

Kollektive Kapitalanlagen in Anlageberatung und Vermögensverwaltung

Sandro Abegglen

Tagung «Vermögensverwaltung und Anlageberatung»

Institut für Rechtswissenschaft und Rechtspraxis der Universität St. Gallen

27. Juni 2014

Agenda

- Anlageberatung/Vermögensverwaltung und KAG-«Vertrieb»
- KAG-Vertriebsregeln
- KAG-Verhaltenspflichten
- Einige schuldrechtliche Aspekte betr. Anlageberatung/Vermögensverwaltung
- Einsatz von Fonds(klassen) mit/ohne «Retrozessionen»
- Anforderungen bei Mandaten mit Fonds/Strukturierten Produkten

AB/VV und KAG-«Vertrieb» – Übersicht

- Vertreiber von kollektiven Kapitalanlagen (KKA) erbringt *keine* Beratungs- oder Vermögensverwaltungsdienstleistungen (oder diese qualifizieren *nicht* als KAG-Anlageberatung oder KAG-Vermögensverwaltung; vgl. slides 7 f.):
 - «Vertrieb» im Sinne des KAG (vgl. slide 4 ff.)
 - KAG-Verhaltensregeln inkl. SFAMA-Richtlinien (Transparenz / Vertrieb) anwendbar (vgl. dazu slides 9 ff.)
 - Schuldrechtliche Pflichten: gem. Vereinbarung (ausdrücklich oder konkludent); Spannungsverhältnis mit KAG-Verhaltenspflichten (vgl. slides 15 f.)
 - Schnittstelle Aufsichtsrecht/Schuldrecht unklar und in vielen Fällen heikel: Können aufsichtsrechtlichen Pflichten, insb. die Erkundigungs-/Dokumentationspflichten gem. KAG und SFAMA-Vertriebsrichtlinie, zu einer Ausdehnung der schuldrechtlichen Beziehung führen?

- Vertreiber von KKA erbringt Beratungs- oder Vermögensverwaltungsdienstleistungen, die als KAG-Anlageberatung und KAG-Vermögensverwaltung qualifizieren:
 - Kein «Vertrieb» im Sinne des KAG (vgl. slides 7 f.)
 - Gewisse KAG-Verhaltensregeln (trotzdem) anwendbar (Art. 34 Abs. 4 KKV) (vgl. slide 9)
 - Anforderungen an Form und Inhalt gem. KAG (vgl. slides 7 f.)
 - Schuldrechtliche Pflichten: gemäss OR (Art. 398 Abs. 1 und 2 OR; Art. 400 Abs. 1) und Vereinbarung (vgl. slide 15 ff.)

KAG-Vertriebsregeln (1/5)

- **„Vertrieb“** i.S.v. KAG 3 I und KKV 3: Jedes *Anbieten* von kollektiven Kapitalanlagen («**KKA**») und jedes *Werben* für KKA. Konkretisiert durch **FINMA-RS 2013/9** „Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen“ vom 1. Oktober 2013: *«Als Vertrieb gilt dabei sowohl jedes Anbieten, d.h. das effektive Angebot zum Vertragsabschluss, als auch jedes Werben, d.h. die Verwendung von Werbemitteln jeder Art, deren Inhalt dazu dient, bestimmte kollektive Kapitalanlagen anzubieten. Das „Anbieten“ oder „Werben“ umfasst jegliche Art von Tätigkeit, die den Erwerb von Anteilen kollektiver Kapitalanlagen durch einen Anleger bezweckt.»* (Rz. 5) → Vermögensverwaltung und Anlageberatung sind gs. «Vertrieb» (aber unter gewissen Vor. ausgenommen; vgl. slides 7 f.)
- Vgl. auch: Erläuterungsbericht zum RS-Entwurf vom 15. April 2013; FINMA-Anhörungsbericht vom 28. August 2013; FINMA-Mitteilung 55 (2014) vom 6. Januar 2014; SFAMA-Zirkular Nr. 25/2013 vom 21. Oktober 2013 (*caveat*: Auffassung FINMA in Mitteilung 55 und Auffassung SFAMA in Zirkular 25 teilweise divergierend!)
- Die **Konsequenzen** des Vorliegens von Vertriebshandlungen sind – je nach Anlegertypus – unterschiedlich (vgl. slide 5)

KAG-Vertriebsregeln (2/5)

■ Konsequenzen des Vorliegens von «Vertriebs»-Handlungen

- Vertrieb an **nicht qualifizierte** Anleger:

- Institutsbewilligung; Produktbewilligung; Einhaltung spezifischer KAG-Vertriebsregeln
- Bei *ausländischen KKA* ist Produktbewilligung abhängig von: (i) ausländischer Aufsicht und Kooperationsvereinbarung zwischen ausl. Aufsicht und FINMA; (ii) Gleichwertigkeit i.B.a. Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik; (iii) Bezeichnung KKA nicht täuschend und keine Verwechslungsgefahr (iv) Ernennung Vertreter und Zahlstelle in CH.

- Vertrieb an **qualifizierte** Anleger («**QI**»):

- Beaufsichtigte FI → jedoch immer schon gar nicht erst Vertrieb (vgl. slide 7)
- VV-Kunden (unter gewissen VS; insb. keine Opting-out-Erklärung) → teilw. jedoch gar nicht erst Vertrieb im Innenverhältnis (vgl. slide 5). Folgen, wenn Vermögensverwaltungskunde «opting-out» erklärt: Vertrieb oder kein Vertrieb? Widerspruch ist im KAG angelegt. Im Sinne Auffassung «kein Vertrieb»: FINMA-Anhörungsbericht und SFAMA-Zirkular Nr. 25. Daher Qualifikation eines VV-Kunden als QI wohl v.a. für Dritte relevant (da Vertriebsausnahme nur im Innenverhältnis gilt). Jedoch Vorsicht angebracht: einem VV-Kunden, der Opting-out erklärt hat, sollte man bspw. auch aus zivilrechtlicher Sicht keine Produkte ohne FINMA-Produktbewilligung ins Portfolio legen (obwohl gemäss Wortlaut aufsichtsrechtlich u.U. möglich).

KAG-Vertriebsregeln (3/5)

- Öffentlich-rechtliche Körperschaften und Vorsorgeeinrichtungen sowie Unternehmen, jeweils mit *professioneller Tresorerie* (→ zum Begriff der *prof. Tresorerie* vgl. FINMA-RS 2008/5, Rz. 16; FINMA-RS 2008/3, Rz. 25)
 - Vermögende Privatpersonen (HNWI): Vermögen von mind. CHF 0,5 Mio. und Erfahrung oder Vermögen von CHF 5 Mio., jeweils mit «opting in»-Erklärung (Qualifikation und Anforderungen an Nachweis teilw. umstr.; vgl. slide X)
- Einhaltung spezifischer KAG-Vertriebsregeln
- Bei *ausländischen KKA* zusätzlich: (i) Bezeichnung KKA nicht täuschend und keine Verwechslungsgefahr (ii) Ernennung Vertreter und Zahlstelle in CH

KAG-Vertriebsregeln (4/5)

- **Kein Vertrieb** i.S.d. KAG liegt in den folgenden Konstellationen vor:
 - Vertriebshandlungen gegenüber **beaufsichtigten FI**
 - **schriftl. Vermögensverwaltungsvertrag** zw. VV-Kunde und folgenden Personen (handelnd als VV):
 - (in- und ausländisch) beaufsichtigten FI
 - (inländischen) unabhängigen Vermögensverwaltern, sofern folgende Voraussetzungen – kumulativ – erfüllt sind (KAG 3 II lit. c):
 - der unabh. VV ist als FI dem GwG unterstellt
 - der unabh. VV untersteht einer FINMA-anerkannten Branchenorganisation
 - der VV-Vertrag entspricht einem FINMA-anerkannten Mindeststandard
- Achtung: Gem. FINMA-RS 2013/9 N 11f. gilt die VV-Ausnahme nur im Innenverhältnis zwischen VV und Kunde → Handlungen eines Dritten gegenüber einem unabh. VV oder einem VV-Kunden gelten als Vertrieb (an QI sofern: (i) Einbezug des VV (kein direkter Kundenkontakt ohne Beisein des VV), und (ii) schriftl. Erklärung seitens des VV, dass Information nur für QI verwendet wird (und nicht etwa für Kunden, die Opting-out erklärt haben; vgl. FINMA-RS 2013/9 N 19))

KAG-Vertriebsregeln (5/5)

- **Kein Vertrieb** i.S.d. KAG liegt vor (Fortsetzung):
 - «**Reverse Solicitation**» / **Execution-only** (vgl. KKV 3 II lit. b: Wenn ein Anleger «ohne vorgängige Einwirkung oder Kontaktnahme namentlich des Vermögensverwalters kollektiver Kapitalanlagen, des Vertriebsträgers oder des Vertreters Informationen anfordert oder Anteile einer bestimmten kollektiven Kapitalanlage erwirbt»)
 - Im Rahmen eines **Beratungsvertrages**, der – kumulativ – die folgenden Voraussetzungen erfüllt (KKV 3 II lit. a und III):
 - bezweckt langfristiges und entgeltliches Verhältnis (Verhinderung von Umgehungen); schriftliche Form
 - abgeschlossen mit einem beaufsichtigten FI *oder* einem unabh. VV, der die Voraussetzungen von KAG 3 II lit. c erfüllt (vgl. dazu oben beim VV-Vertrag)
 - Achtung: Gem. FINMA-RS 2013/9 N 10 gilt diese Ausnahme ebenfalls nur im Innenverhältnis (vgl. slide 5)
- **Konsequenz**, wenn kein Vertrieb i.S.d. KAG gegeben ist: keine regulatorischen Einschränkungen oder Auflagen (allerdings: Produktbewilligung für CH-KKA stets erforderlich)
- **Individuelle VV durch die Fondsleitung** (KAG 54 und KKV 70 IV): «Eine Fondsleitung [!], die auch die individuelle Vermögensverwaltung anbietet, darf das Vermögen der Anlegerin oder des Anlegers weder ganz noch teilweise in Anteilen der von ihr verwalteten kollektiven Kapitalanlagen anlegen, es sei denn, die Kundin oder der Kunde hat zuvor eine allgemeine Zustimmung gegeben.» → Anforderungen an Zustimmung?

KAG-Verhaltenspflichten (1/6)

■ Informationspflicht

- KAG 20 I lit. c: «Informationspflicht: Sie gewährleisten eine transparente Rechenschaftsablage und informieren angemessen über die von ihnen verwalteten, verwahrten und vertriebenen kollektiven Kapitalanlagen; sie legen sämtliche den Anlegerinnen und Anlegern direkt oder indirekt belasteten Gebühren und Kosten sowie deren Verwendung offen; über Entschädigungen für den Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen in Form von Provisionen, Courtagen und anderen geldwerten Vorteilen informieren sie die Anlegerinnen und Anleger vollständig, wahrheitsgetreu und verständlich.»
- KKV 34 II^{bis}: «Die Informationspflicht hinsichtlich Entschädigungen beim Vertrieb umfasst Art und Höhe aller Kommissionen und anderen geldwerten Vorteile, mit denen die Tätigkeit des Vertriebssträgers entschädigt werden soll.»
- KKV 34 IV: «Die Fondsleitung sowie die Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, die Anteile einer von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlage für Kundinnen und Kunden erwerben, müssen diesen die dafür erhaltenen Leistungen offenlegen.»
- Konkretisierung durch SFAMA-Transparenzrichtlinie (vgl. slide 9)

KAG-Verhaltenspflichten (2/6)

- **SFAMA-Transparenzrichtlinie (Richtlinie für Pflichten i.Z.m. der Erhebung von Gebühren und der Belastung von Kosten sowie deren Verwendung)**
 - Revidierte Fassung vom 22. Mai 2014 (Inkrafttreten am 1. Juli 2014; Umsetzung bis 1. März 2015 für CH-Anbieter und bis 1. Juni 2015 für Vertreter ausl. Fonds); konkretisiert Informationspflicht gem. KAG 20 I lit.c
 - Anwendbar auf (i) Bewilligungsträger gem. KAG 13 und deren Beauftragte und (ii) ausl. Fonds, die in der CH vertrieben werden und deren Vertreter sowie Personen, welche diese Fonds in der CH vertreiben
 - Allfällige strengere Regeln des ausl. Rechts betr. Vertrieb in der CH, welche in den einschlägigen Fondsdokumenten dargestellt sind, müssen auch dem CH-Anleger zugute kommen
 - TRL «hat keinen Einfluss auf die privatrechtlichen Beziehungen zwischen einem Bewilligungsträger resp. seinem Beauftragten und den Anlegern und sie soll in keiner Weise die mögliche Vertragsfreiheit zwischen den Parteien einschränken bzw. beeinflussen» (Rz. 3). *Geht das?*
 - Generelle Informationspflicht betr. (i) Belastung und (ii) Verwendung von Gebühren und Kosten
 - Anlegerspezifische Informationspflicht (vorausgesetzt ist ein «berechtigtes Interesse», beschränkt auf konkrete Investition und Investitionszeitraum, unter Berücksichtigung der Verjährung und der Verhältnismässigkeit)

KAG-Verhaltenspflichten (3/6)

- **SFAMA-Transparenzrichtlinie (Richtlinie für Pflichten i.Z.m. der Erhebung von Gebühren und der Belastung von Kosten sowie deren Verwendung) - Fortsetzung**
 - Transparenz betr. «Retrozessionen» (Konkretisierung von KKV 34 II 2^{bis}):
 - Anbieterseite: Transparenz betr. entschädigte Vertriebsleistungen (ohne namentliche Nennung der Vertriebsträger). Keine Hinweise, wie eine quantitative Offenlegung erfolgen soll.
 - Empfängerseite (Vertriebsträger): Höhe der Retro (z.B. Berechnungsparameter oder Bandbreite) und allfällige IKs; effektiv erhaltene Beträge nur auf Anfrage des Kunden. Daneben müssen die Anforderungen des Zivilrechts und des FINMA-RS Eckwerte zur Vermögensverwaltung an Offenlegung und ggfalls Verzicht auf Retros eingehalten werden.
 - Rabatte auf Kosten und Gebühren des Fonds (direkt an Anleger) sind neu zulässig, sofern sie: (i) aus den ohnehin erhobenen Gebühren bezahlt werden, d.h. das Fondsvermögen nicht zusätzlich belasten; (ii) aufgrund von objektiven Kriterien gewährt werden (bspw. Anlagevolumen); (iii) allen Anlegern gewährt werden, die diese objektiven Kriterien erfüllen; und (iv) in den Fondsdokumenten transparent offengelegt werden (Höhe nur auf Anfrage eines Kunden).
 - Zivilrechtliche und selbst-regulatorische Pflichten betr. Offenlegung und Verzicht i.S. Retrozessionen einzuhalten (Rz. 22)

KAG-Verhaltenspflichten (4/6)

■ SFAMA-Vertriebsrichtlinie (Richtlinie für den Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen)

- Revidierte Fassung vom 22. Mai 2014 (Inkrafttreten am 1. Juli 2014; Anpassung Vertriebsverträge bis 30. Juni 2015; ab Anpassung sind neue Pflichten einzuhalten); Revision der VRL aufgrund der KAG-Teilrevision (Umstellung auf Vertriebsbegriff)
- Geltungsbereich: Vertrieb von KKA in der CH für «Anbieter» (FL, SICAV, SICAF, Vertreter ausl. KKA) durch Vertriebsträger («bewilligungspflichtige», «befreite», «nicht bewilligungspflichtige» und «ausländische» VT)
- Pflichten der Anbieter: Sorgfältige Auswahl von VT, vertragliche Überbindung der VT-Pflichten, Überwachungspflichten (abgestuft nach VT-Typ), Erlass einer internen Weisung betr. Auswahl/Betreuung/Überwachung der VT, etc.
- Pflichten der VT am POS:
 - Vertrieb durch «direkten Kontakt mit Anlegern» und «individuelle Beratung»:
 1. An N-QI/vermögende Privatperson: Erhebung individuelle Bedürfnisse des Kunden, insb. Risikobereitschaft und Risikofähigkeit, vorbehalten bleibt Beratungsverzicht → neu: schriftlich dokumentieren! («Suitability»-Pflicht war bereits in Vorgängerversion enthalten)
 2. An N-QI: Information über den Anlagecharakter, die Chancen und Risiken der angebotenen KKA, je nach Erfahrung und fachlichen Kenntnissen der Anleger sowie Komplexität der KKA (keine Information über Grundrisiken von einfacheren Anlagen) → neu: schriftlich dokumentieren!

KAG-Verhaltenspflichten (5/6)

■ SFAMA-Vertriebsrichtlinie (Richtlinie für den Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen)

- Pflichten der VT am POS (Fortsetzung):
 - Vertrieb «ohne direkten Kundenkontakt», bspw. über elektr. Kanäle: Hinweis auf Beratungsausschluss; Informationspflichten gem. Ziff. 2 und 3 obenstehend (slide 12) sinngemäss (standardisiert möglich), ausser Anleger verzichtet schriftlich.
 - Keine Informationspflichten gem. VRL bei execution-only-Verhältnissen (d.h.: «Erteilt ein Anleger einen Zeichnungsauftrag [...] aus eigener Initiative oder verlangt er von sich aus Informationen über bestimmte KKA)...» → Kontaktaufnahme seitens Anleger ist zu dokumentieren
 - etc.
- Prüfung der Einhaltung der VT-Bestimmungen: Prüfung durch Revisor / blosse Bestätigung durch VT
→ abhängig von VT-Typus und davon, ob Vertrieb an N-QI oder QI

KAG-Verhaltenspflichten (6/6)

- **Pro Memoria Protokollierungspflicht** (KAG 24 III, KKV 34a) – vgl. Referat Prof. Wiegand
 - Vgl. die Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung zur Protokollierungspflicht vom November 2013 und Musterprotokoll der SFAMA vom 18. Dezember 2013
 - Bewilligungsträger und die zum Vertrieb beigezogenen Dritten müssen die von ihnen *erhobenen Bedürfnisse* der Kunden sowie die *Gründe für jede Empfehlung* schriftlich festhalten und das Protokoll dem Kunden *übergeben* (ausser bei explizitem Verzicht auf Übergabe).
 - Protokollierungspflicht besteht nur bei Vorliegen einer *Vertriebstätigkeit* mit *individueller Beratung*, anlässlich welcher eine *persönliche Empfehlung zum Kauf* (nicht: zum Verkauf und Halten) erfolgt → u.a. keine KAG-Protokollierungspflicht, wenn die Beratung im Rahmen von Beratungsverträgen nach KAG 3 II lit. a erfolgt (vgl. slide X), dort jedoch vergleichbare Pflichten gestützt auf Zivilrecht
- Fragen:
 - Auslegung «individuelle Beratung» und «persönliche Empfehlung» (*Bsp. Protokollierungspflicht bei Vertrieb an unabh. VV*)?
 - Risiko des Zustandekommens eines konkludenten Beratungsvertrages?
 - Versand des Protokolls ins Ausland als outbound-crossborder-Aktivität?

Schuldrechtliche Aspekte betr. AB und VV (1/2)

■ Diskretionärer Vermögensverwaltungsvertrag (typ. Inhalt):

- Know Your Customer: «Die Bank übt den Auftrag [...] *unter Berücksichtigung der persönlichen Verhältnisse des Kunden* [aus], soweit sie ihr bekannt sein können.» (vgl. Ziff. I.1. SBVg-VVRL; Hervorhebung hinzugefügt); VV erstellt Risikoprofil des Kunden (Risikofähigkeit und Risikobereitschaft); Vereinbarung einer Anlagestrategie
- Aufklärungs- und Beratungspflichten der Bank, insb. bzgl. der gewählten Anlagestrategie; Transparenz betr. Vergütungen (vom Kunden und von Dritten)
- Regelmässige Überwachung des anvertrauten Vermögens (monitoring) und Prüfung Übereinstimmung mit Anlagestrategie und allfälligen Weisungen des Kunden
- Auftragsrechtliche Sorgfalts- und Treuepflicht (OR 398); können vertraglich nicht eingeschränkt oder wegbedungen werden (Abgrenzung zur rechtlich zulässigen Vereinbarung/Limitierung des Vertrags*inhalts* in gewissen Fällen heikel)

Schuldrechtliche Aspekte betr. AB und VV (2/2)

■ Anlageberatung:

- Meist ohne schriftliche Vereinbarung und Vergütung am POS. Je nach Intensität/Dauer der Beratung wird ein **(konkludenter) Anlageberatungsauftrag** begründet; Urteil BGer 4A_525/2011:
 - «Ein Anlageberatungsverhältnis setzt keine Grundlage in Form eines ausdrücklich geschlossenen Vertrags voraus. Es reicht aus, wenn sich aufgrund einer andauernden Geschäftsbeziehung zwischen der Bank und dem Kunden ein besonderes Vertrauensverhältnis entwickelt hat, aus welchem der Kunde nach Treu und Glauben auch unaufgefordert Beratung und Abmahnung erwarten darf.» (E. 3.1)
 - «Wie weit die Aufklärungs- und Beratungspflicht bei der Anlageberatung im Einzelnen geht, kann nicht allgemein festgelegt werden, sondern hängt von den Umständen des Einzelfalls ab, namentlich von der Ausgestaltung des jeweiligen Beratungsverhältnisses, der Art des konkreten Anlagegeschäftes sowie der Erfahrung und den Kenntnissen des Kunden.» (E. 3.2)
 - Zwar dürfe das Pflichtenheft des Anlageberaters nicht derart ausgedehnt werden, dass die Bank zu einem Verhalten oder zur Erbringung von Dienstleistungen verpflichtet wird, die sie in der Regel nur gegen Entgelt erbringt. Dennoch kann sie eine Überwachungs- und Warnpflicht treffen, wenn sie mit dem Kunden in Kontakt ist und das Anlagedossier ohnehin zur Hand nehmen muss (E. 8.1)
- Anwendbarkeit von OR 400 I bei Beratungsaufträgen bzw. Herausgabepflicht betr. Retrozessionen?
→ offengelassen in BGE 138 III 755, 764
- **Trend** zu formellen (schriftlichen) Beratungsverträgen

Einsatz von Fonds(klassen) mit/ohne «Retrozessionen» (1/2)

- Obiter dictum in BGE 138 III 755, 779: Es ist «mit der Interessenwahrungspflicht nicht vereinbar [...], bei gleicher Qualität der angebotenen Dienstleistungen das teurere Angebot auszuwählen, weil der Verwalter daran ein eigenes Interesse hat».

→ Bei «gleicher Qualität» von Anlageinstrumenten Pflicht zur Wahl des günstigeren (d.h. retro-freien Anlageinstrumentes (gestützt auf auftragsrechtliche Treuepflicht)

Aber: Was gilt als gleiche Qualität? Preis ist nur ein Faktor von vielen.

- Ist Anleger «eligible» für retro-freie(n) Fonds(klasse)?
- Eine gültige Retro-Verzichtsvereinbarung ist keine Vereinbarung dahingehend, dass bei «Eligibility» und Verfügbarkeit eines gleichwertigen retro-freien (und somit preiswerteren Fonds) das «teurere» Anlageinstrument alloziert/ausgewählt werden darf

Einsatz von Fonds(klassen) mit/ohne «Retrozessionen» (2/2)

- *Bevorzugung* «retro-loaded» Produkte nicht über Treuepflichtausschluss (ungültig), sondern über Einschränkung Anlageuniversum und Honorarvereinbarung
 - hohe Anforderungen an Transparenz / klare Vereinbarung mit Kunden (Retrozession als zusätzliches indirektes Honorar vereinbaren)
 - AGB-rechtliche Aspekte, insb. UWG 8 (unlautere Verwendung von AGB): einschlägig? → «Missverhältnis» der vertraglichen Rechte und Pflichten gem. UWG 8 richtet sich nach einer *Gesamtbetrachtung*
 - Vereinbarung betr. Einschränkung Produktuniversum nur möglich, wenn/solange genügend (top-quartile) retro-loaded Fonds auf dem Markt erhältlich

- Pflichten bezüglich des Altbestandes an retro-loaded Produkten?

- Ausblick: Unter FIDLEG wohl (? siehe MiFID II) keine Allokation von «retro-loaded» Produkten in VV und unabhängige (on an «independent basis») AB mehr möglich

Anforderungen bei Mandaten mit Fonds/Strukt. Prod. (1/2)

- Allgemeine Sorgfalts- und Treuepflicht des Beauftragten (vgl. zudem auch hier obiter dictum in BGE 138 III 755, 779, wonach es mit der Treuepflicht nicht vereinbar sei, bei gleicher Qualität der angebotenen Dienstleistungen das teurere Angebot auszuwählen, weil der Verwalter daran ein eigenes Interesse hat)
 - Allokation/Beratung Fonds/SP *ohne* entsprechende Vereinbarung bzw. ohne besonderen Hinweis auf Nachteile und Risiken:
 - Einsatz indirekter Anlagen (Nachteile für Kunden: second cost layer auf Ebene Fonds/SP; Klumpenrisiko im Mandatsportfolio; evtl. Captivity) bedingt, dass diese Vorteile aufweisen, die sie insgesamt betrachtet als im besten Kundeninteresse erscheinen lassen (z.B. bei Kunden, welche für die erforderliche Diversifikation über zu geringe AuM verfügen oder um gewisse Zielmärkte abzudecken, hinsichtlich welcher ein Erwerb einzelner Direktanlagen kaum möglich oder zu teuer ist).
 - Allokation von SP potentiell heikler als Fonds

Anforderungen bei Mandaten mit Fonds/Strukt. Prod. (2/2)

- Fondsbasierte Mandate gestützt auf eine entsprechende *Vereinbarung*; diese muss
 - explizit und
 - im Indikativ formuliert sein (da sonst ein Ermessen besteht) und
 - über Vor- und Nachteile der Regelung aufklären, inkl. Risiko- und Kostenaspekte
 - nota aber auch hier: kein Treuepflichtausschluss (nicht möglich), sondern Einschränkung Anlageuniversum
- Weitere Hinweise:
 - Besondere Vereinbarung/Aufklärung ist angebracht, wo auf Stufe Mandat ein Pauschalpreis, in welchem auch Courtage enthalten ist, angeboten (oder angepriesen) wird (Gefahr einer «Mogelpackung», wenn sämtliche Transaktionen, welche Courtagen auslösen, auf Stufe Fonds abgewickelt werden und damit dem Fonds, d.h. indirekt ebenfalls dem Kunden belastet werden)
 - KKV 34 IV (Wiederholung): *«Die Fondsleitung sowie die Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, die Anteile einer von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlage für Kundinnen und Kunden erwerben, müssen diesen die dafür erhaltenen Leistungen offenlegen»* → Erwirbt die Bank für ihren Kunden Anlagen eines Fonds, bei welchem die Bank weitere Funktionen inne hat (etwa als Broker, Fondsdepotbank, Fonds-Asset Manager), muss sie den Kunden auf den potentiellen Interessenkonflikt hinweisen.

Besten Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Bemerkungen / Fragen?

Sandro Abegglen

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

Niederer Kraft & Frey AG

Bahnhofstrasse 13

CH-8001 Zürich

Telefon +41 58 800 8000

sandro.abegglen@nkf.ch