

# NIEDERER KRAFT & FREY

Niederer Kraft & Frey Ltd  
Bahnhofstrasse 13 · CH-8001 Zurich  
Telephone +41 58 800 8000 · Telefax +41 58 800 8080  
nkf@nkf.ch · www.nkf.ch



## Vertriebsentschädigungen im Fondsgeschäft - oder: Wie weiter nach dem Urteil des Bundesgerichts vom 30. Oktober 2012?

Sandro Abegglen

Tagung Universität St. Gallen: "Entwicklungen im Recht der kollektiven Kapitalanlagen VII", 6. Dezember 2012

NKF

# Inhaltsübersicht

- I. Sachverhalt des Bundesgerichtsurteils
- II. Das Urteil des Bundesgerichts\*
  - 1. Das Urteil in Kürze
  - 2. Kernaussagen
  - 3. Überraschungseffekt
  - 4. Anforderungen an den Vorausverzicht
  - 5. Dienstleistungstheorie bestätigt - Handlungsspielraum daraus?
  - 6. Konzernfremde vs. konzerninterne BPK
  - 7. Obiter dictum zur Auswahl der Anlagen im diskretionären Mandat
- III. Relevanz des Urteils ausserhalb von VV-Mandaten\*
- IV. Verjährung
- V. FINMA-Mitteilung 41 (2012) vom 26. November 2012: Aufsichtsrechtliche Massnahmen - Retrozessionen
- VI. Vermögensverwaltung für Pensionskassen
- VII. Nach dem Urteil
  - 1. Was ist mit Blick auf die Vergangenheit zu tun?
  - 2. Was ist vorausblickend zu tun?
  - 3. Zukünftige Geschäftsmodelle

\* Soweit nicht anders vermerkt, beziehen sich Angaben von Erwägungen auf das Urteil des Bundesgerichts vom 30. Oktober 2012 (BGE 4A\_127/2012 und 4A\_141/2012)

# I. Sachverhalt des Bundesgerichtsurteils

- Vermögensverwaltungsvertrag zwischen Kunde (Kläger) und Bank (Beklagte)
- Anlage des Kundenvermögens durch die Bank zu einem wesentlichen Teil in Anlagefonds und strukturierte Produkte
- Kunde klagt gegen die Bank auf Offenlegung und Herausgabe der von der Bank erhaltenen Vertriebsentschädigungen/Bestandespflegekommissionen (BPK)
- Bezirksgericht des Kantons Zürich weist die Klage ab
- Obergericht des Kantons Zürich heisst die Klage teilweise gut, indem es
  - für BPK von **konzernfremden Anbietern die Herausgabepflicht bejaht**, da diese „zusätzliche Vergütung für die erfolgreiche Platzierung der Produkte in den Kundendepots“ seien
  - für BPK von **Konzerngesellschaften die Herausgabepflicht verneint**, da nicht von einem Dritten gemäss Art. 400 Abs.1 OR stammend
- Beide Parteien erheben Beschwerde beim Bundesgericht hinsichtlich des jeweiligen Teilunterliegens vor der Vorinstanz

## II.1 Das Urteil in Kürze

- Übersicht: Was hat das Bundesgericht entschieden?
  - Herausgabepflicht von BPK zufolge inhärenter Interessenkonflikte im Zusammenhang mit diskretionärem Vermögensverwaltungsmandat
    - Rechtsprechung zur Herausgabepflicht von Retrozessionen auf BPK ausgedehnt  
(Bisherige Rechtsprechung: BGE 132 III 460 und 137 III 393)
  - Keine Herausgabepflicht bei gültiger Verzichtserklärung des Kunden
    - Rechtsprechung zu den Anforderungen an einen gültigen Verzicht wird im Zusammenhang mit BPK ebenfalls übernommen  
(Bisherige Rechtsprechung: BGE 137 III 393)

## II.2 Kernaussagen: Grundsatz der Vermeidung von Interessenkonflikten

- Grundsatz: Art. 400 Abs. 1 OR dient der Vorbeugung von Interessenkonflikten

„Die Pflicht zur Ablieferung ist - wie die Rechenschaftspflicht - ein zentrales Element der Fremdnützigkeit des Auftrags (BGE 137 III 393 E. 2.3 S. 397; 132 III 460 E. 4.2 S. 465 f.). **Die Herausgabepflicht lässt sich als Konkretisierung der Treuepflicht nach Art. 398 Abs. 2 OR verstehen.** Sie garantiert die Einhaltung der Treuepflicht und stellt insofern eine präventive Massnahme zur Wahrung der Interessen des Auftraggebers dar, indem sie der Gefahr vorbeugt, der Beauftragte könnte sich aufgrund der Zuwendung eines Dritten veranlasst sehen, die Interessen des Auftraggebers nicht ausreichend zu berücksichtigen (BGE 137 III 393 E. 2.3 S. 397) [...]. Wann von einem inneren Zusammenhang der Zuwendung eines Dritten zur Auftragsausführung auszugehen ist, kann nicht für alle Auftragsverhältnisse ein für allemal umschrieben werden. **Die mit der Herausgabepflicht nach Art. 400 Abs. 1 OR angestrebte Vorbeugung von Interessenkonflikten zur Sicherung der Fremdnützigkeit ist - neben dem damit verbundenen Grundsatz, dass der Beauftragte (abgesehen vom Honorar) durch den Auftrag weder gewinnen noch verlieren soll - der massgebende Gesichtspunkt bei der Beurteilung, ob der Vermögensvorteil dem Beauftragten infolge der Auftragsausübung oder lediglich bei Gelegenheit der Auftragserfüllung, ohne inneren Zusammenhang mit dem ihm erteilten Auftrag, von Dritten zugekommen ist.** Bei Zuwendungen Dritter ist ein **innerer Zusammenhang schon dann zu bejahen, wenn die Gefahr besteht, der Beauftragte könnte sich dadurch veranlasst sehen, die Interessen des Auftraggebers nicht ausreichend zu berücksichtigen.**“ (E. 5.3, Hervorhebungen hinzugefügt)

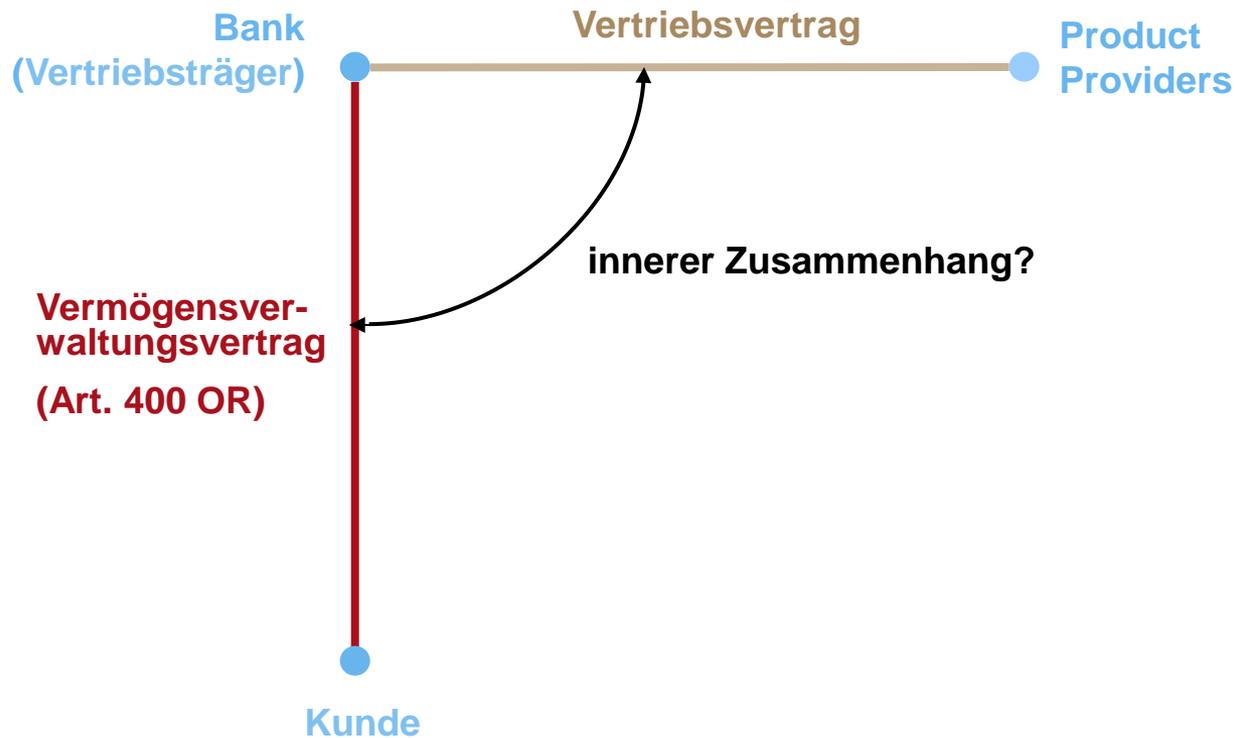
## II.2 Kernaussagen: Pflicht zur Herausgabe von indirekten Vorteilen i.A.

### ■ Pflicht zur Herausgabe von indirekten Vorteilen im Allgemeinen: Retrozessionen, BPK etc.

„Die Beklagte weist grundsätzlich zutreffend darauf hin, dass sich die umstrittenen Bestandespflegekommisionen von den vom Bundesgericht in BGE 132 III 460 und BGE 137 III 393 beurteilten Retrozessionen insofern unterscheiden, als sie nicht Zahlungen betreffen, die ihr aus beim Auftraggeber direkt erhobenen Gebühren zugeflossen sind. Im Gegensatz zu den in diesen beiden Entscheiden umschriebenen Retrozessionen handelt es sich bei den vorliegend zu beurteilenden Bestandespflegekommisionen nicht um Rückvergütungen aus einer beim Endkunden unmittelbar erhobenen Gebühr; vielmehr werden sie der Beklagten als Vertriebssträgerin aus der Verwaltungskommission vergütet, die dem Fondsvermögen wiederkehrend, meist jährlich, gemäss Fondsreglement belastet wird und die den Ertrag des Fondsvermögens schmälert, der dem Anleger anteilmässig zusteht. Die Beklagte verkennt jedoch, dass es bei der Beurteilung, ob die Zuwendung eines Dritten von Art. 400 Abs. 1 OR erfasst wird, nicht darauf ankommt, ob diese unter einen bestimmten Begriff der "Retrozession" fällt [...]. **Herausgabepflichtig sind neben den Vermögenswerten, die der Beauftragte direkt vom Auftraggeber zur Erfüllung des Auftrags erhält, vielmehr auch allgemein indirekte Vorteile, die dem Beauftragten - unabhängig von deren Bezeichnung - infolge der Auftragsausführung von Dritten zukommen; dazu gehören unter anderem - jedoch nicht ausschliesslich - Retrozessionen im beschriebenen Sinn (BGE 137 III 393 E. 2.1 S. 395 f.; 132 III 460 E. 4.1 S. 464 f.).**“ (E. 5.4, Hervorhebungen hinzugefügt)

## II.2 Kernaussagen: innerer Zusammenhang

- Den BPK inhärente Interessenkonflikte (I)



## II.2 Kernaussagen: innerer Zusammenhang

- Den BPK inhärente Interessenkonflikte (II): Abhängigkeit der BPK vom Volumen der platzierten Produkte führt zur Bejahung des inneren Zusammenhangs der BPK zum Auftrag des Kunden und damit zur Anwendbarkeit von Art. 400 Abs. 1 OR

„Die Bestandespflegekommissionen, welche die Beklagte von Dritten erhielt, bestimmen sich nicht nach dem erbrachten Aufwand, sondern nach dem Erfolg der Vertriebsbemühungen [...] **Es ist nicht von der Hand zu weisen, dass diese Vergütungen in erster Linie auf Absatz ausgerichtet sind und damit die erfolgreiche Platzierung der Produkte bei Kunden entschädigen.**[...] **Der mit der Vergütung für die erfolgreiche Platzierung der fraglichen Finanzprodukte verbundene Anreiz, diese im Rahmen des bestehenden Vermögensverwaltungsmandats einzusetzen, steht im Zielkonflikt mit der Verpflichtung der Beklagten zur umfassenden Interessenwahrung gegenüber dem Kläger.** Die Bestandespflegekommissionen sind der Beklagten im strittigen Umfang nur zugeflossen, weil ihr durch das Vermögensverwaltungsmandat vom Kläger eine Position eingeräumt wurde, die es ihr erlaubte, entsprechende Anlageentscheide selbständig vorzunehmen. Insoweit stellen sie, wie die Vorinstanz zutreffend festgehalten hat, eine zusätzlich erlangte Vergütung für die erfolgreiche Platzierung der fraglichen Produkte beim Kläger dar. [...] **Der mit der Bestandespflegekommission einhergehende Interessenkonflikt ist nicht zu übersehen, besteht doch ein Anreiz der Bank, durch eigene Entscheidung einen Bestand bestimmter Anlageprodukte zu begründen, zu erhalten oder zu erhöhen, auch wenn dies möglicherweise nicht durch die Interessen des Kunden gerechtfertigt ist [...]. Damit stehen die vereinnahmten Vergütungen in einem inneren Zusammenhang mit der Auftragsausführung durch die Beklagte.**“ (E. 5.6, Hervorhebungen hinzugefügt)

## II.3 Überraschungseffekt

- Inwiefern ist das Urteil des Bundesgerichts eine Überraschung?
- BGE 132 III 460 (2006) und 137 III 393 (2011) bezüglich Retrozessionen, ABER bislang gegenläufige Rechtsprechung bezüglich BPK:
  - Bezirksgericht des Kantons Zürich mit Urteil vom 26. August 2009 (vorinstanzlicher Entscheid zu BGE 4A\_127/2012 und 4A\_141/2012)
    - Herausgabepflicht sowohl für konzernexterne wie konzerninterne Bestandespflegekommissionen abgelehnt
  - Obergericht des Kantons Zürich mit Urteil vom 13. Januar 2012 (vorinstanzlicher Entscheid zu BGE 4A\_127/2012 und 4A\_141/2012)
    - Herausgabepflicht für konzerninterne Bestandespflegekommissionen abgelehnt
  - **Strafrechtliche Abteilung des Bundesgerichts mit Urteil vom 13. Januar 2011 (BGE 6B\_223/2010)**
    - **Herausgabepflicht von Bestandespflegekommissionen verneint**
- Inkohärente Rechtsprechung begründet Überraschungseffekt

## II.3 Überraschungseffekt

- Position der strafrechtlichen Abteilung des Bundesgerichtes (noch) am 13. Januar 2011 (BGE 6B\_223/2010)

**„Im Unterschied zu Retrozessionen sind sog. Bestandespflegekommissionen vom erwähnten Bundesgerichtsentscheid (BGE 132 III 460) nicht betroffen. [...] Es besteht keine rechtlich relevante Verknüpfung zwischen dem Auftrag des Kunden zum Kauf von Fondsanteilen (vorliegend von strukturierten Produkten) und den eingenommenen Vertriebsentschädigungen der Bank. Dies ist auch die ausschlaggebende Unterscheidung zu den Retrozessionen**, welche unabhängige Vermögensverwalter von den Banken kassieren. Bestandespflegekommissionen werden der Depotbank nicht aufgrund des Auftragsverhältnisses zwischen Kunde und Depotbank bezahlt, sondern für Dienstleistungen (vorliegend strukturierte Produkte), die gegenüber dem Produkthanbieter [...] erbracht werden [...]. Daraus geht klar hervor, dass die elf Kommissionszahlungen [des Produkthanbieters] im Zusammenhang mit der Platzierung ihrer strukturierten Produkte der [Depotbank] zustanden.“ (E. 3.4.5 f., Hervorhebungen hinzugefügt)

## II.4 Anforderungen an den Vorausverzicht

### ■ Anforderungen an einen gültigen Herausgabeverzicht: vorbehaltloser Verweis auf BGE 137 III 393

„Insbesondere reicht es entgegen ihrer Ansicht [sc. der Beklagten] nicht aus, dass die maximal mögliche Höhe der Vertriebsentschädigung bekannt sei, zumal diese (logisch) zwingend immer begrenzt sei durch die im Fondsprospekt aufgeführte Verwaltungskommission, aus der sie bezahlt werde (vgl. BGE 137 III 393 E. 2.6 S. 402). **Im Hinblick auf einen gültigen Verzicht muss der Vermögensverwaltungskunde vielmehr die Parameter kennen, die zur Berechnung des Gesamtbetrags der Bestandespflegekommissionen notwendig sind und einen Vergleich mit dem vereinbarten Vermögensverwaltungshonorar erlauben. Hierzu gehören zumindest die Eckwerte der bestehenden Vereinbarungen mit Dritten sowie die Grössenordnung der zu erwartenden Entschädigungen (vgl. BGE 137 III 393 E. 2.4 S. 399).** Letzterem Erfordernis wird beim Vorausverzicht auch beim Einsatz von Anlagefonds und strukturierten Produkten in der Vermögensverwaltung Genüge getan, **wenn die Höhe der erwarteten Bestandespflegekommissionen in einer Prozentbandbreite des verwalteten Vermögens angegeben wird.** Damit wird dem Auftraggeber ermöglicht, im Hinblick auf einen Verzicht sowohl die Gesamtkosten der Vermögensverwaltung zu erfassen als auch die beim Vermögensverwalter aufgrund der konkreten Anreizstrukturen vorhandenen Interessenkonflikte zu erkennen (vgl. BGE 137 III 393 E. 2.4 S. 399 f.).“ (E. 6.3, Hervorhebungen hinzugefügt)

## II.4 Anforderungen an den Vorausverzicht

### ■ Der grundlegende Ansatz des Bundesgerichts in BGE 137 III 393

„Ein voraussetzungsloser pauschaler Verzicht auf die Herausgabe von Retrozessionen ist im Hinblick auf die damit verbundene Gefahr von Interessenkonflikten, die durch die Ablieferungspflicht nach Art. 400 Abs. 1 OR gerade verhindert werden sollen, problematisch. Eine Vereinbarung der Parteien, wonach allfällige Retrozessionen beim Vermögensverwalter verbleiben, setzt daher voraus, dass der Auftraggeber über die zu erwartenden Retrozessionen **hinreichend informiert** ist. Die sich aus der eigentlichen Fremdnützigkeit des Auftrags ergebenden Schranken sind gewahrt, sofern der Auftraggeber den **Umfang sowie die Berechnungsgrundlagen der Retrozessionen kennt**, die es ihm erlauben, die **Kostenstruktur des Vermögensverwaltungsmandats zu erfassen sowie die damit verbundenen Interessenkonflikte des Vermögensverwalters zu erkennen**, und er im Wissen darum dem konkreten Entschädigungsmodell zustimmt.“ (BGE 137 III 393, E. 2.4, Hervorhebungen hinzugefügt)

## II.4 Anforderungen an den Vorausverzicht

- Qua Verweis auf BGE 137 III 393 bestätigt das BGer die (überzogenen) quantitativen Anforderungen an die Aufklärung für einen gültigen Verzicht

„Damit ein Vorausverzicht auf die Ablieferung gültig ist, muss der Auftraggeber demnach die **Parameter kennen, die zur Berechnung des Gesamtbetrags der Retrozessionen notwendig sind und einen Vergleich mit dem vereinbarten Vermögensverwaltungshonorar erlauben**. Eine genaue Bezifferung ist bei einem vorgängigen Verzicht nicht möglich, da sich der Gesamtbetrag des verwalteten Vermögens laufend verändert und die genaue Anzahl bzw. der Umfang der durchzuführenden Transaktionen im Zeitpunkt des Verzichts unbekannt ist [...]. Damit der Kunde den Umfang der zu erwartenden Retrozessionen erfassen und dem vereinbarten Honorar gegenüberstellen kann, muss er zumindest die **Eckwerte der bestehenden Retrozessionsvereinbarungen mit Dritten** sowie die **Größenordnung der zu erwartenden Rückvergütungen** kennen [...]. Letzterem Erfordernis wird beim Vorausverzicht Genüge getan, wenn die **Höhe der erwarteten Rückvergütungen in einer Prozentbandbreite des verwalteten Vermögens** angegeben wird [...].“  
(BGE 137 III 393, E. 2.4, Hervorhebungen hinzugefügt)

- Der Vorausverzicht ist somit gültig bei hinreichender Information über:
  - Eckwerte der Vereinbarung über indirekte Vergütungen mit Dritten und
  - Größenordnung der zu erwartenden indirekten Vergütungen (z.B. mittels entsprechenden Angaben zu Prozentbandbreiten des verwalteten Vermögens)

## II.4 Anforderungen an den Vorausverzicht

- Vergleich mit den quantitativen Anforderungen nach FINMA-Rundschreiben 2009/1: Eckwerte zur Vermögensverwaltung...

„Der Vermögensverwalter informiert seine Kunden über die Berechnungsparameter oder die **Bandbreiten von Leistungen, die er von Dritten erhält** oder erhalten könnte. Dabei unterscheidet er die verschiedenen **Produktklassen**, soweit dies möglich ist.“ (Rz. 30, Hervorhebungen hinzugefügt)

- ...die gemäss SBVg-VVRL (2010) spätestens per 1.1.2011 umzusetzen waren (typischerweise mit Bandbreitentabellen)

„Die Bank informiert ihren Kunden über die Berechnungsparameter oder **Bandbreiten von Leistungen, die sie von Dritten erhält** oder erhalten könnte. Sie kann zu diesem Zweck die einzelnen Produkte in **Produktklassen** zusammenfassen.“ (Ziff. 17, Hervorhebungen hinzugefügt)

- FINMA- und VVRL-Standard: Keine (explizite) Angabe in einer Prozentbandbreite **des verwalteten Vermögens** vorausgesetzt wie sie BGE 137 III 393 verlangt
- Bandbreitentabelle i.V.m. Mandatsbeschreibung oder Musterallokation des geplanten Vermögensverwaltungsmandatstypus erlaubt dem Kunden, Umfang der BPK in Prozentbandbreite der AuM im voraus im Sinne von BGE 137 III 393 zu erfassen, sofern die Terminologie der relevanten Dokumente übereinstimmt und diese klar sind; Restrisiko bei besonderen Situationen

## II.4 Anforderungen an den Vorausverzicht

- Die qualitativen Anforderungen in BGE 137 III 393 bezüglich verschiedener Kundenkategorien (unerfahrene vs. erfahrene Kunden)

„Während ein **gänzlich unerfahrener und unwissender Kunde** vom Vermögensverwalter über sämtliche erwähnten Punkte aufzuklären und auf die entsprechenden Zusammenhänge **im Einzelnen** aufmerksam zu machen ist, aus denen sich angesichts des Empfangs von Leistungen Dritter Interessenkonflikte ergeben können, reicht beim erfahrenen und in finanziellen Angelegenheiten **sachkundigen Vermögensträger** ein Hinweis auf die **technischen Eckwerte** der bestehenden Retrozessionsvereinbarungen mit Dritten sowie auf das zu erwartende Transaktionsvolumen bzw. die Angabe der erwarteten Rückvergütungen als Prozentbandbreite des verwalteten Vermögens aus.“  
(BGE 137 III 393, E. 2.5, Hervorhebungen hinzugefügt)

- Entspricht anerkanntem Prinzip aller Aufklärungspflichten: Umfang, Tiefe und Modalitäten hängen vom Aufklärungsempfänger ab (vgl. etwa Abegglen, Die Aufklärungspflichten in Dienstleistungsbeziehungen, Diss. Bern 1995)
- Trotzdem stellte das BGER in BGE 137 III 393 überzogene Anforderungen an die Aufklärung und liess unberücksichtigt, dass gerade für den betreffenden Kunden (bedeutende Pensionskasse) eine Frageobliegenheit bestanden hätte (vgl. dazu auch von Büren/Walter, Die wirtschaftsrechtliche Rechtsprechung des Bundesgerichts im Jahr 2006, in: ZBJV 2007, S. 495 ff.; Abegglen, Der Verzicht auf Ablieferung von Retrozessionen - Einordnung und Anforderungen, in: recht 2007, S. 190 ff.)

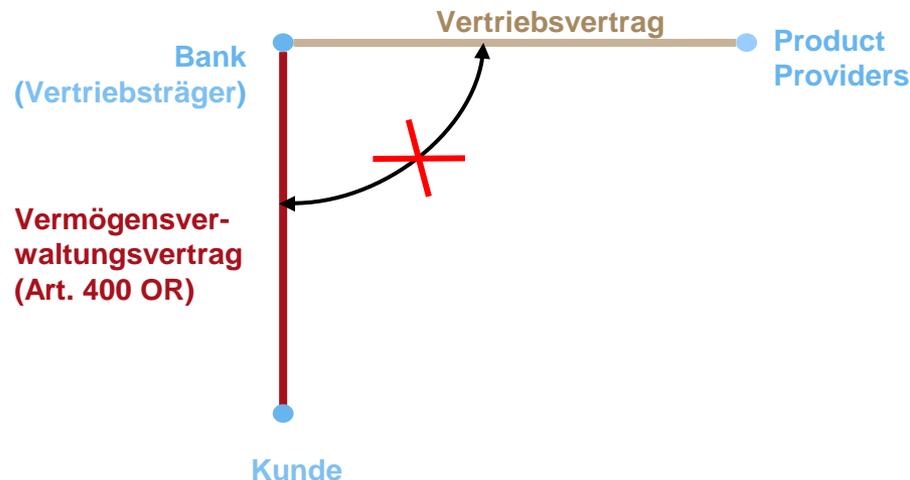
## II.4 Anforderungen an den Vorausverzicht

- Was sind zusammengefasst die zentralen Elemente einer guten Verzichtsklausel und dafür erforderlichen Aufklärung?
  - » Vereinbarung verwendet klare Sprache (ohne Fachjargon)
  - » Verzicht ist als solcher zu bezeichnen
  - » Interessenkonflikte sind zu benennen und verständlich zu erklären
  - » Funktions- und Berechnungsweise der Entschädigung ist klarzustellen
  - » Quantitative Angaben (BPK in %-Bandbreiten bezogen auf Produktklassen **und** - bei VV- und allenfalls Advisory-Mandaten zusätzlich - in %-Bandbreiten des verwalteten Vermögens) müssen so differenziert und präzise/eng wie möglich erfolgen
  - » Höchstwerte von Entschädigungen müssen in Bandbreiten enthalten sein, auch „Ausreisser“ nach oben (ggf. separate Bandbreitenangaben)
  - » Zur Vorsicht mit allen Depotkunden vereinbaren, nicht nur mit VV-/ Beratungsvertragskunden

## II.5 Dienstleistungstheorie bestätigt - Handlungsspielraum daraus?

### ■ Inhalt der Dienstleistungstheorie

Vertriebsentschädigungen von der Fondsleitung an die Bank (die in einer Doppelrolle als Vertriebsträgerin und Vermögensverwalterin agiert) können von letzterer einbehalten werden, da sie die Bank für eigene, genuine Vertriebsleistungen zugunsten der Fondsleitung entschädigen. Vertriebsleistungen werden im Vertragsverhältnis zwischen Fondsleitung und Bank erbracht. Zumindest bei marktgerechter Vergütung besteht kein Interessenkonflikt und mithin kein innerer Zusammenhang zum Vermögensverwaltungsvertrag zwischen Kunde und Bank.



## II.5 Dienstleistungstheorie bestätigt - Handlungsspielraum daraus?

- Problem, wenn/dass i.d.R. technischer Vertriebsaufwand mittels BPK (mit)abgegolten wird
- BGer hält fest, dass Entschädigungen für Vertriebsaufwand nicht zu einem potentiellen Interessenkonflikt führen dürfen - weil Bestandespflegekommissionen zufolge Anknüpfens an den Platzierungserfolg einen solchen mit sich bringen, fallen sie als Entschädigung von Vertriebsaufwand ausser Betracht

„Der Einwand der Beklagten, mit der Bestandespflegekommission würden neben ihrer ‚Platzierungskraft‘ auch ‚verschiedenartige, genuine Vertriebsleistungen ausgerichtet‘, verfängt nicht. Der Umstand, dass ihr im Hinblick auf die Platzierung der fraglichen Produkte auch Aufwand (für Personal, Einrichtung technischer Systeme zur Abwicklung der Geschäfte usw.) entstanden sein soll, ändert nichts am inneren Zusammenhang mit dem Vermögensverwaltungsmandat; **der beschriebene Interessenkonflikt besteht aufgrund der mit der erfolgsabhängigen Vergütung verbundenen Anreize auch dann, wenn damit darüber hinaus allfällig entstandener Aufwand für den Produktvertrieb mitentschädigt wird.**“ (E. 5.7; Hervorhebungen hinzugefügt)

## II.5 Dienstleistungstheorie bestätigt - Handlungsspielraum daraus?

- Vertriebsentschädigung, die nur technischen Vertriebsaufwand honoriert, darf daher von Bank einbehalten werden (entsprechend der Dienstleistungstheorie)

„**Anders zu beurteilen wäre gegebenenfalls** - wie die Beklagte grundsätzlich zutreffend vorbringt - **eine andere Form des Entgelts des Vertriebssträgers, die den Vertriebsaufwand konkret entschädigt** (wie etwa für das Einrichten von fondsspezifischen Prozessen, das Vorrätighalten und die Abgabe von Marketing- und rechtlichen Dokumenten der Fondsleitung, das Weiterleiten gesetzlich vorgeschriebener und anderer Publikationen, die Wahrnehmung von durch den Produkthanbieter delegierten geldwäschereirechtlich oder regulatorisch bedingten Abklärungspflichten, das Erstellen von Fondsresearch-Material; den Betrieb und den Unterhalt einer elektronischen Vertriebs- und Informationsplattform für Drittanbieter usw.). Eine derartige Entschädigung steht jedoch vorliegend nicht zur Diskussion.“ (E. 5.7, Hervorhebungen hinzugefügt)

→ bedingt aber praktisch, dass keine klassische BPK-Vereinbarung und dass entsprechender Vertriebsaufwand separat ausgewiesen werden kann

- BGer anerkennt Anspruch auf Auslagenersatz für Vertriebsaufwand nach Art. 402 Abs. 1 OR; Möglichkeit der Geltendmachung wenn BPK herausverlangt wird?

## II.6 Konzernfremde vs. konzerninterne BPK

- BGer lehnt Konzerntheorie im Gegensatz zum Obergericht Kanton Zürich ab; auch gruppeneigener Produkthanbieter ist ein Dritter gemäss Art. 400 Abs. 1 OR
- Konzerninterne Bestandespflegekommissionen im Besonderen: verschärfte Interessenkonflikte
  - „Ein Interessenkonflikt der vermögensverwaltenden Bank besteht bei Bestandespflegekommissionen unabhängig davon, ob sie von einer konzernfremden oder einer verbundenen Gesellschaft ausgerichtet werden. Fällt eine Bank - wie vorliegend die Beklagte - im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats Anlageentscheide für den Kunden und verdient sie bei deren Platzierung mittels Bestandespflegekommissionen an den von ihr selbst getätigten Anlagen mit, sind die Kundeninteressen gefährdet. Es besteht auch beim Einsatz konzern-eigener Anlageprodukte die Gefahr, dass die Bank ihre Verwaltungstätigkeit nicht im Interesse des Auftraggebers ausübt, sondern zumindest auch in ihrem eigenen Interesse, zusätzliche Entschädigungen zu erhalten [...]. Die **Problematik des Interessenkonflikts stellt sich bei konzern-eigenen Produkten eher noch verschärft**, indem ein besonderer Anreiz der Bank besteht, die Anlagen mit Blick auf die Bestandespflegekommission auszurichten, **da sie mit der Wahl eines konzern-eigenen Produkts nicht nur selbst eine Zuwendung erhält, sondern gleichzeitig eine andere Konzerngesellschaft mit dem Produkt verbundene Gebühren vereinnahmt.**“ (E. 8.5, Hervorhebungen hinzugefügt; siehe hierzu auch E. 8.6)

## II.7 Obiter dictum zur Auswahl der Anlagen im diskretionären Mandat

- Pflicht zur Wahl des günstigeren Anlageinstruments
  - Das Bundesgericht verknüpft soweit ersichtlich erstmals in seiner Rechtsprechung so explizit die Treuepflichten des diskretionären Vermögensverwalters mit der Pflicht zur Wahl zwischen (gruppen-)eigenen und Drittprodukten (mit oder ohne Bestandespflegekommissionen) und zwischen indirekten Anlagen und direkten Anlagen (E. 8.6)
  - es bringt zum Ausdruck, dass es mit der auftragsrechtlichen Treuepflicht unvereinbar sei, "bei gleicher Qualität der angebotenen Dienstleistungen das teurere Angebot auszuwählen [...]" (E. 8.5)
    - Aber: Was gilt als "gleiche Qualität" im Sinne der Erwägungen?
    - Auch in Praxis zu Best Execution gemäss BEHG ist unbestritten, dass Preis ein wichtiger Faktor unter vielen ist
  - Nota: Eine (gültige) BPK-Verzichtsvereinbarung ist mutmasslich keine Vereinbarung dahingehend, dass das "teurere" Instrument alloziert werden darf

### III. Relevanz des Urteils ausserhalb von VV-Mandaten?

- Tragweite des Urteils bezüglich Advisory-Only- und Execution-Only-Beziehungen?
- Urteil macht explizit keine Aussage zu anderen Beziehungen als Vermögensverwaltungsverträgen

„Es ist unbestritten, dass zwischen den Parteien ein Vermögensverwaltungsverhältnis besteht [...]. **Die Vermögensverwaltung unterscheidet sich von anderen Vertragsbeziehungen mit einer Bank, wie der reinen Konto-/Depot-Beziehung oder dem Anlageberatungsvertrag** (vgl. BGE 133 III 97 E. 7.1 S. 102) dadurch, dass die Bank die auszuführenden Transaktionen im Rahmen der vereinbarten Anlagestrategie selbst bestimmt. Bei ihr besteht eine umfassende Interessenwahrungspflicht des Verwalters gegenüber dem Kunden (BGE 119 II 333 E. 5a S. 335; vgl. auch BGE 133 III 97 E. 7.1 S. 102). **Nicht zu beurteilen ist damit, wie es sich bei anderen Vertragsverhältnissen mit der Herausgabepflicht verhält, so insbesondere, wenn die Bank Anlageprodukte lediglich auf einen entsprechenden Kundenauftrag hin erwirbt** (sogenannte ‚Execution-Only-Beziehung‘).“ (E. 5.5, Hervorhebungen hinzugefügt)

### III. Relevanz des Urteils ausserhalb von VV-Mandaten?

- Gibt das Urteil implizite Hinweise für andere Bank-Kunden-Beziehungen?
  - Ausschlaggebend bei Art. 400 Abs. 1 OR ist die Gefahr des Interessenkonfliktes (E. 5.3)
  - Wertungsgesichtspunkte bei der Vermögensverwaltung (E. 5.6, 8.5):
    - (1) umfassende Interessenwahrungspflicht des Vermögensverwalters
    - (2) selbstständige Anlageentscheidbefugnis des Vermögensverwalters
    - (3) Entgeltlichkeit des Vermögensverwaltungsvertrages

### III. Relevanz des Urteils ausserhalb von VV-Mandaten?

- Tragweite des Urteils bezüglich (schriftlichen) **Anlageberatungsaufträgen** (Kategorie 1)
  - *Grundsatz:* Relevantes Risiko, dass Herausgabepflicht besteht, da potentieller Interessenkonflikt genügt
  - *Aber:* relevante Unterschiede zur Vermögensverwaltung: Interessenwahrungspflicht geht weniger weit, Kunde trifft Anlageentscheide und Anlageberatungsaufträge sind zumeist unentgeltlich
  - *Fazit:* Keine generelle Herausgabepflicht, sondern Beurteilung von Fall zu Fall
  
- Tragweite des Urteils bei anderen situativen **Anlageempfehlungen** (Kategorie 2)
  - *Grundsatz:* Keine Herausgabepflicht, da keine Anwendung von Art. 400 Abs. 1 OR
  - *Aber:* Risiko, dass Anlageempfehlungen bei „gesteigertem Vertrauensverhältnis“ in einen konkludenten Anlageberatungsauftrag kippen, bei welchem Art. 400 Abs. 1 OR Anwendung findet
  - Art. 24 KAG: „Objektive Beratung“ als Teil der technischen Vertriebsleistung; Argument gegen zu rasche Annahme eines konkludenten Beratungsvertrags
  - Kunde trägt Beweis- und damit Prozessrisiko für konkludenten Anlageberatungsauftrag, bei welchem zudem die Argumente aus Kategorie 1 gelten

### III. Relevanz des Urteils ausserhalb von VV-Mandaten?

- Tragweite des Urteils bei **Execution-Only Beziehungen** (Kategorie 3)
  - *Grundsatz*: Keine Herausgabepflicht, da keine Anwendung von Art. 400 Abs. 1 OR und überdies kein Interessenkonflikt konstruierbar
  - *Risiko*: Anwendung von Art. 400 Abs. 1 OR aufgrund der auftragsrechtlich geprägten Depotbeziehung zum Kunden (dieses Risiko besteht auch in Empfehlungssituationen, welche die Schwelle zum konkludenten Anlageberatungsauftrag nicht überschreiten)
  - *Trotzdem*: Interessenkonflikt sowie der Zusammenhang zwischen Depotbeziehung und Art. 400 Abs. 1 OR sind schwer zu begründen; Argumente aus Kategorie 1 gelten auch hier sinngemäss
- Grundsätzliche Probleme der Argumentation mit vorstehenden Kategorien 1–3
  - Einzelfallbetrachtungsweise: Keine Aussage für Kategorie(n) insgesamt möglich, was Rechtssicherheit vermindert
  - Dynamische Betrachtungsweise: Kundenbeziehungen können während ihrer Dauer die Kategorie wechseln

## IV. Verjährung

- Offene Frage: Was gilt bezüglich der Verjährung?
  - Relevante Fragen: Beginn und Dauer der Verjährung
  - Beide Fragen sind umstritten und höchstrichterlich bezogen auf BPK nicht beantwortet
- Verjährungsbeginn
  - Diskutierte Möglichkeiten: Beginn (1) ab Mandatsende oder (2) gestaffelt, d.h. mit Zugang der Bestandespflegekommissionen beim Vertriebsträger
  - *Grundsatzregel:* Verjährung des Anspruchs des Kunden auf *vom Kunden* dem Vermögensverwalter übergebene Vermögenswerte beginnt bei Mandatsende (BGE 133 III 37, E. 3)
    - umstritten, da dies Rechtsfrieden und Rechtssicherheit zuwiderlaufe (so BSK-Koller, Art. 475 OR N 11, m.w.H. auf kritische Stimmen)
  - *Sonderregel:* Verjährung beginnt für Vermögenswerte, die „für die Vertragserfüllung nicht benötigt“ werden, „sofort nach ihrem Erwerb“ (BGer 4C.125/2002, E. 3.1)

## IV. Verjährung

- Verjährungsbeginn: Einschätzungen entsprechend den Meinungen in der Literatur
  - *Gestaffelte Verjährung*, weil sich Grundsatzregel des Bundesgerichts sich nur auf Vermögenswerte bezieht, die vom Kunden stammen. BPK, die von Dritten stammen, werden dagegen im Sinne der Sonderregel für die Vertragserfüllung nicht mehr benötigt, weshalb hier die Verjährung gestaffelt beginnt (vgl. dazu Schmid, Retrozessionen an externe Vermögensverwalter, Bern 2009, 173 f.; Mathys/Roberto, Wann verjähren Bestandespflegekommissionen?, in: Jusletter, 19. November 2012; Zellweger-Gutknecht, Drittvergütungen im Finanzanlagegeschäft - ein systematischer Leitfaden, in APARIUZ 14)
  - *Verjährung ab Mandatsende*, weil beim Vermögensverwaltungsvertrag die BPK wie Dividenden, Obligationenrückzahlungen oder Verkaufserträge dem verwalteten Vermögen hinzuzurechnen sind und hier der weiteren Vermögensvermehrung dienen (vgl. dazu Emmenegger, Anlagekosten, in: dies. (Hg.): Anlagerecht, Basel 2007, 89 ff.)

## IV. Verjährung

---

- Verjährungsbeginn: Einschätzung des Obergerichts des Kantons Zürich mit Urteil vom 13. Januar 2012 (vorinstanzlicher Entscheid zu BGE 4A\_127/2012 und 4A\_141/2012)
  - Beginn ab Mandatsende
  - Faktische Begrenzung der Herausgabepflicht auf 10 Jahre zurück über Aufbewahrungspflicht gemäss Art. 962 OR (so auch der Schweizerische Pensionskassenverband in seiner Fachmitteilung Nr. 92 vom 19. November 2012)

## IV. Verjährung

### ■ Verjährungsfrist

- Gilt Art. 127 OR (10-jährige allgemeine Verjährungsfrist) oder
- Art. 128 Ziff. 1 OR (5-jährige Verjährungsfrist für periodische Leistungen)?

### ■ Verjährungsfrist: Meinungsstand

- Art. 128 Ziff. 1 OR gilt, wenn *zwischen Vertriebsträger und Kunde* vereinbart ist, dass erhaltene Bestandespflegekommissionen periodisch abzuliefern sind (wohl h.M.)
- Art. 127 OR gilt, wenn BPK *lediglich zwischen Fondsleitung und Vertriebsträger* periodisch vereinbart sind (d.h. Kunde weiss nichts von den periodisch geleisteten BPK; wohl h.M.)
- Art. 128 Ziff. 1 OR gilt uneingeschränkt. Zusage periodisch erfolgender BPK an den Vertriebsträger sei Periodizität im Sinne von Art. 128 Ziff. 1 OR erfüllt (Minderheitsmeinung; so Mathys/Roberto, a.a.O.)

## V. FINMA-Mitteilung 41 (2012) vom 26. November 2012 „Aufsichtsrechtliche Massnahmen – Retrozessionen“

- Zweck: Zusammenfassung der Anforderungen, die sich für die Beaufsichtigten aus aufsichtsrechtlicher Sicht aus dem Urteil ergeben (Ziff. 1)
  
- Übersicht der Kernaussagen des Bundesgerichtsentscheids (Ziff. 2)
  - Vom Urteil ist nur das „Verhältnis zwischen der vermögensverwaltenden Bank und dem Kunden“ betroffen
  - Pflicht der Herausgabe von BPK, sofern Interessenkonflikte vorliegen und damit ein innerer Zusammenhang der BPK mit dem Vermögensverwaltungsvertrag besteht
  - Herausgabepflicht auch für konzerninterne Vergütungen
  - Anforderungen an Herausgabeverzicht gemäss BGE 137 III 393
  - Keine abschliessende Klärung der Frage des Auslagenersatzes für konkreten Vertriebsaufwand
  - Keine Klärung der Relevanz des Urteils ausserhalb von VV-Mandaten

## V. FINMA-Mitteilung 41 (2012) vom 26. November 2012 „Aufsichtsrechtliche Massnahmen – Retrozessionen“

- Einhaltung der massgebenden zivilrechtlichen Pflichten (d.h. auch jener, die sich aus der Rechtsprechung ergeben) als Bestandteil der Gewährspflicht (Ziff. 4)
  
- **Handlungsbedarf der betroffenen Banken (Ziff. 4):**
  - „Dem Entscheid des Bundesgerichts ist im Rahmen der laufenden Geschäftstätigkeit umgehend Rechnung zu tragen;
  - zur Herstellung der notwendigen Transparenz haben die Banken **alle potentiell betroffenen Kunden zu kontaktieren und über den Entscheid in Kenntnis zu setzen**;
  - im Rahmen der Kontaktaufnahme haben die Banken diese Kunden darüber zu informieren, an welche Stelle innerhalb der Bank sich die Kunden für weitere Auskünfte wenden können;
  - die Kunden sind sodann auf Anfrage über den Umfang der erhaltenen Rückvergütungen zu informieren.“  
(Hervorhebungen hinzugefügt)

## V. FINMA-Mitteilung 41 (2012) vom 26. November 2012 „Aufsichtsrechtliche Massnahmen – Retrozessionen“

### ■ Aufsicht (Ziff. 4):

„Die FINMA wird die durch die Banken ergriffenen und geplanten Massnahmen im Rahmen der ordentlichen Aufsicht prüfen und überwachen. Sie überprüft zudem das FINMA-Rundschreiben 2009/1 (Eckwerte zur Vermögensverwaltung) auf allenfalls notwendige Anpassungen.“

### ■ Immerhin: Keine Äusserung der FINMA zu offenen zivilrechtlichen Fragen wie der Verjährung oder der Gültigkeit früherer Verzichtserklärungen

### ■ Hinweise zur Kundenorientierung:

- Definition des/r „betroffenen“ Kundensegmente/s
- zeitnah und angemessen
- z.B. mit YE-Reporting, neuen AGBs per Jahresbeginn oder
- mit der ohnehin für fast alle Banken notwendigen Anpassung der Offenlegung

## VI. Vermögensverwaltung für Pensionskassen

---

### ■ Art. 76 Abs. 7 und 8 BVG

„Wer Vermögensvorteile oder Retrozessionen im Zusammenhang mit der Verwaltung von Vorsorgevermögen nicht offenlegt oder für sich einbehält, die nicht ausdrücklich im Vermögensverwaltungsvertrag als Entschädigung beziffert sind, wird, sofern nicht ein mit schwererer Strafe bedrohtes Vergehen oder Verbrechen des Strafgesetzbuches vorliegt, mit Gefängnis bis zu sechs Monaten oder mit Busse bis zu 30 000 Franken bestraft.“

### ■ Art. 48k Abs. 1 BVV 2

„Personen und Institutionen, die mit der Geschäftsführung, Verwaltung oder Vermögensverwaltung einer Vorsorgeeinrichtung betraut sind, müssen die Art und Weise der Entschädigung und deren Höhe eindeutig bestimmbar in einer schriftlichen Vereinbarung festhalten. Sie müssen der Einrichtung zwingend sämtliche Vermögensvorteile abliefern, die sie darüber hinaus im Zusammenhang mit der Ausübung ihrer Tätigkeit für die Einrichtung erhalten.“

## VI. Vermögensverwaltung für Pensionskassen

### ■ Einfluss des Urteils auf die Auslegung von Art. 76 Abs. 7 BVG und Art. 48k Abs. 1 BVV 2?

- Bestandespflegekommissionen gelten wie Retrozessionen neu grundsätzlich als ablieferungspflichtige Vermögensvorteile
- PKs sind damit zufolge der Treuepflicht gegenüber ihren Destinatären faktisch gezwungen, Bestandespflegekommissionen herauszuverlangen
- Diesbezügliche Fachmitteilung Nr. 92 des Schweizerischen Pensionskassenverbandes vom 19. November 2012, S. 2:

„Aufgrund dieses Entscheides empfehlen wir den Pensionskassen, ihre Vermögensverwaltungsverträge zu überprüfen und allenfalls anzupassen. In einem ersten Schritt ist von den Banken und Vermögensverwaltern **mittels eines eingeschriebenen Briefes vollständige Transparenz bezüglich Retrozessionen inkl. Bestandespflegekommissionen und Vertriebsentschädigungen zu fordern** (Zustellung einer detaillierten Abrechnung sämtlicher Leistungen, welche die Bank im Rahmen der Kundenbeziehung erhalten hat). Rechtlich möglich ist es, eine Offenlegung 10 Jahre zurück zu verlangen. **Im Interesse der Versicherten sind anschliessend diese offengelegten Beträge einzufordern. In jedem Fall ist eine schriftliche Stellungnahme zu verlangen.**“

- Gilt aber natürlich nur, sofern BPK nicht gültig als Teil des Honorars vereinbart waren

## VII.1 Nach dem Urteil: Was ist mit Blick auf die Vergangenheit zu tun?

- Positionsbezug des Instituts zur
  - Tragweite des Urteils (Anlageberatung und Execution-Only)
  - Verjährungsfrage (Beginn und Dauer)
  - Gültigkeit eigener Verzichtsklauseln (massgebend: BGE 137 III 393)
  
- Operationsplan ausarbeiten
  - Finanzielle Risikoanalyse auf realistischer Basis (wie viele Kunden werden Ansprüche erheben und in welchem Umfang?)
  - Compliance mit FINMA Mitteilung 41
  - Verhalten und Argumentarium gegenüber Kundenanfragen definieren
  - Administrative Abläufe bestimmen und Kapazitäten bereitstellen
  
- Strategie für Gerichtsverfahren
  - Abstimmung der Prozesse auf mögliche Gerichtsverfahren
  - Bereitschaft für Gerichtsverfahren definieren
  - Bereitschaft zu Vergleichslösungen definieren

## VII.2 Nach dem Urteil: Was ist vorausblickend zu tun?

### ■ Kurzfristig:

- FINMA-Mitteilung 41 („Aufsichtsrechtliche Massnahmen - Retrozessionen“) umsetzen
- Herausgabeverzicht mit allen Depotkunden vereinbaren, sofern BPK weiterhin Entschädigungskomponente bilden

Aktuelle Standards für den Herausgabeverzicht und die dafür erforderliche Aufklärung:

- » BGE 4A\_127/2012 und 4A\_141/2012, E. 6 mit Verweis auf BGE 137 III 393
- » FINMA-Rundschreiben 2009/1: Eckwerte zur Vermögensverwaltung
- » SBVg-VVRL (2010)

→ Massgebend ist BGE 137 III 393

- ### ■ Mittel- bis längerfristig: Entschädigungsmodelle grundsätzlich überdenken, insbesondere in Geschäftsbeziehungen mit institutionellen Kunden und VV-Kunden

## VII.3 Nach dem Urteil: Zukünftige Geschäftsmodelle

- Zukünftige Geschäftsmodelle bei VV-Verträgen mit Privatkunden?
  - Berücksichtigung der Stossrichtungen von
    - » MiFID II: aktuellster Entwurf beinhaltet verschärfte Regelungen zur Handhabung von Interessenkonflikten und Anreizzahlungen; solche sollen im Rahmen von unabhängiger Anlageberatung und unabhängiger Vermögensverwaltung *zwingend* verboten werden; bei *nicht* unabhängiger Anlageberatung oder Vermögensverwaltung sollen Anreizzahlungen verboten werden *können* (Inkrafttreten Ende 2013; Implementierung 2015)
    - » Finanzdienstleistungsgesetz (Vernehmlassungsentwurf soll dem Bundesrat im Herbst 2013 unterbreitet werden)
  - Brutto- anstatt Nettopricing? Hinnahme von Entschädigungseinbussen?
  - Bestandespflegekommissionsfreie Anlagen bzw. indirekte Anlagen nur, wo gleiches Resultat nicht mit (billigeren?) Direktanlagen erreicht werden kann (z.B. bei geringen Portfoliogrößen; Emerging Markets; alternative Anlagen; speziellen (ET)fondsbasierten und entsprechend günstigen Mandaten, deren Dokumentation diese explizit vorsieht etc.)?
- Damit wohl Annäherung an institutionelle Mandate?

Besten Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Fragen?

Sandro Abegglen

PD Dr. iur., Fürsprecher, LL.M., Partner

Niederer Kraft & Frey AG

Bahnhofstrasse 13

CH-8001 Zürich

Phone +41 58 800 8000

sandro.abegglen@nkf.ch