



# Vertriebsentschädigungen bei Fonds und strukturierten Produkten

Sandro Abegglen

9. März 2010



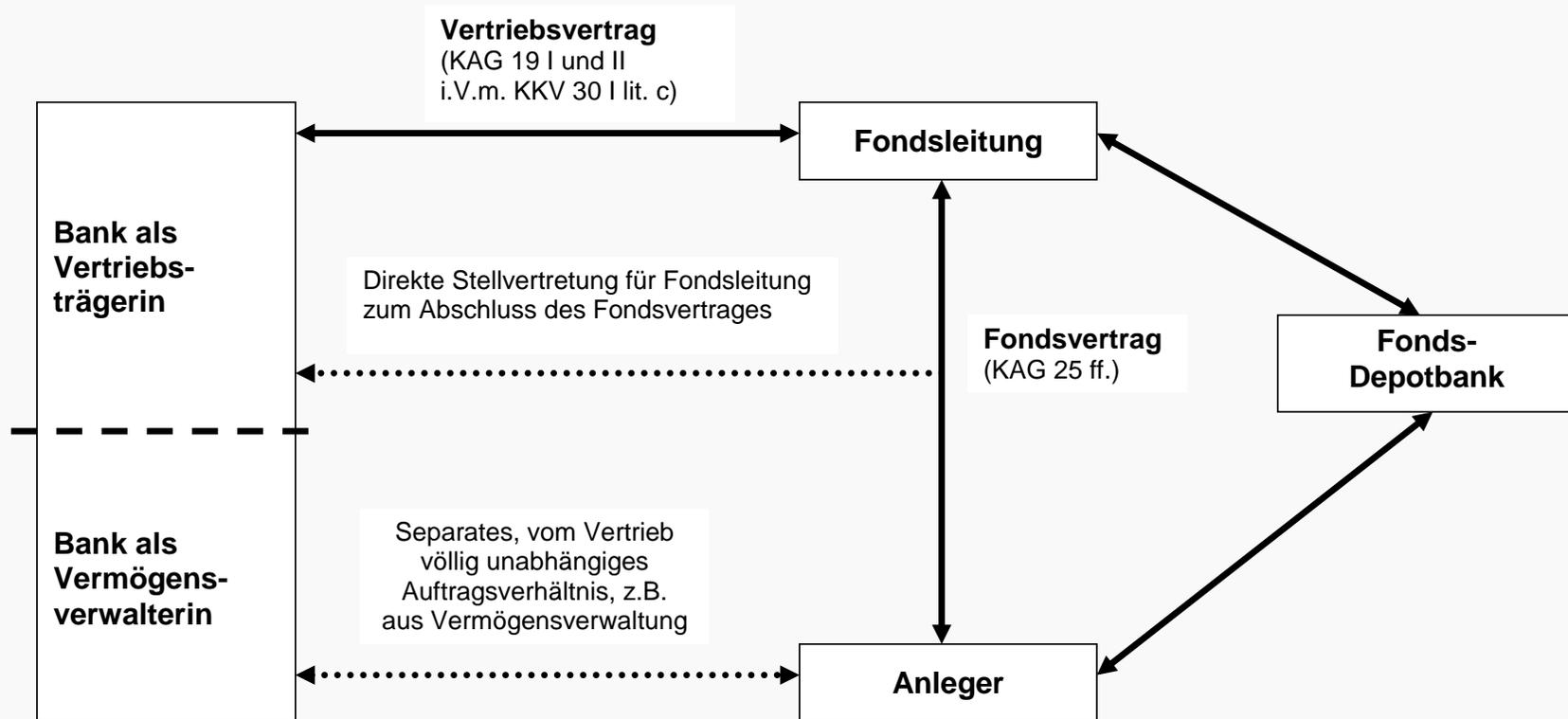
# Übersicht

- I. Die einzelnen Vertragsverhältnisse
  1. Übersicht
  2. Fondsvertrag (Kollektivanlagevertrag) zwischen der Fondsleitung, dem Anleger und der Depotbank des Anlagefonds
  3. Vertriebsvertrag zwischen der Fondsleitung und dem Vertriebsträger
  
- II. Vertriebsentschädigungen bei Anlagefonds
  1. Abgrenzung und Prüfschema zu Art. 400 Abs. 1 OR
  2. Fondsvertriebsentschädigungen (FVE) - Allgemeines
  3. FVE - Auftragsrechtliche Herausgabepflicht?
  4. Spezialgesetzliche Regelung
  5. Aufsichtsrecht: Stellungnahmen der EBK bzw. FINMA betr. Ablieferungspflicht
  6. Urteil des Bezirksgerichts Zürich vom 26. August 2009
  
- III. Vertriebsentschädigungen bei strukturierten Produkten

Anhang

# I. Die einzelnen Vertragsverhältnisse

## 1. Übersicht (betr. Anlagefondsvertrieb)





# I. Die einzelnen Vertragsverhältnisse

2. Fondsvertrag (Kollektivanlagevertrag) zwischen der Fondsleitung, dem Anleger und der Depotbank des Anlagefonds
  - umschreibt die Rechte und Pflichten der Anleger, der Fondsleitung und der Depotbank des Anlagefonds (vgl. Art. 26 Abs. 2 KAG)
  - (Sonder-)privatrechtlicher Nominatkontrakt
  - Dreiparteienverhältnis: Anleger, Fondsleitung und Depotbank (Art. 26 Abs. 3 lit. e KAG)



# I. Die einzelnen Vertragsverhältnisse

## 3. Vertriebsvertrag zwischen der Fondsleitung und dem Vertriebsträger

- Vertriebsträger, die öffentlich Anteile einer kollektiven Kapitalanlage vertreiben, benötigen eine Bewilligung der FINMA, wenn sie nicht bereits einer anderen (höherwertigeren) Aufsicht unterstehen (bspw. Bank, Effekthändler etc.).
- Vertriebsträger ist regulatorisch verpflichtet, mit der Fondsleitung (bzw. bei ausländischen Fonds mit dem Vertreter des Fonds) einen schriftlichen Vertriebsvertrag abzuschliessen (Art. 19 Abs. 1 KAG i.V.m. Art. 30 Abs. 1 lit. c KKV).  
→ SFA-Mustervertriebsvertrag
- Einfacher Auftrag, welcher verschiedene Geschäftsbesorgungen des Vertriebsträgers für die Fondsleitung als Auftraggeberin zum Inhalt hat. Vertriebsträger ist Beauftragter und direkter Stellvertreter der Fondsleitung. Zwischen Anleger und Vertriebsträger wird durch den Erwerb von Fondsanteilen kein Vertragsverhältnis begründet.



# I. Die einzelnen Vertragsverhältnisse

- Pflichten des Vertriebsträgers (Auswahl):
  - Einrichten von fondsspezifischen Prozessen für Zeichnung und Verwahren der Anlagen
  - Bewirtschaftung und Abgabe von Dokumenten der Fondsleitung
  - Pflicht, auf Verlangen des Fondsanbieters Abklärungen über Kunden eines Fonds vorzunehmen, fondsspezifische „know your investor“-checks
  - Zeichnen von Fondsanteilen durch Bank als „Nominee“ des Kunden im Interesse der Fondsleitung
  - Bei „global“ Distribution-Tätigkeit: Bank als einziger Ansprechpartner für Fondsleitung betr. Subdistributors
  - Delegation seitens des Fondsanbieters von fondsspezifischen Aufklärungspflichten
  - Liefern von Know-how oder Mitwirkung bei Strukturierung (betrifft vermehrt Strukturierte Produkte)



## II. Vertriebsentschädigungen bei Anlagefonds

1. Abgrenzung und Prüfschema zu Art. 400 Abs. 1 OR
  - 1.1 Ausgabe- bzw. Rücknahmekommission
    - Sind keine VE, sondern - analog zur Courtage z.B. bei Aktienkäufen - Entgelt für Transaktion.
    - Ausgabe- und Rücknahmekommission müssen im Fondsvertrag und Prospekt und vereinfachten Prospekt aufgeführt werden.
    - Werden dem Anleger nicht von der Fondsleitung, sondern vom Vertriebsträger direkt belastet und in Transaktionsbestätigung separat ausgewiesen, gleich wie bei Courtage.



## II. Vertriebsentschädigungen bei Anlagefonds

### 1.2 Prüfschema zu Art. 400 Abs. 1 OR

1. Vorliegen eines relevanten Auftragsverhältnisses auf Seiten Zahlungsempfänger (Vertriebsträger, Bank)? *Ja* →
2. Zahlung (Entschädigung) eines Dritten an den Vertriebsträger/Bank? *Ja* →
3. Innerer Zusammenhang der Entschädigung zur Auftragsausführung - oder umgekehrt ausgedrückt: Entschädigung nicht nur bei Gelegenheit der Auftragsausführung vereinnahmt (Test: Beauftragter soll - abgesehen vom Honorar - durch Auftragsausführung weder gewinnen noch verlieren) *Ja* →
4. Keine spezialgesetzliche Regelung *Ja* →
5. Kein gültiger Verzicht auf Ablieferung (vgl. Abegglen, Verzicht, recht 2007, 190 ff., Beilage 1) *Ja* →

*Ablieferungspflicht besteht*



## II. Vertriebsentschädigungen bei Anlagefonds

### 2. Fondsvertriebsentschädigungen (FVE) - Allgemeines

- Werden dem Vertriebsträger von der Fondsleitung aus der Fonds-Verwaltungskommission vergütet.
- Verwaltungskommission wird dem Fondsvermögen wiederkehrend, meist jährlich, gemäss Fondsvertrag und Prospekt belastet und deckt die Kosten von Leitung, Verwaltung („Asset Management“) und Vertrieb des Fonds.
- Die Höhe der FVE, welche einem Vertriebsträger gezahlt wird, wird zwischen diesem und der Fondsleitung (frei) vereinbart.
- Ausrichtung der FVE ist spezialgesetzlich und fondsvertraglich im einzelnen geregelt (siehe 4. nachfolgend).



## II. Vertriebsentschädigungen bei Anlagefonds

### 3. FVE - Auftragsrechtliche Herausgabepflicht?

#### 3.1 Pro Memoria:

Seit „BGE Retro“ (132 III 460 ff.) intensive Diskussion, ob FVE und SPVE dem Kunden abzuliefern seien (Anwendbarkeit von Art. 400 Abs. 1 OR?):

BGer hatte Fall zu beurteilen, da einem externen Vermögensverwalter von einer Bank, bei der die Mittel des Kunden im Depot lagen, Zahlungen für die blosse Zuführung des Kunden bzw. die Vermittlung von Börsentransaktionen geleistet wurde.

BGer hatte sich nicht mit der (davon zu unterscheidenden) Konstellation zu beschäftigen, ob die Bank als Vertriebsträgerin Zahlungen von Fondsanbietern oder Anbietern von strukturierten Produkten an ihre Kunden herausgeben müsse.



## II. Vertriebsentschädigungen bei Anlagefonds

### 3.2 Allgemeine Voraussetzungen der Ablieferungspflicht (Art. 400 Abs. 1 OR)

- Positive Voraussetzung: Auftragsverhältnis Vertriebsträger - Bankkunde
  - Fehlt bei reinem Fondsvertrieb - Vertriebsträger nimmt Zeichnungsaufträge als Stellvertreter der Fondsleitung entgegen
  - Ist bei Vermögensverwaltung und Anlageberatung zwischen Kunde und Bank gegeben.
  - Fehlt bei reinen „Execution only“-Beziehungen, wenn Erwerb von Anlagen auf einem echten Interessensgegensatzgeschäft beruht (d.h. keine Kommission und kein Auftrag für Verwahrung) und die fragliche Zahlung nicht in einem inneren Zusammenhang mit der allfälligen Verwahrung steht.
  - Ist bei „Execution only“-Beziehung nach einem Teil der Lehre gegeben, wenn Erwerb auf Kommissionsbasis erfolgt (qua Verweisung in Art. 425 Abs. 2 OR auf Auftragsrecht)
  - Unechte „Execution-only“-Beziehungen („advisory only“)?  
→ Abhängig vom Einzelfall, ob Auftragsrecht zur Anwendung gelangt.



## II. Vertriebsentschädigungen bei Anlagefonds

- Negative Voraussetzungen (1/2) - Überblick  
Keine Herausgabepflicht, wenn kumulativ folgende Voraussetzungen erfüllt sind:
  - Wenn Vertriebsentschädigung *eine Gegenleistung* für eine genuine, d.h. nicht bereits dem Auftraggeber (Bankkunden) geschuldete Dienstleistung zugunsten eines Dritten darstellt, *fehlt es an dem von Art. 400 Abs. 1 OR verlangten inneren Zusammenhang* zwischen Auftrag und Entschädigung:  
  
Sofern die Bank eine Entschädigung für eine *genuine Dienstleistung* zugunsten eines Dritten (bzw. Fondsanbieter) erhält, ist diese nicht dem Auftraggeber (bzw. Bankkunden) abzuliefern.  
  
*(Ausführlich zum Prüfschema, zur Qualifikation von FVE und für weiterführende Hinweise Abegglen, „Retrozession ist nicht gleich „Retrozession“, SZW 2007, 122 ff., Beilage 2)*
  - Tätigkeiten, die dem *geschäftlichen Eigenbereich* des Beauftragten zuzurechnen sind, unterliegen nicht der Herausgabepflicht.  
  
*(Vgl. Vito Roberto, Die auftragsrechtliche Herausgabepflicht des Erlangten, ZSR 2009 I, 15 ff.)*



## II. Vertriebsentschädigungen bei Anlagefonds

- (Negative) Voraussetzungen (2/2) - Einzelheiten
  - **Eigenständigkeit der Leistung:**  
Die Leistung darf dem Bankkunden nicht bereits aus der Bank - Kunden-Vertragsbeziehung geschuldet sein (wie bspw. die Auswahl des passenden Fonds für den Kunden). Trifft u.a. zu bei genannten Vertriebsträgerpflichten.
  - **Äquivalenz von Leistung und Gegenleistung:**  
Die Höhe der Vertriebsentschädigung hat sich grundsätzlich nach Marktpreisen zu richten (kein Missverhältnis zwischen der Vertriebsentschädigung und dem wirtschaftlichem Wert der von der Bank erbrachten Dienstleistung). Subjektive Faktoren wie Verhandlungsmacht somit relevant.
  - **Keine Benachteiligung der Anleger durch Interessenkonflikt der Bank als negative Voraussetzung?**
  - **Hinweis: Irrelevanz der Volumenabhängigkeit - vgl. z.B. Fondsdepotbank- und Asset Management-Entschädigung!**



## II. Vertriebsentschädigungen bei Anlagefonds

- Fazit
  - Die unter KAG-konformen Vertriebsverträgen erbrachten Dienstleistungen sind genuine Leistungen des Vertriebsträgers zugunsten der Fondsleitung (als Outsourcer). Sie sind nur bei Gelegenheit der Auftragsausführung erlangt, folglich dem Bankkunden nicht abzuliefern.
  - Situation des reinen Vertriebsträgers und andere Aufgabendelegationen von der Fondsleitung an Dritte wie z.B. Fund Asset Management belegen das Fehlen des relevanten inneren Zusammenhangs bzw. der These des geschäftlichen Eigenbereichs.
  - Sonderprivatrecht, das in casu vorgeht, bestätigt allgemeinschuldrechtliches Ergebnis (sogleich).
- Exkurs
  - Besonderheit im Bankkonzern: U.U. Fehlen der Entschädigung eines *Dritten* (vgl. Abegglen, Bankkonzern, FS von Büren, 657 ff., Beilage 3)



## II. Vertriebsentschädigungen bei Anlagefonds

### 4. Spezialgesetzliche Regelung

#### 4.1 Regelung der FVE durch Sonderprivatrecht (Art. 19 und 24 KAG sowie Art. 38 Abs. 6 KKV)

- Delegation von Asset Management und Vertrieb explizit im Gesetz geregelt (u.a. Art. 32 und Art. 24 KAG) - hat ihr Pendant im besonderen regulatorischen Status der entsprechenden Dienstleistungserbringer (mindestens KAG-Vermögensverwalter; KAG-Vertriebsträger).
- Sowohl spezifische Vertriebsleistung als auch Entschädigung der Vertriebsträger sind vom KAG vorgesehen.
- Es handelt sich um Normen des Sonderprivatrechts, welche als *leges speciales* den allgemeinen Vorschriften der Auftragsrechts vorgehen, sofern denn ein Konflikt bestünde.



## II. Vertriebsentschädigungen bei Anlagefonds

### 4.2 Verzicht auf Ablieferung der FVE gestützt auf Kollektivanlagevertrag

- Fondsvertrag als spezialgesetzlicher Nominatkontrakt u.a. zwischen Fondsleitung und Anleger.
- Gemäss Art. 38 Abs. 6 KKV muss Fondsvertrag regeln, ob aus Verwaltungskommission Vertriebsentschädigungen entrichtet werden dürfen.
- Gemäss Art. 38 Abs. 5 KKV muss Fondsvertrag Fondsleitung verpflichten, im Fondsprospekt die Verwendung der Verwaltungskommission für Leitung, Asset Management und Vertrieb offen zu legen.
- Mit Anteilszeichnung, die gestützt auf Fondsvertrag und -prospekt erfolgt, akzeptiert Anleger, wenn so vereinbart, dass Fondsleitung den Vertrieb an Dritte delegiert und diese dafür entschädigt.
- Der Vertriebsträger kann sich darauf berufen - echter Vertrag (Verzicht) z.G. Dritter.
- Spezialgesetzlich geregelter Inhalt der Verzichtserklärung.
- Seit FINMA RS 09/1 regulatorische Pflicht zur Transparenz (vgl. auch Folie 23).



## II. Vertriebsentschädigungen bei Anlagefonds

5. Aufsichtsrecht: Stellungnahmen der EBK bzw. FINMA zur Ablieferungspflicht

*Siehe Anhang*



## II. Vertriebsentschädigungen bei Anlagefonds

6. Urteil des Bezirksgerichts Zürich vom 26. August 2009:
  - Bank erhielt FVE und SPVE als Vertriebsträgerin und hatte zugleich Vermögensverwaltungsmandat vom Kunden
  - Klage des Kunden gegen Bank auf FVE und SPVE wurde abgewiesen
    - FVE und SPVE fallen nicht unter Art. 400 Abs. 1 OR, so dass eine Information und ein Verzicht des Anlegers nicht notwendig gewesen waren/wären, um Ablieferungspflicht zu verneinen.
    - Ein *drohender* Interessenkonflikt vermag noch keinen „inneren Zusammenhang“ herzustellen, der eine Herausgabepflicht bewirken würde.
  - Urteil ist nicht rechtskräftig



### III. Vertriebsentschädigungen bei strukturierten Produkten

1. SPVE grundsätzlich gleich zu behandeln wie FVE
2. Herausgabepflicht der SPVE an den Bankkunden gemäss Art. 400 Abs. 1 OR:
  - Negative Voraussetzungen; Herausgabepflicht nicht gegeben, wenn kumulativ:
    - SPVE eine genuine Gegenleistung gegenübersteht / dem geschäftlichen Eigenbereich des VT zuzuordnen ist
    - Eigenständigkeit der Leistung
    - SPVE äquivalent zur Gegenleistung (at arm's length terms)
    - Kein Kundenbenachteiligung durch Interessenkonflikt der Bank?
  - Positive Voraussetzung:
    - Relevantes Auftragsverhältnis
3. Strukturierte Produkte unterliegen grundsätzlich nicht dem Kollektivanlagengesetz (vgl. Art. 5 Abs. 5 KAG), weshalb zwischen dem Kunden und dem Anbieter von strukturierten Produkten kein Sonderprivatrecht zur Anwendung gelangt; spezialgesetzliche Transparenzpflichten bestehen jedoch.



Besten Dank für Ihre Aufmerksamkeit

---

**Sandro Abegglen**

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

Niederer Kraft & Frey AG

Bahnhofstrasse 13

8001 Zürich

Tel. 058 800 8000

[sandro.abegglen@nkf.ch](mailto:sandro.abegglen@nkf.ch)

[www.nkf.ch](http://www.nkf.ch)



## Anhang zu II.4.: Stellungnahmen EBK/FINMA

- *EBK-“Hirtenbrief“ (6. Oktober 2003):*

Adressaten sind Fondsleitungen, Depotbanken, und Vertreter ausländischer Anlagefonds in der Schweiz. Die Entrichtung von Retrozessionen aus der Verwaltungskommission an Endanleger sei unzulässig und mit dem kollektivanlagegesetzlichen Gleichbehandlungsgebot von Art. 12 AFG (Art. 20 Abs. 1 lit. a KAG) unvereinbar.

- *Richtlinie für Transparenz bei Verwaltungskommissionen der Swiss Funds Association (SFA) vom 7. Juni 2005:*

Von der EBK als von allen Fondsleitungen und Vertretern ausländischer Fonds einzuhaltender Mindeststandard anerkannt.

Art. 4 betreffend Zulässigkeit von Rückvergütungen und Bestandespflegekommissionen: RV und BPK dürfen nur aus dem im Prospekt in der Rubrik „Bestandteil Vertrieb“ genannten Prozentsatz gewährt werden. RV dürfen nur an bestimmte Kategorien von institutionellen Anlegern entrichtet werden.

→ Wenn EBK Zahlung von RV an gewöhnliche Anleger als unzulässig erachtet, müsste aufsichtsrechtlich wohl auch gelten, dass ein VT die ihm gezahlte BPK nicht an den Kunden weiterleiten darf, da beides gleiche Zahlungen aus der VK des Fonds sind.



## Anhang zu II.4.: Stellungnahmen EBK/FINMA

- *Jahresbericht der EBK aus dem Jahre 2005:* Rückvergütungen (*RV*) dürfen nur an institutionelle Anleger ausgerichtet werden, die wirtschaftlich gesehen Fondsanteile für Dritte halten wie Fondsleitungen und -gesellschaften etc. (abschliessende Aufzählung). Bestandespflegekommissionen (*BPK*) dürfen nur an die abschliessend definierten Vertriebsträger (u.a. Fondsleitungen, Banken) bezahlt werden.
- *EBK-Bericht Vertriebsvergütungen aus dem Jahre 2008:* EBK weist – explizit zumindest bei FVE – auf die negativen Konsequenzen einer weiten Interpretation der Ablieferungspflicht hin: Bank müsste Honorar für Vertriebsleistungen den Kunden und Honorar der Kunden der Fondsleitung abliefern und erhielte im Ergebnis überhaupt kein Entgelt.



## Anhang zu II.4.: Stellungnahmen EBK/FINMA

- *FINMA Rundschreiben 09/1 Eckwerte zur Vermögensverwaltung*: Ein „innerer Zusammenhang“ (OR 400 I) liegt nicht bereits deshalb vor, weil der Vermögensverwalter (bzw. Bank) zugleich Vertriebsträger ist.

*FINMA FAQ – Antwort auf Frage 11*: „Im Vermögensverwaltungsvertrag sind alle Leistungen definiert, die der Vermögensverwalter im Rahmen seines Mandats von Dritten erhält. Diese Leistungen umfassen sowohl solche, die im eigentlichen Sinn mit dem Mandat zusammenhängen, als auch solche, die auf Leistungen beruhen, welche direkt oder indirekt zugunsten der erwähnten Dritten erbracht wurden. Letztere Leistungen unterliegen zwar nicht der Rückerstattung, sind in der Praxis aber nicht einfach von jenen, die im eigentlichen Sinn mit dem Mandat zusammenhängen, zu trennen.“

Hinweis zur Transparenz: FINMA Rundschreiben 09/1 Rz. 28 ff. enthält detaillierte Vorschriften dazu, wie in Vermögensverwaltungsverhältnissen die Transparenz betreffend von Dritten erhaltene Vergütungen sicherzustellen ist (Transparenz nichtigerweise unabhängig davon, ob Vergütung ablieferungspflichtig ist oder nicht).