

liegenden handelsgestützten Manipulationshandlung. Im Ergebnis dürften beide Handlungen sich auf Tatbestandsebene nicht gegenseitig ausschließen. Dies muss auf der Ebene der strafrechtlichen Sanktionen gleichwohl nicht identisch gelöst werden, sondern sich dort wohl als ein Problem der Konkurrenzen darstellen. Auch hier zeigt sich wieder die Regelungsstruktur des europäischen Marktmissbrauchsrechts mit seinen abstrakten Ge- und Verboten auf Tatbestandsebene und den verschiedenartigen Sanktionen im nationalen Recht auf der Rechtsfolgesseite.

#### IV. *Testing the market* als anerkannte Marktpraxis?

Einen interessanten Aspekt stellt schließlich die im Rahmen der vierten Vorlagefrage relevante Einlassung der Beschuldigten dar, dass die Verkaufsoffer lediglich dazu diene, den Markt für die Schuldverschreibungen zu testen, um damit die Erfolgsaussichten der wenig später abgegebenen Kauforder zu ermitteln. Dabei stellt sich zunächst die Frage nach der Belastbarkeit dieses Vortrags. Wenn F und G tatsächlich den Markt für den von ihnen geplanten Erwerb der Schuldverschreibungen hätten wirklich testen wollen, wäre es logischer gewesen, eine Kauforder mit einem geringeren Volumen abzugeben, um festzustellen, ob jemand im Markt bereit ist, zu diesem Preis zu verkaufen. Ein Test der Verkaufsbereitschaft der anderen Marktteilnehmer durch den von F und G vorgenommenen Verkauf macht hingegen keinen Sinn, da sie damit selbst die von ihnen zu testende Marktseite eingenommen haben. Der EFTA-Gerichtshof geht auf diesen Aspekt allerdings nicht ein, sondern nimmt bei der Beantwortung der dritten Vorlagefrage letztlich einen Rückverweis an das nationale Gericht vor, dass das tatsächliche Bestehen einer anerkannten Marktpraxis und das Vorliegen legitimer Gründe selbst festzustellen habe.<sup>24)</sup> Dieser Verweis erscheint in seiner Abstraktheit überraschend und zweifelhaft, da es ausweislich des Wortlauts Art. 1 Abs 5 Marktmissbrauchsrichtlinie (= Art. 13 MAR) nicht ganz klar ist, ob es insofern auf die bereits erfolgte Anerkennung oder lediglich

auf die Anerkennungsfähigkeit einer Marktpraxis ankommt; Letzteres sah § 20a Abs. 2 Satz 3 WpHG a. F. – wohl in Übereinstimmung<sup>25)</sup> mit dem inzwischen nicht mehr geltenden Art. 2 Abs. 2 Marktpraxisrichtlinie<sup>26)</sup> – vor. Für Art. 13 MAR fehlt es hingegen an einer Klarstellung, woraus das überwiegende Schrifttum schließt, dass es auf die tatsächlich erfolgte Anerkennung ankommt.<sup>27)</sup> Eine Deutung der Ausführungen des EFTA-Gerichtshof dahingehend, dass es nur auf die Anerkennungsfähigkeit und nicht die bereits erfolgte Anerkennung ankommen soll, erscheint fernliegend und dürfte abzulehnen sein, so dass es bei der dahingehend bestehenden Unsicherheit bleibt.

#### V. Fazit

Die Entscheidung des EFTA-Gerichtshofs lässt den Leser mit einem gewissen Unbehagen zurück, da die zentrale Frage, ob F und G nun eine Marktmanipulation begangen haben oder nicht, vom Gericht letztlich nicht beantwortet wird. Dies aufzuklären, obliegt vielmehr dem Strafgericht, welches das Vorabentscheidungsverfahren eingeleitet hat. Gleichwohl hat der EFTA-Gerichtshof zahlreiche Aspekte des Verbots der Marktmanipulation auf der Tatbestandsseite adressieren und damit konkretisieren können. Zudem hat die Entscheidung deutlich gemacht, dass sich die Anwendung des Verbots der Marktmanipulation vor allem in wenig liquiden Märkten durch eine Reihe von Besonderheiten auszeichnet, die es in Zukunft stärker zu betonen gilt.

24) EFTA-Gerichtshof ZBB 2021, 258, Rz. 74.

25) So *Mock*, in: Kölner Komm. z. WpHG, 2014, § 20a Rz. 268.

26) RL 2004/72/EG der Kommission v. 29. 4. 2004 zur Durchführung der RL 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates – Zulässige Marktpraktiken, Definition von Insider-Informationen in Bezug auf Warenderivate, Erstellung von Insider-Verzeichnissen, Meldung von Eigengeschäften und Meldung verdächtiger Transaktionen, ABl EG Nr. L 162 v. 30. 4. 2004, S. 70 ff.

27) So auch *Mock* (Fußn. 18), B.13.07; *Schmolke* (Fußn. 4), Art. 13 Rz. 23 ff.; a. A. aber etwa *Zetsche*, in: Gebauer/Teichmann, Europäisches Privat- und Unternehmensrecht, Bd. 6, 2016, § 7.C Rz. 73; *Zimmer/Bator*, in: Schwark/Zimmer, Kapitalmarktrechts-Kommentar, 5. Aufl., 2020, Art. 13 Rz. 4.

*Sandro Abegglen*<sup>\*)</sup>/*Joshua R. Taucher*<sup>\*\*)</sup>/*Stefan Härtner*<sup>\*\*\*)</sup>

## Rechenschaftspflicht des Vermögensverwalters nach schweizerischem Recht – Grundlagen, Querbezüge und Rechtsvergleich

*Eine der zentralen Pflichten des Vermögensverwalters ist die Pflicht zur Rechenschaftsablage. In diesem Beitrag geben wir zunächst einen Überblick über deren Rechtsgrundlagen im schweizerischen Zivil- und Finanzmarktaufsichtsrecht. Anschließend stellen wir Querbezüge zwischen diesen beiden Rechtsgrundlagen sowie der Rechen-*

*schaftspflicht gemäß Kollektivanlagerecht und dem in der Praxis bedeutsamen datenschutzrechtlichen Auskunftsrecht her. Abgerundet wird der Beitrag mit einigen generellen rechtsvergleichenden Bemerkungen sowie ebenfalls rechtsvergleichenden Ausführungen zu ausgewählten Einzelfragen.*

\*) PD Dr. iur., Fürsprecher, LL.M., Privatdozent für Privat- und Handelsrecht sowie Bank- und Finanzmarktrecht an der Universität Bern

\*\*) Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Niederer Kraft Frey AG, Zürich

\*\*\*) MLaw, Rechtsanwalt, Niederer Kraft Frey AG, Zürich

#### Inhaltsübersicht

- I. Grundlagen
  1. Übersicht

2. Auftragsrecht
    - 2.1 Rechtliche Grundlage und Zweck
    - 2.2 Inhalt
      - 2.2.1 Allgemeines
      - 2.2.3 Auskunftspflicht
      - 2.2.4 Abrechnungspflicht (Rechenschaftspflicht i. e. S.)
    - 2.3 Umfang und Grenzen
    - 2.4 Verhältnis zu der Ablieferungspflicht
      - 2.4.1 Ablieferungspflicht gem. Art. 400 Abs. 1 OR
      - 2.4.2 Reichweite der Rechenschafts- und der Ablieferungspflicht
  3. FIDLEG
    - 3.1 Rechtliche Grundlage
    - 3.2 Inhalt
    - 3.3 Umfang und Grenzen
    - 3.4 Herausgabe von Dokumenten gestützt auf Art. 72 FIDLEG
- II. Querbezüge
1. Verhältnis der aufsichtsrechtlichen zur zivilrechtlichen Rechenschaftspflicht
  2. Exkurs: Rechenschaftspflicht gem. Art. 20 Abs. 1 lit. c KAG
  3. Auskunftsrecht gem. Art. 8 Abs. 1 und 2 DSG
- III. Rechtsvergleichende Bemerkungen
1. Zivilrecht
  2. Aufsichtsrecht
  3. Einzelfragen mit Rechtsvergleich
    - 3.1 Genehmigungsfiktionsklauseln
    - 3.2 Gleichbehandlungspflicht des Vermögensverwalters?
    - 3.3 Dokumentationspflicht oder -obliegenheit aus Treu und Glauben hinsichtlich der Gründe für eine Anlageentscheidung
- IV. Fazit/Zusammenfassung

## I. Grundlagen

### 1. Übersicht

Die Rechenschaftspflicht des Vermögensverwalters ergibt sich im schweizerischen Recht einerseits aus dem (schuldrechtlichen) Auftragsverhältnis<sup>1)</sup> zwischen dem Kunden und dem Vermögensverwalter und, neuerdings, andererseits auch aus dem Finanzmarktaufsichtsrecht, konkret aus Art. 16 des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG). Das FIDLEG trat am 1. 1. 2020 in Kraft.<sup>2)</sup> Im Gegensatz zum europäischen Recht, das eine Berichterstattungspflicht bereits in Art. 19 Abs. 8 MiFID I vorsah, kannte das schweizerische Aufsichtsrecht zuvor keine *umfassende* Rechenschaftspflicht für Vermögensverwalter individueller Kundenvermögen. Entsprechend gibt es keine Judikatur und nur wenig Literatur zur regulatorischen Rechenschaftspflicht.

Für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen war eine Rechenschaftspflicht bereits vor Inkrafttreten des FIDLEG im Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) vor-

gesehen (Art. 20 Abs. 1 lit. c). Diese gilt weiterhin, ist aber nicht einschlägig für die Rechenschaft gegenüber Kunden von sog. Direktmandaten. Im Vorfeld von Vermögensverwaltungsstreitigkeiten ist schliesslich auch der Auskunftsanspruch aus dem Datenschutzgesetz (DSG) von grosser praktischer Bedeutung.

Nachfolgend wird zunächst die auftragsrechtliche Rechenschaftspflicht erörtert (I 2). Anschließend wird die Rechenschaftspflicht nach Art. 16 FIDLEG sowie ihr Verhältnis zur auftragsrechtlichen Rechenschaftspflicht betrachtet (I 3 und II 1). Sodann werden kurz die Rechenschafts- bzw. Informationspflicht nach Art. 20 Abs. 1 lit. c KAG (II 2) und das datenschutzrechtliche Auskunftsrecht (II 3) beleuchtet. Schliesslich folgen noch einige rechtsvergleichende Bemerkungen zum Zivil- (III 1) und zum Aufsichtsrecht (III 2) generell sowie zu ausgewählten Einzelfragen (III 3).

## 2. Auftragsrecht

### 2.1 Rechtliche Grundlage und Zweck

Der Vertrag zwischen dem Kunden und dem Vermögensverwalter, der sog. Vermögensverwaltungsvertrag, untersteht dem Auftragsrecht (Art. 394 ff. OR). Gem. Art. 400 Abs. 1 OR hat der Beauftragte auf Verlangen jederzeit über seine Geschäftsführung Rechenschaft abzulegen (Rechenschaftspflicht) und darüber hinaus alles, was ihm infolge derselben aus irgendeinem Grunde zugekommen ist, zu erstatten (Ablieferungs- oder Herausgabepflicht).

Zusammen sollen die Rechenschafts- und die Ablieferungspflicht die Einhaltung der Sorgfalts- und Treuepflicht des Beauftragten (Art. 398 Abs. 2 OR) sicherstellen.<sup>3)</sup> Sie dienen daher der Interessenwahrung für den Auftraggeber und stellen zentrale Elemente der Fremdnützigkeit des Auftrags dar.<sup>4)</sup> In praktischer Hinsicht bildet die Rechenschaftspflicht eine wesentliche Voraussetzung für die Durchsetzung von Schadenersatz- und Herausgabeansprüchen.<sup>5)</sup> Der Auftraggeber ist, abgesehen von datenschutz- und neuerdings finanzmarktaufsichtsrechtlichen Rechtsbehelfen, auf welche später eingegangen werden wird, oft erst aufgrund der Rechenschaftsablage im Stande, sol-

1) Der „Auftrag“ nach schweizerischem Obligationenrecht (OR) entspricht *cum grano salis* dem „Geschäftsbesorgungsvertrag“ gem. § 675 Abs. 1 BGB.

2) Gestützt auf das FIDLEG hat der Bundesrat (Exekutive) die Finanzdienstleistungsverordnung erlassen. Verordnungen enthalten generell-abstrakte, das Gesetz konkretisierende Bestimmungen und stehen unterhalb der Stufe des Gesetzes. Für die Verhaltensregeln, wozu auch die Rechenschaftspflicht gehört, sieht die FIDLEV eine zweijährige Übergangsfrist vor (Art. 105 Abs. 1 FIDLEV). Es steht Finanzdienstleistern allerdings frei, die Verhaltensregeln bereits vor Ablauf der zweijährigen Übergangsfrist anzuwenden, sofern sie dies ihrer Prüfgesellschaft unter Angabe des gewählten Zeitpunkts unwiderruflich schriftlich mitteilen (Art. 105 Abs. 2 FIDLEV).

3) BGE (amtlich publizierte Entscheidung des Schweizerischen Bundesgerichts) 143 III 348, E. 5.1.1; BGE 139 III 49, E. 4.1.2 m. w. H.; *Jörg/Arter*, ST (Der Schweizer Treuhänder) 2004, 297, 298.

4) BGE 143 III 348, E. 5.1.1; BGE 139 III 49, E. 4.1.2 m. w. H.; siehe auch *Abegglen*, in: Festschrift von Büren, 2009, S. 657, 679; *Jörg/Arter*, ST (Der Schweizer Treuhänder) 2004, 297; BSK (Basler Kommentar) OR-*Oser/Weber*, 7. Aufl., 2020, Art. 400 N 1a.

5) BGE 141 III 564, E. 4.2.1; BGE 139 III 49, E. 4.1.2; BGE 110 II 181, E. 2; *Sethe/Härtner*, in: Schäfer/Sethe/Lang, Handbuch der Vermögensverwaltung, 2. Aufl., 2016, § 32 Rz. 20.

che Ansprüche in einem Zivilprozess genügend zu substantiieren und zu beweisen.<sup>6)</sup>

## 2.2 Inhalt

### 2.2.1 Allgemeines

Gestützt auf Art. 400 Abs. 1 OR muss der Beauftragte den Auftraggeber rückblickend über seine Geschäftsführung informieren. Darunter fallen einerseits Einzelauskünfte und andererseits umfassende Informationen im Sinne einer Abrechnung.<sup>7)</sup> Die Doktrin unterteilt die Rechenschaftspflicht (i. w. S.) daher in (1) die Auskunftspflicht und (2) die Abrechnungspflicht, die auch als Rechenschaftspflicht i. e. S bezeichnet wird.<sup>8)</sup>

### 2.2.3 Auskunftspflicht

Der Beauftragte ist verpflichtet, dem Auftraggeber auf dessen Verlangen jederzeit über den Stand des Geschäfts Auskunft zu erteilen.<sup>9)</sup> Der Inhalt solcher Auskünfte richtet sich daher grundsätzlich nach dem Auskunftsbegehren.<sup>10)</sup> Eine Pflicht des Beauftragten, den Kunden von sich aus, also proaktiv und nicht bloß reaktiv, über gewisse Umstände zu informieren, ergibt sich nicht aus Art. 400 Abs. 1 OR, kann aber aus der Treue- und Sorgfaltspflicht gem. Art. 398 Abs. 2 OR folgen.<sup>11)</sup>

### 2.2.4 Abrechnungspflicht (Rechenschaftspflicht i. e. S.)

Die Rechenschaftspflicht i. e. S. umfasst die Pflicht des Beauftragten, dem Auftraggeber Abrechnung zu erstatten.<sup>12)</sup> Zu diesem Zweck hat der Beauftragte relevante Dokumente aufzubewahren und über die Auftragsausführung Buch zu führen.<sup>13)</sup> Die Abrechnung befähigt den Auftraggeber, die Ausführung des Auftrags nachzuvollziehen und zu kontrollieren.<sup>14)</sup> Der Vermögensverwalter muss dem Auftraggeber also eine geordnete Zusammenstellung der Transaktionen sowie der Einnahmen und Ausgaben geben (Rechnungslegung).<sup>15)</sup> Hinzu kommt ein Performance-Reporting und bei großen Kunden typischerweise eine Performance-Analyse.<sup>16)</sup>

## 2.3 Umfang und Grenzen

Gemäß Bundesgericht ist der „Umfang der Rechenschaftspflicht [...] beschränkt auf Belange des Auftragsverhältnisses, wobei der Beauftragte den Auftraggeber vollständig und wahrheitsgetreu zu informieren und ihm alle Dokumente vorzulegen hat, die sich auf die im Interesse des Auftraggebers besorgten Geschäfte beziehen.“<sup>17)</sup> Es liegt am Beauftragten, darzulegen, dass die Rechenschaftspflicht richtig und vollständig erfüllt wurde.<sup>18)</sup> Rechenschaft ist auch dann abzulegen, wenn sich der Vermögensverwalter damit möglicherweise Schadenersatzansprüchen aussetzt.<sup>19)</sup>

Stehen der Rechenschaftsablage berechnigte Geheimhaltungsinteressen des Vermögensverwalters, wie beispielsweise der Schutz des Geschäftsgeheimnisses, Geheimhaltungspflichten gegenüber Drittkunden oder den eigenen Arbeitnehmern, entgegen, sind

die Interessen des Kunden gegen jene des Vermögensverwalters abzuwägen. Den Interessen des Vermögensverwalters kann auch durch Schwärzung vertraulicher Stellen in den vorzulegenden Dokumenten Rechnung getragen werden.<sup>20)</sup>

Die Rechenschaftspflicht kann nach schweizerischem (Privat) recht – anders verwunderlicherweise gem. Aufsichtsrecht<sup>21)</sup> – nicht – zumindest nicht im Voraus – wegbedungen werden.<sup>22)</sup> Der Anspruch auf Rechenschaftsablage verjährt zehn Jahre nach Beendigung des Auftragsverhältnisses,<sup>23)</sup> was bei Vermögensverwaltungsverhältnissen, die im institutionellen Bereich auch einmal Jahrzehnte dauern können, praktisch ein Problem sein kann.

Ihre *absolute Grenze* findet die Rechenschaftspflicht im Grundsatz von Treu und Glauben.<sup>24)</sup> Besitzt ein Auftraggeber beispielsweise die erforderlichen Informationen bereits oder könnte er sie leicht aus seinen eigenen Unterlagen herauslesen,<sup>25)</sup> wäre eine Berufung auf die Rechenschaftspflicht dann treuwidrig,

6) Vgl. *Jörg/Arter*, ST (Der Schweizer Treuhänder) 2004, 297; *Sethe/Härtner* (Fußn. 5), § 32 Rz. 20.

7) *Sethe/Härtner* (Fußn. 5), § 32 Rz. 1.

8) *Jörg/Arter*, ST (Der Schweizer Treuhänder) 2004, 297, 298 f.; BSK OR-*Oser/Weber* (Fußn. 4), Art. 400 N 1 (vgl. den dortigen Hinweis auf die Regelung in Deutschland).

9) BSK OR-*Oser/Weber* (Fußn. 4), Art. 400 N 2.

10) *Sethe/Härtner* (Fußn. 5), § 32 Rz. 26.

11) BK (Berner Kommentar) OR-*Fellmann*, 1992, Art. 398 N 146; *Sethe/Härtner* (Fußn. 5), § 27 Rz. 11 ff; vgl. ferner *Abegglen*, Die Aufklärungspflichten in Dienstleistungsbeziehungen, insbesondere im Bankgeschäft, 1995, S. 78 f.; *Abegglen*, Die Aufklärungspflichten in Dienstleistungsbeziehungen nach schweizerischem Recht, in: Krebs/Nicolai/Baldus/Becker/Berger/Dauner-Lieb/Klein-Blenkers, Jahrbuch Junger Zivilrechtswissenschaftler, Summum ius, summa iniuria, Zivilrecht zwischen Rechtssicherheit und Einzelfallgerechtigkeit, 1994, S. 89 – 116; BSK OR-*Oser/Weber* (Fußn. 4), Art. 398 N 9, 26.

12) BSK OR-*Oser/Weber* (Fußn. 4), Art. 400 N 7.

13) *Jörg/Arter*, ST (Der Schweizer Treuhänder) 2004, 297, 299; BSK OR-*Oser/Weber* (Fußn. 4), Art. 400 N 7.

14) *Jörg/Arter*, ST (Der Schweizer Treuhänder) 2004, 297, 299; BSK OR-*Oser/Weber* (Fußn. 4), Art. 400 N 7.

15) *Jörg/Arter*, ST (Der Schweizer Treuhänder) 2004, 297, 299.

16) Vgl. dazu *Arypaugs/Stadler/Werlen*, Das Schweizerische Bankgeschäft, 8. Aufl., 2021, Rz. 1754 ff.

17) BGE 139 III 49, E. 4.1.3.

18) BK OR-*Fellmann* (Fußn. 11), Art. 400 N 96; *Jörg/Arter*, ST (Der Schweizer Treuhänder) 2004, 297, 300.

19) BGer (nicht amtlich publizierte Entscheidung des Schweizerischen Bundesgerichts) 4A\_688/2011, E. 6.4.

20) BGE 139 III 49, E. 4.1.3, m. w. H.

21) Vgl. hinten I 3.

22) *Abegglen/Luterbacher*, ZSR (Zeitschrift für Schweizerisches Recht) 2020 I, 223, 244; BK OR-*Fellmann* (Fußn. 11), Art. 400 N 58; *Gautschi*, Auftrag und Geschäftsführung in der Schweiz, 1953, S. 192; *Jörg/Arter*, ST (Der Schweizer Treuhänder) 2004, 297, 299; BSK OR-*Oser/Weber* (Fußn. 4), Art. 400 N 2 und 21.

23) BGer 5C\_305/2006, E. 2.2; *Derendinger*, Die Nicht- und die nichtrichtige Erfüllung des einfachen Auftrages, 2. Aufl., 1990, Rz. 130; *Jörg/Arter*, ST (Der Schweizer Treuhänder) 2004, 297, 300; BSK OR-*Oser/Weber* (Fußn. 4), Art. 400 N 23.

24) BGE 139 III 49, E. 4.5.2; *Jörg/Arter*, ST (Der Schweizer Treuhänder) 2004, 297, 300.

25) Vgl. auch BGer 4A\_599/2019, E. 7.2.2, in dem das Bundesgericht ausführte, der Auftraggeber müsse zur Begründung seines Anspruchs auf Rechenschaftsablage darlegen, dass die Informationen im gemäß FINMA Rundschreiben 2008/4 erstellten Effektenjournal nicht bereits aus den ihm zur Verfügung stehenden Bankunterlagen und den Angaben der Bank ersichtlich seien. Dagegen wurde in BGE 139 III 49, E. 4.2.2 nicht beanstandet, dass die Vorinstanz Aufzeichnungen von genau bezeichneten Telefongesprächen der Rechenschaftspflicht gem. Art. 400 Abs. 1 OR unterstellte. Handelt es sich um Telefonaufzeichnungen gem. FINMA Rundschreiben 2013/8, ist indessen zu beachten, dass diese nach zwei Jahren gelöscht werden dürfen (BGer 4A\_519/2020, E. 7). Eine längere Aufbewahrungsfrist kann nicht aus Art. 400 i. V. m. Art. 127 OR abgeleitet werden (HGer ZH [Entscheidung des Handelsgerichts des Kantons Zürich] HG170202 v. 1. 9. 2020 S. 13).

wenn die Informationsbeschaffung für den Vermögensverwalter mit größerem Aufwand verbunden wäre<sup>26)</sup> – zumindest, sofern sich der Vermögensverwalter diesen Aufwand nicht separat vergüten lassen kann.

## 2.4 Verhältnis zu der Ablieferungspflicht

### 2.4.1 Ablieferungspflicht gem. Art. 400 Abs. 1 OR

In der gleichen Gesetzesbestimmung wie die Rechenschaftspflicht wird in der Schweiz – anders als in Deutschland<sup>27)</sup> – auch die Ablieferungspflicht geregelt. Auch wenn diese beiden Pflichten im schweizerischen Zivilrecht in der gleichen Norm behandelt werden, sind sie (grundsätzlich) voneinander unabhängig.<sup>28)</sup>

Gem. Art. 400 Abs. 1 OR hat der Vermögensverwalter „alles, was ihm infolge [der Geschäftsführung] aus irgendeinem Grunde zugekommen ist, zu erstatten“. In Lehre und Rechtsprechung wird entsprechend zwischen drei Kategorien der Ablieferungspflicht unterschieden:<sup>29)</sup> (1) Ablieferung des zur Auftragsausführung vom Auftraggeber Erhaltenen; (2) Ablieferung des bei der Ausführung des Auftrags von Dritten Erlangten; (3) Ablieferung des in Erfüllung des Auftrags selbst Geschaffenen. Von der Ablieferungspflicht ausgenommen sind „rein interne Dokumente wie vorbereitende Studien, Notizen, Entwürfe, Materialsammlungen und eigene Buchhaltung“.<sup>30)</sup>

Die Ablieferungspflicht hat in den letzten Jahren im Zusammenhang mit den Vergütungen, welche Banken für die Platzierung von Fondsanteilen und anderen Finanzinstrumenten erhalten, eine sehr große praktische Bedeutung erlangt und es gibt zu diesen Zahlungen, die in der Schweiz meist Retrozessionen, Bestandespflegekommissionen oder Vertriebsentschädigungen<sup>31)</sup> genannt werden, eine reiche Literatur und recht zahlreiche Gerichtsentscheide. An dieser Stelle sei lediglich auf zwei Punkte hingewiesen: Die Herausgabepflicht besteht nur dann, wenn ein sog. innerer Zusammenhang zwischen dem Erhalt und den Pflichten des Empfängers gegenüber dem Auftraggeber besteht, was nach Interpretation der Judikatur durch die h. L. nur zutrifft, wenn die Zahlung einen potenziellen Interessenkonflikt schafft;<sup>32)</sup> sodann werden Retrozessionen (Inducements oder Kick-backs) auch vom FIDLEG geregelt,<sup>33)</sup> und zwar ähnlich, aber doch mit Abweichungen gegenüber der Regelung unter MiFID II.

### 2.4.2 Reichweite der Rechenschafts- und der Ablieferungspflicht

Mit Blick auf die Reichweite der Rechenschafts- und der Ablieferungspflicht stellt sich die Frage, ob die Rechenschaftspflicht nur so weit gehen kann wie die Ablieferungspflicht. Nach einer in der Lehre vertretenen Auffassung kann die Rechenschaftspflicht als komplementäres Informationsrecht nicht weiter gehen als die Ablieferungspflicht und ist insofern denselben Beschränkungen unterworfen wie die Ablieferungspflicht.<sup>34)</sup> Das Bundesgericht lehnt diese Meinung ab. Es differenziert zwischen rein internen Dokumenten, die zur Kontrolle der vertragsge-

mäßen Auftragsausführung notwendig sind und solchen, die es nicht sind.<sup>35)</sup> So unterliegen nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung rein interne Dokumente wie etwa nie versandte Vertragsentwürfe nicht der Rechenschaftspflicht, wohl aber Aufzeichnungen über Kundenbesuche und -kontakte.<sup>36)</sup> Die unterschiedliche Reichweite ergibt sich gemäß Bundesgericht aus dem jeweiligen Zweck der Ablieferungs- und der Rechenschaftspflicht: Während die Ablieferungspflicht die Einhaltung der Treuepflicht garantiert, soll die Rechenschaftspflicht die Kontrolle über die Tätigkeiten des Beauftragten ermöglichen.<sup>37)</sup> Demnach ist zu unterscheiden „zwischen (der Herausgabepflicht nicht unterliegenden) internen Dokumenten, deren Inhalt dem Auftraggeber in geeigneter Form zur Kenntnis gebracht werden muss, um diesem überhaupt die Kontrolle über die Tätigkeiten des Beauftragten zu ermöglichen, und rein internen Dokumenten wie z. B. nie versandten Vertragsentwürfen, welche für die Überprüfung der vertragsgemäßen Ausführung des Auftrags durch den Beauftragten ohnehin nicht relevant sind“.<sup>38)</sup>

Auch die Ablieferungspflicht verjährt – absolut – in zehn Jahren. Die Verjährungsfrist beginnt allerdings gem. Art. 130 Abs. 1 OR mit der Fälligkeit der Forderung. Bei Zuwendungen, wie z. B. Retrozessionen, bedeutet dies, dass jeder Ablieferungsanspruch einzeln zu betrachten ist und die Verjährung einzeln ab deren Erhalt zu laufen beginnt, und zwar auch dann, wenn der Auftraggeber gar nicht von der Zahlung wusste.<sup>39)</sup> Steht dem *vertragsrechtlichen* Herausgabeanspruch des Kunden die Verjährungseinrede des Vermögensverwalters entgegen, könnte Ersterer versuchen, einen *außervertraglichen* Schadenersatzanspruch gegen Letzteren geltend machen – vorausgesetzt, das Verhal-

26) BGE 139 III 49, E. 4.5.2; Jörg/Arter, ST (Der Schweizer Treuhänder) 2004, 297, 300.

27) Das deutsche (Zivil-)Recht sieht für die Rechenschafts- und die Herausgabepflicht je einzelne Bestimmungen vor: § 666 BGB (Auskunfts- und Rechenschaftspflicht) und § 667 BGB (Herausgabepflicht).

28) Vgl. BGE 139 III 49, E. 4.1.3; Schaller, Handbuch des Vermögensverwaltungsrechts, 2013, Rz. 355; Seibe/Härtner (Fußn. 5), § 32 Rz. 4.

29) Siehe BGE 143 III 348, E. 5.1.2; Jörg/Arter, ST (Der Schweizer Treuhänder) 2004, 297 f.; BSK OR-Oser/Weber (Fußn. 4), Art. 400 N 12.

30) BGE 139 III 49, E. 4.1.3.

31) Der Begriff der Entschädigung wird in der Schweiz – auch vom Gesetzgeber (vgl. Art. 26 FIDLEG) – häufig als Synonym für Vergütung verwendet.

32) Abegglen, SZW (Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht) 2/2007, 121, 125 f.; Neumann/von der Crone, SZW 2013, 101, 107 m. w. H.

33) Nach Art. 26 Abs. 1 FIDLEG dürfen Finanzdienstleister im Zusammenhang mit der Erbringung von Finanzdienstleistungen Entschädigungen von Dritten nur annehmen, wenn sie (a) die Kundinnen und Kunden vorgängig ausdrücklich über die Entschädigung informiert haben und diese darauf verzichten; oder (b) die Entschädigung vollumfänglich an die Kundinnen und Kunden weitergeben. Die Information der Kundinnen und Kunden muss Art und Umfang der Entschädigung beinhalten und vor Erbringung der Finanzdienstleistung oder vor Vertragsabschluss erfolgen. Ist die Höhe des Betrags vorgängig nicht feststellbar, so informiert der Finanzdienstleister seine Kundinnen und Kunden über die Berechnungsparameter und die Bandbreiten. Auf Anfrage legen die Finanzdienstleister die effektiv erhaltenen Beträge offen (Art. 26 Abs. 2 FIDLEG). Als *Entschädigung* gelten Leistungen, die dem Finanzdienstleister im Zusammenhang mit der Erbringung einer Finanzdienstleistung von Dritten zufließen, insbesondere Courtagen, Kommissionen, Provisionen, Rabatte oder sonstige vermögenswerte Vorteile (Art. 26 Abs. 3 FIDLEG). Vgl. auch Art. 29 FIDLEG.

34) Häfner, Die Rechenschaftspflicht des Beauftragten – Ein Beitrag zum Informationsrecht im Auftrag, 2007, S. 128, 307.

35) BGE 139 III 49, E. 4.1.3.

36) BGE 139 III 49, E. 4.1.3.

37) BGE 139 III 49, E. 4.1.3.

38) BGE 139 III 49, E. 4.1.3.

39) BGE 143 III 348, E. 5.3.2; BSK OR-Oser/Weber (Fußn. 4), Art. 400 N 24; Hochstrasser, AJP (Aktuelle Juristische Praxis) 2017, 1125, 1125 f.

ten des Vermögensverwalters erfüllt einen Straftatbestand<sup>40)</sup> und die längere strafrechtliche Verfolgungsverjährung ist noch nicht eingetreten (Art. 60 Abs. 2 OR i. V. m. Art. 97 f. StGB).<sup>41)</sup>

### 3. FIDLEG

#### 3.1 Rechtliche Grundlage

Seit dem Inkrafttreten des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) am 1. 1. 2020 unterstehen sämtliche Finanzdienstleister einer aufsichtsrechtlichen Rechenschaftspflicht (Art. 16 FIDLEG). Als Finanzdienstleister gelten Personen, die gewerbsmäßig gewisse Arten von Finanzdienstleistungen erbringen (Art. 3 lit. d FIDLEG), wozu insbesondere auch die Vermögensverwaltung zählt (Art. 3 lit. c Ziff. 3 FIDLEG).

#### 3.2 Inhalt

Art. 16 Abs. 1 FIDLEG verlangt von Finanzdienstleistern, dass sie ihren Kunden eine Kopie der gem. Art. 15 FIDLEG erstellten Dokumentation zustellen oder in anderer Weise zugänglich machen. Die Rechenschaftspflicht gem. Art. 16 Abs. 1 FIDLEG ist daher eng verbunden mit der Dokumentationspflicht gem. Art. 15 FIDLEG. Die Dokumentation muss so ausgestaltet sein, dass der Vermögensverwalter in der Lage ist, dem Kunden in der Regel innert zehn Arbeitstagen Rechenschaft über die erbrachten Finanzdienstleistungen abzulegen (Art. 18 FIDLEV). Sie stellt also keinen rein internen Vorgang dar. Der Kunde hat vielmehr Anspruch auf eine Kopie der Aufzeichnungen und kann diese auch außerhalb eines allfälligen Streitfalls verlangen.<sup>42)</sup>

Welche Informationen zu dokumentieren sind, regelt Art. 15 FIDLEG. Dieser schreibt vor, dass der Finanzdienstleister in geeigneter Weise folgende Parameter der Kundenbeziehung dokumentiert:

- a) die mit den Kunden vereinbarten Finanzdienstleistungen und die über sie erhobenen Informationen;
- b) die Informationen gem. Art. 13 Abs. 2 FIDLEG<sup>43)</sup> oder die Tatsache, dass sie den Kunden gem. Art. 14 FIDLEG von der Inanspruchnahme der Dienstleistung abgeraten haben;<sup>44)</sup>
- c) die für die Kunden *erbrachten Finanzdienstleistungen*.<sup>45)</sup>

Darüber hinaus haben die Finanzdienstleister auf Anfrage der Kunden Rechenschaft abzulegen über (i) die vereinbarten und erbrachten Finanzdienstleistungen, (ii) die Zusammensetzung, Bewertung und Entwicklung des Portfolios und (iii) die mit den Finanzdienstleistungen verbundenen Kosten (Art. 16 Abs. 2 FIDLEG).

Konkretisierend wird in Art. 19 Abs. 1 FIDLEV ausgeführt, dass die Rechenschaftsablage die Dokumentation zu den entgegengenommenen und ausgeführten Aufträgen (lit. a), zur Zusammensetzung, Bewertung und Entwicklung des Portfolios bei der Verwaltung von Kundenvermögen (lit. b), zur Entwicklung des Portfolios bei Verwaltung von Kundendepots (lit. c) und zu namentlich denjenigen Kosten umfasst, zu denen der Finanzdienstleister gem. Art. 8 FIDLEG Angaben zu machen hat. Im

Rahmen der Rechenschaftsablage hat der (bankunabhängige) Vermögensverwalter der Kundin oder dem Kunden auf Anfrage auch Unterlagen und Belege weiterzuleiten, welche er von der Depotbank bzw. vom Broker erhält.<sup>46)</sup> Die Rechenschaftsablage hat gem. Art. 19 Abs. 2 FIDLEV auf einem dauerhaften Datenträger zu erfolgen und zwar zu den mit dem Kunden vereinbarten Zeitintervallen oder auf dessen Anfrage hin.

#### 3.3 Umfang und Grenzen

Gegenüber institutionellen Kunden – dieser Begriff entspricht in etwa demjenigen der geeigneten Gegenpartei unter MIFID II – finden Art. 15 und 16 FIDLEG keine Anwendung (Art. 20 Abs. 1 FIDLEG), was verwundert, aber damit begründet wird, dass diese keines Schutzes des Aufsichtsrechts bedürfen. Professionelle Kunden, wozu insbesondere Pensionskassen, Unternehmen mit professioneller Tresorerie und bei entsprechender Wahl auch vermögende Privatkunden gehören, können ausdrücklich auf die Anwendung dieser Bestimmungen verzichten (Art. 20 Abs. 2 FIDLEG), was indessen in der Praxis jedenfalls bei Kunden, die selber eine juristische Person sind und durch Organe handeln, kaum erfolgt, da die Organe aus privatrechtlichen und oft auch sie treffenden regulatorischen Gründen, man denke an das BVG<sup>47)/die BVV 2,<sup>48)</sup> selbstverständlich nicht zu Lasten der juristischen Person auf die Rechenschaft verzichten können.</sup>

Die Dokumente sind durch den Finanzdienstleister unter Berücksichtigung der obligationenrechtlichen Dokumentations- und Aufbewahrungspflichten während mindestens zehn Jahren aufzubewahren.<sup>49)</sup>

40) In BGE 144 IV 294 bestätigte das Bundesgericht die Verurteilung des Alleinaktionärs und Verwaltungsrats eines externen Vermögensverwalters wegen ungetreuer Geschäftsbesorgung (Art. 158 StGB), der seinen Kunden keine Rechenschaft über die ihm von der Depotbank ausbezahlten Retrozessionen abgelegt hatte.

41) *Graf*, AJP 2018, 1421, 1428. Da es sich bei Vermögensverwaltern regelmäßig um juristische Personen handelt, die sich selbst im Zusammenhang mit der Nichtherausgabe von Retrozessionen höchstens gem. Art. 102 Abs. 1 StGB – der als Übertretung ausgestaltet ist – strafbar machen können, stellt sich darüber hinaus die Frage, ob die Verjährungsfristen gem. Art. 97 f. StGB überhaupt zur Anwendung kommen, oder ob nicht vielmehr die dreijährige Verjährungsfrist für Übertretungen (Art. 109 StGB) gilt. Gemäß bundesgerichtlicher Rechtsprechung (BGE 146 IV 68, E. 23 f.) richtet sich die Verjährung von Art. 102 StGB nach der Verjährung der Anlasstat.

42) Siehe *Sethe/Seiler*, in: Festschrift Peter Nobel, 2015, S. 431, 434.

43) Gem. Art. 13 Abs. 2 FIDLEG informieren die Finanzdienstleister „die Kundinnen und Kunden vor der Erbringung von Dienstleistungen nach Absatz 1 [d. h. bei bloßer Ausführung oder Übermittlung von Kundenaufträgen], dass keine Angemessenheits- oder Eignungsprüfung durchgeführt wird.“

44) Art. 14 FIDLEG: „Reichen die Informationen, die der Finanzdienstleister erhält, nicht aus, um die Angemessenheit oder die Eignung eines Finanzinstruments zu beurteilen, so weist er die Kundin oder den Kunden vor der Erbringung der Dienstleistung darauf hin, dass er diese Beurteilung nicht vornehmen kann.“ (Abs. 1); „Ist der Finanzdienstleister der Auffassung, dass ein Finanzinstrument für seine Kundinnen und Kunden nicht angemessen oder geeignet ist, so rät er ihnen vor der Erbringung der Dienstleistung davon ab.“ (Abs. 2); „Mangelnde Kenntnisse und Erfahrungen können durch Aufklärung der Kundinnen und Kunden kompensiert werden.“ (Abs. 3).

45) Hervorhebungen hinzugefügt.

46) Erläuterungen des Eidgenössischen Finanzdepartements (EFD) zur Finanzdienstleistungsverordnung (FIDLEV), Finanzinstitutsverordnung (FINIV) und Aufsichtsorganisationenverordnung (AOV), 6. 11. 2019, S. 29.

47) Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) v. 25. 6. 1982, vgl. Art. 51b Abs. 2 BVG.

48) Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2) v. 18. 4. 1984.

49) Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) v. 4. 11. 2015, BBl 2015, S. 8901, 8960.

### 3.4 Herausgabe von Dokumenten gestützt auf Art. 72 FIDLEG

Zusätzlich zur aufsichtsrechtlichen Rechenschaftspflicht sieht das FIDLEG, welches grundsätzlich nur öffentlich-rechtlicher Natur ist, ausnahmsweise in Art. 72 Abs. 1 einen *zivilrechtlichen* Anspruch des Kunden auf (jederzeitige) Herausgabe einer Kopie seines Dossiers sowie sämtlicher weiterer ihn betreffender Dokumente vor, die der Finanzdienstleister im Rahmen der Geschäftsbeziehung erstellt.<sup>50)</sup> Die Kopie hat der Finanzdienstleister dem Kunden gem. Art. 97 Abs. 1 FIDLEV auf einem dauerhaften Datenträger herauszugeben.<sup>51)</sup>

Gemäß den Erläuterungen des Bundesrates (sog. Botschaft; vgl. Art. 141 des Parlamentsgesetzes) zum Entwurf des FIDLEG/FINIG wird „damit [...] eine Lücke des Kundenschutzes im geltenden Recht geschlossen, soweit sich ein solcher Anspruch bisher nicht bereits aus Auftragsrecht ergibt.“<sup>52)</sup> Da bei der Vermögensverwaltung – wie bereits gesehen – stets Auftragsrecht anwendbar ist, liegt in diesem Bereich keine Lücke vor.<sup>53)</sup> Vielmehr hat der Kunde im Bereich der Vermögensverwaltung einen besseren Schutz über die auftragsrechtliche Auskunftspflicht und Rechenschaftspflicht als über den Herausgabeanspruch gem. Art. 72 Abs. FIDLEG. So ist der Anspruch gemäß FIDLEG begrenzt auf die Herausgabe der entsprechenden Dokumente. Demgegenüber hat der Kunde gestützt auf Art. 400 Abs. 1 OR zusätzlich Anspruch auf eine Übersicht, z. B. eine Schlussabrechnung, was in komplexen Verhältnissen hilfreich sein kann.<sup>54)</sup>

Uneinigkeit besteht über den Umfang des von Art. 72 FIDLEG gewährten Anspruchs. Nach einem Teil der Lehre ist der Herausgabeanspruch nach Art. 72 FIDLEG auf die Dokumente beschränkt, die gem. Art. 15 FIDLEG erstellt werden müssen.<sup>55)</sup> Diese Ansicht stützt sich u. a. auf die Botschaft FIDLEG/FINIG. Gemäß dieser werden vom Herausgabeanspruch von Art. 72 FIDLEG lediglich Dokumente, Unterlagen Dateien oder Aufzeichnungen erfasst, „soweit es sich dabei um die maßgebenden Informationen und Dokumentationen handelt, zu deren Führung der Finanzdienstleister nach Maßgabe von Artikel [15]“ FIDLEG (Dokumentation) verpflichtet ist.<sup>56)</sup> Gestützt auf den Wortlaut von Art. 72 FIDLEG, wonach Kunden Anspruch auf Herausgabe „einer Kopie ihres Dossiers sowie sämtlicher weiterer sie betreffender Dokumente“ haben, vertritt ein anderer Teil der Lehre, dass der Herausgabeanspruch über die Dokumentation nach Art. 15 FIDLEG hinausgeht.<sup>57)</sup> Nach einer dritten Lehrmeinung umfasst der Herausgabeanspruch sämtliche Informationen, die der Finanzdienstleister dem Kunden im Rahmen der Rechenschaftsablage als Dokumentation zur Verfügung stellen muss (Art. 16 FIDLEG, Art. 19 FIDLEV).<sup>58)</sup>

Unseres Erachtens ist letzterer Lehrmeinung zuzustimmen. Der Wortlaut von Art. 72 FIDLEG ist unklar, da der Begriff des „Dossiers“ im FIDLEG nicht definiert wird.<sup>59)</sup> Die Botschaft ist ebenfalls nicht ganz eindeutig (siehe die im vorangehenden Absatz und Fußn. 57 zitierten Stellen). Es ist jedoch nicht ersichtlich, dass der Gesetzgeber dem Kunden einen über die aufsichtsrechtliche Rechenschaftspflicht (Art. 16 FIDLEG, Art. 19 FIDLEV) hinausgehenden oder dahinter zurückbleibenden zi-

vilrechtlichen Herausgabeanspruch gewähren wollte. Vielmehr ist davon auszugehen, dass dem Kunden mit Art. 72 FIDLEG die Möglichkeit gegeben werden soll, auf dem Zivilrechtsweg durchzusetzen, was Art. 16 FIDLEG vom Finanzdienstleister verlangt. Die im Gesetz verwendeten Begrifflichkeiten des „Dossiers sowie sämtlicher weiterer sie betreffender Dokumente“ sind daher zu lesen als die gem. Art. 15 und 16 FIDLEG i. V. m. Art. 19 FIDLEV erstellte Dokumentation.<sup>60)</sup>

## II. Querbezüge

### 1. Verhältnis der aufsichtsrechtlichen zur zivilrechtlichen Rechenschaftspflicht

Bei den Verhaltensregeln des FIDLEG – und damit auch der Rechenschaftspflicht gem. Art. 16 FIDLEG – handelt es sich nach herrschender Lehre um *rein aufsichtsrechtliche Bestimmungen mit Ausstrahlungswirkung* auf das Zivilrecht.<sup>61)</sup> Das bedeutet, dass ein Zivilgericht die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen zwar zur Konkretisierung der offener formulierten zivilrechtlichen Normen heranziehen, aber nicht direkt anwenden kann.<sup>62)</sup> Eine andere Ansicht misst der Rechenschaftspflicht – anders als den übrigen Verhaltenspflichten – „neben ihrer aufsichtsrechtlichen Bedeutung eine klare zivilrechtliche Wirkung“ bei, „indem sie eindeutig eine Herausgabepflicht des Finanzdienstleisters gegenüber den Kunden bezüglich der erwähnten Unterlagen statuiert und damit den letzteren einen direk-

50) Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) v. 4. 11. 2015, BBl 2015, S. 8901, 8995; *Dommer*, sui-generis 2018, 221, 224; *Sethe/Seiler* (Fußn. 42), S. 436 f.; *Stengel/Stäubli*, SZW 2020, 656, 660 ff.; OFK (Orell Füssli Kommentar) FIDLEG/FINIG-Vogel/Heiz/Luthiger, 2020, Art. 72 N 6.

51) Verlangt der Kunde diese Kopie ohne hinreichende Begründung ein weiteres Mal, so kann der Finanzdienstleister dafür eine Entschädigung verlangen (Art. 97 Abs. 2 FIDLEV); vgl. auch *Stengel/Stäubli*, SZW 2020, 656, 666.

52) Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) v. 4. 11. 2015, BBl 2015, S. 8901, 8995.

53) *Sethe/Härtner*, in: Schäfer/Sethe/Lang, Handbuch der Vermögensverwaltung, 3. Aufl., im Erscheinen, § 32 Rz. 35; *Sethe/Seiler* (Fußn. 42), S. 439 f. Siehe auch OFK FIDLEG/FINIG-Vogel/Heiz/Luthiger (Fußn. 50), Art. 72 N 14.

54) Siehe *Sethe/Seiler* (Fußn. 42), S. 439 f.

55) BakerMcKenzie, Neue Finanzmarktarchitektur – Das Wichtigste aus FIDLEG und FINIG, Bern 2020, Rz. 584; *Dommer*, Die Auskunftspflichten der Bank gegenüber Vermögensverwaltungskunden, Diss., Zürich/St. Gallen 2018, Rz. 339; *Dommer*, sui-generis 2018, 221, 225 f.

56) Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) v. 4. 11. 2015, BBl 2015, S. 8901, 8995; vgl. auch die Erläuterungen des Eidgenössischen Finanzdepartements (EFD) zur Finanzdienstleistungsverordnung (FIDLEV), Finanzinstitutsverordnung (FINIV) und Aufsichtsorganisationsverordnung (AOV), 6. 11. 2019, S. 66.

57) OFK FIDLEG/FINIG-Vogel/Heiz/Luthiger (Fußn. 50), Art. 72 N 10. Unterstützung findet diese Ansicht in der Botschaft FIDLEG/FINIG, wonach die Herausgabepflicht des Finanzdienstleisters nicht nur „in unmittelbarem Zusammenhang mit seinen aufsichtsrechtlichen Dokumentations-“, sondern auch mit seinen „Rechenschafts- und Informationspflichten“ stehe. Siehe Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) v. 4. 11. 2015, BBl 2015, S. 8901, 8996.

58) *Stengel/Stäubli*, SZW 2020, 656, 660 f.

59) *Dommer* (Fußn. 55), Rz. 339.

60) Ähnlich argumentierend *Dommer* (Fußn. 55), Rz. 341 f.

61) *Abegglen/Luterbacher*, ZSR (Zeitschrift für Schweizerisches Recht) 2020 I, 223, 230 m. w. H. Gl. A.: *Sethe/Seiler* (Fußn. 42), S. 436; *Wiegand*, in: Festschrift Claus Wilhelm Canaris, 2017, S. 1105, 1116 f. Vgl. allgemein Botschaft FIDLEG/FINIG, 8921 und 8924; *Jutzi/Eisenberger*, AJP 2019, 6, 14 und 16.

62) *Abegglen/Luterbacher*, ZSR (Zeitschrift für Schweizerisches Recht) 2020 I, 223, 228 f.; *Jost*, Der Anlegerschutz im Finanzdienstleistungsgeschäft, 2018, S. 187 f.; *Jutzi/Wess*, SZW 2019, 589, 598; vgl. OFK FIDLEG/FINIG-Vogel/Heiz/Luthiger (Fußn. 50), Art. 7 N 4.

ten (und klageweisen durchsetzbaren) Anspruch einräumt<sup>63</sup>). Dieser Minderheitsmeinung kann indessen nicht gefolgt werden. Versteht man Art. 72 FIDLEG – wie hier vertreten<sup>64</sup>) – dahingehend, dass der Kunde einen zivilrechtlichen Anspruch auf die gem. Art. 16 i. V. m. 15 FIDLEG i. V. m. Art. 19 FIDLEV erstellte Dokumentation hat, ist es nicht nötig, einen solchen direkt aus Art. 16 FIDLEG abzuleiten und damit der Bestimmung – in Abweichung von den anderen Verhaltensregeln, die notabene nicht weniger das Verhältnis Kunde/Finanzdienstleister betreffen – Doppelnormcharakter zuzusprechen.

In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, wie sich die Nichtanwendbarkeit bzw. Verzichtbarkeit der aufsichtsrechtlichen Rechenschaftspflicht auf den Umstand auswirkt, dass ein genereller vorgängiger Verzicht des Kunden auf Rechenschaftsablage zivilrechtlich als ungültig erachtet wird.<sup>65</sup>) Nach hier vertretener Ansicht lässt die Nichtanwendbarkeit der Verhaltensregeln bzw. der Verzicht auf Rechenschaftsablage gem. Art. 20 FIDLEG das zivilrechtliche Pflichtengefüge unberührt, da eine aufsichtsrechtliche Bestimmung nur insoweit auf das Zivilrecht ausstrahlen kann, als sie den Inhalt einer zivilrechtlichen Pflicht zu konkretisieren vermag. Dagegen kann die Ausstrahlung nicht dazu führen, dass eine zivilrechtliche Pflicht gänzlich *aufgehoben* wird, was u. a. bedeutet, dass ein Verzicht (bzw. die Nichtanwendbarkeit) unter Aufsichtsrecht keinen (vollständigen) Verzicht auf die zivilrechtlich geschuldete Rechenschaftsablage zur Folge haben kann.<sup>66</sup>)

## 2. Exkurs: Rechenschaftspflicht gem. Art. 20 Abs. 1 lit. c KAG

Gemäß Art. 20 Abs. 1 lit. c KAG legen Personen, die *kollektive Kapitalanlagen* verwalten, aufbewahren oder vertreten, Rechenschaft ab über die von ihnen verwalteten, aufbewahrten und vertretenen kollektiven Kapitalanlagen und informieren über sämtliche den Anlegern direkt oder indirekt belasteten Gebühren und Kosten sowie über von Dritten zugeflossene Entschädigungen, insbesondere Provisionen, Rabatte oder sonstige vermögenswerte Vorteile. Die Norm gilt für Fondsléitungsgesellschaften, Fonds-Depotbanken und für Vertreter ausländischer Fonds.

Art. 20 Abs. 1 KAG steht (nur) dort in einem spezialgesetzlichen Verhältnis zu den Verhaltenspflichten des FIDLEG, wo eine Fondsléitungsgesellschaft bei der Verwaltung von *Kollektivanlagen* – nur dann kommt das KAG zur Anwendung –<sup>67</sup>) zugleich eine Finanzdienstleistung erbringt, denn nur diesfalls greift das FIDLEG. Besorgt eine Fondsléitung die Vermögensverwaltung für ihre eigenen Fonds, liegt mangels eines Kunden im Rechtssinne keine Finanzdienstleistung vor<sup>68</sup>) und gilt mithin nur Art. 20 Abs. 1 KAG; handelt es sich dagegen um den Fonds einer anderen Fondsléitung, d. h., delegierte die Fondsléitung A die Vermögensverwaltung dieses Fonds an Fondsléitung B, ist Erstere eine Kundin der Letzteren im Sinne des FIDLEG und eine Finanzdienstleistung gegeben.<sup>69</sup>) Hier, und nur hier, stellt sich die Frage nach dem Verhältnis zwischen der Rechenschaftspflicht gem. Art. 20 Abs. 1 KAG und der FIDLEG-Rechenschaftspflicht, zu deren Beantwortung Art. 7 Abs. 2 FIDLEG heranzuziehen ist. Dieser besagt, dass spezialgesetz-

liche Regelungen vorbehalten bleiben. Das bedeutet in casu, dass trotz der aufgrund von Art. 20 Abs. 1 FIDLEG sich ergebenden Nichtanwendbarkeit der FIDLEG-Rechenschaftspflicht<sup>70</sup>) eine solche aus Art. 20 Abs. 1 KAG folgt. Im Gegensatz zu den FIDLEG-Verhaltenspflichten hat Art. 20 KAG Doppelnormcharakter,<sup>71</sup>) weshalb in dessen Anwendungsbereich die Rechenschaftspflicht gem. Obligationenrecht verdrängt wird.<sup>72</sup>)

Sowohl die Rechenschaftspflicht nach Art. 16 FIDLEG für individuelle Vermögensverwalter als auch die Rechenschaftspflicht nach Art. 20 Abs. 1 lit. c KAG bei der kollektiven Vermögensverwaltung dienen dem Anleger- bzw. Kundenschutz,<sup>73</sup>) indem sie dem Anleger bzw. Kunden die (nachträgliche) Überprüfung der Auftragsausführung ermöglichen.<sup>74</sup>) Anders als Art. 16 FIDLEG<sup>75</sup>) weist Art. 20 Abs. 1 KAG wie erwähnt allerdings Doppelnorm-Charakter auf und kann mithin vor einem Zivilgericht durchgesetzt werden,<sup>76</sup>) während Kunden einer individuellen Vermögensverwaltung Art. 16 FIDLEG nicht geltend machen können, sondern für Rechenschaftslegung auf das Obligationenrecht angewiesen sind, soweit es nicht um die Herausgabe von Dokumenten gem. Art. 72 FIDLEG geht.<sup>77</sup>)

## 3. Auskunftsrecht gem. Art. 8 Abs. 1 und 2 DSGVO<sup>78</sup>)

Vermögensverwalter gelten nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung als Inhaber einer Datensammlung und entsprechend steht ihren Kunden ein Auskunftsrecht gem. Art. 8 Abs. 1 und

63) OFK FIDLEG/FINIG- Vogel/Heiz/Luthiger (Fußn. 50), Art. 16 N 1; wohl auch Jutzi/Wess, SZW 2019, 589, 598.

64) Vgl. vorne I 3.4.

65) Vgl. vorne I 2.3.

66) Abegglen/Luterbacher, ZSR (Zeitschrift für Schweizerisches Recht) 2020 I, 223, 245; vgl. Abegglen/Luterbacher, SZW 2018, 462, 468 (Unverzichtbarkeit des „Kerngehalts“ der Rechenschaftspflicht).

67) Erbringt eine Fondsléitungsgesellschaft die individuelle Vermögensverwaltung (oder Anlageberatung), gilt für diese Geschäfte nur das FIDLEG, womit sich die Frage nach dem Verhältnis zu Art. 20 KAG nicht stellt.

68) Auch auf die Aufbewahrung des Fondsvermögens sowie die Vertretung (ausländischer) Fonds kommt das FIDLEG nicht zur Anwendung, und zwar bereits deshalb, weil diese Tätigkeiten inhaltlich keine Finanzdienstleistungen darstellen.

69) Kunde ist in diesem Fall die Fondsléitung und nicht der Fonds, da einem vertraglichen Fonds keine Rechtspersönlichkeit zukommt. Vielmehr handelt es sich dabei um ein von der Fondsléitung treuhänderisch gehaltenes Sondervermögen.

70) Bei Geschäften mit institutionellen Kunden (und die „andere“ Fondsléitung ist ein solcher) gelten diese Pflicht wie überhaupt die Verhaltenspflichten gem. Art. 8 – 19 FIDLEG nicht.

71) Jutzi/Eisenberger, AJP 2019, 6, 12.

72) Dies ergibt sich daraus, dass der Kollektivanlagevertrag ein spezialgesetzlicher Nominatvertrag ist, weshalb Art. 400 Abs. 1 OR nicht – eben auch nicht analog – zur Anwendung kommt, soweit das Spezialgesetz die Materie regelt.

73) Vgl. Art. 1 FIDLEG sowie Art. 1 KAG.

74) Diese Parallellität ist sachgerecht, denn die individuelle und die kollektive Vermögensverwaltung weisen starke Gemeinsamkeiten auf. Grundlegend hierzu Köndgen, in: Festschrift 25 Jahre WpHG, 2019, S. 391 ff.

75) A. A. (wohl) OFK FIDLEG/FINIG- Vogel/Heiz/Luthiger (Fußn. 50), Art. 16 N 1.

76) BSK KAG-Pfenninger/Nüesch, 2. Aufl., 2016, Art. 20 N 3.

77) Vgl. vorne I 3.4.

78) Mit der Revision des DSGVO wird das Auskunftsrecht inhaltlich für hier interessierende Zwecke im Wesentlichen unverändert neu in Art. 25 f. revDSG geregelt, vgl. hierzu Stengel/Stäubli, SZW 2020, 656, 668. Erwähnenswert ist, dass der Verantwortliche gem. Art. 26 Abs. 1 lit. c revDSG die Auskunft verweigern, einschränken oder aufschieben darf, wenn das Auskunftsgesuch offensichtlich unbegründet ist, namentlich wenn es einen datenschutzwidrigen Zweck verfolgt, oder offensichtlich querulatorisch ist. In der Botschaft wird allerdings festgehalten, dass diese Ausnahmebestimmung eng auszulegen sei (Botschaft zum Bundesgesetz über die Totalrevision des Bundesgesetzes über den Datenschutz und die Änderung weiterer Erlasse zum Datenschutz v. 15. 9. 2017, BBl 2017, 7069 f.).

2 DSG zu.<sup>79)</sup> In Bezug auf den Inhalt der Auskunft dürfte sich das datenschutzrechtliche Auskunftsrecht nicht wesentlich vom auftragsrechtlichen Anspruch auf Rechenschaft unterscheiden.<sup>80)</sup> Das Auskunftsrecht kann allerdings nur *vor* Rechtshängigkeit eines Zivilprozesses geltend gemacht werden (Art. 2 Abs. 2 lit. c DSG).<sup>81)</sup> Erwähnenswert ist, dass die Durchsetzung des datenschutzrechtlichen Auskunftsrechts im vereinfachten Verfahren erfolgt (Art. 243 Abs. 2 lit. d ZPO) und die soziale Untersuchungsmaxime<sup>82)</sup> gilt (Art. 247 Abs. 2 lit. a ZPO).<sup>83)</sup> In der Praxis war dieses Auskunftsrecht für Klägeranwälte ein gutes Instrument, um praktisch ohne Kostenfolge abklären zu können, ob eine Bank bei der Mandatsausübung, sei es bei der Suitability Prüfung oder dem eigentlichen Portfolio Management, allenfalls Fehler gemacht haben könnte.<sup>84)</sup> Es wird sich zeigen, ob Art. 72 FIDLEG neu dafür verwendet werden wird.<sup>85)</sup>

### III. Rechtsvergleichende Bemerkungen

#### 1. Zivilrecht

Wie dargelegt, umfasst die Rechenschaftspflicht gem. Art. 400 Abs. 1 OR eine Auskunftspflicht. Diese Pflicht gilt gemäß Wortlaut allerdings nur „auf Verlangen“. Eine Pflicht zur unaufgeforderten Information, worunter auch Warnpflichten subsumiert werden, ergibt sich im Schweizer Recht nach wohl herrschender Lehre und Rechtsprechung<sup>86)</sup> nicht aus Art. 400 Abs. 1 OR, sondern aus der allgemeinen (auftragsrechtlichen) Treuepflicht gem. Art. 398 Abs. 2 OR.<sup>87)</sup> Demgegenüber ergibt sich die Pflicht zur unaufgeforderten Information im deutschem Recht direkt aus § 666 BGB (Auskunfts- und Rechenschaftspflicht).<sup>88)</sup>

Sodann geht die schweizerische Doktrin – im Unterschied zur deutschen<sup>89)</sup> – davon aus, dass die zivilrechtliche Rechenschaftspflicht zwingender Natur sei. Ein genereller Verzicht auf Rechenschaftsablage bei Vertragsschluss ist daher nach schweizerischem Recht ausgeschlossen.<sup>90)</sup> Dem liegt der Gedanke zugrunde, dass ein Kunde – ungeachtet seiner Fachkenntnisse – nicht in der Lage ist, die Geschäftsführung des Vermögensverwalters zu kontrollieren, ohne dass dieser ihm darüber Rechenschaft ablegt. Die Pflicht, Rechenschaft abzulegen, ist daher gemäß Bundesgericht „ein Minimum dessen, was [der Beauftragte] zu erfüllen hat, damit wirklich angenommen werden kann, er habe Geschäfte im fremden Interesse zu besorgen“.<sup>91)</sup> Dies rechtfertigt den zwingenden Charakter der Rechenschaftspflicht. Darüber hinaus wird auch in der Schweiz die Auffassung vertreten, dass ein Verzicht auf Rechenschaftsablage im Nachhinein und im Einzelfall zulässig ist,<sup>92)</sup> so dass der Privatautonomie keine ungebührlichen Grenzen gesetzt werden.

#### 2. Aufsichtsrecht

Art. 25 Abs. 6 MiFID II – für Vermögensverwalter konkretisiert durch Art. 60 der DelVO (EU) 2017/565 – auferlegt den Finanzdienstleistern bzw. Wertpapierfirmen bestimmte Dokumentations- und Rechenschaftspflichten. In rechtsetzungstechnischer Hinsicht fällt auf, dass die EU-rechtlichen Regelungen einen wesentlich höheren Detaillierungsgrad als ihr schweizerisches Pendant aufweisen. Schweizer (Finanzmarkt-)Gesetze

sind traditionell prinzipienbasiert.<sup>93)</sup> Der Gesetzgeber verzichtet bewusst darauf, für jeden Einzelfall eine Regel zu erlassen. Dies hat zur Folge, dass Schweizer Gesetze in der Regel kürzer und für die Rechtsunterworfenen in ihrem Kerngehalt verständlicher, gleichzeitig aber auch auslegungsbedürftiger sind,<sup>94)</sup> was insbesondere bei jüngeren Gesetzen, wo es an Judikatur fehlt, durch eine gewisse Rechtsunsicherheit erkauft ist.<sup>95)</sup> EU-Regulierungen befassen sich demgegenüber häufig auch mit Details, um dadurch in den Mitgliedstaaten einen einheitlichen Standard durchzusetzen.<sup>96)</sup>

Zudem ist die Rechenschaftspflicht gem. Art. 16 FIDLEG lediglich anwendbar bei Geschäften mit Privatkunden sowie professionellen Kunden, die nicht ausdrücklich auf die Anwendung dieser Bestimmungen verzichtet haben. Gegenüber institutionellen Kunden (zur Erinnerung: entspricht in etwa den geeigneten Gegenparteien) finden Art. 15 und 16 FIDLEG demgegenüber keine Anwendung. Eine Möglichkeit, auf die Dokumentations- und Rechenschaftspflicht zu verzichten, sieht die MiFID II nicht vor.<sup>97)</sup>

Schließlich ist darauf hinzuweisen, dass das FIDLEG den Finanzdienstleistern während einer laufenden Vermögensverwaltung keine spontanen Informationspflichten auferlegt.<sup>98)</sup> Dagegen ist in Art. 62 Abs. 1 DelVO (EU) 2017/565 beispielsweise

79) BGE 138 III 425, E. 4 ff.

80) *Sethe/Seiler* (Fußn. 42), S. 446.

81) *Sethe/Härtner* (Fußn. 5), § 32 Rz. 6; *Stengel/Stäubli*, SZW 2020, 656, 658 f.

82) Dazu: BSK ZPO-Mazzan, 3. Aufl., 2017, Art. 247 N 5 ff.

83) *Sethe/Seiler* (Fußn. 42), S. 449.

84) Vgl. etwa BGE 138 III 425.

85) Mit einer Gegenüberstellung von Art. 72 FIDLEG und dem datenschutzrechtlichen Auskunftsanspruch unter Berücksichtigung des revDSG *Stengel/Stäubli*, SZW 2020, 656 – 668.

86) BGE 124 III 155, E. 3a; *Dommer* (Fußn. 55), Rz. 215 Fußn. 437. BK OR-Fellmann (Fußn. 11), Art. 400 N 53; *Sethe/Härtner* (Fußn. 5), § 32 Rz. 21; a. A.: BSK OR-Oser/Weber (Fußn. 4), Art. 400 N 2; vgl. ferner *Abegglen*, Die Aufklärungspflichten in Dienstleistungsbeziehungen nach schweizerischem Recht (Fußn. 11), S. 89 – 116; *Abegglen*, Die Aufklärungspflichten in Dienstleistungsbeziehungen, insbesondere im Bankgeschäft (Fußn. 11), S. 29 f. und 75 ff.

87) Siehe *Boog/Eschment*, Recht der Internationalen Wirtschaft, Heft 5, 2015, 245, 249 Fußn. 72.

88) Vgl. etwa BGH WM 2008, 112, 114; BGH NJW 1994, 1861, 1862; ferner *Boog/Eschment*, Recht der Internationalen Wirtschaft, Heft 5, 2015, 245, 249 Fußn. 72.

89) MünchKomm-Schäfer, BGB, 8. Aufl., 2020, § 666 Rz. 2.

90) *Boog/Eschment*, Recht der Internationalen Wirtschaft, Heft 5, 2015, 245, 248; BK OR-Fellmann (Fußn. 11), Art. 400 N 58; *Gautschi* (Fußn. 22), S. 192; *Jörg/Arter*, ST (Der Schweizer Treuhänder) 2004, 297, 299; BSK OR-Oser/Weber (Fußn. 4), Art. 400 N 2 und 21.

91) BGE 110 II 181, E. 2.

92) BK OR-Fellmann (Fußn. 11), Art. 400 N 59.

93) Vgl. *Jutzi/Wess/Sieradzki*, AJP 2020, 572, 590

94) *Jutzi/Wess/Sieradzki*, AJP 2020, 572, 591.

95) Dem entspricht, dass Art. 1 Abs. 2 des schweizerischen Zivilgesetzbuches (ZGB) („Kann dem Gesetz keine Vorschrift entnommen werden, so soll das Gericht nach Gewohnheitsrecht und, wo auch ein solches fehlt, nach der Regel entscheiden, die es als Gesetzgeber aufstellen würde.“) dem Richter nicht nur große Freiheit bei der Gesetzesanwendung, sondern sogar rechtssetzende Befugnis verleiht (*Abegglen*, Die Aufklärungspflichten in Dienstleistungsbeziehungen nach schweizerischem Recht (Fußn. 11), S. 114; vgl. ZK (Zürcher Kommentar) ZGB-Dürr, 3. Aufl., 1998, Art. 1 N 472 ff.; BK ZGB-Emmenegger/Tschentscher, 2012, Art. 1 N 435 ff.; BSK ZGB I-Honsell, 6. Aufl., 2018, Art. 1 N 34).

96) SK (Schulthess Kommentar) FinfraG-Sethe, 2017, Einleitung, N 9; siehe *Jutzi/Wess/Sieradzki*, AJP 2020, 572, 591.

97) Nach Art. 61 DelVO (EU) 2017/565 sind die Anforderungen an Berichte für Kleinanleger und professionelle Kunden gem. den Art. 49 und 59 nicht anwendbar, wenn Wertpapierfirmen Vereinbarungen mit geeigneten Gegenparteien geschlossen haben, in denen Inhalt und Zeitpunkt der Berichterstattung festgelegt sind. Siehe *Jutzi/Wess*, recht 2019, 143, 164.

98) Vgl. *Jutzi/Wess*, recht 2019, 143, 164.

vorgesehen, dass Wertpapierfirmen bei Wertverlusten des Kundenportfolios von 10 % innerhalb eines Berichtszeitraums sowie anschließend bei jedem Wertverlust in 10 %-Schritten den Kunden informieren müssen. Im schweizerischen Recht ergeben sich solche spontanen Informationspflichten ausschliesslich aus dem Zivilrecht (Art. 398 Abs. 2 OR) und dort nicht bereits, wenn ein bestimmter Schwellenwert überschritten wird, sondern nur, wenn sich aufgrund des Verlusts eine Anpassung der Anlagestrategie aufdrängt.<sup>99)</sup>

### 3. Einzelfragen mit Rechtsvergleich

#### 3.1 Genehmigungsfiktionsklauseln

In einem Urteil vom 28. 10. 1997<sup>100)</sup> hatte der BGH zu beurteilen, ob ein Anleger fortlaufend zu überprüfen habe, ob die vom beauftragten Vermögensverwalter vorgenommenen Geschäfte den vom Anleger formulierten Anlagerichtlinien entsprechen. Im zu beurteilenden Fall hatte der Vermögensverwalter bei zahlreichen Geschäften die mit dem Auftraggeber vereinbarten Anlagerichtlinien missachtet, diesen über die vorgenommenen Geschäfte allerdings regelmäßig durch Konto- und Depotauszüge unterrichtet. Der Vermögensverwalter stellte sich in der Folge mit Verweis auf die Genehmigungsfiktionsklausel<sup>101)</sup> in den Banken-AGB auf den Standpunkt, die Geschäfte seien genehmigt, weil der Auftraggeber nicht unverzüglich Einwendungen dagegen erhoben habe. Dieses Argument ließ der BGH nicht zu. Er hielt vielmehr fest, dass der Kunde bei einem entgeltlichen Vermögensverwaltungsvertrag nicht gehalten sei, „fortlaufend bei jeder Anlage alsbald nachzuprüfen, ob sie richtlinienkonform ist“.<sup>102)</sup> Die Genehmigungsfiktionsklausel der Banken-AGB greife im behandelten Fall nicht. Von dieser Vorschrift seien nur Abrechnungen und Anzeigen über Geschäfte erfasst, für die ein konkreter Auftrag erteilt wurde. Bei solchen Geschäften möge eine Pflicht bestehen, die ordnungsgemäße Ausführung zeitnah zu kontrollieren. Bei einem entgeltlichen Vermögensverwaltungsvertrag, den der Kunde gerade abschließt, weil er die Verwaltung seines (Wertpapier-)Vermögens nicht selbst vornehmen, sondern sich davon und von der Überwachung der ordnungsgemäßen Ausführung von Aufträgen entlasten will, bestehe keine solche Pflicht.

Genehmigungsfiktionsklauseln sind in der schweizerischen Bank- und Vermögensverwaltungspraxis üblich. Macht ein Kunde in einem Zivilprozess geltend, der Vermögensverwalter habe Transaktionen entgegen den Anlagerichtlinien getätigt, wird daher vom Vermögensverwalter regelmäßig der Einwand erhoben, diese Transaktionen seien genehmigt worden, weil der Kunde diese nicht oder nicht rechtsgenügend beanstandete, obwohl er aufgrund der Rechenschaftsablage durch den Vermögensverwalter davon Kenntnis hatte.<sup>103)</sup>

Gültig vereinbarte Genehmigungsfiktionsklauseln sind gemäß bundesgerichtlicher Rechtsprechung bei Bankverträgen grundsätzlich zulässig. Dass die unterbliebene Reaktion des Kunden auf eine Transaktion deren Genehmigung bedeuten kann, ergibt sich darüber hinaus bereits aus dem Grundsatz von Treu und Glauben (Art. 2 Abs. 1 ZGB), der in Art. 6 OR konkretisiert wird<sup>104)</sup> und zugleich die Grenze der Genehmigungsfik-

tion bildet: Ein Vermögensverwalter kann sich nicht auf die Genehmigungsfiktion berufen, wenn sie bezweckt, den Kunden absichtlich oder grob fahrlässig zu schädigen; weiter wird auch bei einer gültigen Genehmigungsfiktionsklausel vorausgesetzt, dass dem Kunden der Widerspruch objektiv möglich und zumutbar war. Weiß der Vermögensverwalter um die Nichtgenehmigung und gelingt es dem Kunden, dies in einem Zivilprozess zu beweisen, wird die Genehmigungsfiktion umgestoßen.<sup>105)</sup>

Erforderlich ist demnach, dass der Kunde den Verstoß gegen die Anlagerichtlinien erkannt hat oder erkennen musste, weshalb die Kenntnisse und die Erfahrung des Kunden im Einzelfall von entscheidender Bedeutung sind. Beispielweise entschied das Bundesgericht im Jahr 2004, dass ein in Finanzgeschäften nicht versierter Kunde das Risikopotenzial kotierter Aktien – vorwiegend von Internetunternehmen –, die 96 % des Portfolios ausmachten, nicht einschätzen und daher den Verstoß gegen die vereinbarte, grundsätzlich konservative, Anlagestrategie nicht erkennen konnte.<sup>106)</sup> Demgegenüber ließ das Bundesgericht die Berufung auf die Genehmigungsfiktion in einem Fall zu, in dem eine Bank für ihren Kunden instruktionswidrig – vereinbart war ein maximaler Aktienanteil von 25 % – Aktien einer französischen Gesellschaft erwarb, wodurch sich der Aktienanteil in dessen Portfolio von 15 % auf ca. 58 % erhöhte, da der Kunde in der Lage war, aufgrund der ihm zur Verfügung stehenden Dokumente die durchgeführten Transaktionen zu erkennen. Die Vorinstanz hatte dem Kunden sodann auch genügende Kenntnisse attestiert, diese zu verstehen.<sup>107)</sup>

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die schweizerische Rechtsprechung, stärker als die deutsche, aus der Rechenschaftsablage auch eine Verantwortung des Kunden (Leitbild des „mündigen Anlegers“) ableitet, die entsprechenden Dokumente im Rahmen seiner Möglichkeiten zu studieren und zu intervenieren, falls er mit der Geschäftsführung durch den Vermögensverwalter nicht einverstanden ist.

#### 3.2 Gleichbehandlungspflicht des Vermögensverwalters?

In der deutschen Doktrin wird vertreten, ein Vermögensverwalter sei aufgrund seiner Interessenwahrungspflicht verpflichtet,

99) Vgl. *Abegglen*, in: *Isler/Cerutti*, Vermögensverwaltung III, 2010, S. 33, 52; *Sethe/Härtner* (Fußn. 5), § 27 Rz. 56 ff.

100) BGH, Ur. v. 28. 10. 1997 – XI ZR 260/96, BGHZ 137, 69.

101) Dabei handelt es sich um eine Vereinbarung zwischen Bank und Kunde, wonach passives Verhalten des Kunden während der vereinbarten Frist (z. B. 30 Tage nach Zustellung der Transaktionsabrechnung) die Genehmigung der von der Bank für den Kunden getätigten Transaktionen bedeutet, selbst wenn sie ohne Instruktion des Kunden ausgeführt wurden oder mit den Anlagerichtlinien nicht vereinbar sind. Damit wird, im Sinne eines besonderen Umstands gem. Art. 6 OR, vom schuldrechtlichen Grundsatz abgewichen, dass Schweigen Ablehnung bedeutet (vgl. *Sibbern/von der Crone*, SZW 2006, 70, 73).

102) BGHZ 137, 69, Rz. 33.

103) *Bracher*, in: *Schäfer/Sethe/Lang*, Handbuch der Vermögensverwaltung, 2. Aufl., 2016, § 38 Rz. 20.

104) BGer 4C.378/2004, E. 2.2.

105) BGer 4A\_42/2015, E. 5.2, m. w. H. zu den einzelnen Fallgruppen: *Abegglen* (Fußn. 99), S. 53 Fußn. 75; *Sethe*, in: *Schäfer/Sethe/Lang*, Handbuch der Vermögensverwaltung, 2. Aufl., 2016, § 25 N 77 f.; vgl. ferner *Abegglen/Coendet/Gross*, in: *Emmenegger*, Das Bankkonto, Policy – Inhaltskontrolle – Erwachsenenschutz, 2013, S. 83, 104; *Abegglen/Schott*, GesKR (Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht) 4/2010, 476, 488 f.

106) BGer 4C.18/2004, E. 1.8.

107) BGer 4A\_471/2017, E. 4.3.1 f.

Kunden mit gleichgerichteten Interessen nicht systematisch ungleich zu behandeln, so dass er beispielsweise Anlagemöglichkeiten, die für einige seiner Kunden günstig sind, nicht systematisch zum Nutzen eines einzelnen Kunden wahrnehmen darf und für die übrigen nicht.<sup>108)</sup> Diese Position wird unter dem Stichwort des „Gleichbehandlungsgrundsatzes“ einzeln auch in der schweizerischen Lehre vertreten.<sup>109)</sup> Würde man demgemäß davon ausgehen, dass aus der Treuepflicht insofern eine Gleichbehandlungspflicht resultierte, würde dies konsequenterweise bedeuten, dass der Vermögensverwalter dem Kunden Rechenschaft darüber ablegen müsste, wie seine Anlagestrategie bei anderen Kunden mit der gleichen Anlagestrategie umgesetzt wurde. Denn die Rechenschaftspflicht dient gerade der Einhaltung der Treuepflicht (siehe I 2.1).

Dem ist entgegenzuhalten, dass das Privatrecht – anders natürlich das Kollektivanlagerecht und, allerdings klar beschränkt auf die eigentliche Ausführung von Effektenhandelstransaktionen, auch das FIDLEG (Art. 17 Abs. 1) – keinen Gleichbehandlungsgrundsatz kennt<sup>110)</sup> und der Vermögensverwalter daher nicht verpflichtet ist, Kunden mit gleichgerichteten Interessen *grundsätzlich* in Bezug auf die Allokation des Vermögens auf verschiedene Anlagen gleich zu behandeln. So stellt das Wahrnehmen einer bestimmten Anlagemöglichkeit für einen Kunden und das Nicht-Wahrnehmen derselben für einen anderen Kunden mit gleichgerichteten Interessen nicht per se eine Treuepflichtverletzung gegenüber Letzterem dar; jedoch muss das Vermögen beider Kunden ohne Zweifel sorgfältig angelegt werden. Eine systematische Ungleichbehandlung kann allenfalls ein Indiz dafür sein, dass der Vermögensverwalter das Portfolio des einen Kunden unsorgfältig verwaltet. Verkauft beispielsweise ein Vermögensverwalter systematisch in neun von zehn Portfolios mit gleicher Anlagestrategie Produkte, bevor deren Kurs erheblich sinkt, könnte dies auf eine Sorgfaltspflichtverletzung in Bezug auf jenes Portfolio hindeuten, in dem ein solcher Verkauf unterbleibt.

Der Kunde kann in einem Zivilprozess entsprechende Tatsachenbehauptungen vorbringen und Beweisanträge stellen. Er muss diese Tatsachenbehauptung, d. h. die Ungleichbehandlung, allerdings so hinreichend substantiieren, dass darüber Beweis erhoben werden kann, und taugliche Beweismittel offerieren.

Mangels Gleichbehandlungspflicht des Vermögensverwalters, die als Teilgehalt der Treuepflicht durch den Kunden überprüfbar sein müsste, hat Letzterer keinen materiellrechtlichen Anspruch gegen den Vermögensverwalter auf Rechenschaftsablage über die Umsetzung seiner Anlagestrategie bei anderen Kunden, den er im Rahmen einer Stufenklage geltend machen könnte. Bereits das Aufstellen einer hinreichend substantiierten Tatsachenbehauptung betreffend die Ungleichbehandlung – als Indiz für eine Sorgfaltspflichtverletzung – wird ihn daher vor große Schwierigkeiten stellen. Denn macht er eine Ungleichbehandlung mit anderen Kunden geltend, deren individuelle Portfolios vom Vermögensverwalter verwaltet werden, müsste er diese konkret benennen und konkret behaupten, worin die Ungleichbehandlung liegt. Die bloße Behauptung, er werde anders behandelt als die – nicht weiter benannten – anderen

Kunden des Vermögensverwalters, wäre nicht hinreichend substantiiert. Könnte er ausnahmsweise einzelne Kunden sowie das Verhalten des Vermögensverwalters, worin er die Ungleichbehandlung erblickt, konkret benennen und als Beweis die vom Vermögensverwalter zu edierenden Unterlagen dieser Kunden offerieren, würde der Vermögensverwalter sicherlich seine zivilprozessualen Verweigerungsrechte im Zusammenhang mit seinen Geheimhaltungspflichten geltend machen. Die Geheimhaltungspflichten sind allerdings nur beachtlich, wenn das Gericht zum Schluss kommt, das Geheimhaltungsinteresse überwiege das Interesse an der Wahrheitsfindung (Art. 163 Abs. 2 ZPO). In diesem Zusammenhang kann das Gericht auch Schutzmaßnahmen (Art. 156 ZPO), wie der Schwärzung bestimmter Stellen in den zu edierenden Dokumenten, anordnen.<sup>111)</sup> Ein Vermögensverwalter kann also seine Mitwirkung in einem Zivilprozess nicht einfach beliebig verweigern.<sup>112)</sup>

Ein gangbarer Weg für einen Kunden, der eine Ungleichbehandlung als Indiz für eine Sorgfaltspflichtverletzung des Vermögensverwalters nachweisen möchte, dürfte deshalb regelmäßig die Beschaffung öffentlich verfügbarer Informationen zur Umsetzung der Anlagestrategien durch eine Bank sein. Sind dazu keine Informationen verfügbar, so können solche gegebenenfalls erlangt werden über Fonds, die von seinem Vermögensverwalter gemanagt werden und die die gleiche Anlagestrategie verfolgen, mit der auch sein individuelles Portfolio verwaltet wird. So könnte der Kunde beispielsweise die Tatsachenbehauptung aufstellen, ein bestimmtes Produkt sei in sämtlichen vom Vermögensverwalter gemanagten Fonds vor einem erheblichen Kurssturz verkauft worden, befinde sich aber immer noch in seinem individuellen Portfolio, wofür er als Beweis die öffentlich zugängliche Fondsberichterstattung offerieren könnte.

### 3.3 Dokumentationspflicht oder -obliegenheit aus Treu und Glauben hinsichtlich der Gründe für eine Anlageentscheidung

Eine interessante Frage aus rechtsvergleichender Perspektive – mit materiell-zivilrechtlichen und zivilprozessrechtlichen Implikationen für die Rechenschaftspflicht – ist, ob der Vermögensverwalter die Gründe für seine Anlageentscheidungen im Sinne einer Obliegenheit oder sogar einer vertraglichen Pflicht dokumentieren muss, d. h. ob er bei einer mangelhaften Dokumentation – bejahte man eine Obliegenheit – irgendwelche Rechtsnachteile zu befürchten hat oder ob dem Kunden sogar – bejahte man eine primäre Nebenpflicht – ein klagbarer Anspruch auf Erfüllung oder – im Falle einer sekundären Nebenpflicht – Schadenersatz bei Nichterfüllung zusteht.

In einem Entscheid aus dem Jahr 2007 setzte sich der BGH mit der Frage auseinander, ob eine Bank nach den *zivilprozess-*

108) *Benicke*, Wertpapiervermögensverwaltung, 2006, S. 724.

109) *Schaller* (Fußn. 28), Rz. 303; vgl. auch *Eggen*, in: Schäfer/Sethe/Lang, Handbuch der Vermögensverwaltung, 2. Aufl., 2016, § 29 Rz. 10.

110) *Sethe*, Anlegerschutz im Recht der Vermögensverwaltung, 2005, S. 803.

111) BSK ZPO-Schmid, 3. Aufl., 2017, Art. 163 N 8b.

112) Vgl. BSK ZPO-Schmid (Fußn. 111), Art. 163 N 8b.

rechtlichen Grundsätzen der sekundären Darlegungslast<sup>113)</sup> gehalten sei, interne Dokumente sowie Entscheidungsabläufe offenzulegen und zu begründen, warum sie im Rahmen der mit der Kundin vereinbarten Anlagerichtlinien bestimmte Anlageentscheidungen traf. Der BGH verneinte dies mit der Begründung, eine sekundäre Darlegungslast bestehe nur, „wenn einer nicht darlegungsbelasteten Partei zuzumuten [sei], ihrem Prozessgegner die Darlegung durch nähere Angaben über die zu ihrem Wahrnehmungsbereich gehörenden Verhältnisse zu ermöglichen, weil sie, anders als der außerhalb des maßgeblichen Geschehensablaufs stehende Darlegungsbelastete, die wesentlichen Tatsachen kenn[e]“. Dies könne, so der BGH mit Verweis auf einen Entscheid aus dem Jahr 2006, bei der Verletzung von Aufklärungs- und Beratungspflichten der Fall sein,<sup>114)</sup> nicht aber, wenn – wie die Klägerin vorbrachte – Produkte pflichtwidrig nicht rechtzeitig verkauft worden seien. Es sei der Klägerin zumutbar, anhand öffentlich zugänglicher Informationen darzulegen, weshalb bestimmte Entscheide des Vermögensverwalters pflichtwidrig sein sollen. Die Bank müsse daher weder begründen, weshalb sie bestimmte Anlageentscheide traf, noch interne Dokumente und Entscheidungsabläufe offenlegen.<sup>115)</sup>

Wäre der BGH der Argumentation der Klägerin gefolgt, hätte dies bedeutet, dass Vermögensverwalter die Gründe für einzelne Anlageentscheide insofern dokumentieren müssen, als ihnen eine mangelhafte Dokumentation in einem Zivilprozess zum Nachteil gereicht. Eine solche Pflicht oder Obliegenheit zur Dokumentation von Tatsachen, die der Kunde nicht wahrnehmen kann, weil er außerhalb des maßgeblichen Geschehensablaufs steht, ergebe sich *zivilrechtlich* – so der BGH in dem bereits zitierten Entscheid aus dem Jahr 2006 in einem obiter dictum – aus dem Grundsatz von Treu und Glauben (§ 242 BGB).<sup>116)</sup>

Lassen sich die Überlegungen des BGH auf das schweizerische Recht übertragen?

Das schweizerische Auftragsrecht stipuliert eine Dokumentationspflicht nicht explizit. Die Dokumentation ist aber – hierin besteht der Konnex zur Thematik des vorliegenden Aufsatzes – eine notwendige Vorbereitungshandlung der Rechenschaftsablage.<sup>117)</sup> Die Rechenschaftspflicht des Vermögensverwalters soll es dem Kunden ermöglichen, die Tätigkeiten des Beauftragten zu kontrollieren und erfasst insofern auch die Gewährung von Einsicht in interne Dokumente, die der Kunde zur Kontrolle benötigt.<sup>118)</sup> Entsprechend muss der Vermögensverwalter nach schweizerischem Zivilrecht u. E. nur solche Tatsachen dokumentieren, die außerhalb des Wahrnehmungsbereichs des Kunden liegen und die dieser benötigt, um die Geschäftsführung des Vermögensverwalters zu kontrollieren (nachfolgend „Test“). Unterlässt der Vermögensverwalter dies, läuft er Gefahr, seiner Rechenschaftspflicht nicht nachkommen zu können. Sofern gemäß Test ein materiellrechtlicher Anspruch auf Dokumentation und Rechenschaftsablage über die Gründe für einzelne Anlageentscheide zu bejahen ist, kann der Kunde diesen im Rahmen einer Stufenklage durchsetzen und sich so Einblick in die entsprechenden, allenfalls – aufgrund von Bankkunden- und Geschäftsgeheimnissen – stellenweise zu schwärzenden, internen Dokumente des Vermögensverwalters verschaffen.

Sofern der Vermögensverwalter aber gar keine Dokumentation erstellte und keine Rechenschaft ablegen kann, nützt dem Kunden ein allfälliger materiellrechtlicher Anspruch wenig. So werden konkrete Schäden des Kunden typischerweise nicht durch die unterbliebene Rechenschaftsablage verursacht, sondern durch Verletzungen insbesondere der Aufklärungs- und/oder der Sorgfaltspflicht. Daher stellt sich auch unter schweizerischem Recht nicht nur die Frage, ob in materiell-zivilrechtlicher Hinsicht ein Anspruch auf Dokumentation und Rechenschaftsablage über die Gründe für einzelne Anlageentscheidungen besteht, sondern auch die damit zusammenhängende Frage nach den *zivilprozessrechtlichen Konsequenzen* einer ungenügenden Dokumentation.<sup>119)</sup>

In einem Zivilprozess trägt grundsätzlich diejenige Partei die objektive Beweislast für eine Tatsache, die aus ihr ein Recht ableitet (Art. 8 ZGB); wird die Tatsache nicht bewiesen, so darf das Gericht sie seiner Entscheidung nicht zugrundelegen. Dies bedeutet – vereinfacht dargestellt –, dass ein Kunde, der eine Schadenersatzklage gegen einen Vermögensverwalter anstrengt, das Gericht u. a. davon überzeugen muss, dass der Vermögensverwalter eine vertragliche Pflicht verletzt, indem er dies substantiiert behauptet und taugliche Beweismittel offeriert, die seine Sachbehauptungen stützen.<sup>120)</sup> Den Vermögensverwalter trifft grundsätzlich die normale Bestreitungslast, wobei er selbstredend versuchen kann, den vom Kunden zu erbringenden Beweis für das Vorliegen der behaupteten Tatsachen durch eigene Tatsachenbehauptungen und Offerierung entsprechender Beweismittel zu erschüttern.<sup>121)</sup>

Von diesem Grundsatz wich das Bundesgericht in einem Entscheid ab, in dem es sich mit dem Vorwurf eines Kunden auseinandersetzen musste, der Vermögensverwalter habe ihn nicht aufgeklärt. Es hielt fest, der Kunde müsste mit der fehlenden Aufklärung ein Negativum nachweisen, das dem direkten Beweis naturgemäß nicht zugänglich sei. Er könne lediglich das Vorliegen positiver Sachumstände behaupten und beweisen, aus denen mittelbar auf die negative Tatsache geschlossen werden könne. Diesen Beweisschwierigkeiten sei mit gewissen Beweiserleichterungen zu begegnen. Zudem obliege dem Beweisgegner nach Treu und Glauben insofern eine beweisrechtliche Mitwirkung als er die vom Beweisbelasteten zum Negativum vorgebrachten Tatsachen substantiiert bestreiten und den Beweis nicht vereiteln dürfe. Dokumentationsmängeln – so das Bundesgericht mit Verweis auf zwei Entscheide,<sup>122)</sup> in denen es um ärztliche Kunstfehler ging –, die es dem Kläger praktisch verunmöglichten, die Verletzung einer vertraglichen Pflicht nachzuweisen, sei durch Beweiserleichterungen bzw. einer Be-

113) Dabei handelt es sich um eine erhöhte Bestreitungslast der nicht beweispflichtigen Partei (U. Schäfer, in: Schäfer/Sethe/Lang, Handbuch der Vermögensverwaltung, 2. Aufl., 2016, § 19 N 76).

114) Vgl. dazu BGH WM 2006, 567, 568.

115) BGH WM 2008, 112, 114.

116) BGH WM 2006, 567, 568.

117) Sethe (Fußn. 105), § 31 N 12.

118) Siehe vorne I 2.4.2.

119) Vgl. Schenker, Zwischen Marktrisiko und Haftung, Das Haftungsrisiko beim Anlagegeschäft, 2011, S. 18.

120) BGer 4A\_364/2013, E. 6.6.4; siehe bereits vorne III 3.2.

121) Bracher (Fußn. 103), § 38 Rz. 90 ff.

122) BGer 4A\_48/2010, E. 7.5.2; BGer 4C.378/1999, E. 3.2.

rücksichtigung bei der Beweiswürdigung zu begegnen. Weiter könne es als Indiz für die Richtigkeit der behaupteten fehlenden Aufklärung gewertet werden, wenn es dem Vermögensverwalter nicht gelinge, die positiven Sachumstände zu behaupten und zu beweisen, welche diesen Vorwurf entkräfteten.<sup>123)</sup>

Mit anderen Worten leitete das Bundesgericht aus dem Grundsatz von Treu und Glauben eine erhöhte Bestreitungslast sowie Dokumentationsobliegenheit des Vermögensverwalters über solche Tatsachen ab, deren Vorliegen der Kunde für den Beweis einer Vertragsverletzung substantiiert behaupten und beweisen müsste, dies aber ohne Mitwirkung des Vermögensverwalters nicht kann: Ist die Dokumentation hinsichtlich solcher Tatsachen mangelhaft, gewährt das Bundesgericht Beweiserleichterungen und berücksichtigt dies bei der Beweiswürdigung.<sup>124)</sup>

Diese Ausführungen decken sich mit unseren Überlegungen zur Dokumentationspflicht aus materiell-zivilrechtlicher Perspektive. Das Bundesgericht stellte sodann ganz ähnliche Überlegungen an wie der BGH, der dem Beklagten eine sekundäre Darlegungslast auferlegt, wenn es dem Kläger nicht möglich und zumutbar ist, selbst die erforderlichen Tatsachen darzulegen. In der Übertragung dieser Überlegungen auf den Fall der unterlassenen Aufklärung ging das Bundesgericht indessen weiter als der BGH, der im bereits zitierten Entscheid aus dem Jahr 2006 eine Dokumentationspflicht oder -obliegenheit des Vermögensverwalters hinsichtlich der erfolgten Aufklärung mit der Begründung verneinte, der Kunde hätte einen Zeugen beiziehen, zum Aufklärungsgespräch eigene Aufzeichnungen machen oder – bei Fehlen eines Zeugen – durch Parteieinvernahme im Prozess in beweisrechtlicher Hinsicht eine ebenbürtige Stellung mit der Bank erlangen können.<sup>125)</sup>

Wie der BGH im eingangs dargestellten Fall feststellte, unterscheidet sich die beweisrechtliche Situation eines Kunden, der vorbringt, der Vermögensverwalter habe sein Portfolio unsorgfältig verwaltet, grundlegend von jener des Kunden, der die fehlende Aufklärung behaupten und beweisen muss – unabhängig davon, ob ihm zugemutet wird, einen Zeugen beizuziehen oder eigene Aufzeichnungen zu machen. Anders als die Aufklärung, zu der sich neben dem Kunden allein der Vermögensverwalter bzw. der verantwortliche Kundenberater äussern kann, kann ein Sorgfaltsverstoß, ob er nun in einem Tun (z. B. dem Kauf eines bestimmten Produkts) oder in einem Unterlassen (z. B. dem Nichtverkauf eines bestimmten Produkts) besteht, nachgewiesen werden, indem Tatsachen substantiiert behauptet und bewiesen werden, die öffentlich verfügbar sind, z. B. allgemein zugängliche Finanzmarktdaten.

Man könnte nun argumentieren, dass unerfahrene Kunden die Dienstleistung der Vermögensverwaltung gerade deshalb in Anspruch nehmen, weil ihnen selbst die Kenntnisse zur Bewertung dieser allgemein zugänglichen Finanzmarktdaten fehlen und es somit widersprüchlich wäre, diese Kenntnisse von ihnen zu verlangen, wenn es um die Kontrolle des Vermögensverwalters geht. Zu beachten ist jedoch, dass der auftragsrechtliche Sorgfaltsmaßstab ein objektiver ist:<sup>126)</sup> die Geschäftsführung wird gemessen am „berufsspezifischen Durchschnittsverhalten“.<sup>127)</sup> Entsprechend würde sich die beweisrechtliche Situation des Kunden nicht verändern, wenn ihm der Vermögens-

verwalter seine subjektiven Gründe für einen Anlageentscheid offenlegen würde – er müsste immer noch selbst beurteilen, ob das nun begründete Vorgehen des Vermögensverwalters gemessen am berufsspezifischen Durchschnittsverhalten sorgfältig oder unsorgfältig war. Auch einem unerfahrenen Kunden ist somit mit einer Offenlegung der Gründe für einzelne Anlageentscheide nicht geholfen. Somit darf u. E. der Umstand, dass der Vermögensverwalter die Gründe für einzelne Anlageentscheide nicht dokumentierte, nicht *per se* bei der Beweiswürdigung berücksichtigt werden.

In praktischer Hinsicht ist es für den Vermögensverwalter selbstredend über den Test hinaus ratsam, seine Gründe für einzelne Anlageentscheide zu dokumentieren, so dass er für den Fall gerüstet ist, dass es dem Kunden gestützt auf öffentliche Informationen gelingt, genügend substantiierte Tatsachenbehauptungen aufzustellen und taugliche Beweismittel zu offerieren. Dies gilt umso mehr, als bei der Frage, ob der Vermögensverwalter fahrlässig handelte, ihn mithin ein Verschulden trifft, subjektive Gesichtspunkte eher berücksichtigt werden als bei der Frage der Pflichtverletzung.<sup>128)</sup> Durch die Dokumentation seiner Gründe für eine Anlageentscheidung fällt es dem Vermögensverwalter somit unter Umständen leichter, den Exkulpationsbeweis (Art. 97 Abs. 1 OR) zu erbringen.

Abschließend ist darauf hinzuweisen, dass gemäß Gesetzeswortlaut aufsichtsrechtlich nur der Anlageberater, nicht aber der Vermögensverwalter verpflichtet ist, die Gründe für seine Empfehlungen, die zum Erwerb oder zur Veräusserung eines Finanzinstruments führen, zu dokumentieren (Art. 15 Abs. 2 FIDLEG).

#### IV. Fazit/Zusammenfassung

Der Vermögensverwalter ist sowohl schuld- als auch aufsichts- und datenschutzrechtlich verpflichtet, seinen Kunden Rechenschaft abzulegen. Während der Inhalt der schuldrechtlichen Rechenschaftspflicht im Wesentlichen durch Lehre und Rechtsprechung bestimmt wurde, ergibt sich der Inhalt der aufsichtsrechtlichen Rechenschaftspflicht aus dem Gesetz und seiner Verordnung.

Ein Blick nach Deutschland offenbart sowohl im Hinblick auf die gesetzlichen Regelungen als auch deren Anwendung substantielle Unterschiede:

- Während die deutsche Lehre von der dispositiven Natur der schuldrechtlichen Rechenschaftspflicht ausgeht, steht die schweizerische Doktrin einem vorgängigen generellen Verzicht auf Rechenschaftsablage klar ablehnend gegenüber. Gerade umgekehrt ist die Situation im Aufsichtsrecht: so

123) BGer 4A\_364/2013, E. 6.6.4.

124) M. w. H. zur Beweislastverteilung im Zusammenhang mit Aufklärungspflichten *Abegglen*, Die Aufklärungspflichten in Dienstleistungsbeziehungen, insbesondere im Bankgeschäft (Fußn. 11), S. 103 ff.

125) BGH WM 2006, 567, 568 f.

126) BGE 127 III 328, E. 3; BSK OR I-Oser/Weber (Fußn. 4), Art. 398 N 27.

127) BSK OR I-Oser/Weber (Fußn. 4), Art. 398 N 27; vgl. BGE 127 III 328, E. 3.

128) Vgl. BSK OR I-Oser/Weber (Fußn. 4), Art. 398 N 30a; etwas zurückhalten-der BSK OR I-Wiegand, 7. Aufl., 2020, Art. 97 N 43; beide m. w. H.

kann ein professioneller Kunde auf Rechenschaftsablage verzichten und ist eine solche institutionellen Kunden gegenüber von vornherein nicht zu erbringen; die MiFID II kennt dagegen keine Verzichtsmöglichkeit für professionelle Kunden. Auch gegenüber geeigneten Gegenparteien besteht eine Berichtspflicht (Art. 30 Abs. 1 i. V. m. Art. 25 Abs. 6 MiFID II); die Anforderungen an die Berichtspflicht können gem. Art. 61 DelVO (EU) 2017/565 durch Vereinbarung gesenkt werden.<sup>129)</sup>

- Interessant ist sodann die – soweit für uns ersichtlich – striktere Handhabung von Genehmigungsfiktionsklauseln durch den deutschen BGH im Vergleich zum schweizerischen Bundesgericht.
- Eine Pflicht des Vermögensverwalters, seine Kunden gleich zu behandeln – die sowohl von vereinzelt deutschen als auch schweizerischen Autoren befürwortet wird – existiert

nicht. Entsprechend muss der Vermögensverwalter einem Kunden keine Rechenschaft darüber ablegen, wie dessen Anlagestrategie bei anderen Portfolios umgesetzt wurde. Eine (systematische) Ungleichbehandlung kann allenfalls ein Indiz für eine Sorgfaltspflichtverletzung sein.

- Ebenso wenig besteht eine zivilrechtliche Pflicht des Vermögensverwalters, die Gründe für seine Anlageentscheide zu dokumentieren, außer es besteht gemäß Test (dazu III 3.3), ein materiellrechtlicher Anspruch auf Dokumentation und Rechenschaftsablage. Eine fehlende Dokumentation der Gründe darf somit in einem Zivilprozess nur dann bei der Beweiswürdigung berücksichtigt werden, wenn letztere Bedingung erfüllt ist.

129) Vgl. hierzu *Jutzi/Wess*, recht 2019, 143, 164.

# Rechtsprechung

## Entscheidungen im Wortlaut

### RL 2003/6/EC

#### Criminal Proceeding according to an infringe of Market Manipulation

EFTA-Gerichtshof, Urt. v. 4. 2. 2020 – E-5/19 (Borgarting Court of Appeal (Borgarting lagmannsrett))

The Court in answer to the questions referred to it by Borgarting Court of Appeal (Borgarting lagmannsrett) hereby gives the following Advisory Opinion:

1. Transactions that are executed, transferring expense and risk with full effect between independent parties, and correctly reported to the market, may be capable of giving false or misleading signals as to supply of, demand for or price of financial instruments, within the meaning of the first indent of Article 1(2)(a) of Directive 2003/6/EC. An assessment of whether market manipulation under the first indent of Article 1(2)(a) of Directive 2003/6/EC has occurred must be based on objective factors and consideration of the results of transactions and their effect. However, in examining whether a transaction conveys false or misleading signals, the real interest in buying and selling the security in question may support a finding of such objective factors.

2. It is not compatible with the second indent of Article 1(2)(a) of Directive 2003/6/EC for the determination of whether a price is at an “abnormal” or “artificial” level to be made on the basis of the individual prerequisites for the investor executing a transaction.

The determination of an “abnormal” or “artificial” price within the meaning of the second indent of Article 1(2)(a) of Directive 2003/6/EC may be established on the basis of an individual transaction.

It is for the referring court to assess and determine which signals and factors are relevant for its assessment. Such factors may include comparisons with previously reported prices and changes in trading and market conditions, both in terms of the relevant market, the financial instrument and its issuer.

A price can be secured within the meaning of the second indent of Article 1(2)(a) of Directive 2003/6/EC in a transaction involving a security that is not traded in an auction mechanism, but that has come into being through direct negotiations between two of several brokerage houses. It is for the referring court to determine whether the price has been secured, taking into account factors such as the nature and type of the market in question, including the type and pricing of financial instrument traded on the market, whether the market and the relevant financial instrument is characterised by low liquidity in trading, as well as the information available to market participants, including the means by which information on trades is made available.

3. Reasons related to uncovering the market situation as to supply of, demand for, and price of a financial instrument, or taking advantage of other investors’ uncertainty in this regard, can, in principle, constitute legitimate reasons within the meaning of the second subparagraph of Article 1(2)(a) of Directive 2003/6/EC. This is provided that they are not contrary to the objectives of the Directive. This is for the national court to assess in light of the investor’s behaviour as a whole. It is also for the national court to assess whether an accepted market practice, applicable to the market and financial instrument in question, exists. Both the condition of a legitimate reason and the transaction’s conformity with an accepted