die eigene Rechtspersönlichkeit fehlt bzw ihnen diese nicht zukommt. Die Segmente müssen namentlich bezeichnet und deren Tätigkeitsbereich in den Statuten oder Reglementen näher beschrieben werden. Der Tätigkeitsbereich eines einzelnen Segments darf weder dem Zweck der Segmentierten Verbandsperson noch den Tätigkeitsbereichen der übrigen Segmente widersprechen.²⁸

Infolgedessen, dass den einzelnen Segmenten die Rechtspersönlichkeit fehlt, ist auch folgerichtig, dass im Aussenverhältnis das Zeichnungsrecht der Organe nicht auf ein Segment beschränkt werden kann. Die Organe vertreten sohin die Segmentierte Verbandsperson gesamthaft nach aussen, womit den Informationspflichten über das Vorliegen einer Segmentierten Verbandsperson sowie darüber, welches Segment die Haftung für das vorliegende Rechtsgeschäft übernimmt, grösste Bedeutung zukommt. Im Innenverhältnis ist es hingegen möglich die Geschäftsführungsbefugnis für einzelne Segmente dezidiert einem einzelnen Organ zuzuordnen.²⁹

3.5. Vermögen und Haftung

Das Vermögen der Segmentierten Verbandsperson setzt sich zusammen aus dem Kernvermögen und dem Vermögen der einzelnen Segmente. Dabei finden die Vorschriften über das Mindestkapital der jeweiligen Verbandsperson auf die Segmentierte Verbandsperson hinsichtlich ihres Kernvermögens Anwendung. Zudem muss jedes Segment über eine gesetzliche Reserve in Höhe des Mindestkapitals der Segmentierten Verbandsperson verfügen.³⁰ Grundsätzlich dient das Kernvermögen primär der Finanzierung von Verwaltung und Administration. Das Vermögen der einzelnen Segmente muss eindeutig identifizierbar und zudem vom Vermögen des Kerns getrennt gehalten werden.³¹ Das jeweilige Segmentvermögen dient der Verwirklichung des definierten Segmentzwecks bzw des entsprechenden Tätigkeitsbereichs.

Für vertragliche Ansprüche Dritter haftet grundsätzlich und primär das jeweilige Segmentvermögen, auf dessen Tätigkeitsbereich sich der Vertrag bezieht. Reicht das Segmentvermögen nicht aus, so haftet das Kernvermögen nachrangig. Das Vermögen eines anderen Segments kann allerdings nicht zur Haftung herangezogen werden. Im Fall von ausservertraglichen Ansprüchen Dritter haftet primär das Kernvermögen und nachrangig das Segmentvermögen jenes Segments, in dessen Tätig-

keitsbereich die Verursachung des Anspruchs fällt.³² Die Haftungsseparierung zwischen den Segmentvermögen ist somit gewährleistet. In ausländischen Jurisdiktionen wird in diesem Zusammenhang von «Ringfencing» gesprochen. Der Vorteil der gemeinsamen Nutzung der Administration und Verwaltung durch den Kern bleibt dabei bestehen.

Um die Erfüllung der Informationspflichten zu gewährleisten, ist es erforderlich, bei Aufnahme der Vertragsverhandlungen den Vertragspartner schriftlich über das Bestehen der Segmentierten Verbandsperson zu informieren und das Segment konkret zu bezeichnen, mit dessen Vermögen die Segmentierte Verbandsperson im vorliegenden Rechtsgeschäft haftet. Werden diese Informationspflichten nicht oder nicht ausreichend erfüllt, droht die persönliche Haftung des schuldhaft handelnden bzw verschweigenden Organs, allerdings nachrangig zum betroffenen Segmentvermögen. Das Gesagte gilt analog auch für den Kern, sofern dessen Vermögen in Anspruch genommen würde. Ein Durchgriff auf das Vermögen der anderen Segmente ist nicht möglich.³³

Handelt es sich bei der Segmentierten Verbandsperson um eine Aktiengesellschaft, können bezüglich einzelner oder aller Segmente eigene Aktien ausgeben werden. Dabei handelt es sich um Aktien der segmentierten Verbandsperson. Die Aktionäre sind jedoch nur am Vermögen jenes Segments berechtigt, an dem sie beteiligt sind.³⁴

3.6. Beendigung der Segmentierten Verbandsperson

Jedes Segment kann für sich aufgelöst bzw kann über sein Vermögen der Konkurs eröffnet werden. Das Weiterbestehen der Segmentierten Verbandsperson wird dadurch nicht gefährdet. Nach der Auflösung eines einzelnen Segments verbleibendes Vermögen fällt dem Kernvermögen zu, es sei denn, es wurden spezifische statutarische Bestimmungen erlassen.³⁵ Wird allerdings der Konkurs über den Kern eröffnet, so kommt dies dem Konkurs der Verbandsperson gleich. Für die Segmente, denen wie gesagt die Rechtspersönlichkeit fehlt, müssen Lösungen gefunden werden, sofern die Statuten für diesen Fall nichts vorsehen. In der Literatur wird diese Problematik oftmals im Zusammenhang mit der Problematik der Finanzierung des Kerns diskutiert, über die das Gesetz keine Vorgaben enthält.³⁶ Ebenfalls wird in diesem Zusammenhang darüber diskutiert, ob die nachrangige Haftung des Kerns im Fall von vertraglichen Ansprüchen und die primäre Haftung des Kerns im Fall von ausservertraglichen Ansprüchen überhaupt sinnvoll ist.³⁷

²⁷ BuA 2014/69, 14.

²⁸ Vgl Schurr/Woblggenannt, LJZ 2015/1, 29.

²⁹ Siehe Meyer/Bubalovic, Steuer Review 2018/9, 672 f.

³⁰ Siehe Meyer, Bubalovic, Steuer Review 2018/9, 672.

³¹ Vgl Helbock LJZ 2018/1, 24.

³² Vgl Schurr/Woblggenannt, LJZ 2015/1, 33.

³³ Siehe Caramanica/Walch, Die Kernschmelze bei der Protected Cell Company – ein Supergau? LJZ 2020/2, 139; Schurr/Woblggenannt, LJZ 2015/1, 33.

³⁴ Vgl Schurr/Woblggenannt, LJZ 2015/1, 32.

³⁵ Vgl Schurr/Woblggenannt, LJZ 2015/1, 34.

³⁶ Vgl Schurr/Woblggenannt, LJZ 2015/1, 32.

³⁷ Siehe Caramanica/Walch, LJZ 2020/2, 146.

4. Einschränkung der Zwecke

4.1. Hemmnis für unternehmerische Entfaltung

Aufgrund der heute geltenden gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen des PGR ist für Unternehmen mit aktivem Geschäftsbetrieb die Ausgestaltung als Segmentierte Verbandsperson, wie vorne dargelegt, nicht möglich. Art 243 Abs 1 PGR sieht in abschliessender Aufzählung lediglich vier mögliche Zwecke vor, nach denen Unternehmen als Segmentierte Verbandsperson errichtet werden können. Dabei ist ein aktiver Geschäftsbetrieb gemäss Art 243 Abs 1 Ziff. 1 PGR ausschliesslich jenen Unternehmen vorbehalten, die damit einen gemeinnützigen Zweck iSv Art 107 Abs 4a PGR verfolgen. Unter Art 243 Abs 1 Ziff. 2 PGR sind reine Holdingstrukturen zu verstehen, die als segmentierte Muttergesellschaft strukturiert sind, aber keiner operativen Geschäftstätigkeit nachgehen.³⁸

Nun sind es aber gerade Unternehmen mit aktiver, marktorientierter und gewinnstrebiger Geschäftstätigkeit, die auf eine stete Weiterentwicklung ihrer Produkte und Dienstleistungen angewiesen sind, um ihr Geschäft und das Unternehmen nachhaltig profitabel und konkurrenzfähig in die Zukunft führen zu können.³⁹ Dabei müssen Risiken eingegangen werden, die in einer für das Unternehmen verträglichen Relation zum Eigenkapital zu halten sind. Der Risikoappetit bzw. die Risikotragfähigkeit bezeichnet dabei das aggregierte Risiko, welches das Unternehmen bereit bzw. in der Lage ist, einzugehen, um ihre strategischen Ziele zu erreichen. Der strategischen Führungsebene kommt die Aufgabe zu, den Risikoappetit und die Risikotragfähigkeit zu definieren, laufend das Erfordernis für Anpassungen zu überprüfen und diese gegebenenfalls auch vorzunehmen. Die Risikotragfähigkeit darf zu keinem Zeitpunkt überschritten werden. Passieren dabei Fehler, zieht man möglicherweise andere Geschäftsbereiche in Mitleidenschaft und im schlimmsten Fall wird die Existenz des gesamten Unternehmens gefährdet.⁴⁰

4.2. Gesellschaftsrechtliche Alternativen

Unternehmen mit aktivem Geschäftsbetrieb können freilich andere gesellschaftsrechtliche Gestaltungsmöglichkeiten wählen, um die Vermögens- und Haftungsseparierung zu gewährleisten⁴¹. Möglich wäre etwa die Etablierung einer Holdingstruktur, welche die operativ tätigen Aktiengesellschaften unter einem Dach hält, wobei pro Produktparte eine separate Aktiengesellschaft gegründet wird, anstatt die neuen Geschäftsbereiche in einer einzigen Verbandsperson zusammen mit den bereits erfolgreich wirtschaftenden, traditionellen Geschäftsbereichen zu entwickeln. Mit Blick auf die vorne in Abschnitt 2 erwähnten drei Vorteile und Zielsetzungen, die optimalerweise erzielt werden sollen – nämlich die

Haftungsseparierung, die Komplexitätsreduktion sowie die Nutzung von Kostenvorteilen aus Synergien – lässt sich schnell erkennen, dass bei Anwendung jedwelcher klassischer Möglichkeit der Unternehmensstrukturierung Abstriche notwendig werden.

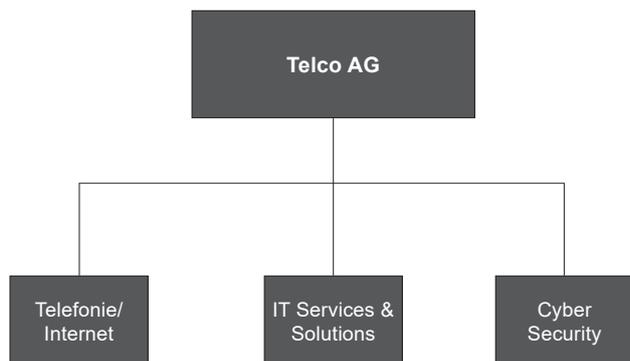
Die Entwicklung neuer Unternehmens- oder Tätigkeitsbereiche erfolgt bei Gesellschaften mit aktiver Geschäftstätigkeit heute üblicherweise entweder innerhalb des bestehenden Unternehmens (siehe sogleich Grafik 1) oder aber durch Gründung neuer Unternehmen pro Unternehmens- oder Tätigkeitsbereich unterhalb eines Holdingdachs (siehe sogleich Grafik 2).

Grafik 1: Entwicklung innerhalb einer Gesellschaft am Beispiel Telekommunikationsunternehmen



Die Vorteile dieser Gestaltungsvariante liegen in der gemeinsamen Nutzung der Zentralen Dienste sowie im regulatorischen Bereich, denn nur für eine juristische Person sind Organe zu bestellen, nur ein handels- und steuerrechtlicher Jahresabschluss ist erforderlich, usw. Doch kann das Ziel der Haftungsseparierung und der damit verbundenen, entsprechenden Risikominimierung bei dieser Art der Strukturierung nicht realisiert werden.

Grafik 2: Holdingstruktur mit mehreren aktiven Verbandspersonen als Tochtergesellschaften



Im Fall der Wahl dieser Strukturierungsform ist die Haftungsseparierung und Risikominimierung gegeben wie auch die gemeinsame Nutzung der Zentralen Dienste möglich. Jedoch müssen in einem solchen Fall vier juristische Personen gegründet, die jeweiligen Organe besetzt sowie vier Jahresabschlüsse erstellt werden, mit allen sich damit ergebenden Notwendigkeiten der Konsolidierung und Abgrenzung.

4.3. Rechtsvergleichende Überlegungen

Die Regierung hatte 2014 im BuA 2014/69 an den Landtag ausgeführt, dass sie die Einschränkung des Gel-

³⁸ Siehe *Schurr/Woblgenannt*, LJZ 2015/1, 28f.

³⁹ Siehe *Gentner/Osswald*, Industrie 4.0 und resultierende Anforderungen an das Produktmanagement – Theorie und Empirie, in *Brecht/Stelzer* (Hrsg.), *ITOP Schriftenreihe Nr 6*, 81.

⁴⁰ Vgl. *Exner/Rutbner*, Corporate Risk Management: Unternehmensweites Risikomanagement als Führungsaufgabe³ (2019), 124.

⁴¹ Siehe *Marxer*, Die personalistische Aktiengesellschaft im liechtensteinischen Recht, Eine Analyse unter besonderer Berücksichtigung des Rechts der Vinkulierung und der Aktionärbindungsverträge (2007), 94.

tungsbereichs der Segmentierten Verbandsperson auf die vier in Art 243 Abs 1 PGR legifertierten Zwecke unter anderem auch deshalb vorgenommen hat, um zunächst Erfahrungen in der Praxis zu sammeln. Sollte sich die Segmentierte Verbandsperson sowohl in Theorie wie auch in Praxis entsprechend bewähren, hat die Regierung perspektivisch ausgeführt,⁴² zu einem möglichen späteren Zeitpunkt eine Ausweitung der Verwendung der Segmentierten Verbandsperson durchaus diskutieren zu wollen.

Bereits seit Ende der 1990er Jahre kennen viele ausländische, insbesondere auch sog. Off-Shore Standorte, die *Protected Cell Company* (PCC) als besonderes gesellschaftsrechtliches Strukturierungskonstrukt, so auch die Rechtsordnungen von Malta und Zypern. Ausgehend von Guernsey im Jahr 1997 verbreitete sich die PCC rasch, wobei einige Rechtsordnungen die PCC nur für bestimmte finanzmarktrechtlich regulierte Geschäftstätigkeiten, insbesondere für Investmentfonds und Versicherungsunternehmen vorsehen, während andere Rechtsordnungen solche Begrenzungen für PCCs nicht gekannt haben bzw heute nicht mehr vorsehen.⁴³

Die Regulierung der PCC wurde in vielen Rechtsordnungen mittlerweile weiterentwickelt und umfassenden Reformen unterzogen, so auch in Malta. Dort wurde die PCC ursprünglich ausschliesslich für Investmentgesellschaften, Fonds und Versicherungsunternehmen ausgestaltet. Die Erfahrungen und der Erfolg in diesen traditionellen Finanzmarktsegmenten haben Malta 2007 zu einer Reform bewogen, die nunmehr allen juristischen Personen unabhängig von Zweck, Aktivität und Branche die Organisation als PCC ermöglicht.⁴⁴ In Guernsey wurde 2008 eine Erweiterung der Gestaltungsmöglichkeit auf die sogenannte Incorporated Cell Company (ICC) vorgenommen, bei der jeder Zelle eigene Rechtspersönlichkeit zukommt.⁴⁵

5. Die Segmentierte Verbandsperson de lege ferenda

5.2. Ausweitung der zulässigen Zwecke

Angesichts des zunehmend verstärkten internationalen Wettbewerbs der Rechtsordnungen einerseits sowie des notwendigen Bekenntnisses gesellschaftsrechtlicher Handlungs- und Gestaltungsspielräume für ein effektives und zugleich effizientes Risikomanagement⁴⁶ andererseits ist es nach hier vertretener Auffassung nach über sechs Jahren der praktischen Erfahrung mit der liechtensteinischen Segmentierten Verbandsperson, wie von der Regierung im Jahr 2014 in Aussicht gestellt, an der Zeit, die Diskussion über die äusserst strengen und untypischen Zweckeinschränkungen aufzunehmen und diese, wie in anderen Rechtsordnungen geschehen, zu beseitigen. Nicht nur käme eine entsprechende Öffnung der

Segmentierten Verbandsperson für aktive Zwecke einer Einladung zu mehr Innovation gleich, sondern würde die Akzeptanz dieser gesellschaftsrechtlichen Gestaltungsmöglichkeit deutlich erhöhen. Die Erfahrungen anderer Rechtsordnungen haben gezeigt, dass Unternehmen, die operative und insbesondere auch finanzmarktregulierte Zwecke verfolgen, erfolgreich in der Form einer Segmentierten Verbandsperson geführt werden können.

5.2. Vorteile und Chancen anhand eines Beispiels

Die Betrachtungen haben gezeigt, dass sich die Segmentierung von Verbandspersonen besonders für Unternehmen in einem sich schnell verändernden Umfeld eignen⁴⁷, weshalb de lege ferenda die Anwendung derselben auch für operativ tätige Gesellschaften postuliert wird. Ein solches Geschäftsumfeld ist auch bei Staatsbetrieben und öffentlichen Unternehmen anzutreffen, wenn wir nur an den Energie- oder Telekommunikationssektor denken. Im Folgenden möchte ich deshalb vor dem Hintergrund meiner Erfahrungen als langjähriges Mitglied des Verwaltungsrats der Telecom Liechtenstein AG als öffentliches Unternehmen des Landes Liechtenstein den Blick auf den Bereich der Telekommunikation richten.

Telekommunikationsunternehmen sind auf der einen Seite zweifelsohne in einem sehr schnelllebigen und dynamischen Umfeld tätig. Auf der anderen Seite werden solche Unternehmen oftmals als Erbringer kritischer und systemrelevanter Dienstleistungen gesehen. Viele Staaten, darunter auch Liechtenstein, sehen daher in den einschlägigen gesetzlichen Bestimmungen vor, dass die Mehrheit der Anteile an führenden Telekommunikationsunternehmen in öffentlicher Hand zu verbleiben hat.⁴⁸

Telekommunikationsunternehmen, wenn sie wirtschaftlich unabhängig sein wollen, bedienen heute neben den traditionellen Bereichen im Grundauftrag wie Telefonie, Internet und TV auch Bereiche wie Cyber Security Dienstleistungen, IT-Lösungen, Datacenter und weitere neue, innovative Geschäftsfelder. Um diese Geschäftsfelder nachhaltig erfolgreich aufbauen zu können, bedarf es umfangreicher Investitionen, die selbstverständlich nicht risikofrei sind. Zur Erschliessung neuer Produktsegmente oder Dienstleistungsbereiche werden oftmals Beteiligungen erworben, Partnerschaften eingegangen oder aber neue Produkt- und Dienstleistungsangebote werden unter Einsatz eigener Lösungen und Infrastruktur aufgebaut. Welcher Weg auch immer gewählt wird, mitunter beträchtliche Investitionsrisiken haften allen diesen Vorhaben an.⁴⁹

5.3. Segmentierte Verbandsperson als Chance für öffentliche Unternehmen

In jüngerer Vergangenheit haben Staatsbetriebe in Liechtenstein, welche gemäss dem Gesetz über die Steuerung

⁴² Siehe BuA 2014/69, 14.

⁴³ Vgl. Schurr/Woblgemann, LJZ 2015/1, 26 f.

⁴⁴ Siehe Cremona, Malta: a foundations DNA – cell structures as building blocks of a Maltese foundation, Trusts & Trustees 2011, 571.

⁴⁵ Vgl. Companies (Guernsey) Law, 2008 (as amended).

⁴⁶ Vgl. Schurr/Woblgemann, LJZ 2015, 26.

⁴⁷ Siehe Cremona, Trusts & Trustees 2011, 571 f.

⁴⁸ Siehe dazu Art 4 Abs 3 des Gesetzes vom 25. November 2010 über die Telecom Liechtenstein AG (TLIG), LGBl. 2011/3, bzw. Art 6 Abs 2 des Gesetzes vom 19. November 2009 über die liechtensteinischen Kraftwerke (LKWG), LGBl. 2009/355.

⁴⁹ Vgl. Schnepfleitner/Giorgetta, Vertical Separation: The easy way, in InterMEDIA April 2020, 22.

und Überwachung öffentlicher Unternehmen der Oberaufsicht der Regierung unterliegen,⁵⁰ teilweise negative Erfahrungen mit strategischen Investitionen etwa in andere Unternehmen oder auch bei eigenen Entwicklungen gemacht und dabei schmerzhaft Verluste eingefahren. Es mussten teils umfangreiche Abschreibungen vorgenommen werden, die in Einzelfällen sogar zum Bedarf von frischem Eigenkapital geführt haben. Das gesamte Unternehmen war also in Mitleidenschaft gezogen worden. Das Land als Aktionärin musste Kapital nachschieszen, um den systemrelevanten, übrigen Geschäftsbetrieb für die Zukunft zu sichern. Naturgemäss war der Steuerzahler nicht erfreut, der politische Druck auf Landtag und Regierung war gross und Organe mussten sich sogar vor einer Parlamentarischen Untersuchungskommission (PUK)⁵¹ verantworten. Nachwirkungen solcher Erfahrungen sind, dass Organe der Staatsbetriebe oftmals grosse Berührungängste mit strategischen Beteiligungen und Investitionen haben. Auch Regierungsmitglieder, die in der Rolle der Oberaufsicht in der Verantwortung stehen, scheuen das Risiko. Der politischen und rechtlichen Situation geschuldet, wird folglich äusserst risikoavers gehandelt. Dabei wird übersehen, dass auch risikoscheues und erst recht risikoaverses Verhalten die Zukunft von Unternehmen nachhaltig schädigen kann, insbesondere dann, wenn Investitionen zur Zukunftssicherung von Unternehmen über längere Strecken gänzlich unterbleiben.

Hinzu kommt, dass in den Diskussionen womöglich nur die traditionellen Geschäftsbereiche aus staatlich-politischer Sicht als systemrelevant oder als kritische Dienstleistung bzw Infrastruktur angesehen werden, neue Geschäftsbereiche aber (noch) nicht. Letzteres sollte in der Diskussion nicht automatisch dazu führen, dass Staatsbetriebe wie die Telecom überhaupt nicht in neue Geschäftsbereiche vorstossen und diese der Bewirtschaftung durch Privatwirtschaft überlassen sollten. Denn von einem wirtschaftlichen Standpunkt aus gesehen, kann es einerseits unweigerlich dazu kommen, dass die Margen im traditionellen Produktbereich sinken und das Gesamtunternehmen diesen traditionellen, systemrelevanten Teil nur wirtschaftlich sinnvoll aufrechterhalten kann, wenn er profitable, neue Geschäftsbereiche erschliesst, die zudem andererseits in Zukunft als systemrelevant gelten und kritische Infrastruktur darstellen können. Gerade in der Telekommunikation⁵² ist genau diese Entwicklung weltweit zu beobachten. Telefonie und Internet erleiden einen rasanten Preisverfall. Telekommunikationsunternehmen müssen ihren Kunden zusätzliche Dienste im Paket anbieten (Speicherplatz, Cloud-Dienste, Cyber Security Anwendungen), um ein für das Unternehmen profitables und für den Kunden interessantes Gesamtpa-

ket in Form von Produktbündeln darstellen zu können.⁵³ In der Aufbauphase dieser neuen Produkt- und Dienstleistungsangebote geht das Unternehmen natürlich ein mitunter beträchtliches Investitionsrisiko ein. Genau in dieser riskanten Aufbauphase wünscht man sich als strategisches Führungsorgan eine Segmentierung der Geschäftsfelder gepaart mit einem noch effektiveren und gleichzeitig effizienten Risikomanagement.

Die Segmentierte Verbandsperson kann hier Lösungen bieten, nicht nur durch die Schaffung von Transparenz in der Investitionstätigkeit, sondern insbesondere auch das Risikomanagement mit einer effektiven Haftungsseparierung unterstützen. Gleichzeitig ermöglichen schlanke Strukturen und Skaleneffekte den betriebswirtschaftlich effizienten Einsatz von Ressourcen. Bei den öffentlichen Unternehmen des Landes kommt als weiterer Vorteil hinzu, dass für Segmente, die nicht als systemrelevant angesehen werden, andere Beteiligungsverhältnisse zur Anwendung kommen können als für die systemrelevanten Teile. Das würde die Möglichkeiten für Kooperationen und damit die Agilität und Potentiale für Skalierungen gegenüber heute ungleich erweitern und potenzieren.

6. Schlussbemerkungen und Empfehlung

Die Ausführungen haben gezeigt, dass der liechtensteinische Gesetzgeber eine Weiterentwicklung der Segmentierten Verbandsperson dahingehend andenken sollte, als dass dieses gesellschaftsrechtliche Gestaltungsinstrument *de lege ferenda* ohne Einschränkung auch für sämtliche aktiv tätigen Verbandspersonen Anwendung finden können soll. Insbesondere private Unternehmen, deren nachhaltiger Erfolg auf einer Strategie der laufenden Innovation aufbaut, werden die Vorteile erkennen und diese gesellschaftliche Ausgestaltungsmöglichkeit schätzen. Wie in anderen Rechtsordnungen bereits vielfach geschehen, werden auch finanzmarktregulierte Unternehmen Liechtenstein als Standort für ihre als PCC ausgestaltete Strukturen wahrnehmen. Die vielseitigen Vorteile – wie die bewusste und transparente Investitionstätigkeit, die Risikobegrenzung pro Segment durch Vermögens- und Haftungsseparierung, die Sicherheit vor der ungewollten Gefährdung bereits bestehender und gereifter Produktsegmente durch Fehler im Aufbau neuer Produkte oder Dienstleistungen, die Skaleneffekte durch die gemeinsame Nutzung zentraler Dienste, die Kosteneffizienz durch Vermeidung von zusätzlichen Strukturen als auch der Gläubigerschutz durch Rechtssicherheit – haben das Potential, Liechtenstein als Innovationsstandort zu etablieren.

Das Gesagte gilt aber selbstverständlich auch und insbesondere für die marktorientierten öffentlichen Unternehmen im Eigentum des Landes wie zum Beispiel die Telecom Liechtenstein AG als staatlicher Telekommunikationsanbieter.

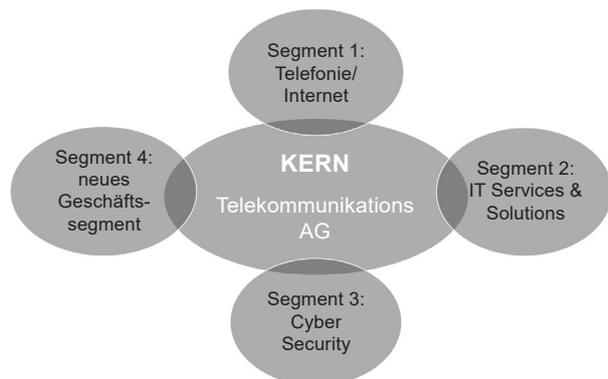
⁵⁰ Siehe Gesetz vom 19. November 2009 über die Steuerung und Überwachung öffentlicher Unternehmen (Öffentliche-Unternehmen-Steuerungs-Gesetz; ÖUSG), LGBI 2009/356.

⁵¹ Siehe z.B. Bericht der Parlamentarischen Untersuchungskommission zur Liechtensteinischen Post AG, November 2016, abrufbar auf der Website des Liechtensteinischen Landtags (https://www.landtag.li/files/medienarchiv/Bericht_der_PUK_zur_Post.pdf).

⁵² Siehe *Michalski*, 201 ff.

⁵³ Vgl. *Schnepfleitner/Giorgetta*, 22.

Grafik 3: Segmentierte Verbandsperson Telekommunikationsunternehmen de lege ferenda



Dem Beispiel der Maltesischen Rechtsordnung folgend⁵⁴ könnte Art 243 Abs 1 PGR nach Streichung der taxativen Aufzählung der zulässigen Zwecke und unter Aufnahme eines Verweises auf spezialgesetzliche Regelungen de lege ferenda zu einer Generalnorm entwickelt werden, die eine Anwendung der Segmentierten Verbandsperson grundsätzlich für alle Verbandspersonen und Wirtschaftszweige öffnet (und damit quasi zu den Absichten und Intentionen des historischen Gesetzgebers des PGR zurückfindet). Im Falle der finanzmarktaufsichtsrechtlich regulierten Unternehmen sowie jenen, welche gemäss dem ÖUSG der Oberaufsicht der Regierung unterliegen, sollte ein Vorbehalt gemacht werden und auf das Vorhandensein expliziter spezialgesetzlicher Bestimmungen abgestellt werden; in diesen Wirtschaftszweigen werden zur Erreichung der jeweiligen Schutzziele detailliertere Bestimmungen notwendig sein.

Eine mögliche Neuformulierung von Art 243 Abs 1 PGR könnte wie folgt lauten:

Verbandspersonen, die einer Eintragungspflicht im Handelsregister unterliegen oder sich freiwillig im Handelsregister haben eintragen lassen, können als segmentierte Verbandsperson (Protected Cell Companies; PCC) errichtet werden. Bei Unternehmen, deren Tätigkeit einer Bewilligungspflicht der FMA unterliegt, bleiben die spezialgesetzlichen Bestimmungen, ob und wie das Unternehmen in mehrere wirtschaftlich unabhängige Segmente aufgeteilt werden kann, vorbehalten. Dasselbe gilt für Unternehmen, welche gemäss dem Gesetz über die Steuerung und Überwachung öffentlicher Unternehmen der Oberaufsicht der Regierung unterliegen.

Zusammengefasst kann angenommen werden, dass eine (schrittweise oder gleich gänzliche) Öffnung der Segmentierten Verbandsperson für aktive Zwecke von Unternehmen diesem Gestaltungsinstrument einen notwendigen und sinnvollen Schub im Interesse des Wirtschaftsstandorts Liechtenstein verleihen wird.

Literaturverzeichnis

APPEL ALEXANDER, Die Umwandlungsmöglichkeiten liechtensteinischer Gesellschaften, Stiftungen und Trusts aus

Sicht des internationalen Gesellschaftsrechts, LJZ 2019/2, S. 34.

BRINKMANN JÜRGEN P./WEHRLE HANSJÖRG, Die liechtensteinische Protected Cell Company (PCC) – Instrument der nachhaltigen Vermögensstrukturierung und Nachfolgeplanung, in: Privat, Das Geld-Magazin, 2021/1, S. 16 f.

CARAMANICA LUCA/WALCH MATHIAS, Die Kernschmelze bei der Protected Cell Company – ein Supergau?, LJZ 2020/2, S. 138 ff.

CREMONA ANTHONY, Malta: a foundations DNA – cell structures as building blocks of a Maltese foundation, Trusts & Trustees, Vol. 17, No. 6, July 2011, pp 569 ff.

EXNER KARIN/RUTHNER RAOUL, Corporate Risk Management: Unternehmensweites Risikomanagement als Führungsaufgabe, 3. Auflage, Linde Verlag, Wien 2019.

FEETHAM NIGEL/JONES GRANT, Protected Cell Companies, A Guide to Their Implementation and Use, Second Edition, 2010.

FLEMMING RUUD/BENSULTANA YASMINE, Three Lines of Defense Modell: Quo Vadis? Denkanstösse zur Überarbeitung eines erfolgreichen Governance-Modells, Expert Focus 2020/4, S. 263 ff.

FRICK MARIO/REIFF-NÄSCHER CHRISTINE, Wertpapierprospekte in Liechtenstein: ein Überblick und Leitfaden, LJZ 2020/4, S. 311 ff.

GENTNER DANIEL/OSSWALD MARC, Industrie 4.0 und resultierende Anforderungen an das Produktmanagement – Theorie und Empirie, in: ITOP Schriftenreihe Nr 6 von BRECHT LEO/STELZER BIRGIT (Hrsg.), Universität Ulm 2016.

HELBOCK HEINO, Besondere Aspekte der Segmentierten Verbandsperson (PCC) in Liechtenstein, LJZ 2018/1, S. 22 ff.

MARXER FLORIAN, Die personalistische Aktiengesellschaft im liechtensteinischen Recht, Eine Analyse unter besonderer Berücksichtigung des Rechts der Vinkulierung und der Aktionärsbindungsverträge, Diss. Zürich, Zürich 2007.

MEYER MARTIN/BUBALOVIC MATO, Liechtenstein: Protected Cell Company als Instrument für nachhaltige Investitionsstrukturen?, Steuer Review 2018/9, S. 670 ff.

MICHALSKI HANS-JÜRGEN, Der Wandel der Telekommunikationsindustrie im 21. Jahrhundert: Eine international vergleichende Analyse der Unternehmensstrukturen und –strategien weltweit führender Telekommunikationskonzerne, Edition Hans Böckler Stiftung No 296, Düsseldorf 2015.

SCHNEPFLEITNER RAINER/GIORGETTA SILVIO, Vertical Separation: The easy way, in InterMEDIA April 2020, 22.

SCHURR FRANCESCO A./WOHLGENANT INES, Einführung der segmentierten Verbandsperson in das liechtensteinische Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR), LJZ 2015/1, S. 23 ff.

ZHAW School of Management and Laws und Mazars AG (Hrsg), Geschäftsmodell-Transformation im Schweizer Versicherungsmarkt – Die Rolle des Risikomanagements, Studie 2020/21, Zürich 2021.

⁵⁴ Vgl Civil Code Malta, Chapter 16, Second Schedule, Sub-Title VIII; Companies Act 1996, Chapter 386, Art 84 ff.; Companies Act (Cell Companies Carrying on Business of Insurance) Regulations, Subsidiary Legislation 386.10.