Retrozessionen: Neuster Stand der Rechtsprechung und Einordnung

SANDRO ABEGGLEN*

Schlagwörter: AGB, Anlageberatung, Auftrag, Courtagen, Custody, Depotgeschäft, Entschädigungen Dritter, Execution Only, Finder's Fees, Herausgabepflicht, Hinterlegungsvertrag, Interessenkonflikt, Retrozessionen, Rückwirkender Verzicht, Vermögensverwaltung, Versicherungsvermittler, Vertriebsentschädigung, Verzichtsanforderungen, Zuwendungen Dritter, Art. 400 OR, Art. 26 FIDLEG, Art. 45b VAG

A. Einleitung

Vor bald 20 Jahren urteilte das Bundesgericht gestützt auf Art. 400 Abs. 1 OR («*Der Beauftragte ist schuldig, alles, was ihm infolge [seiner Geschäftsführung] aus irgendeinem Grund zugekommen ist, zu erstatten*»), dass Zahlungen, die von einem Dritten für die Zuführung von Kundschaft und Vermittlung von Kommissionserträgen geleistet werden (sog. «Finder's Fees» und Retrozessionen), vom Empfänger an dessen Auftraggeber abzuliefern sind.¹ Diesem Urteil, das, wie sich heute zeigt, als Geburtsstunde eines Evergreen-Themas bezeichnet werden kann, folgte eine lange Reihe an weiterer Rechtsprechung des Bundesgerichts und der kantonalen Gerichte. Diese äusserten sich dazu, wann eine Herausgabepflicht besteht und welches die Anforderungen an einen gültigen Verzicht des Auftraggebers sind.

Die letzten zwei Jahre sahen wichtige Neuerungen in der diesbezüglichen kantonalen und bundesgerichtlichen Rechtsprechung, denen ich mich im Rahmen der 18. Tagung zur Vermögensverwaltung, die am 20. November 2024 in

* Sandro Abegglen, Dr. iur., Fürsprecher, LL.M., Privatdozent für Privat- und Handelsrecht sowie Bank- und Finanzmarktrecht an der Universität Bern, ist als Rechtsanwalt tätig und berät und vertritt Banken und andere Finanzdienstleister unter anderem auch im Bereich der Retrozessionen. Er dankt Frau MLaw Fiona Bottega, Frau MLaw Caterina Moor, Frau BLaw Laura Schneider und Frau Dorothea Wirth, LL.M. BSc, für ihre Unterstützung.

¹ BGE 132 III 460 E. 4.1.

Zürich stattfand, als Referent widmete. Dieser Beitrag vertieft das dort Ausgeführte und stellt es in einen systematischen Kontext.² Als wichtigste Neuheit der neuen Rechtsprechung ist die bundesgerichtliche Klärung der Anforderungen an einen informierten Verzicht des Auftraggebers zu erwähnen, spezifischer die Klärung des Begriffs der sog. «Eckwerte der Retrozessionsvereinbarungen». Auch grenzte das Bundesgericht die Anforderungen an einen Verzicht bei Execution-Only- und Anlageberatungsverhältnissen von jenen bei Vermögensverwaltungsmandaten ab. Sodann unterstützte es die Ansicht des Handelsgerichts des Kantons Bern, dass ein (AGB-)Verzicht auch objektiv nicht ungewöhnlich ist (und somit auch im Rahmen einer Globalübernahme vereinbart werden kann), und es hat erstmals einen explizit rückwirkenden Verzicht in AGB als gültig erklärt. Weiter anerkannte es ebenfalls zum ersten Mal eine gewisse Frageobliegenheit des verzichtenden Kunden. Die Frage, ob im Rahmen von Execution-Only-Verhältnissen ebenfalls eine Herausgabepflicht besteht, bleibt letztinstanzlich hingegen weiterhin (explizit) unbeantwortet, da stets genügende Verzichte vorlagen. Auf Ebene der kantonalen Gerichte ist man sich zu dieser Frage bekanntlich uneins.

Der Aufsatz geht in diesem Zusammenhang auch auf relevante Aspekte des FIDLEG und des VAG ein.

B. Herausgabepflicht auch ohne Vorliegen eines potenziellen Interessenkonflikts und bei Execution Only?

I. Stand der Dinge unter Art. 400 OR gemäss Bundesgericht

Der Beauftragte ist nach Art. 400 Abs. 1 OR schuldig, alles, was ihm infolge seiner Geschäftsführung aus irgendeinem Grunde zugekommen ist, dem Auftraggeber zu erstatten. Dabei ist gemäss ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichts auf das Vorliegen eines inneren Zusammenhangs zwischen vermögenswerten Zuwendungen des Dritten und der Auftragsausführung abzustellen.³ Nicht herauszugeben sind Vermögenswerte, die lediglich bei Gelegenheit der Geschäftsbesorgung erlangt werden.⁴

Art. 400 Abs. 1 OR ist nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts nämlich eine Konkretisierung der Treuepflicht nach Art. 398 Abs. 2 OR und dient der Vorbeugung der Gefahr eines Interessenkonflikts.⁵ Die Norm ist ein zentrales Element der Fremdnützigkeit des Auftrags.⁶ Die mit Art. 400 Abs. 1 OR an-

gestrebte Vorbeugung von Interessenkonflikten ist folgerichtig laut Bundesgericht der massgebende Gesichtspunkt bei der Beurteilung, ob der genannte innere Zusammenhang besteht, was für jedes Auftragsverhältnis einzeln bestimmt werden muss.⁷ Nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung ist bei Zuwendungen Dritter ein innerer Zusammenhang dabei schon dann zu bejahen, wenn bloss die Gefahr besteht, der Beauftragte könnte sich dadurch veranlasst sehen, die Interessen des Auftraggebers nicht ausreichend zu berücksichtigen.⁸ Nicht erforderlich für die Herausgabepflicht ist, dass sich der Beauftragte tatsächlich pflichtwidrig verhält oder der Auftraggeber gar einen konkreten Nachteil erleidet.⁹

Ob eine Herausgabepflicht im Grundsatz besteht oder nicht – von mir in Referaten jeweils als «Gretchenfrage» bezeichnet –, hängt vom konkreten Vertragsverhältnis ab. Bei der Vermögensverwaltung, deren Kern die im Ermessen des Beauftragten liegende wirtschaftliche Verwaltung des Vermögens ist, wozu auch die Festlegung der Anlagestrategie sowie deren Umsetzung durch das Treffen von Anlageentscheidungen gehören, besteht offenkundig ein potenzieller Interessenkonflikt, wenn der Vermögensverwalter für die Tätigkeit von Investitionen Entschädigungen von Anlageproduktanbietern in Aussicht gestellt bekommt. Eine Herausgabepflicht wird daher zu Recht bejaht.¹⁰ Das Gleiche dürfte bei der Anlageberatung gelten, zu der sich das Bundesgericht im Retrozessionskontext bis heute allerdings noch nie äussern musste. Wiederholt explizit offengelassen hat es die Frage der Herausgabepflicht bei Execution-Only-Beziehungen bzw. -Transaktionen.¹¹ Noch nie Gegenstand bundesgerichtlicher Erwägungen ist schliesslich die Rechtslage bei reinen Depotverträgen, z.B. im Fall, wo die Kundin die Bank wechselt und seinerzeit bei der alten Bank erworbene Anlagefondsanteile ins Depot bei der neuen Bank einliefern lässt.

II. Meinungsstreit auf kantonaler Ebene

1. Überblick

Dass sich das Bundesgericht bislang der Beantwortung der «Gretchenfrage» enthält, hat dazu beigetragen, dass auf kantonaler Ebene und zum Teil sogar innerhalb eines einzelnen Kantons bis heute ein Meinungsstreit zur Frage, wann ein innerer Zusammenhang vorliegt, und zur Herausgabepflicht bei Execution-Only-Verhältnissen besteht. Dieser soll im Folgenden dargestellt werden:

2 Vortragstext und -stil wurden weitgehend beibehalten. Der Fussnotenapparat wurde bewusst knapp gehalten.

3 BGE 138 III 755 E. 4.2; 138 III 137 E. 5.3.1; 137 III 393 E. 2.1; 132 III 460 E. 4.1.

4 BGE 138 III 755 E. 5.3; 137 III 393 E. 2.1, bewährter Lehre folgend.

5 BGE 138 III 755 E. 5.3; 137 III 393 E. 2.3.

6 BGE 138 III 755 E. 5.3.

7 BGE 138 III 755 E. 5.3.

8 BGE 138 III 755 E. 5.3.

9 BGE 143 III 348 E. 5.1.2; 138 III 755 E. 5.3.

10 BGE 143 III 348 E. 5.1.2; 138 III 755 E. 4.2; 137 III 393 E. 2.1.

11 BGer 4A_496/2023 vom 27. Februar 2024 E. 4.2; 4A_601/2021 vom 8. September 2022 E. 7.2; BGE 138 III 755 E. 5.5.

2. Unentschlossenheit im Kanton Genf

Das erstinstanzliche Genfer Gericht (*Tribunal de première instance*) fällt in den letzten Jahren voneinander abweichende Entscheide.

In drei Urteilen der 17., 21. und 22. Kammer (alle aus dem Jahre 2023) verneinte es eine Herausgabepflicht.¹² Es hielt jeweils fest, dass es für den inneren Zusammenhang eines potenziellen Interessenkonflikts bedürfe und erwog jeweils richtig, dass bei einer Execution-Only-Beziehung kein Risiko eines solchen bestehe, da die Bank lediglich Anweisungen des Kunden ausführe und ihr kein Ermessensspielraum zukomme.¹³ Wenn der Finanzintermediär keinen Beurteilungsspielraum habe, könnten seine Interessen auch nicht mit denen des Kunden in Konflikt geraten.¹⁴

Kurz darauf, in einem Urteil der 9. Kammer vom Januar 2024, bejahte das (gleiche) erstinstanzliche Genfer Gericht hingegen eine Herausgabepflicht bei Execution Only. Es sagte, dass ein innerer Zusammenhang bei Vorliegen eines Interessenkonflikts zwar immer anzunehmen sei. Die Annahme eines inneren Zusammenhangs sei aber nicht auf solche Fälle beschränkt, sondern liege vielmehr auch dann vor, wenn eine Zahlung nur aufgrund der Position, die der Beauftragte vom Auftraggeber eingeräumt erhalten habe, geleistet werde.¹⁵ Demnach soll ein innerer Zusammenhang unabhängig von potenziellen Interessenkonflikten bestehen und die blossе Kausalität zwischen Mandat und Zahlung für die Herausgabepflicht genügen. Art. 400 OR wird eine allgemeine «Zuordnungsfunktion» gegeben.¹⁶

Eines der vorne erwähnten Urteile, JTPI/7787/2023, wurde im August 2024 durch das Genfer Appellationsgericht (*Genève Cour de Justice [Cour civile] Chambre civile*) überprüft. Die zweite Instanz erwog, dass ein innerer Zusammenhang von einem potenziellen Interessenkonflikt abhängе, liess aber die Frage, wie es sich diesbezüglich bei Execution Only verhalte, explizit offen, da *in casu* gültig auf die Herausgabe verzichtet worden sei.¹⁷

3. Wechselnde Beurteilung im Tessin

Im Kanton Tessin hat das Appellationsgericht die Frage der Herausgabepflicht im Execution-Only-Verhältnis über die Jahre unterschiedlich beurteilt.

12 Urteile des Genfer *Tribunal de première instance* JTPI/7787/2023 vom 30. Juni 2023; JTPI/10949/2023 vom 26. September 2023; JTPI/4669/2023 vom 19. April 2023.

13 Urteile des Genfer *Tribunal de première instance* JTPI/7787/2023 vom 30. Juni 2023 E. B. c.; JTPI/10949/2023 vom 26. September 2023 E. G. a. 3.3; JTPI/4669/2023 vom 19. April 2023 E. E.

14 Urteile des Genfer *Tribunal de première instance* JTPI/7787/2023 vom 30. Juni 2023 E. B. a.; JTPI/10949/2023 vom 26. September 2023 E. G. a.; JTPI/4669/2023 vom 19. April 2023 E. E.

15 Urteil des Genfer *Tribunal de première instance* JTPI/1076/2024 vom 19. Januar 2024 E. D.

16 Urteil des Genfer *Tribunal de première instance* JTPI/1076/2024 vom 19. Januar 2024 E. D. a.

17 Urteil der Genfer *Cour de Justice* ACJC/1002/2024 vom 19. August 2024 E. 5.1.3 und 5.2.

Während es in einem Urteil aus dem Jahre 2020 noch befand, die Herausgabepflicht hänge vom Bestehen eines potenziellen Interessenkonflikts ab (der in jenem Fall trotz Execution-Only-Verhältnisses wegen Vorliegens eines Ermessensspielraums wie es scheint zu Recht bejaht wurde),¹⁸ erwog es im April 2024, dass ein innerer Zusammenhang und damit eine Herausgabepflicht auch ohne einen Interessenkonflikt, also lediglich aufgrund eines allgemeinen Bereicherungsverbots, bestehen könne und bejahte diese somit auch für Execution-Only-Verhältnisse.¹⁹

4. Kantone Zürich und Bern

Die Zürcher Gerichte bejahen in konstanter Praxis den inneren Zusammenhang bereits dann, wenn dem Beauftragten eine Zahlung einzig deshalb zukommt, weil er vom Auftraggeber eine Position eingeräumt erhält, die den Zufluss der Zahlung ermöglicht.²⁰ Denn nebst der Vermeidung von Interessenkonflikten sei die Funktion von Art. 400 Abs. 1 OR die sog. «Zuordnung der vermögenswerten Positionen von Auftraggeber und Beauftragtem».²¹

Eine vergleichbare Meinung vertritt das Handelsgericht des Kantons Bern: Massgebend für eine Herausgabepflicht sei ein adäquater Kausalzusammenhang der Retrozession mit der Auftragsausführung.²² Auch wenn bei einer Execution-Only-Beziehung kein potenzieller Interessenkonflikt bestehe, solle sich der Beauftragte nicht (ohne informierte Zustimmung) auf Kosten des Auftraggebers «bereichern»; somit sei eine Herausgabepflicht unabhängig von einem Interessenkonflikt zu bejahen.²³

5. Kanton St. Gallen

Entgegengesetzter Meinung ist das Handelsgericht des Kantons St. Gallen, das bei reinen Konto-/Depotbeziehungen (Execution Only) einen inneren Zusammenhang mit der Begründung verneint, dass keine Gefahr eines Interessenkonflikts bestehe, weil die Bank mangels Beratungsmandats auf den Kunden keinen Einfluss zu ihrem eigenen Vorteil nehmen könne.²⁴

18 Urteil des Tessiner Appellationsgerichts 12.2019.102 vom 21. Juli 2020 E. 8.

19 Urteil des Tessiner Appellationsgerichts 12.2023.140 vom 9. April 2024 E. 9.2.

20 Urteile des Zürcher Handelsgerichts HG210069-O vom 23. Oktober 2023 E. 3.2.2; HG210223-O vom 21. Juni 2023 E. 6.2.2; HG190234-O vom 5. Oktober 2021 E. 2.3; HG150054-O vom 15. November 2017 E. 3.2.3; ähnlich Urteil des Zürcher Obergerichts LB090076-O/U vom 13. Januar 2012 E. 5.1.

21 Urteile des Zürcher Handelsgerichts HG190234-O vom 5. Oktober 2021 E. 2.3; HG150054-O vom 15. November 2017 E. 3.2.3; vgl. HG210223-O vom 21. Juni 2023 E. 6.2.2; Urteil des Zürcher Obergerichts NP230015-O/U vom 12. Juli 2023 E. 5.3.

22 Urteil des Berner Handelsgerichts HG 22 21 vom 6. September 2023 E. 12.3.

23 Urteil des Berner Handelsgerichts HG 22 21 vom 6. September 2023 E. 12.3.2.

24 Urteil des St. Galler Handelsgerichts HG.2018.11 vom 12. September 2019 E. 3.3.

6. Zusammenfassung des kantonalen Meinungsstreits

Nach dem Tessiner Appellationsgericht,²⁵ der 9. Kammer des erstinstanzlichen Genfer Gerichts,²⁶ dem Handelsgericht des Kantons Bern²⁷ sowie dem Obergericht²⁸ und dem Handelsgericht des Kantons Zürich²⁹ kann ein innerer Zusammenhang unabhängig von einem potenziellen Interessenkonflikt vorliegen. Dies bedeutet eine Herausgabepflicht im Rahmen von Execution-Only-Verhältnissen und reduziert das gesetzliche Erfordernis des «*infolge seiner Geschäftsführung zugekommen*» auf eine blosser Kausalitätserwägung. Dadurch verbleibt, dies sei als Kritik vorweggenommen, kein Raum mehr für die eingangs erwähnte konstante bundesgerichtliche Vorgabe, wonach nicht herauszugeben ist, was bloss bei Gelegenheit der Mandatserfüllung zufließt.

Nach der 17., 21. und 22. Kammer des erstinstanzlichen Genfer Gerichts³⁰ sowie dem Genfer Appellationsgericht³¹ und dem Handelsgericht des Kantons St. Gallen³² hängt der innere Zusammenhang dagegen von einem potenziellen Interessenkonflikt ab; mit Ausnahme des Genfer Appellationsgerichts, das sich dazu aufgrund eines gültigen Verzichts nicht äussern musste, verneinen diese Gerichte die Herausgabepflicht bei Execution-Only-Verhältnissen explizit.

Die Rechtslage bei Execution Only bleibt also nach wie vor ungeklärt, da das Bundesgericht wie gesehen bis heute die «Gretchenfrage» nicht beantworten musste.³³

III. Meinungsstreit in der Literatur

Die Literatur ist in der Frage, ob eine Herausgabepflicht nur bei einem potenziellen Interessenkonflikt besteht, ebenfalls gespalten, was im Folgenden, da es als bekannt vorausgesetzt wird, nur kurz rekapituliert werden soll.³⁴

Der eine Teil der Lehre spricht sich für die Bejahung eines inneren Zusammenhangs unabhängig von einem Interessenkonflikt aus und begründet dies mit einer «Zuweisungsfunktion» von Art. 400 Abs. 1 OR und einem nicht näher

hergeleiteten «Grundsatz der Nichtbereicherung».³⁵ Somit sei auch bei Execution-Only-Verhältnissen von einer Herausgabepflicht auszugehen.³⁶ Es sei also dem Handelsgericht des Kantons Zürich zuzustimmen.³⁷

Die wohl überwiegende Lehre setzt hingegen einen potenziellen Interessenkonflikt zur Annahme eines inneren Zusammenhangs voraus.³⁸ Das Bundesgericht habe das Vorliegen eines Interessenkonflikts für den inneren Zusammenhang als massgeblich erklärt.³⁹ Bei einer Execution-Only-Beziehung sei die Frage nach einer Herausgabepflicht somit zu verneinen.⁴⁰ Denn wenn der Beauftragte keinen Ermessensspielraum habe, bestehe auch keine Gefahr, dass er die Interessen des Auftraggebers nicht ausreichend wahren könnte.⁴¹

25 Urteil des Tessiner Appellationsgerichts 12.2023.140 vom 9. April 2024 E.9.2, anders noch 12.2019.102 vom 21. Juli 2020 E. 8.

26 Urteil des Genfer *Tribunal de première instance* JTPI/1076/2024 vom 19. Januar 2024 E. D.

27 Urteil des Berner Handelsgerichts HG 22 21 vom 6. September 2023 E. 12.3.4.

28 Urteil des Zürcher Obergerichts NP230015-O vom 12. Juli 2023 E. 6.2.1.

29 Urteil des Zürcher Handelsgerichts HG210223-O vom 21. Juni 2023 E. 6.3.

30 Urteile des Genfer *Tribunal de première instance* JTPI/7787/2023 vom 30. Juni 2023 E. B.c; JTPI/10949/2023 vom 26. September 2023 E. G.c; JTPI/4669/2023 vom 19. April 2023 E. F.ii.

31 Urteil der Genfer *Cour de Justice* ACJC/1002/2024 vom 19. August 2024 E. 5.1.3: Ob ein Interessenkonflikt bei Execution-Only-Verhältnissen besteht, hat das Appellationsgericht offengelassen.

32 Urteil des St. Galler Handelsgerichts HG.2018.11 vom 12. September 2019 E. III.3.2.

33 BGer 4A_496/2023 vom 27. Februar 2024 E. 4.2 mit Hinweis auf BGer 4A_601/2021 vom 8. September 2022 E. 7.2.

34 Vgl. auch Urteil des Zürcher Handelsgerichts HG210223-O vom 21. Juni 2023 mit weiteren Literaturhinweisen.

35 MARTINA REBER, Retrozessionen: Stand der Dinge, SZW 2/2024, S. 127–139, S. 132; TOBIAS AGGTELEKY, Zivil- und aufsichtsrechtliche Verhaltenspflichten beim Execution-only-Geschäft, Diss. Zürich 2022, Rz. 513 ff.; SUSAN EMMENEGGER, Anlagekosten: Retrozessionen im Lichte der bundesgerichtlichen Rechtsprechung, in: Susan Emmenegger (Hrsg.), *Anlagerecht*, Schweizerische Bankrechtstagung 2007, Basel 2007, S. 59–127, S. 71 f.

36 REBER (Fn. 35), S. 133; SUSAN EMMENEGGER/THIRZA DÖBELI, Bankgeschäfte nach der Krise: Safer, simpler, fairer?, SZW 6/2018, S. 639–652, S. 649; ähnlich THOMAS JUTZI/QUIRIN MEIER, Retrozessionen und Entschädigungen durch Dritte, Die Drittvergütungsproblematik zwischen Aufsichts- und Zivilrecht, AJP 8/2023, S. 917–937, S. 923; siehe bereits THOMAS JUTZI/KSENIA WESS, Die (neuen) Pflichten im Execution-only-Geschäft: Zusammenspiel von FIDLEG und OR, SZW 6/2019, S. 589–617, S. 611; in diese Richtung auch FABIAN SCHMID, Retrozessionen und Anlagefonds, Jusletter vom 21. Mai 2007, Rz. 45 ff.

37 MILIVOJE MITROVIC, Handelsgericht des Kantons Zürich, Urteil HG210223-O vom 21. Juni 2023, A. AG gegen B1. SA, Forderung, AJP 2/2024, S. 260–273, S. 265 f.; JUTZI/WESS (Fn. 36), S. 611.

38 CAROLE GEHRER CORDEY/GION GIGER, in: Michael Hochstrasser/Tina Huber-Purtschert/Eva Maissen (Hrsg.), *Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Obligationenrecht, Einzelne Vertragsverhältnisse*, Art. 184–529 OR und Innominatverträge, 4. Aufl., Zürich 2023, Art. 400 N 12b f.; BEAT MATHYS, Retrozessionen: Herausgabepflicht und Verjährungspraxis. Bemerkungen zum Urteil des Bundesgerichts 4A_601/2021 vom 8. September 2022, Jusletter vom 5. Dezember 2022, Rz. 29; DAVID OSER/ROLF H. WEBER, in: Corinne Widmer Lüchinger/David Oser (Hrsg.), *Basler Kommentar, Obligationenrecht I*, Art. 1–529 OR, 7. Aufl., Basel 2020 (zit. BSK OR I-BEARBEITER), Art. 400 N 14a; NATALIA NEUMAN/HANS CASPAR VON DER CRONE, Herausgabepflicht für Bestandespflegekommissionen im Auftragsrecht. Entscheide des Schweizerischen Bundesgerichts 4A_127/2012 und 4A_141/2012 vom 30. Oktober 2012 in Sachen Bank X und Kunde A, SZW 1/2013, S. 101–112, S. 107. Siehe auch die weiteren Autoren in den beiden folgenden Fussnoten.

39 PETER V. KUNZ, *Wirtschaftsrecht. Grundlagen und Beobachtungen*, Bern 2019, S. 335; ROLF KUHN/DEBORAH SCHLUMPF, Die Pflicht zur Herausgabe von Bestandespflegekommissionen – eine Standortbestimmung nach BGE 138 III 755 (4A_127/2012 vom 30. Oktober 2012), ZBJV 2013, S. 436–459, S. 453; CARLO LOMBARDINI/ALAIN MACALUSO, *Rétrocessions et rétributions dans le domaine bancaire: une nécessaire mise en perspective*, AJP 2/2008, S. 180–197, S. 187; MATHYS (Fn. 38), Rz. 26.

40 DAMIAN A. FISCHER, *Interessenkonflikte im Schweizer Privat- und Wirtschaftsrecht*, Habil. Zürich 2018, Zürich/St. Gallen 2019, S. 654; KUNZ (Fn. 39), S. 335 Fn. 1515; ANETTE THERESE WAYGOOD-WEINER, *Rückvergütungen und Interessenkonflikte in der Finanzbranche*, Diss. St. Gallen, Zürich/St. Gallen 2014, S. 110 f.; KUHN/SCHLUMPF (Fn. 39), S. 453 f.; RAPHAEL PREISIG, *Interessenwahrung und Ablieferungspflicht im Bankgeschäft*, Einzelfragen zu BGE 138 III 755, Jusletter vom 9. September 2013, Rz. 16; LOMBARDINI/MACALUSO (Fn. 39), S. 187.

41 MATHYS (Fn. 38), Rz. 26; WAYGOOD-WEINER (Fn. 40), S. 110 f.; PREISIG (Fn. 40), Rz. 16; LOMBARDINI/MACALUSO (Fn. 39), S. 187.

IV. Hier vertretene Meinung

1. Einführung: Rekapitulation des Prüfprogramms

Nur bei Anwendbarkeit von Art. 394 ff. OR – direkt bei Vorliegen eines Auftrags oder indirekt via Verweisung bei der Kommission nach Art. 425 ff. OR – ist Art. 400 Abs. 1 OR potenziell einschlägig. Die Prüfung einer allfälligen Herausgabepflicht von Retrozessionen erfolgt somit in zwei Schritten: Zuerst ist festzustellen, ob zwischen Bank und Kunde ein Auftragsverhältnis besteht; anschliessend ist zu fragen, ob ein innerer Zusammenhang zwischen Erlangen der Vermögenswerte und dem Auftragsverhältnis besteht.⁴² Bei diesem zweiten Schritt ist sodann zwischen zwei grundlegend unterschiedlichen Konstellationen zu differenzieren:

2. Erster Schritt: Anwendbarkeit von Auftragsrecht

Zuerst ist zu prüfen, ob zwischen Bank und Kunde ein Auftragsverhältnis vorliegt:

Im Rahmen eines Vermögensverwaltungsvertrags verwaltet die Bank selbstständig und nach ihrem Ermessen ein bestimmtes Vermögen des Kunden; dabei ist Auftragsrecht direkt anwendbar.⁴³

Bei der Anlageberatung trifft der Kunde die Anlageentscheide zwar selbst, die Bank wirkt aber aktiv und individuell bei der Planung der Investition von Vermögenswerten mit, indem sie den Kunden persönlich berät und ihm konkrete Anlagen empfiehlt.⁴⁴ Die fehlende Entscheidungsbefugnis der Bank ist das entscheidende Abgrenzungskriterium nach «oben», d.h. zur Vermögensverwaltung.⁴⁵ In Abgrenzung nach «unten», d.h. zum Execution-Only-Verhältnis, steht die Bank dem Kunden aber beratend zur Seite.⁴⁶ Auch hier findet Auftragsrecht direkt und umfassend Anwendung.⁴⁷

Bei Execution-Only-Verhältnissen führt die Bank lediglich Transaktionen auf Weisung des Kunden hin aus; dabei findet Kommissionsrecht Anwendung, weshalb via Art. 425 Abs. 2 OR subsidiär Auftragsrecht gilt.⁴⁸

42 SANDRO ABEGLLEN, Retrozession ist nicht gleich Retrozession, Zur Anwendbarkeit von Art. 400 Abs. 1 OR auf Entschädigungen, die an Banken geleistet werden, insbesondere im Fondsvertriebs, SZW 2/2007, S. 122–134, S. 123 und 125; vgl. auch THOMAS JUTZI/KSENIA WESS, Retrozessionen und sonstige Entschädigungen beim Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen: Neue Pflichten aufgrund von Art. 26 FIDLEG?, GesKR 1/2022, S. 76–87, S. 80.

43 BGE 144 III 155 E. 2.1.1.; 132 III 460 E. 4.1.; ABEGLLEN (Fn. 42), S. 126.

44 BGE 144 III 155 E. 2.1.1.

45 So z.B. BGer 4A_350/2023 vom 21. November 2023 E. 5.1.; 4A_601/2021 vom 8. September 2022 E. 6.; Urteil des Zürcher Handelsgerichts HG150201-O vom 16. März 2018 E. 5.2.3.

46 So z.B. BGer 4A_350/2023 vom 21. November 2023 E. 5.1.; 4A_601/2021 vom 8. September 2022 E. 6.

47 SANDRO ABEGLLEN/LÉONIE LUTERBACHER, Transaktionsbezogene vs. portfoliobezogene Anlageberatung unter FIDLEG: keine einfache Abgrenzung, SZW 5/2018, S. 462–473, S. 464; ABEGLLEN (Fn. 42), S. 127 f.

48 Urteil des Zürcher Handelsgerichts HG150201-O vom 16. März 2018 E. 5.2.4.; ABEGLLEN (Fn. 42), S. 126 f.; vgl. auch JUTZI/WESS (Fn. 42), S. 80. Hingegen findet auf Gegenpartei-/Inte-

Reine Depotbeziehungen (Custody Only), wo sich die Dienstleistung der Bank auf das blosses Aufbewahren von Finanzinstrumenten ohne Abwicklung von Transaktionen beschränkt, sind hingegen als gemischte Verträge mit Elementen des Hinterlegungsvertrags (Art. 472 ff. OR) und des Auftrags (Art. 394 ff. OR) zu qualifizieren.⁴⁹ Auf die (technische) Verwaltungstätigkeit (z.B. Gutschrift von Zinsen, Dividenden etc.) ist Auftragsrecht anwendbar.⁵⁰ Für die Hauptleistungspflicht der Verwahrung gilt Hinterlegungsvertragsrecht.⁵¹ An die blosses Verwahrung anknüpfende vermögenswerte Zuwendungen sind somit bereits mangels Anwendbarkeit von Auftragsrecht nicht von Art. 400 Abs. 1 OR erfasst. Soweit es sich bei den verwahrten Vermögenswerten indessen, wie heute meist der Fall, um unverbriefte Wertrechte und damit nicht um Sachen handelt, soll nach herrschender Lehre und dem Handelsgericht des Kantons Bern auch auf das Verwahrungselement Auftragsrecht anwendbar sein,⁵² womit die Herausgabepflicht hier vom zweiten Prüfschritt (Vorliegen eines inneren Zusammenhangs) abhängen würde. Die rein aufgrund der technischen Entwicklung erfolgende Entmaterialisierung der Wertpapiere ändert die Interessenslage bei der Verwahrung indessen nicht so grundlegend, als dass sich eine derart andere Rechtslage rechtfertigen würde.⁵³ Auf die reine Verwahrung sollte daher Art. 400 Abs. 1 OR und damit der Herausgabeanspruch keine Anwendung finden – gleichgültig ob es sich bei den verwahrten Vermögenswerten um verbriefte oder unverbriefte Wertrechte handelt.

ressengegensatzgeschäfte, wie sie etwa bei Block Trades vorliegen, Kaufrecht Anwendung – hier spricht man (aber) nicht von einer Execution-Only-Transaktion.

49 Vgl. BGE 133 III 37 E. 3.1.; 102 II 297 E. 2b; 101 II 117 E. 5.; 94 II 167 E. 2.; BGer 4A_329/2013 vom 10. Dezember 2013 E. 5.; ARNOLD RUSCH, Bankgebühren vor der Inhaltskontrolle, recht 5/2011, S. 170–174, S. 171.

50 ABEGLLEN (Fn. 42), S. 127; vgl. auch BGE 102 II 297 E. 2b, wo der Vertrag als gemischter Vertrag qualifiziert und in Bezug auf die Verwaltung Auftragsrecht angewendet wurde.

51 ABEGLLEN (Fn. 42), S. 127; URS BERTSCHINGER, Sorgfaltspflichten der Bank bei Anlageberatung und Verwaltungsaufträgen, Diss. St. Gallen, Zürich 1991, S. 8 f.

52 Urteil des Berner Handelsgerichts HG 22 21 vom 6. September 2023 E. 9.1.2.; AGGTELEKY (Fn. 35), Rz. 148; RETO ARPAGAU, Teil 4: Depotgeschäft, in: Reto Arpagaus/Ralph Stadler/Thomas Werlen (Hrsg.), Das Schweizerische Bankgeschäft, 8. Aufl., Zürich 2021, Rz. 1677; BSK OR I-KOLLER (Fn. 38), Art. 472 N 16; DAVID JOST, Der Anlegerschutz im Finanzdienstleistungsgeschäft. Eine Untersuchung zum Informationszugang und zur Rechtsdurchsetzung des Anlegers, Diss. Bern 2017, Zürich 2018, S. 66; a.A. ANSGAR SCHOTT/BENEDIKT MAURENBRECHER, in: Heinrich Honsell (Hrsg.), Kurzkomentar OR, Obligationenrecht, Basel 2014, Art. 472 N 2.

53 Siehe hierzu SCHOTT/MAURENBRECHER (Fn. 52), N 2 sowie RUSCH (Fn. 49), S. 171 f. und MARTIN HESS/ALAIN FRIEDRICH, Das neue Bucheffektengesetz (BEG). Hinweis auf Grundlagen und praktische Auswirkungen, GesKR 2/2008, S. 98–118, S. 104 und 107, die sich ebenfalls für eine einheitliche Rechtsanwendung bei Depotverträgen mit Bezug auf Wertpapiere resp. in Bezug auf körperlose Bucheffekten aussprechen.

3. Zweiter Schritt: Innerer Zusammenhang – fehlt in zwei verschiedenen Konstellationen

Wenn die Anwendbarkeit von Auftragsrecht erstellt ist, bedarf es eines *inneren Zusammenhangs* zwischen der Ausrichtung der Vergütung und dem Auftragsverhältnis, um eine Herausgabepflicht zu bejahen. Über den Begriff des inneren Zusammenhangs besteht wie vorne bei Abschnitt II. und III. aufgezeigt in Rechtsprechung und Lehre Uneinigkeit.

Nach hier vertretener Meinung gibt es dabei zwei grundlegend verschiedene Konstellationen, bei welchen es am inneren Zusammenhang mangelt; die erste Konstellation wird dabei in der Lehre kaum thematisiert, wohl weil es selbstverständlich erscheint, dass bei ihr keine Retrozession vorliegt.

a. Von vornherein kein innerer Zusammenhang bei Entschädigung für genuine Leistungen

Kein innerer Zusammenhang besteht bei Zuwendungen Dritter für sog. *genuine Leistungen*. Eine Vergütung, durch die eine eigenständige Dienstleistung des Beauftragten zugunsten des Dritten abgegolten werden soll und deren Gegenleistung nicht in einem Missverhältnis zur erbrachten Leistung steht, unterliegt deshalb nicht einer Herausgabepflicht.⁵⁴

Diese Auffassung scheint auch das Bundesgericht zu vertreten:

«Anders zu beurteilen wäre gegebenenfalls [...] eine andere Form des Entgelts des Vertriebssträgers, die den Vertriebsaufwand konkret entschädigt (wie etwa für das Einrichten von fondsspezifischen Prozessen [...]).»⁵⁵

Ausdrücklich für dieses Konzept – in Bezug auf Art. 26 FIDLEG⁵⁶ – spricht sich der Erläuterungsbericht zur FIDLEV aus, wonach Dienstleistungen, wel-

che einem Dritten in einer marktkonformen Höhe vergütet werden, keine oder allenfalls nur zum Teil eine herausgabepflichtige Entschädigung enthalten.⁵⁷

Keine Ablieferungspflicht besteht somit von vornherein unter den folgenden kumulativen Voraussetzungen:⁵⁸

1. *Gegenleistung für genuine Dienstleistung zu Gunsten eines Dritten:*

Es muss sich um Vergütungen handeln, die für Leistungen an Dritte von diesen gezahlt werden. Dabei kann es sich um Dienstleistungen jeglicher Art handeln, die i.d.R. nur entgeltlich erbracht werden, so z.B. Fonds-Portfolio-management oder Fondsleitung.⁵⁹

2. *Eigenständigkeit der Leistung:*

Die Leistung darf nicht bereits ganz oder teilweise dem Auftraggeber bzw. Bankkunden geschuldet sein. Im Rahmen eines Vermögensverwaltungsverhältnisses sind z.B. die Abklärung des Anlegerprofils, die Festlegung der Anlagestrategie und deren Umsetzung durch die Auswahl passender Anlageinstrumente dem Kunden und nicht etwa (auch) dem Produktanbieter geschuldet.

Allein die Tatsache, dass die Höhe einer Zahlung volumenabhängig ist, begründet, wenn sie marktkonform ist, dabei noch keinen inneren Zusammenhang zwischen spezifischen Kundentransaktionen und den vereinnahmten Zahlungen.⁶⁰

3. *Äquivalenz von Leistung und Gegenleistung (Marktgerechtigkeit der Vergütung):*

Das Entgelt für die Leistung muss sich im Rahmen des Üblichen bewegen (*at arm's length*), da ansonsten eine versteckte Retrozession vorliegen könnte. Eine Anknüpfung an das Volumen (Honorar ausgedrückt in Prozent des Anlagevolumens eines Fonds) ist damit insbesondere dort gerechtfertigt, wo das Volumen einen Gradmesser des Aufwands und der Risiken des Leistungserbringers darstellt. Die Vergütung darf selbstverständlich eine angemessene Profitmarge enthalten.⁶¹ Bei exzessiven Entgelten hingegen stellt sich die Frage, ob nicht eine verdeckte Belohnung für die Bevorzugung bestimmter Fonds/Produkte vorliegt.

54 Diese Auffassung ist ganz herrschende Lehre – sowohl zu Art. 400 Abs. 1 OR als auch zu Art. 26 FIDLEG: YEIM ATAMER/MAURUS FÜRGER, *Klassiker der Banken-AGB: Vertragsänderungsvorbehalts- und Retrozessionsverzichtsklauseln*, SZW 2024, S. 140–165, S. 157 Fn. 160; SANDRO ABEGLLEN, in: Rashid Bahar/Rolf Watter (Hrsg.), *Basler Kommentar, Finanzdienstleistungsgesetz, Finanzinstitutsgesetz* (zit. BSK FIDLEG-BEARBEITER), Basel 2023, Art. 26 FIDLEG N 32; SANDRO FEHLMANN, *Corporate-Finance-Dienstleistungen und das FIDLEG*, Diss. St. Gallen, Zürich/St. Gallen 2023, S. 198 und 206; JUTZI/MEIER (Fn. 36), S. 922; JUTZI/WESS (Fn. 42), S. 81; ANSGAR SCHOTT/BERTRAND SCHOTT, in: Rolf Sethe et al. (Hrsg.), *Kommentar zum Finanzdienstleistungsgesetz, FIDLEG*, Zürich 2021, Art. 26 N 44; WAYGOOD-WEINER (Fn. 40), S. 105; BENEDICT BURG, *Kundenschutz bei externer Vermögensverwaltung*, Diss. Zürich 2013, S. 198; VITO ROBERTO, *Die auftragsrechtliche Herausgabepflicht des «Erlangten»*, ZSR 2009 I, S. 15–46, S. 37 f.; ABEGLLEN (Fn. 42), S. 129; a.M. TOBIAS AGGTELEKY, HG190111 – Ein Wendepunkt in der Geltendmachung von Anlageschäden, recht 2/2024, S. 83–101, S. 99.

55 BGE 138 III 755 E. 5.7; dazu bereits BSK FIDLEG-ABEGLLEN (Fn. 54), Art. 26 N 32; vgl. auch SCHOTT/SCHOTT (Fn. 54), N 44, wonach das Bundesgericht das Konzept der genuine Dienstleistung in diesem Entscheid aufgenommen habe.

56 Dem Grundsatz der Einheit der Rechtsordnung entsprechend (vgl. BGE 120 II 112 E. 3b) entfaltet das Aufsichtsrecht eine Ausstrahlungswirkung auf das Privatrecht. Sofern Auslegungsspielraum besteht, kann Art. 26 FIDLEG somit zur Konkretisierung des Zivilrechts herangezogen werden und *vice versa*; vgl. dazu u.a. Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) vom 4. November 2015, BB1 2015 8924 (zit. Botschaft FIDLEG/FINIG), S. 8966; BSK FIDLEG-ABEGLLEN (Fn. 54), Art. 26 N 6; SCHOTT/SCHOTT (Fn. 54), N 15, 17.

57 Eidgenössisches Finanzdepartement (EFD), *Erläuterungen Finanzdienstleistungsverordnung (FIDLEV)*, Finanzinstitutsverordnung (FINIV) und Aufsichtsorganisationsverordnung (AOV) vom 6. November 2019 (zit. Erläuterungen FIDLEV/FINIV/AOV), S. 33.

58 Zum Ganzen ABEGLLEN (Fn. 42), S. 129 f.; BSK FIDLEG-ABEGLLEN (Fn. 54), Art. 26 N 33; vgl. auch FEHLMANN (Fn. 54), S. 206; JUTZI/MEIER (Fn. 36), S. 922; JUTZI/WESS (Fn. 42), S. 81; SCHOTT/SCHOTT (Fn. 54), N 42 ff.

59 ABEGLLEN (Fn. 42), S. 129.

60 ABEGLLEN (Fn. 42), S. 129 f.

61 SCHOTT/SCHOTT (Fn. 54), N 47; ABEGLLEN (Fn. 42), S. 130.

Exkurs: Auch wenn die vorangehenden Voraussetzungen erfüllt sind, muss sichergestellt werden, dass potenzielle Interessenkonflikte identifiziert und die nötigen Schritte unternommen werden, damit sich diese *nicht zum Nachteil des Kunden auswirken*, ansonsten eine Schadenersatzpflicht resultieren könnte. So muss etwa verhindert werden, dass indirekte Anlagen zur Anwendung gelangen, wenn direkte für den Kunden vorteilhafter wären, oder dass teurere Fonds ausgewählt werden, deren Anbieter (höhere) Retrozessionen zahlen, wenn es gleichwertige retrozessionsfreie Fonds oder Fonds mit tieferen Retrozessionen gibt.⁶² Daher sollte z.B. die Entlohnung der für die Asset Allocation bei Vermögensverwaltungsmandaten verantwortlichen Personen unabhängig von den gewählten Produkten sein und sich stattdessen u.a. nach der Performance des Portfolios richten.⁶³

Wohl wichtigster Anwendungsfall einer genuinen Dienstleistung zugunsten des Dritten, deren Honorar nach fast einhelliger Lehre⁶⁴ nicht dem Kunden zu steht, ist das praktisch immer volumenabhängig honorierte Fonds-Portfolio-management: Das Honorar dafür kommt der Bank als Gegenleistung für die Fonds-Vermögensverwaltung zu und dies selbstverständlich auch dann zu, wenn sie zugleich im Rahmen eines Vermögensverwaltungs- und Anlageberatungsverhältnisses u.a. in Anteile des von ihr verwalteten Fonds investiert bzw. diesen empfiehlt.⁶⁵ Dass es sich beim Fondsmanagement-Honorar nicht um eine Retrozession handelt, belegen auch Art. 39 Abs. 2 bzw. Art. 55 Abs. 3 FINIV, die für diese Konstellation gerade eine von Art. 26 FIDLEG *verschiedene* Lösung vorsehen. Weitere Beispiele genuiner Dienstleistungsentschädigungen sind Honorare für die Tätigkeiten als Fonds-Advisor, Fonds-Depotbank oder Broker für einen Fonds (Fund Advisory Fees, Fund Custody Fees, Fund Brokerage Fees).⁶⁶

b. Übrige Konstellationen: Gefahr eines Interessenkonflikts als einziges, massgebliches Kriterium – was auch durch das VAG bestätigt wird

Wo keine genuine Leistung vorliegt, ist nach hier vertretener Meinung auf die Gefahr eines Interessenkonflikts abzustellen.

Ein potenzieller Interessenkonflikt setzt kumulativ voraus, dass die Bank gegenüber dem Kunden eine Treue-/Interessenwahrungspflicht hat und bei der Auftragsausführung ein Entscheidungs-/Ermessensspielraum besteht.⁶⁷ Mit anderen Worten muss die Kundin der Bank eine gewisse Entscheidungskompetenz

übertragen haben mit der berechtigten Erwartung, dass diese in ihrem besten Interesse ausgeübt wird.⁶⁸

Ein solcher Ermessensspielraum besteht bei Vermögensverwaltungsverhältnissen in Bezug auf Finanzprodukte, in die im Rahmen der vereinbarten Anlagestrategie investiert werden soll,⁶⁹ und bei Anlageberatung für die Produktempfehlungen.⁷⁰

Kein Ermessen hat die Bank hingegen in der Regel im Rahmen von Execution-Only-Verhältnissen, da sie lediglich die Instruktionen des Kunden umsetzt und keine Beratung erfolgt.⁷¹ Ausnahmsweise können sich aber auch bei Execution-Only-Verhältnissen Interessenkonflikte ergeben, so z.B. bei Retrozessionen, die vom ausführenden, ausländischen Zweitbroker an den übermittelnden Finanzdienstleister gezahlt werden. Wenn die Courtage des Zweitbroker dem Kunden als Auslage in Rechnung gestellt wird (vgl. Art. 402 OR), kann für den Finanzdienstleister ein Anreiz bestehen, die Kundenorder an denjenigen Zweitbroker weiterzuleiten, der ihm eine Rückvergütung zahlt.⁷² Ein solcher Fall, in dem ausnahmsweise und zu Recht ein Interessenkonflikt zu bejahen war, lag denn auch dem ersten Urteil überhaupt des Handelsgerichts des Kantons Zürich (HG150054-O) zu Execution Only zugrunde.⁷³ In *solchen* Konstellationen ist eine Herausgabepflicht auch bei Execution Only zu bejahen.⁷⁴

Beim Depotvertrag besteht keine Gefahr eines Interessenkonflikts und damit auch kein innerer Zusammenhang. Die Anwendung von Art. 400 Abs. 1 OR zur Vermeidung von Interessenkonflikten wäre falsch, weil es in Bezug auf die *Verwahrung* – soweit überhaupt Auftragsrecht zur Anwendung gelangt⁷⁵ – am Treueelement bzw. Interessenwahrungsspielraum des Aufbewahrers mangelt.⁷⁶ Die fehlende Herausgabepflicht wird zusätzlich – Einheit der Rechtsordnung!⁷⁷ – durch den Umstand belegt, dass das FIDLEG und damit auch sein Art. 26 auf das reine Depotgeschäft keine Anwendung findet (Art. 3 lit. c FIDLEG *e contrario*).⁷⁸

Denn Zweck der Herausgabepflicht ist einzig die Vermeidung der Gefahr von Interessenkonflikten. Die Herausgabepflicht gemäss Art. 400 Abs. 1 OR soll sicherstellen, dass der Beauftragte durch den Auftrag abgesehen vom

62 BSK FIDLEG-ABEGGLEN (Fn. 54), Art. 26 N 33.

63 ABEGGLEN (Fn. 42), S. 130 f.

64 A.M. soweit ersichtlich nur AGGTELEKY (Fn. 35).

65 BSK FIDLEG-ABEGGLEN (Fn. 54), Art. 26 N 34; vgl. auch SCHOTT/SCHOTT (Fn. 54), N 45.

66 BSK FIDLEG-ABEGGLEN (Fn. 54), Art. 26 N 34; vgl. auch ABEGGLEN (Fn. 42), S. 132 mit weiteren Beispielen.

67 Vgl. BSK FIDLEG-ABEGGLEN (Fn. 54), Art. 26 N 27.

68 FISCHER (Fn. 40), S. 38.

69 Vgl. BGE 138 III 755 E. 4.2.

70 Zum Ganzen BSK FIDLEG-ABEGGLEN (Fn. 54), Art. 26 N 28.

71 BSK FIDLEG-ABEGGLEN (Fn. 54), Art. 26 N 28; JUTZI/MEIER (Fn. 36), S. 923; vgl. auch AGGTELEKY (Fn. 35), Rz. 508 sowie EMMENEGGER (Fn. 35), S. 71. Von der Beratung abzugrenzen sind Anlageideen.

72 AGGTELEKY (Fn. 35), Rz. 508; vgl. auch BSK FIDLEG-ABEGGLEN (Fn. 54), Art. 26 N 28.

73 Siehe vorne B.II.4. Es erscheint missig, darüber zu spekulieren, ob dies ein Grund für die spätere Judikatur zu Execution Only war.

74 BSK FIDLEG-ABEGGLEN (Fn. 54), Art. 26 N 28.

75 Siehe vorne B.IV.2.

76 Vgl. SCHOTT/MAURENBRECHER (Fn. 52), N 14.

77 BGE 120 II 112 E. 3b.

78 Botschaft FIDLEG/FINIG (Fn. 56), S. 8915.

Honorar weder gewinnt noch verliert.⁷⁹ Der Beauftragte soll aber nur dann nichts gewinnen, wenn dadurch die Interessenwahrung gefährdet würde. Eine darüber hinausgehende, eigenständige Bedeutung dieses Grundsatzes, der eben kein allgemeines Bereicherungsverbot darstellt, ist daher zu verneinen.

Dafür spricht auch die gefestigte Rechtsprechung des deutschen Bundesgerichtshofs zu § 667 des Bürgerlichen Gesetzbuches (BGB)⁸⁰, nach der es Voraussetzung der Herausgabepflicht ist, dass die Drittschädigung dem Beauftragten

«zugeflossen [ist], weil sie mit der Geschäftsführung in einem inneren Zusammenhang steh[t], und dass ausserdem zu besorgen ist, er könnte durch sie veranlasst werden, die Interessen seines Geschäftsherrn ausser Acht zu lassen».⁸¹

Nicht zu folgen ist der Meinung, wonach das Auftragsrecht ein «allgemeines Bereicherungsverbot» kenne; sie hat keine Grundlage im Gesetz. Und auch nicht zutreffend ist, dass Art. 400 Abs. 1 OR eine «Vermögenszuordnungsfunktion» und nicht nur eine Interessenkonfliktprävention zukomme. Diese – in den Urteilen des Handelsgerichts des Kantons Bern⁸², der Zürcher Gerichte⁸³ und wie gesehen von einem Teil der Lehre⁸⁴ vertretene – Ansicht liefe auf eine reine Kausalitätsbetrachtung hinaus. Eine solche findet in der bundesgerichtlichen Judikatur meiner Meinung nach keine Basis, im Gegenteil: Das Bundesgericht sagt explizit, dass der Grundsatz, wonach der Beauftragte (abgesehen vom Honorar) durch den Auftrag weder gewinnen noch verlieren solle, mit der von Art. 400 Abs. 1 OR angestrebten Vorbeugung von Interessenkonflikten «verbunden» sei⁸⁵ – es stipuliert also gerade und zu Recht keinen für sich alleine geltenden, allgemeinen Grundsatz der Nichtbereicherung des Beauftragten.

Ferner betonte es in seinem Urteil von 2022, dass sein Urteil aus dem Jahr 2002, in dem es bei der Beurteilung des inneren Zusammenhangs noch nicht auf das Kriterium eines potenziellen Interessenkonflikts abstellte,⁸⁶ die Herausgabe von Gratisaktien (nicht Retrozessionen) betraf und somit «fraglich» sei, ob dieser Entscheid, wie von zwei Lehrmeinungen vertreten,⁸⁷ auf die Frage der Herausgabe von Retrozessionen im Execution-Only-Verhältnis übertragen

werden könne.⁸⁸ Das Handelsgericht des Kantons Bern scheint sich ebenfalls nicht ausschliesslich auf das Kriterium der Nichtbereicherung verlassen zu wollen, fügte es doch in seinem Urteil hinzu, dass von einer Herausgabepflicht *in casu* auch (*sic!*) aufgrund eines potenziellen Interessenkonflikts auszugehen sei.⁸⁹ Zudem ist es widersprüchlich, den inneren Zusammenhang auch ohne Interessenkonflikt zu bejahen, dann aber in Übereinstimmung mit der Rechtsprechung des Bundesgerichts den Zweck der Information über die «Eckwerte» (dazu C.) in der Offenlegung der Anreizstrukturen, die einen Interessenkonflikt begründen, zu sehen.⁹⁰

Dass die gegenteilige Meinung abzulehnen ist, illustriert das folgende Beispiel: Ein junger Mann möchte ein personalisiertes Vermögensverwaltungsmandat eingehen. Die dafür angefragte Bank sieht dafür jedoch ein hohes Mindestvermögen vor, das er nicht erreichen kann, weshalb seine Mutter der Bank anbietet, ihr jeweils eine Entschädigung in Höhe der Hälfte der dem Sohn in Rechnung gestellten Vermögensverwaltungsgebühr zu entrichten. Folgte man den Handelsgerichten der Kantone Bern und Zürich, müsste die Bank diese Entschädigung dem Sohn weiterleiten, ist sie doch nur dank dem Mandat mit ihm in eine Position gelangt, welche zum Zufluss der Entschädigung führt. Dieses Ergebnis widerspräche dem Judiz, was dadurch belegt wird, dass in den betreffenden Urteilen immer auch noch die Prävention von potenziellen Interessenkonflikten mitschwang⁹¹ – was wie dargelegt bei Execution Only aber nur ausnahmsweise berechtigt ist.

Die Materialien zum aufsichtsrechtlichen Retrozessionsregime bestätigen diese Schlussfolgerung. So hielt das EFD in seinen Erläuterungen zur FIDLEV in Anlehnung an die bundesgerichtliche Rechtsprechung fest, dass für die Frage der (regulatorischen) Herausgabepflicht nach Art. 26 FIDLEG insbesondere massgebend sein werde, «ob ein Interessenkonflikt vorliegt oder nicht».⁹² Selbst wenn man das Wort «insbesondere» zu Unrecht so interpretierte, dass das Gleiche stets bei blossem Vorliegen eines Kausalitätsverhältnisses gelte – was aber keinen Sinn ergäbe –, kann man nicht ignorieren, dass die Verordnungsbestimmung zu Art. 26 FIDLEG, Art. 29 Abs. 1 FIDLEV, die Offenlegung von (nicht monetären) Entschädigungen explizit als «Interessenkonflikt» verlangt.⁹³ Was natürlich korrekt ist, wenn man bedenkt, dass der Gesetzgeber

79 BGE 132 III 460 E. 4.1.

80 § 667 BGB lautet: «Der Beauftragte ist verpflichtet, dem Auftraggeber alles, was er zur Ausführung des Auftrags erhält und was er aus der Geschäftsbesorgung erlangt, herauszugeben.»

81 Urteil des deutschen Bundesgerichtshofs vom 19. Mai 1988 VII ZR 315/86 E. II.2.b.

82 Urteil des Berner Handelsgerichts HG 22 21 vom 6. September 2023 E. 12.3.4.

83 Urteile des Zürcher Handelsgerichts HG210069-O vom 23. Oktober 2023 E. 3.2.2; HG210223-O vom 21. Juni 2023 E. 6.2.2; HG190234-O vom 5. Oktober 2021 E. 3.2; HG150054-O vom 15. November 2017 E. 3.2.3; Urteil des Zürcher Obergerichts NP230015-O/U vom 12. Juli 2023 E. 5.3.

84 So etwa JUTZI/MEIER (Fn. 36), S. 923 f.; EMMENEGGER/DÖBELI (Fn. 36), S. 649.

85 BGE 138 III 755 E. 5.3.

86 BGer 4C.125/2002 vom 27. September 2002 E. 3.

87 EMMENEGGER/DÖBELI (Fn. 36), S. 649; wohl auch SCHMID (Fn. 36), Rz. 45 ff.

88 BGer 4A_601/2021 vom 8. September 2022 E. 7.2.

89 Urteil des Berner Handelsgerichts HG 22 21 vom 6. September 2023 E. 12.3.5; ebenso das Zürcher Handelsgericht in seinem Urteil HG150054-O vom 15. November 2017 E. 3.2.4.1.

90 Vgl. BGer 4A_496/2023 vom 27. Februar 2024 E. 4.1; Urteil des Berner Handelsgerichts HG 22 21 vom 6. September 2023 E. 15.3; Urteile des Zürcher Handelsgerichts HG210069-O vom 23. Oktober 2023 E. 4.1.4.1 und 4.1.4.5.2; HG210223-O vom 21. Juni 2023 E. 7.1.4.

91 Urteil des Berner Handelsgerichts HG 22 21 vom 6. September 2023 E. 12.3.5; ebenso das Zürcher Handelsgericht in seinem Urteil HG150054-O vom 15. November 2017 E. 3.2.4.1.

92 Erläuterungen FIDLEV/FINTV/AOV (Fn. 57), S. 33.

93 Zur Ausstrahlungswirkung des Aufsichtsrechts auf das Privatrecht siehe vorne Fn. 56.

Art. 26 FIDLEG wie auch Art. 25 und Art. 27 nicht zufällig im Abschnitt «*Interessenkonflikte*» platzierte.

Für meine Ansicht spricht nicht zuletzt auch die Art. 400 Abs. 1 OR und Art. 26 FIDLEG entsprechende, am 1. Januar 2024 in Kraft getretene Retrozessions-Norm im Versicherungsaufsichtsgesetz («VAG»), Art. 45b: Das VAG regelt die Offenlegung von Entschädigungen und unterscheidet dabei zwischen ungebundenen und gebundenen Versicherungsvermittlern. Ungebundene Versicherungsvermittler stehen *in einem Treueverhältnis* zu den Versicherungsnehmern und handeln in deren Interesse (Art. 40 Abs. 2 VAG) (d.h. bei ihnen kann eine Drittschädigung zu einem *Interessenkonflikt* führen). Die Pflicht zur Offenlegung von Entschädigungen, die von Versicherungsunternehmen oder sonstigen Dritten stammen, sowie die Anforderung, dass diese nur angenommen werden dürfen, wenn der Versicherungsnehmer ausdrücklich darauf verzichtet hat, trifft gemäss Art. 45b VAG ausschliesslich die ungebundenen Versicherungsvermittler. In der Botschaft zur Teilrevision des VAG – die *wohlgemerkt im Zuge der Einführung des FIDLEG beschlossen wurde* und die dort geregelten Verhaltenspflichten auch für Versicherungsunternehmen verankerte – wird erläutert, dass ungebundene Versicherungsvermittler aufgrund des Auftragsverhältnisses verpflichtet seien, die Interessen der Versicherten gegenüber den Versicherungsunternehmen wahrzunehmen. Da das Vergütungssystem der ungebundenen Versicherungsvermittler auf Courtagen beruhe, entstehe ein Interessenkonflikt, weil die Versicherungsvermittler gleichzeitig vom Versicherungsunternehmen für ihre Vermittlungstätigkeit honoriert werden.⁹⁴ Art. 45b VAG sieht in Abs. 1 deshalb vor, dass *ungebundene* Versicherungsvermittler (also jene, bei denen Drittschädigungen potenziell zu einem Interessenkonflikt führen) Entschädigungen von Versicherungsunternehmen oder sonstigen Dritten annehmen dürfen, wenn sie die Versicherungsnehmer ausdrücklich über die Entschädigung informiert haben. Gemäss Abs. 2 dürfen sie solche Entschädigungen dabei zusätzlich nur annehmen, wenn sie die Versicherungsnehmer, von welchen sie eine Vergütung erhalten, ausdrücklich über die Entschädigung informiert haben und diese ausdrücklich darauf verzichten, dass ihnen die Entschädigung weitergegeben wird (lit. a), oder wenn sie die Entschädigung vollumfänglich an die Versicherungsnehmer weitergeben (lit. b).

Dem im VAG mithin klar zum Ausdruck kommenden Prinzip, wonach eine Herausgabepflicht von Entschädigungen Dritter nur dann gegeben ist, wenn ein Interessenkonfliktpotenzial besteht, ist zuzustimmen. Und alles spricht dafür, diese versicherungsrechtliche Norm im Sinne der Einheit der Rechtsordnung bei der Auslegung von Art. 400 Abs. 1 OR (und erst recht Art. 26 FIDLEG) heranzuziehen.⁹⁵

94 Zum Ganzen Botschaft zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) vom 21. Oktober 2020, BBl 2020 8967, S. 9012.

95 Vgl. BGE 120 II 112 E. 3b.

C. Anforderungen an den gültigen Herausgabeverzicht: Bundesgerichtliche Klarstellungen im Jahre 2024

I. Konkretisierung des Begriffs der «Eckwerte»

1. Ausgangslage

Im Jahre 2011 hielt das Bundesgericht fest, dass es (*nota bene*) mit Blick auf die Gefahr von Interessenkonflikten nicht genüge, wenn der Kunde pauschal, d.h. ohne nähere Angaben zu den Retrozessionen, auf deren Herausgabe verzichte, und definierte die Voraussetzungen an die Information für einen Verzicht:⁹⁶ Bei Vermögensverwaltungsaufträgen muss die Grössenordnung der erwarteten Retrozessionen ausgedrückt in einer Prozentbandbreite des verwalteten Vermögens offengelegt werden; zudem ist über die Eckwerte der Retrozessionsvereinbarungen (Vertriebs-/Platzierungsverträge) mit Dritten zu informieren und bei unerfahrenen Anlegern auf die mit ihnen verbundenen potenziellen Interessenkonflikte hinzuweisen (wie bereits erwähnt: Auch dieses Erfordernis alleine belegt, dass ohne solchen Konflikt kein innerer Zusammenhang besteht, siehe vorne B.IV.3.b).

Während das Erfordernis der Prozentbandbreite bezogen auf die verwalteten Vermögenswerte kaum zu Diskussionen Anlass gab,⁹⁷ weichen die Meinungen bei der Frage, was mit den Eckwerten genau gemeint sei, voneinander ab. Von der Finanzindustrie wurde die Eckwerte-Anforderung dahingehend interpretiert, dass die Kundin darüber informiert werden muss, was Retrozessionen sind und wofür sie gezahlt werden. Umgesetzt wurde die Anforderung im Wesentlichen durch die Angabe von Prozentbandbreiten der Retrozessionen pro Anlagetypus (z.B. Obligationenfonds, Aktienfonds etc.) und der Information über die Berechnungsbasis (Anlagevolumen) und der Periodizität der Zahlungen. Dies erfolgte direkt in der Verzichtsklausel oder einem Beiblatt, auf welches Erstere verwies (nachfolgend «industrielle übliche Offenlegung»).

Die gleiche Offenlegung hat der Gesetzgeber später in Art. 26 Abs. 2 FIDLEG vorgeschrieben.

Diese Anforderungen wurden von Klägeranwältinnen und -anwälten vor Gericht in Frage gestellt – ihnen zufolge müssten Angaben zu jedem einzelnen Fonds bzw. jeder einzelnen Retrozessionsvereinbarung gemacht werden.

96 BGE 137 III 393 E. 2.4.

97 Siehe aber das Urteil der Genfer *Cour de Justice* ACJC/1653/2024 vom 19. Dezember 2024 E. 3.2 (Bestätigung des vorinstanzlichen Urteils des Genfer *Tribunal de première instance* JTP/4015/2024 vom 21. März 2024), wo auch bei Vermögensverwaltung Bandbreiten bezogen auf das investierte (anstatt verwaltete) Vermögen (offenbar ohne dass die Asset Allocation [bis hin zu Produktkategorien] zum Voraus mitgeteilt worden wäre) im Widerspruch zur zitierten bundesgerichtlichen Rechtsprechung als ausreichend erachtet wurden – zur Kritik an diesem Urteil siehe NICOLAS OLLIVIER, Waiver valid according to the volume invested on an annual basis?, 28. März 2025, Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/en/1405/>.

2. Bundesgericht: Industrieübliche Offenlegung ausreichend

Wie bereits zuvor – einhellig – die kantonalen Gerichte⁹⁸ hat das Bundesgericht im Februar 2024 diesen überzogenen Anforderungen eine Absage erteilt,⁹⁹ was umso richtiger ist, als die Informationen über die Retrozessionen der Kundin vor Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrags mitgeteilt werden müssen; diese Angaben pro Fonds (genauer: Fondsanteilsklasse) zu machen, ist praktisch nicht möglich (da nicht bekannt ist, welcher Fonds z.B. in einem Jahr im Rahmen des Mandats eingesetzt wird) und hätte eine enorme Informationsflut zur Folge.

Im gleichen Urteil (auf Beschwerde der Klägerin gegen das Urteil des Handelsgerichts des Kantons Bern vom September 2023)¹⁰⁰ stellte das Bundesgericht im Streit über die Bedeutung des Eckwerte-Erfordernisses klar: Die industrieübliche Offenlegung im vorgenannten Sinne reicht aus: *In casu* wurden für Vertriebsentschädigungen bei Anlagefonds prozentuale Bandbreiten der Retrozessionen für unterschiedliche Fonds- bzw. Produktkategorien angegeben (zusätzlich und über die rechtliche Anforderung hinaus wurde zwischen gruppeigenen und Drittprodukten unterschieden), wobei wie üblich die Vertriebsentschädigungen in Prozentbandbreiten des Anlagevolumens auf Jahresbasis ausgedrückt wurden. Für Vermögensverwaltungsverträge wurde die Höhe der Vertriebsentschädigungen im Verhältnis zu den verwalteten Vermögenswerten ausgedrückt. Damit kannte der Kunde nicht nur die Grössenordnung der Retrozessionen im Verhältnis zu seinem investierten Vermögen, sondern auch die Unterschiede zwischen den Anlagekategorien hinsichtlich Art und Höhe der Vergütung, weshalb er als aufgeklärt galt. Der Verzicht auf die Herausgabe von Retrozessionen in den AGB wurde daher als gültig vereinbart beurteilt.¹⁰¹

II. Abgrenzung zu Vermögensverwaltung

In einem noch jüngeren Urteil (Mai 2024) hat das Bundesgericht Execution-Only- und Anlageberatungsverhältnisse – im Gegensatz zur FINMA (siehe dazu hinten D.) – (auch) für den Zweck der Information über Retrozessionen zur Vermögensverwaltung abgegrenzt und ist dabei der Vorinstanz gefolgt:

98 Urteil des Berner Handelsgerichts HG 22 21 vom 6. September 2023 E. 15.2 f.; Urteil des Zürcher Obergerichts NP230015-O/U vom 12. Juli 2023 E. 5.5; Urteile des Zürcher Handelsgerichts HG200190-O vom 3. Oktober 2023 E. 5.3; HG190234-O vom 5. Oktober 2021 E. 3.2.

99 BGer 4A_496/2023 vom 27. Februar 2024.

100 BGer 4A_496/2023 vom 27. Februar 2024 Sachverhalt C.

101 Zum Ganzen deutlich und unter ausführlicher Bezugnahme auf die Begründung der Berner Vorinstanz BGer 4A_496/2023 vom 27. Februar 2024 E. 4.1 f. (Der Autor hat die Bank in diesem Verfahren und demjenigen vor der Vorinstanz, dem Handelsgericht des Kantons Bern, vertreten und er hatte sie auch bei der Formulierung der streitgegenständlichen Verzichtsvereinbarung beraten.).

«Im Gegensatz zur Vermögensverwaltung gibt es bei der Anlageberatung bzw. der reinen Konto-/Depotbeziehung kein verwaltetes Vermögen, das als Basiswert herangezogen werden könnte. Da die Bankkundin in einem solchen Verhältnis die Transaktionen selber anordnet, lassen sich die für die Vermögensverwaltung geltenden Grundsätze nicht unbesehen darauf anwenden.»¹⁰²

Welcher Basiswert bei der Anlageberatung und bei Execution Only heranzuziehen sei, klärt das Bundesgericht indessen nicht. Die Vorinstanz in diesem Fall, das Handelsgericht des Kantons Zürich, nennt den Wert der Anlagen oder die Emissions- oder Rückkaufpreise als dem Kunden regelmässig bekannte und daher geeignete Berechnungsgrundlagen.¹⁰³ Bei der transaktionsbasierten Anlageberatung reichen die Angaben, wie sie für Execution Only genügen, aus. Für die Frage, inwiefern bei der portfoliobezogenen Anlageberatung eine weitergehende Offenlegung nötig ist, muss wie von mir in der Kommentierung von Art. 26 FIDLEG näher ausgeführt nach den verschiedenen Ausprägungen dieses zweiten Anlageberatungstypus differenziert werden – ganz im Sinne der soeben zitierten bundesgerichtlichen Wendung «nicht unbesehen darauf anwenden» erscheint.¹⁰⁴

III. (AGB-)Verzicht auf Retrozessionen auch objektiv nicht ungewöhnlich

Verschiedentlich hatten die Zürcher Gerichte erwogen, dass *in casu* ein Verzicht auf die Retrozessionen subjektiv nicht ungewöhnlich war, aber offengelassen, wie es sich mit der objektiven Ungewöhnlichkeit verhalte.¹⁰⁵ Mit Blick auf die Globalübernahme von Verzichtsklauseln in AGB bedeutsam ist, dass das Handelsgericht des Kantons Bern im bereits erwähnten Urteil vom September 2023 ausführlich begründete, dass ein Verzicht auch objektiv nicht ungewöhnlich ist, da ein solcher – wie in BGE 137 III 460 E. 4.2 festgehalten – die Fremdnützigkeit des Auftrags nicht beschlägt.¹⁰⁶ Das Bundesgericht ist dem im Urteil vom Februar 2024 gefolgt.¹⁰⁷

102 BGer 4A_574/2023, 4A_576/2023 vom 24. Mai 2024 E. 5.2; Urteil des Zürcher Handelsgerichts HG210069-O vom 23. Oktober 2023 E. 4.2.3.2.

103 Urteil des Zürcher Handelsgerichts HG210069-O vom 23. Oktober 2023 E. 4.1.4.5.2; so bereits HG210223-O vom 21. Juni 2023 E. 7.1.4.2.

104 BSK FIDLEG-ABEGGLEN (Fn. 54), Art. 26 N 51.

105 Urteile des Zürcher Handelsgerichts HG210069-O vom 23. Oktober 2023 E. 4.1.2.4; HG210223-O vom 21. Juni 2023 E. 7.1.2.

106 Urteil des Berner Handelsgerichts HG 22 21 vom 6. September 2023 E. 14.6.

107 BGer 4A_496/2023 vom 27. Februar 2024 E. 3.2.1.

IV. Rückwirkender AGB-Verzicht gültig; Hinweis auf Genfer- und Zürcher-Judikatur

Im gleichen Urteil vom Mai 2024 musste das Bundesgericht erstmals einen (in der Praxis sehr selten vorkommenden) rückwirkenden Verzicht auf die Herausgabe von Retrozessionen in AGB beurteilen. Es erklärte diesen für gültig.¹⁰⁸ Die Bank hatte im Zuge eines Repapering eine Klausel in die AGB aufgenommen, wonach die Kundin auf «*future and past Trailer Fees*» verzichtete.¹⁰⁹ Sowohl die Vorinstanz, das Handelsgericht des Kantons Zürich, als auch das Bundesgericht haben diesen explizit vereinbarten, nachträglichen Verzicht auf Retrozessionen als zulässig erachtet.¹¹⁰

Einige Monate später ging das Genfer Appellationsgericht noch weiter, indem es ohne explizit vereinbarte Rückwirkung des Verzichts dennoch von einer solchen ausging: Im zugrundeliegenden Fall enthielten die AGB von 2009 zwar eine Verzichtsklausel, aber die Wertspannen waren damals nicht (klar) offengelegt worden. Die Bank führte die Prozentbandbreite der erhaltenen Vergütungen pro Produktkategorie erst 2012 in einem separaten «*Remuneration factsheet*» und 2018 beim Verzicht in den AGB selbst auf. Das Genfer Appellationsgericht hielt fest, dass die Klägerin spätestens ab 2012 wusste, dass die Wertspannen 2009 nicht klar angegeben worden waren und somit ihren damaligen Verzicht hätte widerrufen können, was sie aber nicht getan habe, weshalb sie sich nicht in gutem Glauben darauf berufen könne. Der Verzicht auf die Herausgabe der Retrozessionen sei also gültig.¹¹¹

Auch das Handelsgericht des Kantons Zürich hatte bereits in einem Urteil aus 2018 einen nachträglichen Verzicht als möglich erachtet, wenn der Auftraggeber gegen die Einführung der AGB mit der Verzichtsklausel (der aber keine Rückwirkung stipulierte) und der Berechnungsgrundlage nicht opponierte.¹¹²

V. Frageobliegenheit des Kunden

Stimmen in der Literatur wiesen bereits als das erste höchstgerichtliche Retrozessionsurteil im Jahr 2006 erging¹¹³ darauf hin, dass das Vertrauensprinzip – aus welchem sich die Aufklärungspflicht ableitet – keine Einbahnstrasse sei. Der Kunde habe eine Pflicht bzw. Obliegenheit, sich näher zu erkundigen, wenn er über Retrozessionen informiert werde und auf diese verzichte, aber ihm Einzelheiten, insbesondere deren Quantum (Bandbreiten) nicht bekannt

sind.¹¹⁴ Wie damals überzeugt das auch heute noch, jedenfalls im Falle von geschäftsgewandten Kunden: Wer im Wissen darum, das Quantum nicht (genau) zu kennen, auf Retrozessionen verzichtet, ohne sich vorher nach deren Höhe zu erkundigen, handelt rechtsmissbräuchlich, wenn er (Jahre) später die Ungültigkeit seines damaligen Verzichts mit eben diesem (angeblichen) Informationsbedarf begründet.

Im vorgenannten Entscheid vom Februar 2024¹¹⁵ scheint sich das Bundesgericht dieser Sichtweise nun erstmals etwas anzunähern: Es erkannte eine (gewisse – denn wie gesehen lagen die Bandbreiten *in casu* ja vor) Frageobliegenheit des Bankkunden an: Die genaue Höhe der Retrozessionen könne auch durch Nachfrage seitens des Kunden in Erfahrung gebracht werden; ihm sei «*jederzeit zugestanden, vor oder nach einer Investition [in casu lag keine Vermögensverwaltung vor] genauere Informationen zu den Retrozessionen [zu verlangen]*». ¹¹⁶ In der Praxis dürfte diese Anerkennung einer gewissen Nachfrageobliegenheit nicht nur dann nützen, wenn ein Kunde geltend macht, er hätte subjektiv für seinen Verzicht ausnahmsweise noch weitere Angaben als vom Bundesgericht als Regelinformation stipuliert benötigt, sondern wohl auch in Fällen, in denen die Eckwerte und/oder Bandbreiten nicht vollständig im Einklang mit den aktuellen Anforderungen des Bundesgerichts offengelegt worden waren. Solche Konstellationen sollten heutzutage indessen nur noch selten vorkommen.

D. Fazit

2024 war wie gesehen ein besonders wichtiges Jahr der *bundesgerichtlichen* Judikatur zu Retrozessionen. Besonders wichtig und erfreulich ist die Klärung der Anforderungen an den Verzicht, indem durch positive Beurteilung einer (wiewohl vermutlich vorbildlichen) industrieüblichen Offenlegung insbesondere auch geklärt wurde, was unter den «Eckwerten» zu verstehen ist. Zutreffend sind meiner Ansicht nach die Feststellung, dass Verzichtsklauseln nicht ungewöhnlich sind, und die Bejahung einer (gewissen) Frageobliegenheit des Kunden. Weiterhin offen bleibt die Frage nach der Herausgabepflicht bei Execution Only: Meiner Meinung nach besteht diese Pflicht nicht, es sei denn, es liege ausnahmsweise ein potenzieller Interessenkonflikt vor.

Schliesslich sei der Hoffnung Ausdruck verliehen, dass die FINMA angesichts dieser Judikatur bei ihrer Aufsichtstätigkeit i.S. Retrozessionen die Grenzen ihrer

108 BGer 4A_574/2023, 4A_576/2023 vom 24. Mai 2024 E. 6.

109 BGer 4A_574/2023, 4A_576/2023 vom 24. Mai 2024 Sachverhalt A.c.

110 BGer 4A_574/2023, 4A_576/2023 vom 24. Mai 2024 E. 6; Urteil des Zürcher Handelsgerichts HG210069-O vom 23. Oktober 2023 E. 4.2.3.2.

111 Urteil der Genfer *Cour de Justice* AC/JC/1002/2024 vom 19. August 2024 E. 5.2.

112 Urteil des Zürcher Handelsgerichts HG150195-O vom 22. März 2018 E. 1.2.7.

113 BGE 132 III 460.

114 ROLAND VON BÜREN/HANS PETER WALTER, Die wirtschaftsrechtliche Rechtsprechung des Bundesgerichts im Jahr 2006, ZBJV 7–8/2007, S. 495–552, S. 500; SANDRO ABEGLLEN, Der Verzicht auf Ablieferung von Retrozessionen – Einordnung und Anforderungen. Eine dogmatische Nachlese zu BGE 132 III 460 ff., recht 5/2007, S. 190–203, S. 197.

115 Siehe vorne C.1.2; BGer 4A_496/2023 vom 27. Februar 2024.

116 BGer 4A_496/2023 vom 27. Februar 2024 E. 4.1 f.

Zuständigkeit respektiert und ihr Rundschreiben 2025/2 zu den Verhaltenspflichten nach FIDLEG/FIDLEV betreffend Art. 26 FIDLEG¹¹⁷ – auch wenn es sich um reines Aufsichtsrecht handelt¹¹⁸ – im Sinne der Einheit der Rechtsordnung nicht wortgetreu, sondern im Einklang mit der bundesgerichtlichen Rechtsprechung anwendet.

Zusammenfassung

In jüngster Zeit gab es wichtige Neuerungen in der (v.a. bundesgerichtlichen) Rechtsprechung zu Retrozessionen, denen ich mich im Rahmen der 18. Tagung zur Vermögensverwaltung als Referent widmete. Dieser Beitrag vertieft das dort Ausgeführte. Von zentraler Bedeutung ist die Klärung der Anforderungen an den informierten Verzicht, wobei das Bundesgericht klarstellte, was es unter dem Begriff der Eckwerte der Vertriebsvereinbarungen versteht. Weiter grenzte es für die Retrozessions-Informationsanforderungen die Vermögensverwaltung von Anlageberatung und Execution Only ab. Sodann hielt es fest, dass ein Retrozessionsverzicht nicht ungewöhnlich ist und erachtete auch einen (explizit) rückwirkenden Verzicht in allgemeinen Geschäftsbedingungen als zulässig. Offen bleibt die Frage, ob ein innerer Zusammenhang zwischen der Entschädigung durch Dritte und der Auftragsausführung auch bei Execution Only besteht. Weiter behandelt der Aufsatz die neue kantonale Judikatur zu Retrozessionen und geht auf themenrelevante Aspekte des FIDLEG und des VAG ein.

Résumé

La jurisprudence (notamment du Tribunal fédéral) en matière de rétrocessions a récemment connu d'importants nouveaux développements, auxquels je me suis consacré en tant que conférencier dans le cadre des 18e Journées de la gestion de fortune. La présente contribution approfondit ce qui y a été exposé. La clarification des exigences relatives à la renonciation éclairée est d'une importance capitale, le Tribunal fédéral ayant précisé ce qu'il entend par la notion de valeurs de référence des accords de distribution. Il a en outre distingué, pour les

exigences en matière d'information sur les rétrocessions, le contrat de gestion de fortune des contrats de conseil en placement et de type *execution only*. Il a ensuite constaté qu'une clause de renonciation à la rétrocession n'était pas insolite et a également considéré comme admissible une renonciation (explicitement) rétroactive dans les conditions générales. Demeure ouverte la question de savoir s'il existe un lien intrinsèque entre la rémunération par des tiers et l'exécution de l'ordre, même en cas d'*execution only*. La présente contribution traite en outre de la nouvelle jurisprudence cantonale en matière de rétrocessions et aborde les aspects pertinents de la LSF in et de la LSA.

117 FINMA, Rundschreiben 2025/2, Verhaltenspflichten nach FIDLEG/FIDLEV, Rz. 26 ff. Ohne darauf eingehen zu wollen sei nur erwähnt, dass Ausführungen zu den Anforderungen an den Verzicht zu wenig differenziert bzw. teilweise zivilrechtswidrig sind; bei der Interpretation des Rundschreibens sollte im Übrigen auch der in Art. 45b VAG klar zum Ausdruck kommende Wille des (Aufsichts-)Gesetzgebers beachtet werden (Herausgabepflicht abhängig von potenziellem Interessenkonflikt).

118 Nach fast einhelliger Auffassung, vgl. dazu ausführlich SANDRO ABEGLLEN/LÉONIE LUTERBACHER, Das Verhältnis der FIDLEG-Verhaltensregeln zum Privatrecht, ZSR 2020 I, S. 223–252.