

Neuere Entwicklungen im Wealth Management

Wealth Management ist auch in rechtlicher und regulatorischer Hinsicht eine anspruchsvolle und breite Disziplin. Die Autoren beleuchten dazu drei aktuelle Themen: Retrozessionen, Sanktionen und ESG.

Retrozessionen bei Execution-Only-Verhältnissen

Das erstinstanzliche Genfer Zivilgericht hat im vergangenen Jahr gleich mehrfach über die Herausgabepflicht von Retrozessionen in Execution-Only-Verhältnissen entschieden.

Die Pflicht zur Herausgabe von Entschädigungen Dritter wird für Auftragsverhältnisse von Art. 400 Abs. 1 OR geregelt. Dessen einziger Normzweck stellt die Vermeidung von Interessenskonflikten auf Seiten des Beauftragten dar. Für die Herausgabepflicht wird deshalb stets ein enger Zusammenhang zwischen der erbrachten Dienstleistung und der Entschädigung des Dritten vorausgesetzt. Erst durch diesen sog. inneren Zusammenhang kann die Gefahr eines Interessenskonflikts entstehen, wodurch die Wahrung von Interessen der Auftraggeber gefährdet sein könnte. Auch bei den aufsichtsrechtlichen Parallelnormen Art. 26 FIDLEG und dem jüngst am 1. Januar 2024 in Kraft getretenen Art. 45b Abs. 1 VAG ist die Gefahr eines Interessenskonflikts für die Herausgabepflicht massgebend.

Interessenskonflikte

Bei Execution-Only-Geschäften beschränkt sich die Finanzdienstleistung der Bank auf die reine Ausführung oder Übermittlung von Kundenaufträgen ohne jegliche Beratungsleistung. In solchen Fällen unterliegt die Bank in aller Regel keinem Interessenskonflikt, weshalb Art. 400 Abs. 1 OR nicht anwendbar sein sollte. Das Bundesgericht hat die Frage bislang nicht entschieden, brachte aber in anderen Konstellationen zum Ausdruck, dass es für das Vorhandensein eines

Zusammenhangs entsprechend des Normzwecks weiterhin klar auf die Gefahr eines Interessenskonflikts abstellt. Die kantonale Rechtsprechung dazu ist indessen uneinheitlich. Die aktuellen Genfer Urteile orientieren sich an der bundesgerichtlichen Rechtsprechung und verneinen einen Interessenskonflikt bei Execution-Only-Geschäften. Dies deckt sich mit Entscheidungen aus den Kantonen St. Gallen und Tessin, während die Gerichte in den Kantonen Zürich und Bern eine andere Haltung eingenommen haben.

Retrozessionen

Gerade vor dem Hintergrund der uneinheitlichen kantonalen Rechtsprechung kommt der gültigen Verzichtserklärung auch bei Execution-Only-Geschäften nach wie vor grosse Bedeutung zu. Denn auf die Herausgabepflicht kann verzichtet werden: Art. 400 Abs. 1 OR ist nicht zwingender Natur und auch gemäss Art. 26 Abs. 1 lit. a FIDLEG und Art. 45b Abs. 2 lit. a VAG ist ein Verzicht auf die Ablieferung von Entschädigungen Dritter zulässig und gültig. Das Bundesgericht verlangt dafür zum einen eine Vereinbarung, aus der sich

der Verzichtswille der Kundin ergibt und zum anderen die vollständige und wahrheitsgetreue Information über die zu erwartenden Retrozessionen. Aus der Information muss die Kundin die Höhe der Retrozessionen abschätzen können – das blosses Angebot, auf Anfrage näher zu informieren, reicht dabei nicht aus. Dies bedingt Information über die Eckwerte der Vereinbarung über die Retrozessionszahlungen und Information über die Grössenordnung der zu erwartenden Retrozessionen. Für ersteres genügt die Angabe von Prozentbandbreiten pro Produktkategorie, woraus auch folgt, dass die Retrozessionen von den Produzenten von Anlageprodukten für deren Vertrieb gezahlt werden.

Für die Einschätzung der Grössenordnung müssen die Retrozessionen bei Execution-Only-Transaktionen und bei transaktions-basierter Beratung in Prozentbandbreiten pro Anlagekategorie bezogen auf die Investitionssumme angegeben werden und bei Vermögensverwaltung und portfoliobasierter Anlageberatung bezogen auf das verwaltete bzw. beratene Vermögen.

Sandro Abegglen

Die aktuellen Genfer Urteile orientieren sich an der bundesgerichtlichen Rechtsprechung und verneinen einen Interessenskonflikt bei Execution-Only-Geschäften.

ESG – Herausforderung für Finanzinstitute

Unter ESG versteht man Kriterien, die zur Bewertung bspw. eines Unternehmens oder Finanzprodukts bezüglich Nachhaltigkeit und ethischer Unternehmensführung herangezogen werden. ESG setzt sich zusammen aus den Gebieten Umwelt (Environmental), Soziales (Social) und Unternehmensführung (Governance). Die steigende Nachfrage nach nachhaltigen Investmentmöglichkeiten bietet für Finanzinstitute Chancen aber auch neue Herausforderungen.

ESG-Risiken und Performance

ESG-Risiken (physische Risiken wie bspw. Hitzewellen oder Transitionsrisiken wie bspw. Änderungen im Konsumverhalten) müssen bei der Risikoeinschätzung und -einstufung eines Portfolios miteinbezogen werden, insbesondere bei Anlegern, die einen längerfristigen Anlagehorizont verfolgen. Sodann ist der traditionelle Begriff der «Performance» im Wandel (SCHOENMAKER DIRK/SCHRAMADE WILLEM, Principles of Sustainable Finance, Oxford 2019, N 147).

Herausforderung: Uneinheitliche Begriffe und Divergenz von Ratings

Die Begriffe sind nicht definiert oder vereinheitlicht – es ist nicht klar, was unter «green» oder «sustainable» genau zu verstehen ist. Das birgt Herausforderungen in verschiedener Hinsicht. Einerseits ist es schwierig, die Bedürfnisse des Kunden aufzunehmen, wenn nicht klar ist, was unter einem Begriff zu verstehen ist. Andererseits ergibt sich das Risiko, dem Vorwurf ausgesetzt zu werden, übersetzte Erwartungen

geweckt zu haben. Auch bei den Ratingagenturen, welche die ESG-Konformität eines Unternehmens/Investments messen und bewerten, haben sich noch keine Standards durchgesetzt. Werden die Methoden und Ergebnisse unterschiedlicher Ratingagenturen gegenübergestellt, zeigt sich eine äusserst hohe Divergenz (BERGER FLORIAN/KÖLBEL JULIAN/RIGOBON ROBERTO, Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings, Oxford 2022). Der Schlüssel ist, dem Kunden in klarer und verständlicher Weise zu erklären, wie Daten verwendet werden und was die verwendeten Begriffe konkret bedeuten.

Herausforderung: «Greenwashing»-Risiko

Die beschriebene Vielfalt der Begriffe und Bewertungen birgt das Risiko von «Greenwashing», was wiederum rechtliche Risiken nach sich zieht (bspw. Aufsichtsrecht, Lauterkeitsrecht, zivilrechtliche Haftung) (ZUKAS TADAS/TRAFKOWSKI UWE, Sustainable Finance: The Regulatory Concept of Greenwashing under EU Law, Zürich 2022, C4).

Herausforderung: Rasante Rechtentwicklungen

Die Regulierungen im Bereich ESG, getrieben durch internationale Entwicklungen, kommen in kurzen Abständen, überrollen sich teilweise und betreffen alle möglichen Bereiche und Ebenen (Finanzprodukt, Institut und sein Risikomanagement und Reporting, Verhältnis zum Kunden). Erforderlich ist eine gute Kontrolle und ein hohes Mass an Flexibilität. **Bertrand Schott**

Sanktionen Die Umgehungsproblematik als Herausforderung für Finanzintermediäre

Mit Erlass der Verordnung über Massnahmen im Zusammenhang mit der Situation in der Ukraine (Ukraine-Verordnung) vor mittlerweile zwei Jahren und dem Nachvollzug von 13 Sanktionspaketen der EU hat das Thema Sanktions-Compliance auch für schweizerische Finanzintermediäre stark an Bedeutung gewonnen. Parallel hierzu gewann die Umgehungsproblematik an Relevanz, was sich u.a. in mehreren Untersuchungen des SECO und entsprechenden Strafverfahren (u.a. durch die Bundesanwaltschaft) widerspiegelt. Dies betrifft insbesondere Fälle, in denen schweizerische Unternehmen Geschäfte

an ausländische Konzerngesellschaften verlagerten. Umgehungsproblematiken stellen für Finanzintermediäre, insbesondere aufgrund ihrer Schnittstellenfunktion und ihrer Sorgfalts- und Meldepflichten gemäss dem Geldwäschereigesetz, besondere Herausforderungen dar. Dies hat folgenden Hintergrund:

Fokus der Schweizer Sanktionen auf Territorialität

Schweizer Sanktionen finden grundsätzlich auf natürliche und juristische Personen in der Schweiz Anwendung. Nicht in den Anwendungsbereich von Schweizer Sanktionen fallen (vorbehältlich einer

Einzelfallprüfung) Zweigniederlassungen oder Tochtergesellschaften von Schweizer Unternehmen im Ausland. Ebenfalls nicht hinreichend ist eine Schweizer Staatsangehörigkeit. Der Anwendungsbereich von Schweizer Sanktionen ist damit enger als bspw. jener von EU-Sanktionen.

Meldewesen

Das Meldewesen in der Ukraine-Verordnung fokussiert auf die Meldung gesperrter Vermögenswerte. Die geldwäscherechte Meldepflicht ist hierzu separat und erfordert eine Vortat. Lediglich ein schwerer Verstoß gegen die Ukraine

Verordnung führt per se zu einer Meldepflicht (anders als bei Sanktionen des UNO-Sicherheitsrats).

Pflichten unter ausländischem Recht

Ausländische Sanktionen (welche im Rahmen der Vermeidung von Rechts- und Reputationsrisiken durch Finanzintermediäre zu beachten sind) nehmen eine Auffangfunktion ein, indem sie tendenziell mehr Umgehungsstatbestände erfassen. Bei Umgehungen sind daher oftmals Meldepflichten an ausländische Behörden zu prüfen, wobei die Vorgaben des Datenschutzes, von Bank- und

Berufsgeheimnissen oder Art. 271 StGB (Verbotene Handlungen für einen fremden Staat) zu beachten sind.

Die Relevanz der Umgehungsproblematik wird voraussichtlich weiter zunehmen. Neben der sich entwickelnden Behördenpraxis ist zu beachten, dass der Gegenstand des Geldwäschereigesetzes auf die Verhinderung von Sanktionsverstössen ausgeweitet werden soll (Vorentwurf des Gesetzes über die Transparenz juristischer Personen).

Die Verantwortung der Finanzintermediäre in der Bekämpfung der Umgehungen von Sanktionen wird damit weiter ausgeweitet. **Simon Bühler/Juerg Bloch**