

**«Retrozession» ist nicht gleich
«Retrozession»: Zur Anwendbarkeit
von Art. 400 Abs. 1 OR auf
Entschädigungen, die an Banken
geleistet werden, insbesondere
im Fondsvertrieb**

von

Sandro Abegglen

«Retrozession» ist nicht gleich «Retrozession»: Zur Anwendbarkeit von Art. 400 Abs. 1 OR auf Entschädigungen, die an Banken geleistet werden, insbesondere im Fondsvertrieb

Von Sandro Abegglen, Zürich/Bern**/**

On March 22, 2006, the Swiss Federal Court held that an external asset manager is under a duty to pass on retrocessions and finder's fees to its client, unless otherwise agreed. The retrocessions in question had been paid to the external asset manager by the bank in return for the asset manager's introduction of its client to the bank and the execution of the client's transactions by the bank. The court decision has attracted quite some attention, although it has long been recognized within the legal community that, based on article 400 para. 1 of the Swiss Federal Code of Obligations (CO), payments of the kind underlying the court's decision must be passed on to the client, except where the client has validly agreed that the asset manager may retain such payments and consider them as additional compensation for its services to the client. Some of the attention given to

the decision may be explained by the court's obiter dictum statements as to the conditions under which a waiver of retrocessions will be considered legally valid and binding. These remarks, however, were not made in respect of a specific waiver clause since the case under review did not involve an explicit waiver but, instead, involved an alleged tacit waiver. The present paper does not further elaborate on the conditions for a valid waiver of retrocessions but focuses on a different aspect, not discussed (in detail) in the court's decision because not in dispute in that case: namely, this paper analyzes which of the payments that a bank receives from a third party are subject to article 400 para. 1 CO and, in particular, the circumstances under which fund distribution fees paid to banks are subject to this provision.

Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Fragestellung und Überblick
- III. Bundesgericht äusserte sich nur zu klassischen Retrozahlungen an Vermögensverwalter
- IV. Prüfschema zu Art. 400 Abs. 1 OR im Allgemeinen
 - 1. Vorliegen eines relevanten Auftragsverhältnisses auf Seiten des Zahlungsempfängers
 - 2. Der innere Zusammenhang zur Auftragsausführung als Abgrenzungskriterium
- V. Wann besteht ein Auftragsverhältnis der Bank zum Kunden?
 - 1. Vermögensverwaltung und Anlageberatung
 - 2. Reine/echte «Execution only»-Beziehungen
 - 3. Unehnte «Execution only»-Beziehungen
 - 4. Reiner Fondsvertrieb
- VI. Zum «inneren Zusammenhang» – zugleich Anwendung des Prüfschemas auf den Fondsvertrieb
 - 1. Rechtstatsächliches/Was sind Vertriebsentschädigungen?

- 2. Beurteilung der Vertriebsentschädigungen –
Zugleich Elemente zur Prüfung des inneren
Zusammenhangs im Allgemeinen
 - 2.1 Beurteilung
 - 2.2 Hinweis
 - 2.3 Beispiele
 - 2.4 Hinweis: «EBK-Hirtenbrief» und
Transparenzrichtlinie
- VII. Exkurs: Verzicht auf Ablieferung von Retrozessionen gestützt auf den Kollektivanlagevertrag?
- VIII. Fazit

I. Einleitung

Am 22. März 2006 äusserte sich das Bundesgericht in einem Aufsehen erregenden Entscheid¹ zur

¹ BGE 132 III 460 ff. Für Urteilsbesprechungen und Monographien zum Thema sei verwiesen auf: *Matthias Nänni/Hans Caspar von der Crone*, Rückvergütung im Recht der unabhängigen Vermögensverwaltung, SZW 2006, 377 ff.; *Peter Hsu/Eric Stupp*, Retrozessionen sind grundsätzlich dem Kunden abzuliefern. Besprechung des Urteils des Schweizerischen Bundesgerichts 4C.432/2005 vom 22. März 2006, GesKR 2006, 1 ff.; *Manuel Aroyo*, Praxis des Bundesgerichts zur Herausgabe von Retrozessionen und Finder's Fees im Rahmen eines Vermögensverwaltungsvertrages, ZBJV 2006, 625 ff.; *Renate Kilgus/Rolf Kuhn*, Das Bundesgericht spricht Retrozessionen dem

* Dr. iur., Fürsprecher, LL.M., Privatdozent für Privat- und Handelsrecht sowie Bank- und Finanzmarktrecht, Universität Bern; Anwalt in Zürich. Der Autor hat zu gewissen Aspekten des hier behandelten Themas ein Gutachten für eine Bank verfasst.

** Herrn MLaw *Simon Schären* und meiner Kollegin, Frau lic. iur. *Andrea Rüttimann*, danke ich herzlich für ihre wertvolle Unterstützung.

Pflicht des Vermögensverwalters, Zahlungen, die ihm von einer Bank für die Zuführung von Kundschaft und die Vermittlung von Kommissionserträgen geleistet wurden, an seine Kunden abzuliefern. Das Bundesgericht hielt fest, dass solche «Finder's Fees» und Retrozessionen dem Kunden zustehen, es sei denn, dieser habe darauf verzichtet. Obwohl dies keine neue Erkenntnis ist, hat das Urteil hohe Wellen geworfen: In den Medien, da die in Fachkreisen seit langem bekannte und unbestrittene Pflicht zur Ablieferung von Retrozessionen (wenn es solche sind, die unter Art. 400 Abs. 1 OR fallen) anscheinend als Neuigkeit wahrgenommen wurde. In der Finanzindustrie und unter Juristen dagegen nicht wegen der grundsätzlichen Ausführungen zur Ablieferungspflicht, sondern aufgrund obiter dictum gemachten Bemerkungen zu den Anforderungen an einen gültigen Verzicht des Kunden auf Ablieferung der Retrozessionen.

Zentraler Aspekt des Urteils war denn auch nicht der Grundsatz der Ablieferungspflicht, sondern vielmehr die Frage, welche Anforderungen an einen – vom Vermögensverwalter in casu behaupteten – *stillschweigenden* Verzicht des Kunden zu stellen sind. Obiter dictum machte das Bundesgericht dabei wie erwähnt einige Hinweise zu den Anforderungen an einen Verzicht im Allgemeinen. Zuvor ging das Bundesgericht – angesichts der *in casu* klaren Situation zu Recht nur *kurz* – darauf ein, weshalb die erfolgten Retrozessions- und «Finder's Fee»-Zahlungen unter die Herausgabepflicht von Art. 400 Abs. 1 OR fallen.

Im vorliegenden Aufsatz soll deshalb analysiert werden, auf welche der im Bankgeschäft oft vorkommenden Zahlungen, die z.T. generell und untechnisch als Retrozessionen bezeichnet werden, Art. 400 Abs. 1 OR überhaupt anwendbar ist. Es zeigt sich dabei, dass genau geprüft werden muss, um was für eine

Zahlung es sich handelt – oder, mit anderen Worten, dass Retrozession nicht gleich Retrozession ist. Der Beitrag richtet dabei ein besonderes Augenmerk auf Zahlungen, die von Fondsanbietern an Banken geleistet werden. Er geht nicht näher auf die vom Bundesgericht beurteilte Situation ein, wo Retrozessionszahlungen von Banken an Vermögensverwalter geleistet werden.

Soweit im Folgenden von Urteil oder Bundesgerichtsurteil die Rede ist, ist immer BGE 132 III 460 ff. gemeint.

II. Fragestellung und Überblick

Fragestellung: Welche Zahlungen, die eine Bank von Dritten erhält, sind als der Bank gemäss Art. 400 Abs. 1 OR «... infolge derselben [ihrer Geschäftsführung für den Bankkunden] aus irgendeinem Grunde zugekommen ...» zu qualifizieren?

Das Bundesgerichtsurteil hat dieser Frage grosse Aktualität verschafft; bedeutungsvoll war sie jedoch schon immer, denn die Antwort darauf entscheidet darüber, ob die Zahlungen der Bank gehören oder ob sie – sofern kein rechtsgültiger Verzicht des Kunden vorliegt – Letzterem abzuliefern sind. Zur Beantwortung der Frage ist eine zweistufige Prüfung vorzunehmen: *Erstens*, ob die Bank zu ihrem Kunden überhaupt in einem relevanten Auftragsverhältnis steht – ohne welches Art. 400 Abs. 1 OR gar nicht zur Anwendung gelangt. *Zweitens*, falls ein Auftragsverhältnis vorliegt, wann die Zahlungen der Bank mit den Worten des Gesetzes als «...infolge [ihrer Geschäftsführung] aus irgendeinem Grunde zugekommen...» zu betrachten sind oder, anders und in der Terminologie der Lehre ausgedrückt, wann ein «*innerer Zusammenhang*» zwischen dem Erlangen von Vermögenswerten von Dritten und dem Auftragsverhältnis mit Kunden vorliegt.

Im Folgenden wird unter III. kurz dargelegt, wozu sich das Bundesgericht in seinem Urteil geäußert hat bzw. dass das Urteil für die sich hier stellende Frage (was unter Art. 400 Abs. 1 OR falle und was nicht), verglichen mit dem Stand von Praxis und Lehre, keine neuen Erkenntnisse vermittelt. Unter IV. wird gezeigt, wie zu prüfen ist, ob eine einem Auftraggeber entrichtete Zahlung unter Art. 400 Abs. 1 OR fällt oder nicht. Unter V. wird – entsprechend der Fokussierung dieses Beitrags auf die Bank als *Empfängerin* von Zahlungen – geprüft, wann eine Bank zum Kun-

Kunden zu, Besprechung von BGer Urteil 4C.432/2005 vom 22. März 2006, Jusletter vom 26.06.2006; Dieter Zobl/Luc Thévenoz, Das schweizerische Bankprivatrecht 2005–2006, SZW 2006, 292 ff.; Monika Roth, Das Dreiecksverhältnis Kunde–Bank–Vermögensverwalter, Zürich/St. Gallen 2006; Peter Ch. Hsu, Retrozessionen, Provisionen und Finder's Fees, Bibliothek zur Zeitschrift für Schweizerisches Recht, Beiheft 45, Basel/Genf/München 2006; Belina Borer-Benz, Die Herausgabepflicht des Beauftragten gemäss Art. 400 Abs. 1 OR am Beispiel der Problematik der Retrozessionen bei unabhängigen Vermögensverwaltern, St. Gallen 2006.

den in einem Auftragsverhältnis steht; dies im Allgemeinen und besonders im Fall des Fondsvertriebs (V.4.). Schliesslich wird unter VI. speziell für Fondsvertriebsentschädigungen die entscheidende Frage geprüft, welche an die Bank entrichteten Entschädigungen an die Bankkunden abzuliefern sind (mangels eines gültigen Verzichts des Kunden) und welche von der Bank auch ohne Zustimmung des Kunden einbehalten werden dürfen. Nur im Sinne eines Hinweises wird unter VII. noch kurz auf die Frage des Verzichts auf Ablieferung von Retrozessionen eingegangen.

III. Bundesgericht äusserte sich nur zu klassischen Retrozahlungen an Vermögensverwalter

Das Bundesgericht hatte den Fall zu beurteilen, da einem externen Vermögensverwalter von einer Bank, bei der die Mittel des Kunden im Depot lagen, Zahlungen für die blosser Zuführung des Kunden bzw. die Vermittlung von Börsentransaktionen geleistet wurden. Angesichts dieser Sachlage war klar, dass Art. 400 Abs. 1 OR auf die Zahlungen anwendbar war. Das Bundesgericht hat sich deshalb auch nicht im Einzelnen mit dem Anwendungsbereich von Art. 400 Abs. 1 OR befassen müssen. Insbesondere hat es nichts zur hier behandelten Frage gesagt, unter welchen Voraussetzungen Zahlungen, die eine Bank von Dritten, z.B. von Fondshäusern, erhält, unter Art. 400 Abs. 1 OR fallen:

Das Bundesgericht hält in Übereinstimmung mit der Lehre und in Fortführung seiner ständigen Praxis zunächst fest, dass auf den Vermögensverwaltungsvertrag Auftragsrecht zur Anwendung kommt². Sodann macht es allgemeine Ausführungen zur Interpretation von Art. 400 Abs. 1 OR, unter Wiedergabe der diesbezüglich allgemein bekannten Prinzipien. Das Bundesgericht statuiert, dass Zahlungen, die in einem inneren Zusammenhang mit dem Auftrag erlangt wurden, herauszugeben sind, während solche, die «lediglich bei Gelegenheit der Auftragsausführung» vereinnahmt wurden, einbehalten werden dürfen. Denn, so das Gericht, der Zweck von Art. 400 Abs. 1 OR sei, dass der Beauftragte durch den Auf-

trag, abgesehen vom Honorar des Auftraggebers, weder gewinnen noch verlieren dürfe³.

Zuvor definiert das Bundesgericht – ohne dass dies unbedingt notwendig gewesen wäre – die Begriffe «Retrozessionen» und «Finder's Fees». Unter Retrozessionen versteht es Entschädigungen, die eine Bank einem Dritten (i.d.R. einem Vermittler im Vermögensverwaltungs- und Kapitalanlagegeschäft) als Anteil an von der Bank vereinnahmten Kommissionen zahlt; unter «Finder's Fee» versteht es dagegen – nicht ganz in Übereinstimmung mit der Praxis – die bloss «einmalige Entschädigung, die der Vermögensverwalter von einer Bank für die Zuführung von neuen Vermögenswerten bzw. neuer Kunden(gelder) erhält»⁴. Folgerichtig und ohne dass dieses Ergebnis in irgendeiner Weise neu oder überraschend wäre, hält es in Einklang mit der Lehre⁵ fest, dass solche Retrozessionen und «Finder's Fees» der Ablieferungspflicht gemäss Art. 400 Abs. 1 OR unterliegen. Das setzt natürlich voraus, dass der Empfänger der Retrozession bzw. «Finder's Fee» zum vermittelten Kunden in einem für die Zahlung relevanten⁶ Auftragsverhältnis steht. Letzteres ist übrigens bei reinen

³ BGE 132 III 460, E. 4.1.

⁴ BGE 132 III 460, E. 4. Diese Begriffsbestimmung beachtet nicht, dass auch reinen «Finders» (die also nicht zugleich Vermögensverwalter sind) nicht nur einmalige Zahlungen geleistet werden, sondern z.T. auch (während einigen Jahren nach der Einführung oder gar auf unbestimmte Zeit) jährlich oder halbjährlich wiederkehrende Zahlungen in der Höhe der zugeführten Mittel bzw. als Anteil an den mit den Kunden jeweils erwirtschafteten Kommissionen der Bank, also Retrozessionen gemäss bundesgerichtlicher Definition.

⁵ Claude Bretton Chevallier; Le gérant de fortune indépendant, Zürich 2002, 158 ff.; Oliver Arter/Florian S. Jörg, Herausgabe- und Rechenschaftspflicht des unabhängigen Vermögensverwalters, ST 2004, 297 ff., 297; Alexander Wüss, Verhaltensregeln für Effektenhändler, Zürich 2000, 171; Mario A. Bassi, Der bankunabhängige Vermögensverwalter, Zürich 1996, 29; Martin Hess, Zur Stellung des externen Vermögensverwalters im Schweizer Finanzmarktrecht, AJP 1999, 1426 ff., 4133; Werner De Capitani, Retrozessionen an externe Vermögensverwalter, Festschrift für Jean-Paul Chapuis, Zürich 1998, 27; Wolfgang Wiegand/Corinne Zellweger-Gutknecht, Privatrechtliche Probleme der Vermögensverwaltung, in Berner Bankrechtstag, Band 11, Bern 2005, 44.

⁶ Im Falle eines «Finder», der zum vermittelten Kunden in einem Auftragsverhältnis steht, das keinerlei Bezug zu den Bankgeschäften des Kunden hat, fehlt es an dem von Art. 400 Abs. 1 OR geforderten inneren Zusammenhang zwischen der Entgegennahme der «Finder's Fee» und der Erfüllung des Auftrags, vgl. IV. 2. nachfolgend.

² BGE 132 III 460, E. 4.1.

«Finders», so wie dieser Begriff in der Bankpraxis oftmals verwendet wird (gerade die Vermögensverwalter gehören nicht zu den «Finders» in diesem Sinne), indessen eher selten der Fall⁷; darauf musste das Gericht aber in casu nicht eingehen, da der Empfänger der Zahlungen eben nicht ein blosser «Finder», sondern ein Vermögensverwalter war.

Da in casu die vom Beklagten vereinnahmten Zahlungen ohne Zweifel Retrozessionen und «Finder's Fees» im Sinne der *bundesgerichtlichen Definition* waren und in einem engen inneren Zusammenhang mit dem Vermögensverwaltungsvertrag zwischen dem Beklagten und seinem Kunden standen, *analysierte das Bundesgericht zu Recht nicht näher, welches der genaue Kreis der Zahlungen im Allgemeinen ist, die unter Art. 400 Abs. 1 OR fallen*⁸. Dieser Frage soll im Folgenden nachgegangen werden.

⁷ Bei den «Finder's Fees» macht das Gericht zu Recht den Hinweis, dass solche bloss *regelmässig* abzuliefern seien, und bringt damit zum Ausdruck, dass «Finders» eben nicht immer in einem relevanten Auftragsverhältnis zur vermittelten Kundschaft stehen, in welchem Fall Art. 400 Abs. 1 OR dann nicht Anwendung findet. In der Bankpraxis versteht man unter «Finders» in der Regel Personen, die nicht gestützt auf ein Vermögensverwaltungs- oder Anlageberatungsverhältnis oder ein anderweitiges, relevantes Auftragsverhältnis, sondern z.B. dank ihrer privaten Beziehungen zu potentiellen Kunden diese an Banken vermitteln können. «Finder's Fees» als solche werden indessen natürlich auch an externe Vermögensverwalter etc. gezahlt.

⁸ Damit soll nicht gesagt sein, dass Zahlungen, die ein Vermögensverwalter erhält, stets unter Art. 400 Abs. 1 OR fallen würden. Es kann sein, dass ein Vermögensverwalter solche Zahlungen erhält, weil er gegenüber den Zahlenden separate Dienstleistungen erbringt, die nicht durch das Honorar der Vermögensverwaltungskunden abgegolten sind. Diese darf er behalten, würde er doch sonst durch den Auftrag Geld verlieren, da er eine ihm für separate Leistungen zukommende Entschädigung an den Kunden abgeben müsste. Erhält ein externer Vermögensverwalter die Zahlungen dagegen einfach dafür, dass er einer Bank Kunden zuhält bzw. Aufträge vermittelt, fallen diese Zahlungen dagegen regelmässig unter Art. 400 Abs. 1 OR und sind somit mangels eines gültigen Verzichts dem Kunden abzuliefern.

IV. Prüfschema zu Art. 400 Abs. 1 OR im Allgemeinen

1. Vorliegen eines relevanten Auftragsverhältnisses auf Seiten des Zahlungsempfängers

Steht der Empfänger einer Zahlung zu seinen Kunden *nicht* in einem Auftragsverhältnis gemäss Art. 394 ff. OR bzw. nicht in einem Verhältnis, auf das Auftragsrecht anwendbar ist, wie in casu besonders relevant etwa die Kommission nach Art. 425 ff. OR, erübrigt sich jede weitere Prüfung von Art. 400 Abs. 1 OR. Beispiel: Die Enkelin macht ihre reiche Grossmutter mit «Relationship Manager» Y der Bank X bekannt; dieser kann die Dame tatsächlich als Kundin gewinnen, und Bank X zahlt der jungen Frau eine einmalige oder wiederkehrende «Finder's Fee»⁹. Das Gleiche gilt, wenn der Empfänger der Zahlung zwar im Auftragsverhältnis zu einer Person steht, dieses jedoch überhaupt keinen Bezug zur Zahlung hat – hier fehlt es am inneren Zusammenhang.

2. Der innere Zusammenhang zur Auftragsausführung als Abgrenzungskriterium

Liegt ein relevantes Auftragsverhältnis vor, muss, damit gemäss Art. 400 Abs. 1 OR eine Ablieferungspflicht besteht, zwischen dem Erlangten und dem Auftragsverhältnis zum Kunden ein *innerer Zusammenhang* bestehen. Umgekehrt ausgedrückt, was lediglich bei Gelegenheit der Auftragsausführung vereinnahmt wurde, ist nicht ablieferungspflichtig. Beispiel: Die soeben genannte Enkelin ist selbstständig erwerbende Kunsthistorikerin und berät nebst anderen Kunden ihre Grossmutter auf Mandatsbasis bei der Bewirtschaftung ihrer Gemäldesammlung.

⁹ Sowohl bei einmaligen als auch bei wiederkehrenden Zahlungen ist seitens der Bank sicherzustellen, dass durch diese nicht das Bankgeheimnis des Kunden verletzt wird. Denn aufgrund der Höhe und Fortdauer der Zahlung kann der Vermittler bankgeheimnisrelevante Informationen ableiten, es sei denn, er vermittele eine grössere Zahl von Kunden, so dass keine Zuordnung zu einem Individuum mehr möglich ist. Weiter wird sich die Bank, insbesondere wenn sie einmalige Zuführungsentschädigungen zahlt, die naturgemäss höher sind als die einzelnen Betreffnisse der jährlich wiederkehrenden Entschädigungen, dagegen absichern, dass der neu zugeführte Kunde nicht die Bank wieder verlässt, kaum dass er durch den Vermittler eingeführt wurde.

Leider ist das wahre Leben komplizierter als das Beispiel von der Enkelin und ihrer Grossmutter. Wann die Zahlung eines Dritten im «inneren Zusammenhang» zum Auftragsverhältnis des Zahlungsempfängers mit seinem Kunden steht und wann nicht, ist oft schwierig zu beurteilen und kann angesichts der Unbestimmtheit dieses Begriffs nur beantwortet werden, wenn man den Normzweck von Art. 400 Abs. 1 OR bedenkt, wie dies das Bundesgericht im Urteil in vorbildlicher Weise tut: *Der Beauftragte soll durch den Auftrag – abgesehen vom Honorar – weder gewinnen noch verlieren*¹⁰. Warum ist dieses Prinzip wichtig? So kann sichergestellt werden, dass der Beauftragte nicht einem seiner Treuepflicht zuwiderlaufenden Interessenkonflikt unterliegt und sich daraus eine Benachteiligung für den Prinzipal ergibt¹¹. Deshalb wird denn auch im schweizerischen und im deutschen Recht als Abgrenzungshilfe danach gefragt, ob durch eine Zahlung an den Auftraggeber ein *Interessenkonflikt* geschaffen werde^{12/13}.

Durch Abstellen auf diese Prinzipien (Verhindern eines nicht gerechtfertigten Profits abgesehen vom Honorar; Vermeiden von Interessenkonflikten) lässt

sich beurteilen, ob eine vom Auftragnehmer vereinbarte Zahlung unter Art. 400 Abs. 1 OR fällt. Diese Analyse soll unter VI. mit Bezug auf Fondsvertriebsentschädigungen vorgenommen werden.

Zunächst wird nun jedoch unter V. auf die zuerst zu prüfende Frage eingegangen, wann zwischen Bank und Kunde überhaupt ein Auftragsverhältnis besteht.

V. Wann besteht ein Auftragsverhältnis der Bank zum Kunden?

Zur Frage der Qualifikation des Bank-Kunden-Verhältnisses im Allgemeinen gibt es allein im deutschsprachigen Raum eine unübersehbare Fülle von Arbeiten¹⁴. Im Folgenden soll darauf nicht näher eingegangen werden, da bereits die Natur der einzelnen von der Bank für ihre Kunden abgewickelten Geschäfte sehr oft zur Anwendung von Auftragsrecht führt.

1. Vermögensverwaltung und Anlageberatung

Soweit die Bank zu ihren Kunden in einer Vermögensverwaltungs- oder Anlageberatungsbeziehung steht, findet unbestrittenermassen Auftragsrecht direkt Anwendung.

2. Reine/echte «Execution only»-Beziehungen

Komplexer ist die Frage bei sogenannten «Execution only»-Beziehungen, wo die Bank für den Kunden nur ein Depot und Konto führt und einzelne Transaktionen abwickelt, ohne sich auf eine Beratung des Kunden einzulassen. Im Einzelnen präsentiert sich die Situation, knapp zusammengefasst, wie folgt:

Die Ausführung von Effektenhandelstransaktionen erfolgt in der Regel im Rahmen der Kommission, in welchem Fall via die Verweisung in Art. 425 Abs. 2 OR Auftragsrecht zur Anwendung gelangt. Anders ist dies nur im Falle von Transaktionen, bei denen die

¹⁰ BGE 132 III 460, E. 4.1; statt aller *Walter Fellmann*, Der einfache Auftrag, in Berner Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Bern 1992, N 114 zu Art. 400 OR.

¹¹ Eine Benachteiligung lässt sich indessen auch mit anderen Mitteln, z.B. durch Offenlegung der Konfliktsituation, vermeiden.

¹² *Nänni/von der Crone* (Fn. 1), 379 f. Im deutschen Recht findet sich das Pendant zu Art. 400 Abs.1 OR in § 667 BGB, der lautet: «Der Beauftragte ist verpflichtet, dem Auftraggeber alles, was er zur Ausführung des Auftrags erhält und was er aus der Geschäftsbesorgung erlangt, herauszugeben.» § 667 BGB wird grundsätzlich ähnlich ausgelegt wie Art. 400 Abs. 1 OR. Insbesondere wird auch im deutschen Recht vorausgesetzt, dass der abzuliefernde Vermögenswert in *innerem Zusammenhang* mit der Auftragsausführung steht. Ein solcher Zusammenhang wird von der Lehre abgelehnt, wenn der Vermögenswert nur bei *Gelegenheit* der Auftragsausführung vereinnahmt worden ist (*Martineck*, N 7 zu § 667 BGB). Ein innerer Zusammenhang zwischen den erhaltenen Vermögenswerten und der Auftragserfüllung wird überwiegend dann angenommen, wenn «ihre Annahme eine *Willensbeeinflussung* zum Nachteil des Auftraggebers befürchten lässt» (*Martineck*, N 22 zu § 667 BGB; BGH, NJW 2001, 2476, 2477). Damit ist die potenzielle Interessenkonfliktsituation des Beauftragten angesprochen.

¹³ Vgl. *Fellmann* (Fn. 10), N 128 zu Art. 400 OR, m.w.H.: «Ein innerer Zusammenhang ist indessen schon dann zu bejahen, wenn die Gefahr besteht, der Beauftragte sehe sich aufgrund der Zuwendung veranlasst, die Interessen des Auftraggebers nicht ausreichend zu berücksichtigen.»

¹⁴ Vgl. dazu etwa *Sandro Abegglen*, Die Aufklärungspflichten in Dienstleistungsbeziehungen, Bern 1995, 8 ff., 22 ff.; *Alexander I. de Beer*, Die Verantwortlichkeit der Bank gegenüber einem Kunden für Handlungen eines von diesem eingesetzten Vermögensverwalters, SZW 1998, 125 ff., 126; grundlegend BGHZ vom 24. September 2002, NJW 2002, 3695 ff. m.w.H.; *Markus Roth*, Der allgemeine Bankvertrag, WM 2003, 580 ff.

Bank als echte Gegenpartei des Kunden auftritt. Wohl abgesehen von der Platzierung von strukturierten Produkten (in bestimmten Konstellationen) und vom reinen (!) Fondsvertrieb¹⁵ liegt im klassischen Retailgeschäft und im Private Banking jedoch in aller Regel eine Tätigkeit der Bank im Rahmen der Kommission (dabei oftmals in der Variante des Selbsteintritts) und nicht ein Interessengegensatzgeschäft¹⁶ vor. Anders ist es etwa bei Investment-Banking-Transaktionen, z.B. bei Block Trades, wo Interessengegensatzgeschäfte sehr oft vorkommen.

Auf das *bloisse Halten von Wertschriften im Bankdepot* findet Auftragsrecht dagegen keine Anwendung, da für die Aufbewahrung von Wertschriften die Vorschriften des Hinterlegungsvertrags gemäss Art. 472 ff. OR gelten. Es sind dabei jedoch folgende wichtige Einschränkungen anzubringen: (1) Auf die Verwahrung von unverbrieften Werten, wie sie heute auch bei Anlageprodukten sehr oft vorkommen, ist nach herrschender Lehre nicht Hinterlegungsvertragsrecht, sondern ausschliesslich Auftragsrecht anwendbar, da keine «hinterlegbare Sache» vorliegt¹⁷. (2) Sofern dem Element der technischen Verwaltung – ausnahmsweise – im Verhältnis zur Verwahrung grosse Bedeutung zukommt, ist davon auszugehen, dass gerade beim offenen Depotvertrag, der als gemischter Vertrag zu qualifizieren ist, Auftragsrecht auf das Verwahrungselement gleichsam durchschlägt. (Wenn dies nicht der Fall ist, ist sorgfältig zu prüfen, ob die Zahlung im Zusammenhang mit der Verwahrung

oder mit der technischen Verwaltung steht – eine Analyse, die nicht einfach sein dürfte.) (3) Überdies könnte man die Meinung vertreten, dass bereits aufgrund der auftragsrechtlich geprägten Bank-Kunden-Beziehung als solcher Auftragsrecht auch auf das Verwahrungselement des offenen Depots anwendbar sei; solange die Theorie vom allgemeinen Bank-(rahmen)vertrag in der Schweiz nicht herrschender Auffassung entspricht, ist diese Meinung jedoch zu verwerfen. (4) Weiter ist – wobei dies systematisch nicht die Frage der Anwendbarkeit des Auftragsrechts, sondern die Frage nach dem Bestehen eines inneren Zusammenhangs betrifft, die nachfolgend unter VI. im Einzelnen behandelt wird – zu fragen, ob an die Bank entrichtete Entschädigungen nicht im inneren Zusammenhang zum Erwerb von Effekten stehen, der wie gesehen zwar nicht immer, aber doch oft als Kommissionsgeschäft zu qualifizieren ist¹⁸. Wo dies der Fall ist, wäre die Frage, ob die Verwahrung bzw. die reine Depotbeziehung auftragsrechtlich geprägt sei, ohnehin irrelevant.

Fazit: Bei reinen «Execution only»-Beziehungen findet Auftragsrecht *nicht* Anwendung, wenn der Erwerb von Anlagen auf einem echten Interessengegensatzgeschäft beruht und somit keine Kommission vorliegt und Auftragsrecht auch nicht auf den Verwahrungsteil Anwendung findet oder aber die fragliche Zahlung nicht im inneren Zusammenhang mit der Verwahrung der Vermögenswerte steht.

3. Unechte «Execution-only»-Beziehungen

Gerade im Private Banking ist es oft so, dass die Bank den Kunden auch dann berät, ihm Anlageempfehlungen abgibt etc., wenn sie zu ihm nicht in einem formalisierten Beratungsverhältnis steht (in jüngerer Zeit gehen indessen immer mehr Banken dazu über, Anlagerat und Empfehlungen vorzugsweise auf Basis von – honorarpflichtigen – eigentlichen «Advisory»-Mandaten zu erbringen). Bezeichnend hierfür ist, dass solche unechten «Execution only»-Beziehungen im Private Banking früher oft «advisory only»-Beziehungen (in Abgrenzung zu Vermögensverwaltungsmandaten mit Vollmacht) genannt wurden. In diesen Fällen dürfte auf das professionelle Erteilen

¹⁵ Vgl. dazu unter 4. hienach.

¹⁶ EBK-Bulletin 47/2005, 172: «Im Verhältnis Effektenhändler-Endkunde ist in der Regel sowie auch im Zweifelsfall davon auszugehen, dass ein Kommissionsverhältnis vorliegt. Es entspricht gerade der Definition und dem Zweck des Effektenhändlers (genauer des Kundenhändlers), dass dieser gewerbmässig im eigenen Namen für Rechnung von Kunden mit Effekten handelt.» Die EBK nimmt aber ausnahmsweise ein echtes Kaufgeschäft an, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind: «Für den Kunden muss unübersehbar klar sein, dass der Effektenhändler Gegenpartei ist, die im eigenen Interesse handelt und eben gerade nicht die Interessen des Kunden wahrnehmen soll», EBK-Jahresbericht 2004, 84. Weiter stellt die EBK besonders im Zusammenhang mit der Abgrenzung zum Kursschnitt darauf ab, ob der Finanzintermediär bzw. die Bank ein *Risiko* übernimmt bzw. das Gegengeschäft noch nicht feststeht, vgl. etwa auch den Entwurf des EBK-Rundschreibens «Marktverhaltensregeln» vom Dezember 2003, Rz 55.

¹⁷ Grundlegend dazu *Thomas Koller*, N 16 zu Art. 472, in *Basler Kommentar zum Schweizerischen Obligationenrecht*, 4. Auflage, Basel/Genf/München 2003.

¹⁸ Dies trifft allerdings dann mit Sicherheit nicht zu, wenn im Rahmen des Wechsels von einer Bank zur anderen die Anlagen einfach in das Depot der neuen Bank eingeliefert wurden.

von Anlagerat ebenfalls Auftragsrecht Anwendung finden. Die Banken tun deshalb gut daran, sicherzustellen, dass bei der Entgegennahme von Kundenorders jeweils im System eingegeben wird, ob es sich um eine (reine/echte) «Execution only»-Situation gehandelt hat. Bei Aufträgen, die via Internet-Banking eingegeben werden, erübrigt sich dies, sofern – was der Fall sein sollte – auch später noch nachvollzogen werden kann, dass die Order elektronisch erteilt worden war. Auf die heikle Frage, was gelten soll, wenn der Kunde zwar den Rat der Bank in Anspruch nimmt, anschliessend jedoch die Transaktion – um Kosten zu sparen – via Internet-Banking abwickelt, soll hier nicht eingegangen werden.

Soweit es um Transaktionen geht, welche die Bank als Kommissionärin für den Kunden abwickelt, ist die Frage, ob eine reine «Execution only»-Beziehung oder aber ein Anlageberatungs- oder Vermögensverwaltungsverhältnis vorliegt, irrelevant, da sowieso qua der Verweisung in Art. 425 Abs. 2 OR Auftragsrecht zur Anwendung kommt. Von grosser Bedeutung ist die Frage dagegen dort, wo Erwerb im Rahmen eines echten Interessengegensatzgeschäfts erfolgte (im Retail und Private Banking in der Regel selten, abgesehen von der Emission strukturierter Produkte) oder wo die Bank – mit Bezug auf die Transaktion – gar nicht im Vertragsverhältnis zum Kunden stand, sondern vielmehr als Stellvertreterin des Produktanbieters handelte, was im Fondsvertrieb der Fall sein kann, wie sogleich unter 4. gezeigt wird.

4. Reiner Fondsvertrieb

Wenn eine Bank (oder eine andere Person) für eine schweizerische oder ausländische Fondsleitung in der Schweiz oder von der Schweiz aus öffentlich Fondsanteile vertreibt, ist sie aufgrund regulatorischer Vorschriften (Art. 19 Abs. 1 und 2 KAG i.V.m. Art. 30 Abs. 1 lit. c KKV) verpflichtet, mit der Fondsleitung bzw. – im Falle von ausländischen Fonds – dem Vertreter des Fonds in der Schweiz einen Vertriebsvertrag abzuschliessen. Gemäss Ziff. 22 der von der Eidg. Bankenkommision als Mindeststandard vorausgesetzten Verhaltensregeln der Swiss Funds Association SFA für die Schweizerische Fondswirtschaft schliessen Fondsleitungen und Vertreter ausländischer Fonds in der Schweiz Vertriebsverträge ausschliesslich auf der Grundlage der Richtlinien und des Mustervertriebsvertrags der SFA als

relevanter Selbstregulierungsorganisation ab. Der Mustervertriebsvertrag sieht dabei vor, dass der Vertriebssträger grundsätzlich als direkter Stellvertreter der Fondsleitung bzw. des ausländischen Fondsanbieters handelt, d.h., Anträge der Anleger auf Zeichnung von Fondsanteilen *als Vertreter* des Fondshauses entgegennimmt. Daraus folgt, dass – *wenn nicht* aufgrund anderweitiger Umstände Auftragsrecht im Verhältnis zwischen Bank und Kunde zur Anwendung kommt (was allerdings sehr oft der Fall sein wird) –, der Anleger, welcher Fondsanteile erwirbt, was den Erwerbsvorgang anbelangt *nicht in einem Vertragsverhältnis mit der Bank steht*. Vielmehr steht die Bank in einem Auftragsverhältnis zum Fondshaus, das die Bank zum öffentlichen Anbieten der Fonds und der Entgegennahme von Zeichnungen in seinem Namen ermächtigt und verpflichtet, und dafür auch honoriert. Typisch ist diese Konstellation für den Fall einer echten oder reinen «Execution only»-Beziehung¹⁹.

VI. Zum «inneren Zusammenhang» – zugleich Anwendung des Prüfschemas auf den Fondsvertrieb

Unter IV.2. vorne wurde ausgeführt, wie beurteilt werden kann, ob der viel zitierte «innere Zusammenhang» zwischen einer Zahlung an eine Person und deren Auftragsverhältnis zu ihren Kunden besteht oder nicht. Vorliegend soll nach einer Einführung (1.) am Beispiel der Vertriebsentschädigungen näher erläutert werden, welche Elemente zu prüfen sind, um eine Aussage zur Anwendbarkeit von Art. 400 Abs. 1 OR zu machen (nachfolgend 2.). Es versteht sich dabei, dass dieser «Test» mutatis mutandis auch auf Zahlungen ausserhalb des Fondsvertriebs angewandt werden kann.

Nota bene ist dieser «Test» nur durchzuführen, wenn es sich ergeben hat, dass der Empfänger einer Zahlung zum Kunden überhaupt in einem *relevanten Auftragsverhältnis* steht, was gerade auch im Fondsvertrieb durch Banken längst nicht immer der Fall ist (vgl. soeben vorne V.4.) – andernfalls kommt Art. 400 Abs. 1 OR von vorneherein nicht zur Anwendung.

¹⁹ Vgl. zu den möglichen Konstellationen im Vertrieb von Fonds, was das Verhältnis Vertriebssträger – Kunden anbelangt, *Catrina Luchsinger Gähwiler*; Der Vertrieb von Fondsanteilen, Zürich 2004, 61 f.

1. Rechtstatsächliches/Was sind Vertriebsentschädigungen?

Die «Produzenten» von kollektiven Kapitalanlagen, z.B. die Fondsleitungen im Falle von schweizerischen Fonds, delegieren den Vertrieb der Fonds und weiteren kollektiven Kapitalanlagen häufig an dritte Vertriebssträger, namentlich auch an Banken. Aus regulatorischen Gründen sind sie dabei, wie unter V.4. vorne ausgeführt, in der Regel verpflichtet, mit den Vertriebssträgern detaillierte Vereinbarungen abzuschliessen, deren Einhaltung durch die aufsichtsrechtlichen Revisionsstellen geprüft wird²⁰. Es handelt sich dabei – aus Sicht des Produzenten der Anlagefonds – um ein eigentliches «Outsourcing» der Wertschöpfungsstufe Vertrieb. Damit verbunden ist sehr oft auch die Auferlegung bzw. Delegation von verschiedenen Pflichten auf den Vertriebssträger, die grundsätzlich den «Produzenten» des Fonds oder der anderen kollektiven Kapitalanlage selbst treffen würden; soweit ein Vertriebssträger solche Aufgaben übernimmt, wird er sich vom Fondsanbieter dafür entschädigen lassen. Daneben gibt es indessen auch Entschädigungen, die von Fondshäusern gleichsam voraussetzungslos gezahlt werden bzw. ohne dass der Vermittler eine Pflicht zu erfüllen hätte, er vielmehr einfach dafür belohnt wird, dass er für seine Kunden den Fonds X (anstatt einen anderen Fonds) auswählt.

2. Beurteilung der Vertriebsentschädigungen – zugleich Elemente zur Prüfung des inneren Zusammenhangs im Allgemeinen

2.1 Beurteilung

Wo die Bank in einem relevanten Auftragsverhältnis zum Kunden steht – was nicht immer der Fall ist, siehe unter V.4. vorne –, fragt sich, ob die an Banken entrichtete Fondsvertriebsentschädigungen unter Art. 400 Abs. 1 OR fallen²¹. Vertriebsentschädigungen, mögen sie auch als Retrozessionen bezeichnet werden, stellen dann *keine* unter Art. 400 Abs. 1 OR fallenden Zahlungen dar, *wenn* vier Voraussetzungen (a., b., d. und e. hienach) *kumulativ* erfüllt sind:

- a. Gegenleistung für Dienstleistung zu Gunsten eines Dritten

Vertriebsentschädigungen müssen eine *Gegenleistung* für eine vom Beauftragten, d.h. der Bank, gegenüber dem Dritten erbrachte genuine Dienstleistung sein. Die Dienstleistung kann dabei jeglicher Art sein, die typischerweise nur gegen Entgelt erbracht wird²².

- b. Eigenständigkeit der Leistung – Leistung nicht bereits dem Bankkunden geschuldet

Es muss sich bei der Dienstleistung zu Gunsten des Dritten um eine solche handeln, welche die Bank ihrem Kunden nicht *ohnehin*, z.B. gestützt auf einen Vermögensverwaltungsvertrag, schuldet²³; als Erstes ist danach zu fragen, ob die betreffende Dienstleistung nicht bereits durch die dem Kunden belasteten Gebühren abgegolten wird. Zweitens fallen natürlich alle Dienstleistungen ausser Betracht, welche klarerweise von der Bank gegenüber dem Kunden geschuldet sind, möge die Bank dafür vom Kunden nun entschädigt werden oder nicht. Am Beispiel des Vermögensverwaltungsverhältnisses wären dies: die wirtschaftliche Verwaltung des Vermögens; zu dieser gehören insbesondere die Abklärung des Anlegerprofils, die Festlegung der Anlagepolitik und -strategie sowie deren Umsetzung durch das Treffen von Anlageentscheidungen, genauer, der Auswahl der passenden Fonds²⁴. Wenn die Bank zugleich Depotbank und Broker ist (was sowohl im Retailgeschäft als

²² Folglich kann es sich dabei auch um die Übernahme eines Risikos handeln, wofür die Bank entschädigt wird (und werden muss, da dadurch u.a. Eigenmittelunterlegungskosten entstehen); dies kann z.B. bei strukturierten Produkten relevant sein, wenn die Bank diese zwar auf eigene Rechnung, aber nicht auf eigenes Risiko erwirbt.

²³ *Nänni/von der Crone* (Fn. 1), 380, stellen sich auf den Standpunkt, es komme nicht darauf an, ob mit der Retrozession eine eigenständige Leistung abgegolten werde oder nicht. Allerdings haben sich die Autoren nicht zur Problematik der Ablieferungspflicht von Fondsvertriebsentschädigungen geäußert. Es bleibt somit offen, welche Bedeutung dieser Aussage im vorliegenden Zusammenhang beigemessen werden muss. Dass die Aussage, auf das Vorliegen einer Gegenleistung komme es nicht an, nicht absolute Geltung beanspruchen kann, zeigt das nachfolgend im Text erwähnte Beispiel der Fondsmanagementgebühr.

²⁴ Vgl. zur Beschreibung der Tätigkeit der Vermögensverwaltung durch die Bank z.B. *Sandro Abegglen*, Vermögensverwaltung durch die Bank – konfliktträchtige Bereiche und ihre Bewältigung, unter besonderer Be-

²⁰ Vgl. zum Fondsvertrieb ausführlich *Luchsinger Gähwiler* (Fn. 19), 108 ff. Vgl. ferner die beispielhafte Aufzählung typischer Vertriebspflichten, unten VI.2.3.

²¹ Vgl. zu dieser Frage auch das Positionspapier der Swiss Funds Association (SFA) vom 5. Dezember, Basel 2006.

auch im klassischen Private Banking die Regel ist), kommen die technisch korrekte Verwahrung und Verwaltung des Vermögens sowie die Abwicklung der den Anlageentscheidungen entsprechenden Transaktionen hinzu.

c. Hinweis: Irrelevanz der Volumenabhängigkeit

Ein häufiger Zusammenhang zwischen Vertriebsentschädigung und Tätigkeit der Bank für ihre Kunden besteht darin, dass die für einen Kunden getätigten Transaktionen, d.h. Fondskäufe, oftmals die Höhe der Vertriebsentschädigung mitbestimmen.

Der alleinige Umstand, dass die sich die Höhe der Zahlungen für separate Leistungen an den Dritten nach dem Volumen von Transaktionen bzw. Anlagen für Kunden bemisst, führt jedoch nicht automatisch dazu, dass Zahlungen wie z.B. Vertriebssträgerhonorare unter Art. 400 Abs. 1 OR fallen. Denn dies allein begründet noch nicht den erforderlichen *inneren* Zusammenhang zwischen spezifischen Transaktionen auf Rechnung des Kunden und den von der Bank vereinnahmten Zahlungen. Ansonsten müssten z.B. Honorare und Kommissionen, welche eine Bank in ihren Funktionen als «Investment Manager» oder «Investment Advisor» einer Fondsleitung für bestimmte Fonds oder als KAG-Depotbank der Fonds oder als Broker erhält, über welchen die Fondsleitung Transaktionen für die Fonds abwickelt, unter Art. 400 Abs. 1 OR fallen, soweit sie auf Fondsvolumina zurückzuführen sind, die die Bank bei ihren Kunden platziert hat. Denn deren Höhe ist in aller Regel vom Volumen des Fonds abhängig. Da viele Banken v.a. gruppeneigene Fonds einsetzen und dabei häufig auch Depotbank, Broker und Investment Manager der Fonds sind, hängt die Höhe des Honorars, das die Bank für diese drei Funktionen (Investment Manager, Depotbank, Broker) erhält, zu einem wesentlichen Teil von den durch die Bank selber platzierten Volumina in gruppeneigenen Fonds ab. Niemand würde hier behaupten wollen, die Bank müsste die auf diese Volumina entfallenden Honorare für die drei Funktionen deshalb dem Kunden abliefern. Was für die Delegation dieser Teilaufgaben eines Fonds gilt, hat aber grundsätzlich auch Geltung für die Auslagerung der Wertschöpfungsstufe Vertrieb: Entweder erbringt das Fondshaus die Vertriebsleistung sel-

ber, oder aber es delegiert sie an Dritte, in welchem Fall sie diese zu entschädigen hat.

d. Äquivalenz von Leistung und Gegenleistung

Die Höhe der Vertriebsentschädigungen hat sich im Rahmen der üblichen, von Verhandlungsmacht etc. abhängigen Unterschiede nach *objektiven Kriterien* zu richten. Ein Anknüpfen an die Fondsvolumina ist dabei dort besonders angebracht, wo die Volumina im Durchschnitt ein Gradmesser des Aufwands und der Risiken sind, welche die Bank bei der Erfüllung der Vertriebssträgerpflichten hat.

Das Vorliegen einer eigenständigen, äquivalenten Leistung, die mit der Vertriebsentschädigung abgegolten werden soll, wird dagegen dann fraglich, wenn seitens eines Fondsanbieters ein *exzessives* Entgelt entrichtet wird, das in einem Missverhältnis zum wirtschaftlichen Wert der von der Bank erbrachten Dienstleistungen stünde. Hier kann man sich nämlich mit Fug fragen, ob die Bank – verdeckt – für die blossе Bevorzugung bestimmter Fonds bzw. Produkte des fraglichen Anbieters belohnt werde (siehe sogleich auch nachfolgend betreffend Interessenkonflikt).

e. Kein Interessenkonflikt der Bank

Um vollständig beurteilen zu können, ob eine Vertriebsentschädigung unter Art. 400 Abs. 1 OR fällt oder nicht, ist schliesslich noch zu prüfen, ob durch sie entstehende potenzielle Interessenkonflikte sich zum Nachteil der Kunden auswirken. Im Falle von Banken bzw. Effektenhändlern wäre dies ohnehin auch aufgrund von Art. 11 Abs. 1 lit. c BEHG unzulässig. So muss ausgeschlossen werden können, dass eine Bank, z.B. als Vermögensverwalterin, bei der Auswahl von Fonds einem Anbieter deshalb den Vorzug gibt, weil er sie am grosszügigsten für die Übernahme von Teilaufgaben «honoriert». Insbesondere die bankintern vorgegebene «Asset Allocation» für die Portfolios sollte nicht davon abhängen, ob mit fraglichen Anbietern mehr oder weniger attraktive Dienstleistungshonorare ausgehandelt werden konnten. Deshalb etwa sollte die Entlohnung der für die «Asset Allocation» Verantwortlichen unabhängig davon sein, welchen Produkten sie den Vorzug geben; diese Anlagespezialisten sollten vielmehr nach dem durch sie geschaffenen Mehrwert, also der Überperformance der Portfolios gegenüber einem relevanten Benchmark, entlohnt werden. Eheres Ziel ist, dass

nicht Kundeninteressen den Interessen der Bank hintergestellt werden.

Diese Problematik stellt sich natürlich nicht nur bei den Vertriebsentschädigungen, sondern auch bei allen anderen Honoraren, welche die Bank in ihrer Eigenschaft als Fonds-Investment-Manager, -Advisor, KAG-Depotbank oder als Broker für die fraglichen Fonds erhält. Denn sie alle hängen, wie erwähnt, von der Höhe der Anlagevolumina in diesen Fonds ab (dagegen kaum mehr von der Anzahl Transaktionen, die für den Fonds getätigt werden, da im institutionellen Vermögensverwaltungsgeschäft [Fonds als Kunde ist Institutioneller] nebst dem Verwaltungshonorar je länger, desto weniger transaktionsabhängige Courtagen in Rechnung gestellt werden können).

Selbstverständlich stellt sich die Frage der Interessenkonflikte dabei in besonders ausgeprägter Weise bei Zahlungen im Fondsvertrieb, die nicht eine Entschädigung einer eigenständigen Leistung gemäss 2.1.a., b. und d. hievon sind. Im Zusammenhang mit Art. 11 Abs. 1 lit. c BEHG ist hier sicherzustellen, dass dadurch gegebene Interessenkonflikte sich nicht zum Nachteil der Kunden auswirken.

(Zu beachten ist, dass die Anforderungen an Banken und Effektenhändler [und auch Fondsleitungen], was das «Management» von Interessenkonflikten anbelangt, natürlich nicht nur im Zusammenhang mit den Fondsvertriebsentschädigungen oder den Retrozessionen stehen. Potenzielle Interessenkonfliktsituationen sind im Bankgeschäft vielmehr an der Tagesordnung, weshalb sich Aufsichtsbehörden und Industrie weltweit seit Jahren mit deren korrekten Bewältigung befassen. Klassische Mittel sind dabei organisatorische Massnahmen wie «Chinese Walls», Entlöhnungskonzepte, die so ausgestaltet werden, dass sie keinen Anreiz schaffen, die Kundeninteressen anderen Interessen hintanzustellen, konkrete Offenlegung von Konfliktsituationen, Restricted Lists sowie – als Ultima Ratio – Enthaltensamkeit in Fällen,

wo eine Benachteiligung mit keinerlei Mitteln ausgeschlossen werden kann^{25/26}).

2.2. Hinweis

Es ist in der Bankpraxis nicht selten, dass Dienstleistungen und Transaktionen insbesondere mit anderen bekannten Bankhäusern auf der Basis telefonischer Vereinbarungen oder bloss knapper Bestätigungsschreiben abgewickelt werden. Es empfiehlt sich, solche Dienstleistungen und das darauf entfallende Honorar auch dort schriftlich und detailliert zu fixieren, wo dies nicht aus regulatorischen Gründen verlangt ist wie im Falle des öffentlichen Vertriebs von Fonds in der Schweiz. Werden die einzelnen Leistungen, welche die Bank gegenüber dem Dritten zu erbringen hat, nämlich festgehalten, ist klar feststellbar, ob die Zahlungen, die dafür an die

²⁵ Vgl. dazu ausführlich *Sandro Abegglen*, Wissenszurechnung bei der juristischen Person und im Konzern, bei Banken und Versicherungen – Interessenkonflikte und Chinese Walls bei Banken und Wertpapierhäusern – Privatrecht und Finanzmarktrecht, Bern 2004, 344–391; siehe zu Interessenkonflikten auch das soeben erschienene Werk von *Luc Thévenoz/Rashid Bahar* (Hrsg.), *Conflicts of Interest*, Genf/Zürich/Basel 2007; besonders mit Bezug auf Interessenkonflikte im Finanzbereich *Sandro Abegglen*, *Investment Research: How to Solve Conflicts of Interest More efficiently*, 171 ff.; *Michel Dubois/Pascal Dumontier*, *Do Conflicts of Interest Affect Analysts' Forecasts and Recommendations? A Survey*, 187 ff.; *Jean-Baptiste Zufferey*, *Regulation of Financial Analysts: An illustration of the Current Trends in Financial Markets Law*, 211 ff.; *Leo Th. Schrutt/Stefan Wieler*, *Conflicts of Interest in Research: Independence of Financial Analysts – The Costs and Benefits of Regulation*, 227 ff.; *Eddy Wymeersch*, *Conflicts of Interest, Especially in Asset Management*, 261 ff.; *Marc Kruithof*, *Conflicts of Interest in Institutional Asset Management*, 277 ff.; *Luc Thévenoz*, *Conflicts of Interest in the Distribution of Investment Funds*, 337; *Tamar Frankel*, *United States Mutual Funds Investors, Their Managers and Distributors*, 363 ff.

²⁶ In seinem grundlegenden Artikel «Conflicts of Interest in the Distribution of Investment Funds» (siehe Fn. 25) befasst sich *Luc Thévenoz* mit Interessenkonflikten von Fondsleitungen und Fondsvertriebsträgern; er geht dabei auch im Einzelnen auf die Frage ein, wie eine Benachteiligung von Kunden durch die Entgegennahme von «Distribution Fees» durch die Vertriebsträger vermieden werden kann, und setzt sich auch mit der diesbezüglichen SFA-Regulierung auseinander (S. 348 ff.); er hält dafür, dass Interessenkonflikte insbesondere durch ordnungsgemässe Offenlegung vermieden werden können. (Der Aufsatz *Thévenoz* adressiert aber nicht die Frage, unter welchen Voraussetzungen Fondsvertriebsentschädigungen unter Art. 400 Abs. 1 OR fallen.)

Bank entrichtet werden, unter Art. 400 Abs. 1 OR fallen oder nicht.

2.3 Beispiele

Auf der Grundlage des soeben Ausgeführten ist davon auszugehen, dass *zum Beispiel* folgende Vertriebsleistungen von Banken für Fondsleitungen die oben genannten Voraussetzungen erfüllen und demzufolge nicht unter Art. 400 Abs. 1 OR fallen dürfen²⁷:

- Einrichten von fondsspezifischen (von den üblichen Bankprozessen abweichenden) Prozessen für Zeichnung und Verwahren der Anlagen;
- Vorrätighalten und Abgabe von Marketing- und rechtlichen Dokumenten der Fondsleitung, Weiterleiten bzw. Zugänglichmachen von gesetzlich vorgeschriebenen Publikationen der Fondsleitung;
- Pflicht, auf Verlangen des Fondsanbieters Abklärungen über bzw. bei bestimmte(n) oder alle(n) Kunden eines Fonds vorzunehmen, und Bereitstellen der entsprechenden Ressourcen dafür (es kann sich dabei z.B. um spezielle «Know Your Client»-Checks handeln, die das typischerweise ausländische Fondshaus den hiesigen Banken auferlegt; nur die Bank als «nominee holder» der fraglichen Fondsanteile ist in der Lage – entsprechende Verzichtserklärungen betreffend Bankgeheimnis vorausgesetzt – bei ihren Kunden die fraglichen Angaben zu beschaffen bzw. die entsprechenden Informationen dem Fondsanbieter bereitzustellen);
- Zeichnen von Fondsanteilen durch Bank als «nominee» des Kunden im Interesse des Anbieters (nicht des Anlegers) – nicht aber, soweit diese Tätigkeit dagegen vom Kunden verlangt und der Bank entschädigt wird;
- Bank als einziger Ansprechpartner für die Rechnungsstellung; dies ist relevant, wo die Bank «global distributor» für einen Fondsanbieter ist;
- Delegation seitens des Fondsanbieters von geldwäschereirechtlich oder regulatorisch (z.B. Suitability) bedingten Abklärungspflichten, soweit es um solche Abklärungspflichten geht, welche den

Fondsanbieter treffen (nicht aber, natürlich, soweit es um solche Feststellungen, Prüfungen und Abklärungen geht, die die Bank im Zusammenhang mit *ihrer* Beziehung zum Kunden zu machen bzw. treffen hat);

- Liefern von Know-how oder eigentliche Mitwirkung bei der Strukturierung von Anlageinstrumenten wie Fonds und strukturierten Produkten («financial engineering») für den Fonds-/Produktanbieter.

Wie erwähnt, ist dies eine bloss beispielhafte Aufzählung. Es können natürlich noch andere Tätigkeiten die unter VI.2.1. hievor genannten Voraussetzungen erfüllen. Angesichts des z.T. breiten Inhaltsspektrums der aufgezählten Tätigkeiten ist es umgekehrt unentbehrlich, bei jeder Leistung im Detail unter Berücksichtigung der konkreten Gegebenheiten zu prüfen, ob die unter VI.2.1. genannten Voraussetzungen tatsächlich erfüllt sind.

2.4 Hinweis: «EBK-Hirtenbrief» und Transparenzrichtlinie

Am 6. Oktober 2003 versandte die EBK an Fondsleitungen, Depotbanken und Vertreter ausländischer Anlagefonds in der Schweiz den sogenannten «Hirtenbrief», worin mitgeteilt wurde, dass die Entrichtung von Retrozessionen aus der Verwaltungskommission (Bestandespflegekommission) an Endanleger unzulässig und insbesondere mit dem Gleichbehandlungsgebot gemäss Art. 12 AFG nicht zu vereinbaren sei²⁸. Die gestützt auf die Anregung der EBK erlassene, den «Hirtenbrief» ablösende *Richtlinie für Transparenz bei Verwaltungskommissionen der Swiss Funds Association (SFA)* vom 7. Juni 2005 regelt unter anderem ebenfalls die Frage, unter welchen Voraussetzungen Rückvergütungen und Bestandespflegekommissionen an Anleger gewährt werden dürfen²⁹. Diese Richtlinie wurde von der EBK am 30. Juni 2005 als von allen Fondsleitungen und Vertretern ausländischer Fonds einzuhaltender Mindeststandard anerkannt. (Hinweis: Am 6. Juli 2006 informierte die SFA ihre Mitglieder darüber, dass die EBK einen Aufschub des Inkrafttretens von Art. 2 der Transparenzrichtlinie [Offenlegung von Rückvergütungen

²⁷ Einen ähnlichen Katalog von Leistungen, die mit Vertriebsentschädigungen abgegolten werden, enthält das Positionspapier der Swiss Funds Association SFA, (Fn. 21), 3.

²⁸ Vgl. zum «Hirtenbrief» und seiner Umsetzung *Urs Bertschinger*, Vom Anlagefondsrecht zum Recht der kollektiven Kapitalanlage, AJP 2005, 3 ff., 6 f.

²⁹ Vgl. dazu auch *Hsu*, (Fn. 1), 71 ff.

und Bestandeskommissionen] einstweilen genehmigt hat. Demnach müssen die in Ziff. 2 der Richtlinie vorgesehene Nennung der beabsichtigten Verwendung der Verwaltungskommission im Reglement sowie die Nennung der Höhe der verschiedenen Bestandteile der Verwaltungskommission [Leitung, Asset Management und Vertrieb] im Prospekt des Fonds vorläufig nicht umgesetzt werden. Die Richtlinie blieb im Übrigen, was die Frage der Zulässigkeit der Rückvergütungen und Bestandeskommissionen betrifft, jedoch unverändert in Kraft³⁰.)

Art. 3 der Richtlinie unterscheidet zunächst begrifflich zwischen Rückvergütungen und Bestandesspflegekommissionen. Als Rückvergütungen gelten dabei Zahlungen (aus der Verwaltungskommission) an Anleger, während als Bestandesspflegekommissionen Zahlungen (aus der Verwaltungskommission) an den Vertriebsträger gelten.

Art. 4 der Richtlinie regelt die Zulässigkeit von Rückvergütungen und Bestandesspflegekommissionen. Dabei wird zunächst festgehalten, dass Rückvergütungen und Bestandesspflegekommissionen nur aus dem im Prospekt in der Rubrik «Bestandteil Vertrieb» genannten Prozentsatz gewährt werden dürfen (erster Absatz). Weiter ist in Art. 4 Abs. 2 explizit festgehalten, dass Rückvergütungen nur an bestimmte Kategorien von *institutionellen* Anlegern entrichtet werden dürfen³¹.

Wenn die EBK die Zahlung von Rückvergütungen an gewöhnliche Anleger als unzulässig erachtet, müsste aufsichtsrechtlich wohl auch gelten, dass ein Vertriebsträger die ihm gezahlte Bestandesspflegekommission nicht an den Kunden weiterleiten darf, da ja beides genau gleiche Zahlungen aus der Verwaltungskommission des Fonds sind. *Hsu* misst der Transparenzrichtlinie sogar eine *indirekte Wirkung* auf Privat- und Strafrecht bei, weil, so *Hsu* ein Richter nach der allgemeinen Lebenserfahrung ein Verhalten, das im Einklang mit einer gemäss EBK zwingend zu beachtenden Richtlinie steht, nur mit Zurückhaltung als gesetzwidrig bezeichnen würde³².

VII. Exkurs: Verzicht auf Ablieferung von Retrozessionen gestützt auf den Kollektivanlagevertrag?

Die obigen Ausführungen haben gezeigt, dass Fondsvertriebsentschädigungen die an Banken gezahlt werden, keine ablieferungspflichtigen Retrozessionen im Sinne der bundesgerichtlichen Rechtsprechung darstellen, wenn entweder die unter V.4. oder VI.2.1. genannten Voraussetzungen erfüllt sind. Sind diese Voraussetzungen dagegen nicht erfüllt und besteht somit gemäss Art. 400 Abs. 1 OR eine Ablieferungspflicht, stellt sich die Frage, ob der Anleger allenfalls auf die Ablieferung in rechtsgültiger Weise verzichtet hat. Auf die Anforderungen eines rechtsgültigen Verzichts auf Ablieferung von Retrozessionen im Allgemeinen und auf die Frage der Gültigkeit des Verzichts gestützt auf die Offenlegung gemäss der Richtlinie soll an anderer Stelle³³ eingegangen werden.

Es sei hier bloss angemerkt, dass als Grundlage für den Verzicht auf Ablieferung auch der zwischen dem Endanleger und der Fondsleitung abgeschlossene Kollektivanlagevertrag, der trotz seiner Regelung im AFG bzw. neu im KAG ein privatrechtliches Rechtsverhältnis darstellt, in Frage kommen kann. Dem Kunden werden darin die an den Vertriebsträger entrichteten Vertriebsentschädigungen im Fondsprospekt, der Bestandteil des Kollektivanlagevertrages ist, offengelegt.

Die nachfolgende Darstellung zeigt, wie gemäss Ziff. 2 der in VI.2.4. hievor besprochenen Richtlinie, deren Inkrafttreten allerdings zurzeit aufgeschoben ist³⁴, die Vertriebsentschädigungen im Prospekt offengelegt werden müssten:

³³ Voraussichtlich in einem Beitrag, der in *recht*, Zeitschrift für juristische Ausbildung und Praxis, im Sommer 2007 erscheinen sollte.

³⁴ Die eingefügte Tabelle dient einzig zu Illustrationszwecken und die verwendeten Prozentsätze sind willkürlich gewählt (die Summe der drei Teilkomponenten ist dabei wie im Beispiel üblicherweise höher als das «Total», da die Angaben für die Teilkomponenten höher gewählt werden, um Flexibilität zu haben; die letzte Zeile der Tabelle bedeutet, dass das Total der Management-Gebühr indessen nicht höher als 1,5% sein darf, weshalb der maximale Rahmen nicht bei jeder Teilkomponente ausgenützt werden kann). Es ist aufgrund der aktuellen Regulierungstendenzen sehr fraglich, ob die zurzeit aufgeschobene Darstellungsform betreffend Gebühren jemals wieder in Kraft gesetzt wird; die Tendenz scheint in Einklang mit der Ent-

³⁰ Rundschreiben der SFA vom 6. Juli 2006, 2, Ziff. 3.

³¹ Diese sind im Einzelnen Lebensversicherungsgesellschaften, Pensionskassen und Vorsorgeeinrichtungen, Anlagestiftungen, schweizerische Fondsleitungen, ausländische Fondsleitungen, Investmentgesellschaften.

³² *Hsu*, (Fn. 1), 75.

<i>Grundgebühr:</i>	
<i>Administration</i>	<i>Max. 0,4% p.a.</i>
<i>Verwaltung des Fondsvermögens</i>	<i>Max. 1% p.a.</i>
<i>Vertrieb</i>	<i>Max. 0,4% p.a.</i>

Total:

Bis zu einem maximalen Prozentsatz von: 1,5% p.a.

Aufgrund des von der EBK genehmigten Aufschubes des Inkrafttretens der Ziff. 2 der Transparenzrichtlinie ist bis auf weiteres aus regulatorischer Sicht und im Fondsprospekt die nachfolgende Darstellung erforderlich, was die Bestandesspflegekommissionen angeht:

«Sodann kann die Fondsleitung an die nachstehend bezeichneten Vertriebsträger und -partner Bestandesspflegekommissionen bezahlen:

- Fondsleitungen
- Banken
- Effekthändler
- Versicherungsgesellschaften
- Vertriebspartner, die Fondsanteile bei institutionellen Anlegern mit professioneller Tresorerie platzieren
- Vermögensverwalter
- [...]»

VIII. Fazit

Das Bundesgericht hat zu Recht festgehalten, dass von Banken an Vermögensverwalter entrichtete Retrozessionen und «Finder's Fees» im Sinne seiner Definition – selbstverständlich – der Ablieferungspflicht von Art. 400 Abs. 1 OR unterliegen. Falsch

wäre es indessen, wenn man deshalb fortan jegliche Entschädigungen, die ein Dritter einer Bank zahlt, gleich behandeln würde³⁵. Statt dessen ist, insbesondere, aber nicht nur beim hier angesprochenen Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen, stets genau zu prüfen, ob die von einem Dritten an eine Bank geleistete Entschädigung (a) im inneren Zusammenhang mit einem Geschäft der Bank mit dem Kunden steht, auf das (b) Auftragsrecht anwendbar ist. Nur wenn beides zutrifft, liegt eine Ablieferungspflicht vor. Liegt eine Ablieferungspflicht vor und sollen die Zahlungen dem Kunden dennoch nicht abgeliefert werden, stellt sich die Frage nach der Gültigkeit eines allfälligen Verzichts des Kunden auf Ablieferung von Retrozessionen.

Egal, ob es sich um Entschädigungen handelt, die unter Art. 400 Abs. 1 OR fallen, oder um solche, die der Bank (auch ohne Verzicht des Kunden) zustehen, ist schliesslich stets sicherzustellen, dass die mit beiden Typen von Entschädigungen einhergehenden Interessenkonflikte nicht Kundeninteressen gefährden.

Welches Modell zur Kompensation des Fondsvetriebs sich langfristig durchsetzen wird, wird die Zukunft zeigen. Was die Zahlungen anbelangt, die nicht eine Entschädigung für eigenständige Leistungen darstellen, wird es dabei interessant zu sehen sein, ob die Einbehaltung kraft gültigen Verzichts allein möglich bleiben wird oder ob dereinst in gut schweizerisch autonomem Nachvollzug von Art. 26 der MiFID-Richtlinie zusätzlich verlangt werden wird, dass solche «Inducements» oder «Anreize», wie die MiFID diese Zahlungen bezeichnet, der Verbesserung der Dienstleistungsqualität dienen müssen.

wicklung in der EU vielmehr dahin zu gehen, dass diese Angaben am bzw. durch den «Point of Sale» offen gelegt werden müssen. Siehe EBK-Jahresbericht 2006, 55 f.

³⁵ Natürlich sind auch Fälle denkbar, wo Zahlungen, die eine Bank an einen externen Vermögensverwalter entrichtet, ausnahmsweise nicht unter Art. 400 Abs. 1 OR fallen. So z.B., wenn der externe Vermögensverwalter der Bank gewisse von ihr sonst selber vorzunehmende Arbeiten abnimmt, man denke etwa daran, dass eine Bank die Vornahme der gemäss GwV EBK und VSB 2003 erforderlichen Identifikation der Bankkunden an einen grossen Vermögensverwalter delegiert, was gemäss Rz 21 VSB zulässig ist. Auch dann ist indessen erforderlich, dass allfällige Interessenkonflikte vermieden werden, die sich daraus ergeben können, dass der Vermögensverwalter hier einen Anreiz hat, seinen Kunden vorzugsweise diejenige Bank zu empfehlen, wo er aufgrund der Delegation dieser Pflichten ein legitimes Zusatzhonorar vereinnahmen kann.