

Dr. iur. Anette Waygood-Weiner, Rechtsanwältin

Rückvergütungen und Interessenkonflikte in der Finanzbranche

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	XIX
Literaturverzeichnis	XXV
Materialienverzeichnis	LXIV
Abbildungsverzeichnis	LXIX

Einleitung

1. Ausgangslage	1
2. Zielsetzung	3
3. Aufbau der Arbeit	5
4. Terminologie	6
a) Rückvergütungen	6
b) Finanzintermediäre	7
i. Vermögensverwalter	7
ii. Anlageberater	8
iii. Banken, Effekthändler und Bewilligungsträger des KAG	8
iv. Versicherungsvermittler	9
5. Wirtschaftliche Bedeutung	10
a) Vermögensverwaltung und Anlageberatung	11
i. Marktgrösse	11
ii. Dienstleistungen	12
iii. Entschädigung	13
b) Effekthandel	14
i. Marktgrösse	14
ii. Produkte und Dienstleistungen	15
aaa) Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen	15
bbb) Vertrieb von strukturierten Produkten	16
iii. Entschädigung	16
c) Versicherungs- und Versicherungsvermittlungsgeschäft	17
i. Marktgrösse, Produkte und Dienstleistungen	17
ii. Entschädigungen	18
6. Interessenkonflikte im Allgemeinen und in der Finanzbranche	20
a) Interessenkonflikte im Allgemeinen	20
b) Interessenkonflikte in der Finanzbranche	21

1. Teil: Massgebliche Rechtsbeziehungen

§ 1 Rechtsbeziehungen und Überblick über die massgebenden Pflichten

1. Vermögensverwaltung	25
------------------------------	----

a)	Bankexterne Vermögensverwaltung	26
i.	Rechtsbeziehung zwischen dem Kunden und dem Vermögensverwalter	27
aaa)	Rechtliche Qualifizierung	27
bbb)	Formvorschriften für den Vermögensverwaltungsvertrag	28
cc)	Pflichten des Kunden	29
dd)	Pflichten des Vermögensverwalters	30
ee)	Sorgfältige Verwaltung des Kundenvermögens	31
ii.	Rechtsbeziehung zwischen dem Kunden und der Depotbank	33
aaa)	Rechtliche Qualifizierung und Formvorschriften	34
bbb)	Pflichten des Kunden	35
ccc)	Pflichten der Depotbank	35
iii.	Rechtsbeziehung zwischen dem Vermögensverwalter und der Depotbank	37
aaa)	Vermögensverwalter als Stellvertreter des Kunden	37
bbb)	Zusammenarbeitsvertrag	39
b)	Bankinterne Vermögensverwaltung	42
i.	Rechtliche Qualifizierung und Formvorschriften	44
ii.	Pflichten des Kunden	44
iii.	Pflichten der Bank	45
aaa)	Treuepflicht und Pflicht zur Vermeidung von Interessenkonflikten ..	45
bbb)	Aufklärungs-, Informations- und Rechenschaftspflichten	46
c)	Interessenkonflikte in der Vermögensverwaltung	46
2.	Anlageberatung	47
a)	Bankexterne Anlageberatung	49
i.	Rechtsbeziehung zwischen dem Kunden und dem Anlageberater	50
aaa)	Rechtliche Qualifizierung	50
bbb)	Formvorschriften für den Anlageberatungsvertrag	51
ccc)	Pflichten des Kunden	51
ddd)	Pflichten des Anlageberaters	52
ii.	Rechtsbeziehung zwischen dem Kunden und der Depotbank	53
iii.	Rechtsbeziehung zwischen dem Anlageberater und der Depotbank	53
b)	Bankinterne Anlageberatung	53
i.	Rechtliche Qualifizierung und Formvorschriften	54
ii.	Pflichten des Kunden	56
iii.	Pflichten der Bank	56
c)	Interessenkonflikte in der Anlageberatung	56
3.	Effektenhandel	56
a)	Effektenhandel bei execution only	57
i.	Rechtsbeziehung zwischen dem Kunden und dem Vertriebsträger	58
aaa)	Execution only als Auftrag	58
bbb)	Kaufvertrag im Rahmen des Selbsteintritts	59
ccc)	Offenbarer Abschluss eines Kaufvertrags	62
ddd)	Emissionsgeschäft	62
eee)	Ausländische Fondsanteile	63

- ii. Rechtsbeziehung zwischen dem Kunden und dem Produkthanbieter 63
 - aaa) Innominatvertrag bei strukturierten Produkten 64
 - bbb) Kollektivanlagevertrag bzw. Gesellschaftsvertrag bei schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen 64
- iii. Rechtsbeziehungen zwischen dem Vertriebsträger und dem Produkthanbieter 65
 - aaa) Rechtliche Qualifizierung und Formvorschriften 65
 - bbb) Pflichten des Vertriebsträgers 66
 - ccc) Pflichten des Produkthanbieters 67
- b) Interessenkonflikte im Effektenhandel bei gleichzeitiger Vermögensverwaltung bzw. Anlageberatung 69
- c) Interessenkonflikte im Bankkonzern 70
- 4. Versicherungsvermittlung 72
 - a) Brokervertrag zwischen dem Kunden und dem Versicherungsmakler 73
 - i. Gegenstand 73
 - ii. Rechtliche Qualifizierung und Formales 74
 - iii. Pflichten des Kunden 75
 - iv. Pflichten des Versicherungsmaklers 76
 - aaa) Informations- und Rechenschaftspflichten 76
 - bbb) Ablieferungspflicht 77
 - ccc) Sorgfaltspflicht 77
 - b) Versicherungsvertrag zwischen dem Kunden und dem Versicherungsunternehmen 78
 - i. Gegenstand und rechtliche Qualifizierung 78
 - ii. Pflichten des Kunden 78
 - iii. Pflichten des Versicherungsunternehmens 78
 - c) Zusammenarbeitsvertrag zwischen dem Versicherungsmakler und dem Versicherungsunternehmen 79
 - i. Gegenstand und rechtliche Qualifizierung 79
 - ii. Pflichten des Versicherungsmaklers 80
 - iii. Pflichten des Versicherungsunternehmens 80
 - d) Interessenkonflikte in der Versicherungsvermittlung 80

2. Teil: Rückvergütungen im Spannungsfeld von Interessenkonflikten 83

§ 2 Privatrechtliche Verhaltenspflichten bei Interessenkonflikten 84

- 1. Inhalt der Treuepflicht von Art. 398 Abs. 2 OR 84
 - a) Treuepflicht im Allgemeinen 85
 - b) Verbot der Doppelvertretung bzw. des Selbstkontrahierens 88
- 2. Inhalt der Herausgabepflicht von Art. 400 Abs. 1 OR 90
 - a) Herausgabepflichtige Rückvergütungen 90
 - i. Stand der Rechtsprechung 91
 - aaa) BGE 132 III 460 92

bbb)	Urteil BGer 6B_223/2010 vom 13. Januar 2011	93
ccc)	BGE 137 III 393	94
ddd)	BGE 138 III 755	94
ii.	Stand der Lehre	96
aaa)	Historische Entwicklung des Meinungsstands	98
bbb)	Gefahr von Interessenkonflikten	100
ccc)	Nichtbereicherung des Beauftragten	103
ddd)	Dienstleistungstheorie	105
iii.	Stellungnahme und eigener Ansatz	109
aaa)	Anwendbarkeit der Rechtsprechung auf Finanzdienstleister	109
bbb)	Rechtsvergleichende Überlegungen	111
ccc)	Eigener Ansatz	122
b)	Rückvergütungen gewährender Dritter	128
i.	Konsolidierte Betrachtungsweise eines Bankkonzerns	130
aaa)	Punktuell-konsolidierte Einheitsbetrachtung des Konzerns im Aktienrecht	130
bbb)	Einheitsbetrachtung des Bankkonzerns im Aufsichtsrecht	132
ccc)	Gesamthafte Einheitsbetrachtung des Bankkonzerns	134
ii.	Konzerninterne Rückvergütungen	135
aaa)	Konzerninterne Zahlungsströme	135
bbb)	Konsolidierte Betrachtung von Rückvergütungen	137
ccc)	Keine Herausgabepflicht von bankinternen bzw. konzerninternen Rückvergütungen	138
iii.	Einheitsbetrachtung bei vollständiger Beherrschung	139
iv.	Teilweise Beherrschung	143
v.	Rechtsvergleichender Exkurs	143
3.	Inhalt der Interessenwahrungspflicht von Art. 3 VSV Ständesregeln	147
4.	Zwischenfazit	148
§ 3	Öffentlich-rechtliche Verhaltenspflichten bei Interessenkonflikten	152
1.	Verhaltenspflichten für Effektenhändler	153
a)	Organisatorische Massnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten	157
i.	Informationsbarrieren	158
ii.	Strukturierte Anlageprozesse	160
b)	Aufklärung über Interessenkonflikte	161
2.	Verhaltenspflichten für Bewilligungsträger kollektiver Kapitalanlagen	163
a)	Treuepflicht im Allgemeinen	163
b)	Beschränkung der Annahme von Rückvergütungen	166
c)	Verletzung des Gleichbehandlungsgrundsatzes	167
d)	Organisatorische Massnahmen	169
3.	Verhaltenspflichten für Versicherungsvermittler	171
a)	Informationspflichten	171

b)	Standesrechtlicher Verzicht auf volumenabhängige Rückvergütungen	173
4.	Neue Ansätze und Handlungsbedarf <i>de lege ferenda</i>	173
a)	Finanzdienstleistungsgesetz <i>de lege ferenda</i>	174
i.	Bestehende Vorschläge	174
aaa)	Informationspflicht betreffend Interessen des Finanzdienstleisters..	174
bbb)	Definition eines „unabhängigen“ Finanzdienstleisters.....	175
ccc)	Dokumentationspflicht.....	177
ddd)	Prudentielle Aufsicht von bankexternen Vermögensverwaltern	179
ii.	Weitere Impulse	180
aaa)	Beweiserleichterung.....	180
bbb)	Prudentielle Aufsicht von Anlageberatern	181
ccc)	Systematische Erfassung und Vermeidung von Interessenkonflikten	182
ddd)	Gestaltung der Entschädigungspolitik.....	183
eee)	Stärkere organisatorische Trennung der Einheiten.....	184
b)	VVG und VAG <i>de lege ferenda</i>	184
i.	Geplante Änderungen.....	184
aaa)	Interessenwahrungspflicht im Allgemeinen	184
bbb)	Dokumentationspflicht.....	185
ii.	Weiterer Handlungsbedarf.....	186
aaa)	Erweiterte Offenlegungspflichten betreffend Interessenkonflikten..	186
bbb)	Systematische Erfassung und Vermeidung von Interessenkonflikten	187
ccc)	Kein Verbot der Annahme von Rückvergütungen	188
ddd)	Beweiserleichterung.....	190
5.	Zwischenfazit.....	191
3. Teil:	Offenlegungspflichten von und Verzicht auf	
	Rückvergütungen	195
§ 4	Offenlegungspflichten bei Rückvergütungen.....	195
1.	Privatrechtliche Offenlegungspflichten.....	196
a)	Offenlegungspflicht des beauftragten Finanzintermediärs.....	196
i.	Auftragsrechtliche Pflicht zur Rechenschaftsablegung	196
ii.	Auftragsrechtliche Informationspflicht	200
aaa)	Allgemeines	200
bbb)	Aufklärung über vertragswidrige Interessenkonflikte?	202
iii.	Keine Aufklärungspflicht über Gewinnmargen.....	208
iv.	Standesrechtliche Informationspflichten	210
b)	Offenlegungspflicht der Depotbank.....	211
i.	Deutsche Gesetzesgrundlage.....	211
ii.	Deutsche Rechtsprechung	212
iii.	Meinungsstand in der Schweiz.....	214
iv.	Eigene Stellungnahme	216
2.	Offenlegungspflichten des Effektenhändlers	218
a)	Aufklärungspflicht über Rückvergütungen nach Art. 11 Abs. 1 lit. a BEHG	218

i.	Inhalt und Umfang der Aufklärungspflicht von Art. 11 Abs. 1 lit. a BEHG.....	218
aaa)	Allgemeines und Zeitpunkt der Aufklärung.....	218
bbb)	Inhalt der Aufklärung.....	219
ccc)	Abgestufte Informationspflicht abhängig von der Geschäftserfahrenheit	220
ddd)	Aufklärungsmodalitäten.....	221
ii.	Offenlegung von Rückvergütungen nach Art. 11 Abs. 1 lit. a BEHG.....	222
b)	Aufklärungspflicht über Rückvergütungen nach Art. 11 Abs. 1 lit. b BEHG.....	223
c)	Aufklärungspflicht über Rückvergütungen nach Art. 11 Abs. 1 lit. c BEHG.....	225
3.	Offenlegungspflichten des Bewilligungsträgers kollektiver Kapitalanlagen.....	226
a)	Verhaltensregeln für Bewilligungsträger.....	226
i.	Transparente Rechenschaftsablegung im Allgemeinen	227
ii.	Produkttransparenz bei vertraglichen Anlagefonds	229
iii.	Produkttransparenz bei offenen Kapitalanlagen	230
b)	Verhältnis zwischen Produkttransparenz und point of sale- Aufklärungspflicht.....	230
4.	Offenlegungspflichten von Banken.....	232
5.	Offenlegungspflichten des Versicherungsvermittlers	235
6.	Ausgestaltung der Offenlegung unter Berücksichtigung der MiFID-Regeln	235
a)	Auftragsrechtliche Überlegungen	236
b)	Umfang der Offenlegungspflicht gemäss MiFID.....	237
c)	Zulässigkeit des Rückgriffs auf die MiFID-Regeln zur Erfüllung der auftragsrechtlichen Offenlegungspflichten	238
7.	Neue Ansätze und Handlungsbedarf <i>de lege ferenda</i>	240
a)	Finanzdienstleistungsgesetz <i>de lege ferenda</i>	240
i.	Erweiterte Prospekt- und Informationspflichten und Aufklärung über Produktkosten.....	240
ii.	Offenlegung von Rückvergütungen.....	241
iii.	Erhöhte Kostentransparenz bei zusammengesetzten Produkten	242
b)	VVG und VAG <i>de lege ferenda</i>	244
8.	Zwischenfazit.....	245
§ 5	Verzicht auf Rückvergütungen	247
1.	Allgemeines	247
a)	Inhalt des Verzichts	247
i.	Ablieferungspflicht als dispositive Nebenleistungspflicht.....	247
ii.	Rechenschafts- und Informationspflichten als dispositive Nebenleistungspflichten	248
iii.	Kein gleichzeitiger Verzicht auf Rückvergütungen und Informationen über Rückvergütungen	250
b)	Form des Verzichts	251
c)	Art des Verzichts	251
d)	Zeitpunkt des Verzichts	252
2.	Individualverzicht	252

a)	Ausdrücklicher Verzicht	252
i.	Rechtsprechung	253
aaa)	BGE 132 III 460	253
bbb)	Handelsgericht Zürich ZR 107 (2008) Nr. 35	255
ccc)	BGE 137 III 393	255
ii.	Inhalt der offenzulegenden Informationen	257
aaa)	Grössenordnung der finanziellen Zuwendungen und Eckwerte der Rückvergütungsvereinbarung	257
bbb)	Vergleichbarkeit zur Verwaltungsgebühr	258
ccc)	Anreizstrukturen und zusammenhängende Interessenkonflikte	259
ddd)	Klare Verzichtserklärung	260
iii.	Mass der Information und Kundensegment	260
iv.	Wahrheitstreue der Information	263
v.	Vollständigkeit der Information	263
vi.	Aktive Aufklärung über Rückvergütungen	265
b)	Stillschweigender Verzicht	266
i.	Bedeutung des stillschweigenden Verzichts	266
aaa)	Merkblätter	266
bbb)	Änderung der Berechnungsparameter und Grössenordnung	267
ii.	Anforderungen an den stillschweigenden Verzicht	268
aaa)	Anforderungen im Allgemeinen	268
bbb)	Bundesgerichtliche Anforderungen	269
ccc)	Stark divergierende Lehrmeinungen	269
ddd)	Eigene Stellungnahme	270
3.	Verzicht in den AGB	272
a)	Lauterkeitsrechtliche Inhaltskontrolle im Allgemeinen	274
b)	Verwendung allgemeiner Geschäftsbedingungen	274
c)	Verwendung zum Nachteil des Konsumenten	276
d)	Kriterien zur Beurteilung der Missbräuchlichkeit	278
i.	Erhebliches Missverhältnis	278
aaa)	Lehre	279
bbb)	Auswirkungen auf den Verzicht auf Rückvergütungen	280
ii.	Ungerechtfertigtes Missverhältnis in Verletzung von Treu und Glauben	281
aaa)	Lehre	282
bbb)	Auswirkungen auf den Verzicht auf Rückvergütungen	283
e)	Einseitige Änderung der AGB	285
4.	Zwischenfazit	287

4. Teil: Einzelfragen	289
§ 6 Verjährung des Anspruchs auf Herausgabe	289
1. Verjährungsdauer bei Rückvergütungen	289
2. Beginn der Verjährung	290
§ 7 Privatbestechung und Rechtsfolgen	293
1. Tatbestand	294
a) Dreiparteien-Beziehung und Täterkreis	294
b) Ungebührlicher Vorteil	296
c) Pflichtwidriges Verhalten oder im Ermessen stehende Handlung	299
i. Pflichtwidriges Verhalten	299
ii. Im Ermessen stehende Handlung	300
iii. Zusammenhang zwischen der Handlung und dem ungebührlichen Vorteil	302
d) Zwischenfazit	302
2. Anwendbarkeit auf Rückvergütungen	303
a) An Banken entrichtete Rückvergütungen	303
b) Von Banken oder anderen Drittanbietern entrichtete Rückvergütungen	305
c) An bankexterne Vermögensverwalter sowie Anlageberater entrichtete Rückvergütungen	306
3. Rechtsfolgen	308
a) Legitimation	308
b) Unterlassungs-, Beseitigungs- und Feststellungsansprüche	308
c) Reparatorische Ansprüche	310
i. Ansprüche des Kunden gegenüber dem Beauftragten	311
aaa) Herausgabe des ungebührlichen Vorteils	311
bbb) Schadenersatz	313
ii. Ansprüche des Kunden gegenüber dem bestechenden Dritten	314
aaa) Gewinnherausgabe	314
bbb) Schadenersatz	314
d) Ungültigkeit des Zusammenarbeitsvertrags	315
4. Zwischenfazit	318
Schlussbemerkungen	321
Stichwortverzeichnis	326

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Vermögensverwaltung durch einen bankexternen Vermögensverwalter	27
Abbildung 2: Vermögensverwaltung durch einen bankinternen Vermögensverwalter	43
Abbildung 3: Anlageberatung durch einen bankexternen Anlageberater	50
Abbildung 4: Anlageberatung durch einen bankinternen Anlageberater	54
Abbildung 5: Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen bzw. strukturierten Produkten einschliesslich <i>execution only</i> -Beziehung	58
Abbildung 6: Versicherungsbrokersgeschäft	73
Abbildung 7: Dreiparteienbeziehung bei der Privatbestechung i.S.v. Art. 4a Abs. 1 UWG	295