

Sonderdruck aus

Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht Band 108

Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert

Herausgegeben von:

Prof. Dr. Dieter Zobl, Prof. Dr. Mario Giovanoli, Prof. Dr. Rolf H. Weber,
Prof. Dr. Rolf Sethe

Zur Annahme und Herausgabe von Retrozessionen und anderen Drittvergütungen

Corinne Zellweger-Gutknecht

Schulthess §

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, vorbehalten. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme.

© Schulthess Juristische Medien AG, Zürich · Basel · Genf 2013
ISBN 978-3-7255-6860-4

www.schulthess.com

Inhaltsübersicht

Anlegerschutz und Behavioural Finance	1
<i>Prof. Dr. Thorsten Hens, Ordinarius für Betriebswirtschaft, Institutsleiter Banking and Finance der Universität Zürich</i>	
Experimentelle Ökonomie und Finanzmarktregulierung	13
<i>Amelie Brune, M.A. (Zürich), Assistentin und Doktorandin am Institut für Banking and Finance der Universität Zürich</i>	
Beobachtungen zur Geschichte des Anlegerschutzes	25
<i>Prof. Dr. Andreas Thier, M.A. (München), Ordinarius für Rechtsgeschichte, Kirchenrecht, Rechtstheorie und Privatrecht an der Universität Zürich</i>	
Das Anlegerleitbild im Wandel der Zeiten	47
<i>Prof. Dr. Franca Contratto, LL.M. (Georgetown), Assistenzprofessorin für Finanzmarktrecht an der Universität Zürich, Rechtsanwältin</i>	
Anlegerschutz in der Vermögensverwaltung und Anlageberatung: Zum Projekt eines Finanzdienstleistungsgesetzes für die Schweiz (FIDLEG)	85
<i>Prof. Dr. Susan Emmenegger, LL.M. (Cornell), Ordinaria für Privat- und Bankrecht und Direktorin des Instituts für Bankrecht an der Universität Bern, Rechtsanwältin</i>	
<i>Rahel Good, MLaw, Assistentin und Doktorandin am Institut für Bankrecht an der Universität Bern, Rechtsanwältin</i>	
Die Know-Your-Customer-Rule im Vermögensverwaltungsauftrag	133
<i>Matthias Trautmann, lic. iur., Assistent und Doktorand am Lehrstuhl für Privat- und Wirtschaftsrecht der Universität Zürich</i>	
<i>Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone, LL.M. (Yale), Ordinarius für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich, Rechtsanwalt</i>	

Prophylaxe durch Transparenz? 169

Rainer Baisch, Dipl.-Kfm. univ., MLaw, Assistent und Doktorand am Lehrstuhl für Privat-, Wirtschafts- und Europarecht der Universität Zürich

Prof. Dr. Rolf H. Weber, Ordinarius für Privat-, Wirtschafts- und Europarecht an der Universität Zürich, Rechtsanwalt

**Zur Annahme und Herausgabe von Retrozessionen und anderen
Drittvergütungen** 213

Dr. Corinne Zellweger-Gutknecht, Lehrbeauftragte, SNF-Habilitandin, Assistentin am Lehrstuhl für Römisches Recht und Privatrecht an der Universität Zürich, Rechtsanwältin

**Ausnutzung von Heuristiken und Biases durch Werbematerial von
Effekthändlern** 251

Martin Brenncke, LL.M. (Cambridge), Assistent und Doktorand am Lehrstuhl für Privat-, Handels- und Wirtschaftsrecht der Universität Zürich

Die Schranken der Majorisierung von Gläubigern 291

Priv.-Doz. Dr. Tim Florstedt, Frankfurt/Main

Anlegerschutz durch regulatorisches Enforcement 319

Prof. Dr. Rolf H. Weber, Ordinarius für Privat-, Wirtschafts- und Europarecht an der Universität Zürich, Rechtsanwalt

Zur Annahme und Herausgabe von Retrozessionen und anderen Drittvergütungen

Corinne Zellweger-Gutknecht

Inhalt

I.	Inhalt und Ziel	214
II.	Praxis des Bundesgerichtshofs	215
	A. Grundmodell	215
	B. Differenzierungen	218
	1. Vergütungsquelle	218
	2. Beratertypus	220
	3. Kunden- oder Eigenrechnung	223
	C. Fazit	225
III.	Praxis des Bundesgerichts	225
	A. Grundmodell	226
	1. Information (Rechenschaft und Aufklärung)	226
	2. Herausgabe	228
	B. Schranken	230
	1. Aufwandentschädigung	230
	2. Verzicht	231
	C. Offene Fragen	232
	1. Anlageberatung	232
	2. Eigengeschäfte	234
	3. Verjährung	235
	D. Fazit	237
IV.	Alternatives Modell	238
	A. Annahme	239
	1. Fremdnützigkeitswidrig	239
	2. Fremdnützigkeitskonform	242
	3. Fremdnützigkeitsneutral	242
	B. Herausgabe	245
	C. Information	247
	D. Schadenersatz	247
V.	Ergebnis	248

I. Inhalt und Ziel

Wie jüngst bekannt wurde, richtet die UBS ihre diskretionäre Vermögensverwaltung teils neu aus: Künftig investiert sie für ihre in der Schweiz gebuchten Kunden (mit Anlagevermögen von mehreren Dutzend Milliarden Franken) nur noch in Fonds und strukturierte Produkte, für deren Vertrieb sie weder Retrozessionen noch andere Vergütungen Dritter erhält.¹ Derzeit ist offen, wie sich diese progressive Strategie nur schon auf die Angebotslandschaft auswirken wird. Fakt ist aber, dass damit eine marktführende Finanzintermediärin *eines der Hauptpostulate des vorliegenden Beitrages* bereits partiell (beschränkt auf ein Kundensegment) umsetzt: Den *Verzicht auf die Annahme* von Drittvergütungen, die mit der Fremdnützigkeit eines Finanzdienstleistungsauftrages unvereinbar wäre.

Die nachstehenden Ausführungen zu derartigen Drittvergütungen verfolgen einen doppelten Zweck: Ein kurzer Vergleich der deutschen höchstgerichtlichen Praxis mit der hiesigen² soll den Fokus auf eine *alternative Herangehensweise* ausdehnen und zudem zeigen, dass den Zivilurteilen beider Rechtsordnungen letztlich ein *einheitliches Tatbestandsmodell* zugrunde gelegt werden kann.

Noch vor dem Einstieg in die deutsche Gerichtspraxis sei aber auf den wohl wesentlichsten Unterschied hingewiesen, der die Urteile hüben und drüben prägt: Wird im Zusammenhang mit einer Drittvergütung geklagt, geht es in der Schweiz bis heute primär um die Frage der *Herausgabe* gestützt auf Art. 400 Abs. 1 OR (oft in Klagen gegen Vermögensverwalter).³ Das Begehren um Rechenschaft (also *Information auf Anfrage* hin) dient demgegenüber eher hilfsweise zur Vorbereitung oder Fundierung des Herausgabeanspruchs.⁴

¹ Sonntagszeitung, 03.02.2013, 47.

² Mit Rücksicht auf den Beitragsumfang werden nur die Judikate eingehend verglichen. Zur einschlägige Lehre s. etwa CORINNE ZELLWEGER-GUTKNECHT, Drittvergütungen im Finanzanlagegeschäft – ein systematischer Leitfaden, in: Leander D. Loacker/Corinne Zellweger-Gutknecht (Hrsg.), Differenzierung als Legitimationsfrage, Zürich/St. Gallen 2012, 247 ff. m.Nw.

³ BGE 132 III 460 und BGE 137 III 393: bankexterne Vermögensverwaltung; BGE 138 III 755: bankinterne; s. aber auch BGer 4C.125/2002, 27.09.2002: Treuhand durch eine Personalfürsorgestiftung; BGer 4A_427/2011, 29.11.2011: Anlageberatung durch Versicherungsbroker.

⁴ BGer 4A_427/2011, 29.11.2011, E. 4; BGE 138 III 755, 759 f. und 767 ff., E. 4.2 und 5.8; HGer ZH HG090121, 19.05.2011, E. 8.2; HGer ZH HG090087, 23.05.2011, E. 5.1.2; HGer ZH HE110153,

In Deutschland gehen die Kläger anders vor: Sie behaupten eine Pflicht zur Aufklärung (mithin zur *spontanen Information*) über Drittvergütungen und die Verletzung ebendieser Pflicht (meist durch ihre Anlageberater). Gestützt darauf verlangen sie *Schadenersatz in Form der Rückabwicklung* der erworbenen Kapitalanlagen – und zwar mit der Begründung, sie hätten die betreffende Investition nicht getätigt, wenn sie über die geflossenen Drittvergütungen im Bilde gewesen wären. Im Grundsatz schützt der Bundesgerichtshof diese Argumentation, differenziert inzwischen aber doch in mehrfacher Hinsicht, wie sogleich noch dargelegt wird.

Augenfällig dürfte so bereits sein, wie massiv die finanziellen Dimensionen in der Schweiz und in Deutschland divergieren: Bei uns ist momentan höchstens die Vergütung zu erstatten, dort mitunter ein gesamtes Investment.

II. Praxis des Bundesgerichtshofs

A. Grundmodell

Aus der Fülle der einschlägigen Urteile des deutschen Bundesgerichtshofes lässt sich inzwischen eine Art „Grundmodell“ extrahieren, das auf folgender Erkenntnis fusst:⁵ Wer als Finanzintermediärin für Kunden Anlagedienste erbringt und abhängig von deren Umsatz⁶ von dritter Seite Zuwendungen vereinnahmt, gefährdet den Kunden gleich in zweifacher Hinsicht. Denn es droht nicht nur ein Interessenkonflikt, sondern mitunter auch eine Rentabilitätseinbusse.

Zum einen setzen die Drittvergütungen die Finanzintermediärin dem Anreiz aus, sowohl bei der Wahl der Anlagen, wie „auch hinsichtlich der Anzahl und des Umfangs der [...] abzuwickelnden Geschäfte nicht allein das Interesse der Kunden, sondern auch das eigene Interesse an möglichst umfangreichen Vergütungen [...] zu

20.06.2011, E. 7, ZR 111 (2012), 23, 25. Im Hinblick auf einen wirksamen Herausgabeverzicht: BGE 132 III 460, 464, E. 4.1; BGer 4A_427/2011, 29.11.2011, E. 4; s. aber auch BGE 137 III 393, 400, E. 2.5, der dafür explizit spontane Information verlangt.

⁵ Eine aktuelle Übersicht findet sich ebenfalls etwa bei ROLF SETHE, Treuepflichten der Banken bei der Vermögensanlage, AcP 2012, 212 (1/2) 80, 136 f. m.Nw.

⁶ S. etwa BGH XI ZR 56/05, 19.12.2006, N 23 i.f., in: BGHZ 170, 226.

berücksichtigen“.⁷ Zum andern können Drittvergütungen – jedenfalls soweit sie „nicht die Gegenleistung für die Schaffung von Sachwerten darstellen“ – durch ihre Existenz und Höhe auch die Werthaltigkeit und Rentabilität einer Vermögensanlage verringern.⁸

Sofern dem Anleger deswegen eine Fehlvorstellung über die Interessengewichtung seiner Finanzintermediärin, die Wirtschaftlichkeit seiner Anlage oder beides droht, hat er einen Aufklärungsanspruch aus den §§ 666 (Beratungsvertrag), 241 Abs. 2 (vertragliche Schutzpflicht) und 311 Abs. 2 BGB (rechtsgeschäftsähnliches Schuldverhältnis aus vorvertraglichem Verhandlungskontakt).⁹ Hält in solchen Fällen die Finanzintermediärin ihre Angestellten nicht zur spontanen Information an, begeht sie ein Organisationsverschulden – und zwar vorsätzlich, da ihr die betreffende Pflicht seit Jahrzehnten aus früheren Präjudizien bekannt sein müsste.¹⁰

Infolgedessen haftet sie während der Verjährungsfristen der §§ 195 und 199 BGB (i.d.R. drei Jahre seit Entstehung des Anspruchs und Kenntnis des Kunden) auf Schadenersatz gemäss § 280 Abs. 1 BGB in Form der Rückabwicklung jener getätigten Anlagen, für deren Umsatz Drittvergütungen geflossen sind. Kann der Kunde zudem beweisen, dass er bei Kenntnis die Geschäftsbeziehung insgesamt abgebrochen oder nicht aufgenommen hätte, sind selbst die vergütungsunabhängigen Investitionen rückabzuwickeln.¹¹

Ermöglicht wird diese drastische Folge mit Hilfe zweier m.E. pönalisierender Kniffe: Zum einen geht der Bundesgerichtshof bei Anlagegeschäften (zu)¹² pauschal von einem umfassenden *Informationszweck* aus. Er unterstellt, dass die Aufklärungspflichten, welche der Gegenpartei des Anlegers obliegen, „regelmässig auf den Gesamterfolg des in Aussicht genommenen Geschäfts ausgerichtet“ seien, weshalb die

⁷ BGH XI ZR 349/99, 19.12.2000, E. I.2.b, in: BGHZ 146, 235.

⁸ BGH III ZR 359/02, 12.02.2004, E. II.2.c.bb.1, in: BGHZ 158, 110.

⁹ S. nur BGH XI ZR 56/05, 19.12.2006, N 19, in: BGHZ 170, 226.

¹⁰ BGH XI ZR 586/07, 12.05.2009, N 13 ff., 15; XI ZR 191/10, 09.03./19.07./24.08.2011 und BVerfG, 1 BvR 2514/11, 08.12.2011, N 15 m.H.a. BGH XI ZR 184/88, 06.02.1990 und BGH XI ZR 70/88, 28.02.1989.

¹¹ Exemplarisch BGH XI ZR 56/05, 19.12.2006, N 27 m.Nw., in: BGHZ 170, 226.

¹² A.M. etwa ROLF SETHE, Die Zulässigkeit von Zuwendungen bei Wertpapierdienstleistungen, in: Mathias Habersack/Hans-Ulrich Joeres/Achim Krämer (Hrsg.), Festschrift für Gerd Nobbe, Entwicklungslinien im Bank- und Kapitalmarktrecht, Köln 2009, 769, 779 m.w.H.

Gegenpartei „grundsätzlich für alle mit einer nachteiligen Anlageentscheidung verbundenen Schäden“ zu haften habe, auch wenn sie ihre „Pflichten [...] nur hinsichtlich eines Einzelpunktes verletzt und dadurch die Anlageentscheidung verursacht hat“.¹³ Letztere Kausalität wird zum andern über die sog. *Vermutung des aufklärungsrichtigen Verhaltens* hergeleitet: Die Gerichte nehmen an, dass der Anleger bei pflichtgemässer Information nicht in der erfolgten Weise investiert hätte.¹⁴ Freilich läuft diese Vermutung den Erkenntnissen aus der *behavioral finance* eklatant zuwider¹⁵ und drängt schon insofern zur Annahme, dass mit der damit verbundenen Beweislastumkehr (wie schon mit dem überzogenen Schutzzweckradius) eine privatrechtlich strafähnliche – und entsprechend scharf disziplinierende – Haftungsfolge realisiert worden ist.¹⁶

Anzumerken bleibt, dass dieses Modell auch auf Vergütungen, die konzernintern fließen, angewandt wird.¹⁷ Zudem bejahte der Bundesgerichtshof die oben skizzierte Haftung selbst bei einer *Depotbank*, die eine externe Vermögensverwaltungsfirma an den von Kunden vereinnahmten Effektenprovisionen und Depotgebühren beteiligt und diese Abrede ihren Kunden entgegen § 311 Abs. 2 BGB nicht ungefragt offengelegt hatte.¹⁸ Denn so habe sie den Kunden u.a. eine im Hinblick auf den Gesamterfolg seiner geplanten Anlagen wichtige Information zur Beurteilung der Vertrauenswürdigkeit seiner Geschäftspartner vorenthalten.¹⁹

¹³ BGH XI ZR 349/99, 19.12.2000, E. I.2.c.aa, in: BGHZ 146, 235. In diesem Sinne etwa auch BGH XI ZR 586/07, 12.05.2009, N 22 m.Nw.: „Auf die Gründe, warum die Kapitalanlage später im Wert gefallen ist, kommt es nicht an“.

¹⁴ Exemplarisch BGH XI ZR 191/10, 09.03.2011, N 33 m.Nw. Geschützt durch BVerfG 1 BvR 2514/11, 08.12.2011, N 20. Immerhin erfasst diese Vermutung wie gesehen nur die vergütungsauslösenden Anlagen: vgl. Fn. 11.

¹⁵ S. GEORGE LOEWENSTEIN/DAYLIAN M. CAIN/SUNITA SAH, *The Limits of Transparency: Pitfalls and Potential of Disclosing Conflicts of Interest*, *American Economic Review*, *Papers and Proceedings* 103:3 (2011), 423, 426 und die Hinweise unten Fn. 52.

¹⁶ S. nur SETHE, *Zulässigkeit* (Fn. 12), 780, demzufolge der Bundesgerichtshof den Systemwechsel (weg von der verdeckten Drittvergütung) im Verhältnis Depotbank-Vermögensverwalter faktisch (sic) über diese Haftung erzwungen habe.

¹⁷ BGH XI ZR 56/05, 19.12.2006, in: BGHZ 170, 226; nachfolgend OLG München, 7 U 3009/04, 19.12.2007; XI ZR 586/07, 12.05.2009.

¹⁸ BGH XI ZR 349/99, 19.12.2000, in: BGHZ 146, 235; nachfolgend OLG Köln, 13 U 28/01, 20.02.2002, WM 2003, 338.

¹⁹ BGH a.a.O. E. I.2.c.bb.

Dieses Grundmodell kennt indes gewichtige Ausnahmen, denn der Bundesgerichtshof differenziert inzwischen nach drei Richtungen hin: nach der Drittvergütungsquelle, dem Beratertypus und der (eigenen oder fremden) Rechnung, auf die ein vergütungsauslösendes Anlagegeschäft getätigt wird.

B. Differenzierungen

1. Vergütungsquelle

Wie erwähnt kann eine Drittvergütung die Rentabilität einer Anlage vermindern. Auf diesen Nachteil ist ein Kunde allerdings nur dann spontan hinzuweisen, wenn er ihn nicht bereits von selber erkennen müsste. Die Frage ist somit, wann mit einer solchen Einbusse zu rechnen und folglich höchstens noch auf Nachfrage hin zu informieren ist. Die Antwort hängt nach Ansicht des Bundesgerichtshofes davon ab, aus welcher Quelle der Dritte die Zuwendung alimentiert.²⁰

a) Aus Zusatzbeiträgen des Anlegers (Rückvergütung)

Wird die Vergütung aus Zusatzbeiträgen entnommen, die ein Anleger neben seiner eigentlichen Investition (insbesondere in Form von Ausgabeaufschlägen) zu entrichten hat, so wird diese als sog. Rückvergütung bezeichnet. Hier könne, so der Bundesgerichtshof, beim Kunden „keine Fehlvorstellung über die Werthaltigkeit seiner Anlage entstehen“.²¹ Dies gelte selbst dann, wenn der Rückfluss an seine Beraterin verheimlicht wird. Denn die fraglichen Kosten seien offen ausgewiesen und damit – unabhängig von der letztempfangenden Person – für den Kunden als Belastung erkennbar.

b) Aus dem Anlagevermögen (Innenprovision)

Stammt die Drittvergütung demgegenüber aus dem Anlagevermögen selbst, liegt eine sog. Innenprovision vor,²² welche die Werthaltigkeit der Anlage beeinflusst.

²⁰ S. statt aller BGH XI ZR 316/11, 26.06.2012, N 36, 47.

²¹ BGH XI ZR 316/11, 26.06.2012, N 36.

²² BGH XI ZR 191/10, 09.03.2011, N 22.

Diese Werthaltigkeit ergibt sich aus dem Verhältnis des Preises zu den dafür erbrachten sachlichen Gegenleistungen der Emittentin (die etwa auf Vermögensvermehrung oder Steuerersparnisse etc. zielen).²³

Ein Irrtum über dieses Verhältnis droht dem Kunden dann, wenn er *keinerlei Hinweise* über die verdeckt fließenden Zuwendungen erhält. Gleiches gilt, wenn die Innenprovision eine Höhe erreicht, in der vermutungsweise keine Gegenleistungen mehr abgegolten werden, sondern nur mehr eine *aussergewöhnliche Gewinnspanne* für den Verkauf und Vertrieb der Anlagen zu finanzieren ist, mit der ein Anleger von vornherein nicht rechnen muss.²⁴ Die Grenze wird aus historischen (im Immobilienbereich liegenden) Gründen generell bei 15% angesetzt.²⁵ Allerdings hat der Bundesgerichtshof jüngst die Aufklärungspflicht auch in einem Fall bejaht, in dem eine Bank bei einer Zinswette durch die Gestaltung der Zinsformel einen negativen Marktwert in der Höhe von 4% des Nominals eingepreist hatte und so die Erzielung eines Gewinns anstrebte, mit dem der Kunde ebenfalls nicht rechnen musste.²⁶

Anders hingegen, wenn – insbesondere in einem Prospekt – auf Inhalt und Höhe von Beiträgen *hingewiesen* wird, die als „Agio“, als „Werbungskostenzuschuss“, für die „Eigenkapitalbeschaffung“, für eine „Platzierungsgarantie“ oder für die „Fremdkapitalbeschaffung“ zu bezahlen sind.²⁷ Hier ist es am Kunden, nähere Auskünfte über die weitere Verwendung dieser Beiträge einzuholen, während seine Beraterin grundsätzlich nicht verpflichtet ist, „von sich aus ungefragt über solche Kosten weiter aufzuklären“.²⁸

Das Gesagte soll freilich dann nicht gelten, wenn eine Drittvergütung den Wert einer Anlage sowieso *unberührt* lässt, was nach Auffassung des Bundesgerichtshofes bei strukturierten Produkten (Zertifikaten) zutreffe: Denn das Endergebnis der Zertifikate richte sich letztlich nur nach der Entwicklung ihrer Basiswerte (underlyings); eine allfällige Drittvergütung (z.B. in Form der Vertriebsprovision) sei dagegen in dieser

²³ S. nur BGH III ZR 359/02, 12.02.2004, E. II.2.c.bb.2, in: BGHZ 158, 110.

²⁴ BGH III ZR 359/02, 12.02.2004, E. II.2.c.bb.2, in: BGHZ 158, 110.

²⁵ BGH III ZR 359/02, 12.02.2004, E. II.2.c.bb.3, in: BGHZ 158, 110; III ZR 170/10, 03.03.2011, N 16 m.w.H.

²⁶ BGH XI ZR 33/10, 22.03.2011, N 44 f., in: BGHZ 189, 13, 36 und 38.

²⁷ BGH III ZR 359/02, 12.02.2004, E. II.2.c.cc, in: BGHZ 158, 110; XI ZR 338/08, 27.10.2009, N 31.

²⁸ BGH XI ZR 338/08, 27.10.2009, N 31 m.Nw.

Hinsicht unerheblich und entsprechend auch nicht Gegenstand einer Aufklärungspflicht.²⁹

Damit nimmt der Bundesgerichtshof von seiner sonst so strengen Praxis gerade jene Anlagekategorie aus, in der die Kunden jüngst erhebliche Anlageschäden erwirtschaftet haben, die sie nur zu gerne auf ihre Berater abwälzen würden. Diese Folge wollte der Bundesgerichtshof der Finanzindustrie offenbar nicht zumuten. So stand er vor der Wahl, entweder einen Ausnahmetatbestand zu konstruieren, oder seine Haltung zum Aufklärungsschutzzweck und zur Kausalitätsvermutung zu überdenken und diesen Disziplinarelementen generell ihre Schärfe zu nehmen. Er entschied sich stattdessen für die soeben beschriebene Sonderregelung – samt ihrer Inkonsequenz:

Denn das Endergebnis eines Zertifikats hängt keineswegs alleine von der Entwicklung seiner Basiswerte ab. Massgeblich sind auch zwei weitere Faktoren: der Ausgabepreis und – ganz besonders – die Risikoverteilung dieser Wette, die der Emittent durchaus beeinflussen kann.³⁰ Somit steht doch zu erwarten, dass er als gewinnstrebiges Unternehmen sein Produkt derart strukturiert, dass Vertriebs- und andere Drittvergütungskosten eingepreist sind – sei es direkt im Nominalwert oder in einer Chancenverschiebung zulasten der Kunden (ohne dass der Nominalwert entsprechend gesenkt würde). Damit versteckt er freilich die „nicht ausgewiesene Vertriebsprovisionen [...] in [den] Anschaffungs- oder Herstellungskosten eines Kaufobjekts“, was sich folglich mühelos unter eine Formel subsumieren liesse, mit welcher der Bundesgerichtshof die Innenprovisionen umschreibt.³¹

2. *Beratertypus*

Soll einer Fehlvorstellung des Anlegers über die wahren Interessen seiner Beraterin vorgebeugt werden, unterscheidet der Bundesgerichtshof sodann zwischen der Beratung durch Banken und der sog. freien (bankexternen) Beratung. Allerdings wird aus jüngsten Urteilen deutlich, dass er in letzter Konsequenz *eigentlich zwischen lukrativ und oneros* erbrachter Beratung differenziert. Entwickelt hat er die einschlägigen

²⁹ BGH XI ZR 316/11, 26.06.2012, N 48.

³⁰ Wie auch der BGH anerkennt – s. nur oben bei Fn. 26.

³¹ BGH XI ZR 178/10, 27.09.2011, N 42 m.Nw.

Regeln dennoch mit Blick auf die beiden Beratertypen, weil die freie Beratung zu-
meist kostenfrei erfolgt, während die Beratung durch Banken gewöhnlich im Rah-
men eines entgeltlichen Verhältnisses erbracht wird. Nachstehend sind die einschlä-
gigen Prinzipien demgegenüber primär danach gesondert, ob eine Beraterin für ihre
Leistung direkt vom Kunden entschädigt wird oder nicht.

a) Entgeltliche Beratung

(1) *Durch Banken*

In aller Regel beraten Banken ihre Kunden im Rahmen von entgeltlichen Dauerver-
hältnissen. Hier greift das eingangs skizzierte Grundmodell: Über *Rückvergütungen*
ist immer aufzuklären. Denn die Vertragsbeziehung zwischen dem Kunden und
seiner Bank ist „üblicherweise auf eine gewisse Beständigkeit und Dauer angelegt
und regelmässig davon geprägt, dass die Bank für die jeweiligen Dienstleistungen
vom Kunden selbst Entgelte oder Provisionen erhält“.³² Entsprechend muss der
Kunde nicht damit rechnen, dass die Bank bei der Ausführung der gemeinsamen
Anlagegeschäfte noch andere Interessen verfolgen könnte als die seinigen.³³ Durch
die Aufklärung wird der Kunde zudem nicht nur in die Lage versetzt, Vergütungs-
auskehr zu verlangen und Fehlanreizen entgegenzuwirken. Sie verschafft
ihm darüber hinaus und im Hinblick auf den Gesamterfolg der geplanten Anlagen
wichtige Informationen zur Beurteilung der Vertrauenswürdigkeit seiner Geschäfts-
partner. Wer sich demgegenüber heimlich Rückvergütungen versprechen lässt,
begeht angesichts des inhärenten Interessenkonfliktes³⁴ eine „schwerwiegende
Treuwidrigkeit“.³⁵

Teils unklar ist bislang, was bei *Innenprovisionen* gilt, die eine Bank für den bera-
tungsweisen Vertrieb von Anlagen einnimmt³⁶ – dies jedenfalls, wenn der Anleger
nach der Beratung neben seinem Investment noch eine Courtage oder ähnliche Auf-

³² BGH III ZR 170/10, 03.03.2011, N 19 m.Nw.

³³ S. nur BGH III ZR 170/10, 03.03.2011, N 15 m.Nw.

³⁴ Exemplarisch BGH XI ZR 56/05, 19.12.2006, N 23, in: BGHZ 170, 226.

³⁵ BGH XI ZR 349/99, 19.12.2000, E. I.2.c.bb, in: BGHZ 146, 235.

³⁶ S. BGH XI ZR 316/11, 26.06.2012, N 44 f.

schläge an die Bank leistet: Hier hat der Bundesgerichtshof die Rechtsfolge einstweilen ausdrücklich offen gelassen.³⁷

(2) *Durch freie Berater*

Urteile zu freien Honorarberatern existieren soweit ersichtlich keine, was nicht weiter erstaunt, da die Annahme einer Drittvergütung diesem Geschäftsmodell gerade zuwiderlaufen würde. Entsprechend wäre m.E. über dennoch vereinnahmte Zuwendungen Dritter – seien es Rückvergütungen oder Innenprovisionen – in jedem Fall aufzuklären.

b) Unentgeltliche Beratung

(1) *Durch freie Berater*

Besonders die freien Berater erbringen ihre Dienste oft punktuell und gebührenfrei. Nach Ansicht des Bundesgerichtshofes muss der Kunde „jedenfalls dann [...] wenn [er] selbst keine Provision an den Berater zahlt“³⁸ von selbst darauf kommen, dass die Beratung doch nicht vollkommen kostenlos sei, sondern sein Berater „bei allen von ihm empfohlenen Produkten ein Provisionsinteresse hat“ und folglich besonders jene Anlagen empfiehlt, die ihm eine Vertriebsvergütung eintragen.³⁹ Dieser Mechanismus sei bei *Rückvergütungen* besonders augenscheinlich: Der Kunde müsse geradezu damit rechnen, dass sein Berater an Gebühren partizipiere, die zusätzlich zur Anlage erhoben werden. Der daraus folgende Interessenkonflikt sei evident und darum nicht eigens darüber aufzuklären. Auf Nachfrage ist aber immerhin die Provisionshöhe offen zu legen.⁴⁰

Hingegen ist im Rahmen der unentgeltlichen „freien“ Beratung über allfällige *Innenprovisionen* spontan zu informieren, jedenfalls soweit sie nicht in einem Prospekt schon genügend ausgewiesen sind. Denn hier sind der Entschädigungsmecha-

³⁷ BGH XI ZR 316/11, 26.06.2012, N 45.

³⁸ BGH III ZR 170/10, 03.03.2011, N 11.

³⁹ BGH III ZR 196/09, 15.04.2010, N 13, in: BGHZ 185, 185.

⁴⁰ BGH III ZR 196/09, 15.04.2010, N 13, in: BGHZ 185, 185. S. auch BGH III ZR 170/10, 03.03.2011, N 12 m.H.a. die Lehre.

nismus und der damit verbundene Interessenkonflikt für den Kunden ohne näheren Hinweis keineswegs augenscheinlich.⁴¹

(2) *Durch Banken*

Zahlt der Kunde nichts als den Nennwert einer ihm von einer Bank angeratenen Anlage (etwa beim Erwerb von Zertifikaten), so komme das laut Bundesgerichtshof wirtschaftlich betrachtet einem Eigengeschäft gleich und sei auch so zu behandeln: Die Informationspflicht entfalle damit im Hinblick auf *Innenprovisionen* komplett.⁴² Erneut nimmt der Bundesgerichtshof damit den Zertifikatevertrieb von seiner strikten Drittvergütungs-Praxis aus – dieses Mal mit einem m.E. eher willkürlich anmutenden Rückzug auf ökonomische Gesichtspunkte. Das ist umso störender, als der Gerichtshof bei *Rückvergütungen* an der Aufklärungspflicht festhält, wenn die Bank „als Empfängerin offen ausgewiesener Provisionen ungenannt bleibt“ – und zwar unabhängig davon, ob der Kunde neben dem Investment noch eine Kommissionsgebühr oder einen ähnlichen Aufschlag an die Bank zahlt oder nicht.⁴³

3. *Kunden- oder Eigenrechnung*

Schliesslich unterscheidet der Gerichtshof noch danach, wie das zuvor erzielte Beratungsergebnis umgesetzt wird: Zum einen kann die Anlage direkt *auf Rechnung des Kunden* erfolgen – sei es im Rahmen eines Finanzkommissionsgeschäfts, bei dem die Bank in eigenem Namen tätig wird, oder sei es über ein reines Vermittlungsgeschäft, bei dem sie im Namen des Kunden agiert. In beiden Fällen liegt ein sog. Kundengeschäft vor und der Vertrieb vollzieht sich in einem Dreipersonenverhältnis zwischen Drittem (regelmässig der Emittent), Bank und Kunde. Richtet der Dritte der Bank eine Vergütung aus, sind die bislang skizzierten Prinzipien anwendbar.⁴⁴

⁴¹ BGH III ZR 359/02, 12.02.2004, E. I.2.c, in: BGHZ 158, 110.

⁴² BGH XI ZR 316/11, 26.06.2012, N 44. S. im Einzelnen sogleich ab II.B.3.

⁴³ Obiter BGH XI ZR 316/11, 26.06.2012, N 46.

⁴⁴ S. nur BGH XI ZR 191/10, 19.07.2011, N 4.

Zum andern kann eine Anlage auch an den Kunden vertrieben werden, indem die Bank *auf eigene Rechnung* verkauft.⁴⁵ So ist etwa die Emission von Zertifikaten via Festpreisgeschäft gängig: Die Bank agiert hier als Zwischenhändlerin zwischen Drittem und Kunde und liefert Letzterem die Anlagen als Verkäuferin auf eigene Rechnung, während ihr der Kunde dafür nur den Anlagepreis, aber keine weiteren Gebühren bezahlt.⁴⁶ Jegliche Gewinndifferenz aus An- und Weiterverkauf verbleibt der Bank – ohne dass sie den Kunden darüber spontan oder beantwortend informieren müsste.⁴⁷ Denn, so der Bundesgerichtshof, für den Kunden sei das Gewinnerzielungsinteresse der Bank angesichts des zuvor vereinbarten Festpreises und aufgrund der hier massgeblichen „typisierenden Betrachtungsweise“ offensichtlich.⁴⁸ Das wirke auf das Beratungsverhältnis zurück, in dem das Schutzbedürfnis darum ebenso entfalle.⁴⁹ Folglich müsse die Bank den Kunden gar nicht erst darüber in Kenntnis setzen, ob ein Geschäft auf seine oder ihre Rechnung vorliegt. Denn das liefe nur „auf die – als solche bedeutungslose – Information des Anlegers hinaus, dass die Bank ihren Kunden über Existenz und Höhe der Gewinnspanne nicht aufzuklären habe“.⁵⁰

Freilich bleibt dem Kunden m.E. so bereits der essentielle Entscheid darüber verwehrt, ob er eine Anlage überhaupt erwerben will, die ihm seine Bank als Verkäuferin und nicht als Beraterin empfiehlt.⁵¹ Erträglicher wird dieses Resultat auch nicht dadurch, dass selbst im Kommissionsgeschäft dieselben Regeln gelten sollen, wenn der Kunde neben dem Anlagepreis keine weiteren Gebühren entrichtet. Vielmehr werden seine Rechte bereits dort aufgrund einer „wirtschaftlichen Betrachtung“ inkonsequenterweise beschnitten. Es bleibt der Verdacht, dass der Bundesgerichts-

⁴⁵ Anschaulich BGH XI ZR 355/11, 26.06.2012, N 27: Sei es, dass die Bank beim sog. *Eigengeschäft* „die empfohlenen Produkte bereits zu einem geringeren Einkaufspreis in ihren Eigenbestand übernommen hat oder davon ausgeht, sie sich nach dem Geschäftsabschluss mit dem Kunden im Rahmen des Deckungsgeschäfts günstiger beschaffen zu können“ oder sei es durch sog. *Eigenhandel*, d.h. die Veräusserung von Produkten für eigene Rechnung als Dienstleistung „im Auftrag des Emittenten ..., welches [Tätigwerden] dieser im Regelfall mit einer ... Vertriebsprovision vergütet“.

⁴⁶ BGH XI ZR 316/11, 26.06.2012, N 21.

⁴⁷ BGH XI ZR 178/10, 27.09.2011, N 45 ff.

⁴⁸ BGH XI ZR 355/11, 26.06.2012, N 39 m.Nw. S. auch XI ZR 355/11, 26.06.2012, N 26 f.

⁴⁹ BGH XI ZR 178/10, 27.09.2011, N 44 ff., 47; XI ZR 316/11, 26.06.2012, N 18 f., 30 je m.Nw.

⁵⁰ BGH XI ZR 178/10, 27.09.2011, N 53; s. auch XI ZR 316/11, 26.06.2012, N 30; XI ZR 259/11, 26.02.2012, N 27.

⁵¹ Zur deutlich geteilten Lehre in dieser Frage BGH XI ZR 355/11, 26.06.2012, N 38.

hof seine Drittvergütungspraxis zunächst mit allzu anlegerfreundlichen Prämissen fundiert hat. Im Zuge der Finanzkrise drohte gestützt darauf eine Flut umfangreicher Schadenersatzklagen, die seither um den Preis gewagter Ausnahmen abgewendet werden.

C. Fazit

Der deutschen Rechtsprechung ist zugute zu halten, dass sie den Drittvergütungen im Anlagegeschäft vergleichsweise früh entschlossen entgegengetreten ist. Doch letztlich krankt das von ihr dazu entwickelte Modell daran, dass es schon vor langer Zeit die Aufklärung über Drittvergütungen zum Mittelpunkt erhoben hat.⁵² Dies, obwohl bis heute nicht erstellt ist, ob blosse Information die Drittvergütungsnachteile tatsächlich zu neutralisieren vermag, sondern Experimente im Gegenteil zeigen, dass die Aufklärung über Anreize die Adressaten sogar einem *deutlich* erhöhten Druck aussetzt, einer für sie *nachteiligen* Empfehlung ihres beeinflussten Beraters trotz besserem Wissen zu folgen.⁵³ Kompensiert wird dieses Manko mit Vermutungen (über das Verhalten aufgeklärter Kunden) und Unterstellungen (zum Schutzzweckradius der Aufklärung), deren Wirkung einerseits pönale Züge trägt und dafür andererseits zu grosszügigen Sonderausnahmen verleitet.

III. Praxis des Bundesgerichts

In der Schweiz hat sich die zivilrechtliche Abteilung des Bundesgerichts soweit ersichtlich erst in fünf Entscheiden inhaltlich näher zum Umgang mit Drittvergütungen geäussert.⁵⁴ In ihrer Gesamtheit lassen diese Judikate ebenfalls eine einheitliche Struktur erkennen, die nachstehend, wiederum im Sinne eines Grundmodells, skiz-

⁵² S. bereits Reichsgericht 334/04, 10.12.1904, JW 1905, 118; dazu WALTHER HADDING, Sind Vertriebsvergütungen von Emittenten an Kreditinstitute geschäftsbesorgungsrechtlich an den Kunden herauszugeben?, ZIP 2008, 529, 532.

⁵³ V.a. weil sie ihrem Berater nicht zeigen wollen, dass sie ihm nach der Aufklärung nun weniger vertrauen: LOEWENSTEIN/CAIN/SAH (Fn. 15), 426. S. auch ANDREAS HACKETHAL/ROMAN INDERST, How to Make the Market for Financial Advice Work, in: Olivia S. Mitchell/Kent Smetters (Hrsg.), The Market for Retirement Financial Advice, Oxford 2013 (erscheint demnächst).

⁵⁴ S. oben Fn. 3.

ziert wird. Das Schwergewicht liegt dabei auf der Herausgabe gemäss Art. 400 Abs. 1 OR. Die Information – erfolge sie spontan (Aufklärung) oder „auf Verlangen“ (Rechenschaft i.S.v. Art. 400 Abs. 1 OR) – spielt hingegen nur eine untergeordnete Rolle. Dies besonders deshalb, weil das Bundesgericht seine diesbezügliche Praxis bislang weitgehend unabhängig von allfälligen Drittvergütungsaspekten entwickelt hat. Daher beschränken sich die gleich folgenden Hinweise zur Information (die ohnehin nicht den Themenkern des Beitrages betrifft) auf ein Minimum.

A. Grundmodell

1. Information (Rechenschaft und Aufklärung)

Die Rechenschaft bildet ein zentrales Element der Fremdnützigkeit des Auftrags.⁵⁵ Sie zielt darauf ab, dem Auftraggeber die Kontrolle über die Tätigkeiten der Beauftragten zu ermöglichen.⁵⁶ Ohne könnte er nicht prüfen, ob die Geschäfte vertragsgemäss und getreu besorgt wurden.⁵⁷ Information auf Anfrage hin ist folglich *selbst bei reinen Abwicklungsaufträgen* (execution only) geschuldet. Dies jedenfalls dann, wenn Aspekte (etwa Berechnungsparameter) betroffen sind, welche die Vermögensdispositionen der Beauftragten auf Rechnung bzw. Kosten des Auftraggebers beeinflussen.⁵⁸

Gegenstand der Rechenschaft nach Art. 400 Abs. 1 OR bildet mithin alles, was „für die Überprüfung der vertragsgemässen Ausführung des Auftrags [...] relevant“ ist.⁵⁹ Das gilt selbst für an sich rein interne Unterlagen (wie etwa vorbereitende Studien, Notizen, Entwürfe, Materialsammlungen und eigene Buchhaltungen): Sind sie zur Kontrolle tauglich und erforderlich, ist ihr Inhalt dem Auftraggeber in geeigneter Form (etwa mittels Kopien) zur Kenntnis zu bringen.⁶⁰ Gleiches gilt ausdrücklich

⁵⁵ BGE 137 III 393, 397, E. 2.3; BGE 132 III 460, 645 f., E. 4.2; BGE 138 III 755, 762, E. 5.3.

⁵⁶ BGer 4A_144/2012, 11.09.2012, E. 3.2.2; BGE 4A_13/2012, 19.12.2012, E. 4.1.2; BGE 110 II 181, 182, E. 2.

⁵⁷ BGE 110 II 181, 182, E. 2.

⁵⁸ BGE 4A_13/2012, 19.11.2012, E. 4.3.2 zu Kennziffern für die Berechnung einer streitigen Margenachforderung; für eine Rechenschaftspflicht bei der Anlageberatung zudem HGer ZH HG090121, 19.05.2011 und HG090087, 23.05.2011.

⁵⁹ BGE 4A_13/2012, 19.12.2012, E. 4.1.3.

⁶⁰ BGE 4A_13/2012, 19.11.2012, E. 4.1.3.

auch für die in einem System zur Kundenbeziehungspflege (*customer relationship management*; CRM) erfassten, persönlichen und wirtschaftlichen Daten eines Auftraggebers, namentlich sein Anlageziel und weitere transaktionsbezogene Notizen.⁶¹

Der Inhalt ist *zugänglich* zu machen, auch wenn das Speichermedium selbst nicht der Herausgabepflicht unterliegt. Denn Herausgabe- und Rechenschaftspflicht müssen nicht gleich weit reichen.⁶² Der Anspruch auf Rechenschaftsablegung nach Art. 400 OR ist schliesslich auch dann nicht ausgeschlossen, wenn sich die Beauftragte damit Schadenersatzansprüchen aussetzen könnte⁶³ oder wenn das Zusammentragen der geschuldeten Information etwa angesichts der Datenfülle mit grossem Aufwand verbunden ist.⁶⁴ Begrenzt wird sie indes durch den Grundsatz von Treu und Glauben.⁶⁵

Vor diesem Hintergrund kann der Auftraggeber hinsichtlich der *Drittvergütungen* jedenfalls Rechenschaft verlangen.⁶⁶ Ob er zusätzlich dazu sogar aufzuklären wäre, musste das Bundesgericht bislang nicht generell beurteilen.⁶⁷ Ausdrücklich verlangt das Bundesgericht die spontane Information einstweilen einzig für den gültigen *Verzicht* auf die Vergütungsauskehr: Hierfür ist der Kunde gestützt auf Art. 398 Abs. 2 OR und bereits aus vorvertraglicher Treuepflicht „unaufgefordert über den Umstand der zufließenden Retrozessionen zu informieren“.⁶⁸ Gleichfalls ist „eine aktive Aufklärung erforderlich“ bezüglich der Konditionen der Drittvergütung und der mit ihr verbundenen Interessenkonflikte.⁶⁹ Ausserdem ist ein „vorgängiger Verzicht auf die Information bezüglich Rückvergütungen [...] nicht möglich“.⁷⁰

Endlich hat das Bundesgericht jüngst obiter ganz überwiegend auf jenen Teil der Lehre verwiesen, der selbst eine Informationspflicht der Depotbank über die von ihr

⁶¹ BGE 138 III 425, 434, E. 6.4.

⁶² BGE 4A_13/2012, 19.11.2012, E. 4.1.3.

⁶³ BGE 138 III 425, 435, E. 6.4; BGer 4A_427/2011, 29.11.2011, E. 7.

⁶⁴ BGE 4A_13/2012, 19.11.2012, E. 4.4.2 i.f. m.H.a. die Volatilität der rechenschaftspflichtigen Vermögenswerte und den sich laufend ändernden Berechnungsparameter (Devisenkurs).

⁶⁵ BGE 4A_13/2012, 19.11.2012, E. 4.1.2 m.Nw. und E. 4.5.2 mit Beispielen.

⁶⁶ BGE 132 III 460, 469, E. 4.6.

⁶⁷ S. dazu im Einzelnen unten III.B.2.

⁶⁸ BGE 137 III 393, 400, E. 2.5.

⁶⁹ BGE 137 III 393, 400, E. 2.5.

⁷⁰ BGE 137 III 393, 399, E. 2.4.

bezahlten Retrozessionen befürwortet und auch die entsprechende Praxis des Bundesgerichtshofes angeführt.⁷¹

2. Herausgabe

Wie eingangs erwähnt, zielt die hiesige Rechtsprechung (wie die Lehre) primär auf die Herausgabe von Drittvergütungen ab. Ausgangspunkt bildet dabei die Treuepflicht gemäss Art. 398 Abs. 2 OR, als deren Konkretisierung die Pflicht zur Ablieferung gemäss Art. 400 Abs. 1 OR verstanden wird.⁷² Die Auskehr soll präventiv vorbeugen, dass eine Drittvergütung die Beauftragte veranlassen könnte, ihre Tätigkeit „an den damit verbundenen Vergütungen auszurichten“⁷³ und die Investitionen des Kunden in bestimmte „Anlageprodukte zu begründen, zu erhalten oder zu erhöhen, auch wenn dies möglicherweise nicht durch die Interessen des Kunden gerechtfertigt ist“.⁷⁴ Drittvergütungen sind folglich herauszugeben, wenn ein solcher Interessenkonflikt droht – dann stehen sie, wie es Art. 400 Abs. 1 OR formuliert, im sog. „inneren Zusammenhang“ zur Auftragsausführung.⁷⁵ Wann die Gefahr eines Interessenkonfliktes besteht, entscheidet sich anhand der konkreten Pflichtenlage und der Anreizwirkung der Vergütung:

Je umfassender eine Beauftragte zur Wahrung der Interessen ihres Auftraggebers *verpflichtet* ist, desto eher konfliktieren damit ihre eigenen Interessen.⁷⁶ Bei der diskretionären Vermögensverwaltung erweist sich dieses Konfliktpotential folglich als besonders hoch. Doch selbst in einem Beratungsverhältnis wurde unlängst ein Herausgabebegehren geschützt und damit implizit die Konfliktgefahr trotz geringerer Interessenwahrungspflicht⁷⁷ als offenbar gross genug betrachtet.⁷⁸

Der *Anreiz*, andere als die Interessen des Auftraggebers zu begünstigen, ist laut Bundesgericht jedenfalls gegeben, wenn sich die Drittvergütung nach dem effekti-

⁷¹ BGE 137 III 393, 402, E. 2.6 m.Nw. auch zur entsprechenden deutschen Praxis.

⁷² BGE 138 III 755, 762 f., E. 5.3.

⁷³ BGE 138 III 755, 780, E. 8.6.

⁷⁴ BGE 138 III 755, 762 f., E. 5.6. S. auch E. 5.3.

⁷⁵ BGE 138 III 755, 762 f., E. 5.6.

⁷⁶ BGE 138 III 755, 764, E. 5.5.

⁷⁷ S. nur BGE 133 III 97, 102, E. 7.1 m.Nw.

⁷⁸ BGer 4A_427/2011, 29.11.2011, E. 5.3.

ven oder potentiellen Vertriebs Erfolg bemisst.⁷⁹ Fließen zudem konzerninterne Zuwendungen, erhöhe sich diese Gefahr eher noch.⁸⁰ Ausserdem soll – damit der Anreiz nicht ins Leere läuft – die Beauftragte in doppelter Weise frei disponieren können: In subjektiver Hinsicht muss ihr durch den Auftrag eine Position eingeräumt werden, aufgrund derer sie selbstständiges Handlungsermessen geniesst.⁸¹ Objektiv gesehen müssen neben den vergütungsabhängigen Anlagen überhaupt auch solche Anlagen zur Auswahl stehen, die keine Drittvergütungen auslösen.⁸² Hat die Beauftragte *doppelte Dispositionsfreiheit* und ist die Drittvergütung vertriebsumsatzabhängig, ist die Anreizwirkung zu bejahen und die Vergütung abzuliefern.

Das Gesagte gilt grundsätzlich für sämtliche Auftragsverhältnisse, ist also nicht auf bestimmte *Betriebs- oder Berufsgruppen* beschränkt.⁸³ Das zeigt sich schon daran, dass zur Herausgabe bislang nicht nur bankexterne Vermögensverwalter verpflichtet wurden,⁸⁴ sondern auch eine Vermögensverwaltungsbank,⁸⁵ ein beratendes Unternehmen (das die Anlage eines Finanzprodukts mit Versicherungscharakter empfohlen hatte)⁸⁶ sowie eine Personalfürsorgestiftung (die als Treuhänderin gemietet hatte).⁸⁷

Ohne Einfluss auf den Interessenkonflikt ist weiter die *Quelle*, aus der die Drittvergütung stammt. So spielt es keine Rolle, ob der Dritte eine sog. Rückvergütung (Retrozession) an den Beauftragten aus einer Gebühr alimentiert, die unmittelbar beim Auftraggeber erhoben wird, oder ob er für seine Zuwendung das Anlagevermögen belastet, an dem der Auftraggeber beteiligt ist, wie es etwa auf Bestandespflegekommissionen im Fondsgeschäft zutrifft.⁸⁸ Von der Herausgabe einer Drittvergütung gemäss Art. 400 Abs. 1 OR dispensiert des Weiteren ebenso wenig „der

⁷⁹ BGE 138 III 755, 765, E. 5.6.

⁸⁰ BGE 138 III 755, 778 ff., E. 8.5.

⁸¹ BGE 138 III 755, 765, E. 5.6.

⁸² BGE 138 III 755, 780, E. 8.6.

⁸³ BGE 138 III 755, 763, E. 5.4.

⁸⁴ BGE 132 III 460; 137 III 393.

⁸⁵ BGE 138 III 755.

⁸⁶ BGer 4A_427/2011, 29.11.2011. Der Fall wurde zur teilweisen Neuurteilung an die Vorinstanz zurückgewiesen. Diese hat die Streitsache ihrerseits am 26.04.2012 zur Durchführung eines Beweisverfahrens an die Erstinstanz zurückverwiesen: BGer 4A_410/2012, 12.11.2012, E. 2.1.

⁸⁷ BGer 4C.125/2002, 27.09.2002.

⁸⁸ BGE 138 III 755, 763 f., E. 5.4.

Umstand, dass ihre *Berechnung* anhand des Gesamtbestands der jeweiligen Produkte bei der Beklagten und nicht für jeden Kunden einzeln erfolgt“.⁸⁹

Fliessen Drittvergütungen im *Konzernverbund*, so gilt das bislang Gesagte jedenfalls nicht minder – zumal sich die Gefahr eines Interessenkonflikts diesfalls sogar noch akzentuieren kann.⁹⁰ Namentlich wäre es mit der Interessenwahrungspflicht wiederum unvereinbar, bei gleicher Qualität der angebotenen Anlagen die teurere auszuwählen, weil die Beauftragte daran ein eigenes Vergütungsinteresse hat.⁹¹

Endlich befreien selbst *Divergenzen mit anders lautenden Regelungen* im öffentlichen oder im Landesrecht eine Beauftragte nicht von ihrer Herausgabepflicht.⁹² Vielmehr sind die „steuerrechtlichen, regulatorischen und privatrechtlichen Auswirkungen [...] in Kauf zu nehmen. Ist ein angestrebtes Ergebnis durch die (innerhalb des vorgegebenen rechtlichen Rahmens) frei wählbare Vorgehens- und Organisationsweise nicht zu erzielen, so bleibt letztlich nur der Verzicht auf die Tätigkeit in der beabsichtigten Form.“⁹³

B. Schranken

Dennoch sind selbstverständlich nicht alle Zuwendungen abzuliefern, die ein Auftraggeber von Dritten einnimmt. Zwei Schranken hat die bundesgerichtliche Rechtsprechung bereits herausgearbeitet oder jedenfalls vorgezeichnet: die reine Aufwandentschädigung und den Herausgabeverzicht.

1. Aufwandentschädigung

In seinem jüngsten Leitentscheid stellt das Bundesgericht in einem *obiter dictum* in Aussicht, dass es eine Beauftragte gegebenenfalls von der Herausgabepflicht dispensieren könnte, wenn die Drittvergütung nicht umsatzabhängig ausgestaltet wäre, sondern „den Vertriebsaufwand konkret entschädigen“ würde.⁹⁴ Freilich sei dafür

⁸⁹ BGE 138 III 755, 764, E. 5.4 m.Nw. (Hervorhebung hinzugefügt).

⁹⁰ BGE 138 III 755, 774 ff. und 778 ff., E. 8.3 und 8.5.

⁹¹ BGE 138 III 755, 778 ff., E. 8.5 m.Nw.

⁹² BGE 138 III 755, 767 ff. und 774 ff., E. 5.8 und E. 8.3.

⁹³ BGE 138 III 755, 774 ff., E. 8.3.

⁹⁴ BGE 138 III 755, 767, E. 5.7.

eine nur teilweise Aufwandschädigung unzureichend, bleibe doch die Gefahr eines Interessenkonflikts aufgrund der mit der erfolgsabhängigen Vergütung verbundenen Anreize selbst dann bestehen, „wenn damit darüber hinaus allfällig entstandener Aufwand für den Produktvertrieb mitentschädigt wird“.⁹⁵

2. *Verzicht*

Zudem kann ein Auftraggeber der Zuwendung eines Dritten an die Beauftragte auch zustimmen. Von einer *Einwilligung* ging bereits vor längerem ein Urteil zur Versicherungsmakelei aus: Dort versprach die Versicherung eine „Broker-Entschädigung von 3% der Jahresprämien“, „mit deren Ausrichtung sich der Versicherungsnehmer einverstanden erklärt“ habe.⁹⁶

Heute wertet man diese Einwilligung als *Verzicht* auf den Ablieferungsanspruch gemäss Art. 400 Abs. 1 OR und ist deutlich strenger geworden hinsichtlich der Anforderungen an die vorgängige Aufklärung.⁹⁷ Zudem ist der Verzichtswille, damit er Gültigkeit erlangt, ausdrücklich und eindeutig zu äussern.⁹⁸ Dabei darf weder das Einbehalten der Provisionen von Versicherungsgesellschaften noch das Einbehalten der Retrozessionen im Rahmen von Vermögensverwaltungsverträgen als übliche (und damit konkludent zu treffende) Honorarabrede betrachtet werden.⁹⁹ Das gilt selbst dann, wenn die Vergütung für die Leistung einer Beauftragten i.S.v. Art. 394 Abs. 3 OR verabredet oder üblich ist – was auf Dienstleistungen in der Finanz- und Versicherungsbranche normalerweise zutrifft.¹⁰⁰ Im Gegenteil ist der Verzichtswille ohne explizite Erklärung nicht zu vermuten, da die Drittzuwendung der Beauftragten

⁹⁵ BGE 138 III 755, 766, E. 5.7.

⁹⁶ BGE 124 III 481, 485, E. 4a. S. aber auch die folgende Fn.

⁹⁷ S. sogleich III.C und jüngst etwa BGer 4A_427/2011, 29.11.2011, E. 5.3 i.f.: „Ohnehin ist fraglich, ob die Vereinbarung, wie sie in Ziffer 3.1 AVA getroffen wurde, ... als gültige Verzichtsklausel angesehen werden könnte, ist doch namentlich nicht festgestellt, dass der Beschwerdeführer wenigstens über die Eckdaten der Höhe der Provision informiert worden wäre.“ Die Klausel lautete gemäss E. 5 pr: „Sämtliche Beratungskosten und -spesen für die Umsetzung des Anlageplans ... sind mit der Abschlussprovision, welche [die beratende AG] von der Versicherungsgesellschaft erhält, abgegolten“.

⁹⁸ BGE 132 III 460, 466, E. 4.2 m.Nw. und 467, E. 4.3.

⁹⁹ BGer 4A_427/2011, 29.11.2011, E. 5.3.

¹⁰⁰ BGer 4A_427/2011, 29.11.2011, E. 5.3.

ein nennenswertes Zusatzeinkommen einträgt und sie durch diese Selbstbegünstigung einem Interessenkonflikt ausgesetzt sein könnte.¹⁰¹

Hinzu kommt, dass der (vorgängige wie nachträgliche) Verzicht ausreichende *Kenntnis* beim Auftraggeber voraussetzt: Er muss über Quelle, Art und Höhe der zu erwartenden Drittvergütung „vollständig und wahrheitsgetreu“ im Bilde sein.¹⁰² Weder reicht der blosser Hinweis, dass Drittvergütungen fliessen „können“, noch das Angebot, auf Nachfrage näher zu informieren.¹⁰³ Offenzulegen sind in quantitativer Hinsicht vielmehr wenigstens (soweit konkrete Zahlen noch nicht greifbar sind)¹⁰⁴ die Berechnungsparameter, mit denen der Gesamtbetrag der Drittvergütung zu ermitteln ist sowie die Relationsspanne, in der sich Vergütung und auftragsbetreffendes Anlagevermögen voraussichtlich bewegen werden.¹⁰⁵ In qualitativer Hinsicht ist klarzustellen, welche Handlungen in welchem Ausmass bei einem Verzicht durch die Vergütungen beeinflusst werden bzw. Interessenkonflikten unterliegen können.¹⁰⁶ Das konkrete Mass der Information richtet sich dabei nach dem Wissen und der Geschäftserfahrung des Auftraggebers.¹⁰⁷

C. Offene Fragen

Weiterhin existiert auch eine Reihe von Fragen, die noch nicht entschieden werden mussten. Soweit sich aus bisherigen Urteilen erste *Indizien* über ihre künftige Bewertung ergeben, sind sie nachstehend dennoch kurz umrissen.

1. *Anlageberatung*

Nicht abschliessend geklärt, aber drängend, ist vor allem die Frage, ob auch Anlageberater empfangene Drittvergütungen auszukehren haben – besonders wenn ihnen der Kunde für ihre Dienste kein direktes Honorar entrichtet. Hier weisen namentlich

¹⁰¹ BGE 137 III 393, 398, E. 2.3; BGE 132 III 460, 466, E. 4.2 m.Nw.

¹⁰² BGE 132 III 460, 466, E. 4.2 ff. m.Nw.; s. auch BGE 137 III 393, 396 ff., E. 2.2 ff. und BGER 4A_427/2011, 29.11.2011, E.5.3.

¹⁰³ BGE 137 III 393, 397, E. 2.2.

¹⁰⁴ BGE 137 III 393, 399 f., E. 2.4.

¹⁰⁵ BGE 137 III 393, 399 f., E. 2.4 m.Nw. und a.a.O. 402, E. 2.6.

¹⁰⁶ BGE 137 III 393, 400, E. 2.5 m.w.H.

¹⁰⁷ BGE 137 III 393, 400, E. 2.5 m.w.H.

drei – allesamt nicht als Leitentscheide ergangene – Urteile einen möglichen künftigen Weg: Erst jüngst wurde eine Aktiengesellschaft zur Ablieferung gemäss Art. 400 Abs. 1 OR verurteilt. Sie hatte punktuell (zwei Mal) zur Investition in eine Art Lebensversicherung geraten und u.a. (nachdem der Kunde ihre letzte Empfehlung umgesetzt hatte) von einem Endbroker eine Provision kassiert.¹⁰⁸ Der fragliche Beratungsdienst wurde als üblicherweise entgeltlich eingestuft. Das deutet darauf hin, dass jedenfalls die *gegen Honorar* vereinbarte Beratung generell unter das oben skizzierte Grundmodell fallen dürfte und zwar selbst dann, wenn *keine Dauerbeziehung* besteht, sondern nur einzelne Empfehlungen ausgesprochen werden.

Zwar hat das Bundesgericht jüngst die Entgeltlichkeit der diskretionären Vermögensverwaltung teils beiläufig, teils betont erwähnt, als es sich zur Auskehr äussern musste.¹⁰⁹ Indes legen zwei andere Entscheide den Schluss nahe, dass auch die *unentgeltliche* Beratung nicht von vornherein von jeglicher Auskehr dispensiert ist: Im Jahr 2006 empfahl ein (dubioser) Anlageberater „Letters“ des European Kings Club zum Kauf und vereinnahmte für diesen Vertrieb vom Club Provisionen, hingegen für die Beratung nichts. Das Bundesgericht unterstellte ihn dennoch der Sorgfalt und Treue gemäss Art. 398 Abs. 2 OR, weil er aufgrund der Drittvergütung an seiner Tätigkeit ein wirtschaftliches Interesse gehabt und diese Tätigkeit vollamtlich ausgeübt hatte.¹¹⁰ Gleich verfuhr das Gericht bereits 2004 mit einem Notar, der unentgeltlich tätig geworden war. Weil dieser als Fachperson gehandelt hatte, beschied es zugleich, dass der Honorarverzicht nicht etwa i.S.v. Art. 99 Abs. 2 OR den Umfang der Haftung für eine Pflichtverletzung reduziere: Habe der Geschäftsherr ein erkennbares Interesse daran, fachkundigen Rat oder sonstige Unterstützung zu erhalten, werde „die Unentgeltlichkeit durch die Professionalität aufgewogen“.¹¹¹

Da schon der Haftungsumfang für eine Pflichtverletzung nicht vermindert wird, ist m.E. anzunehmen, dass sich auch das Mass der geschuldeten Treue- und Sorgfaltpflicht bei Gratisleistungen nicht verringert. Jedenfalls könnte angesichts der drei

¹⁰⁸ BGer 4A_427/2011, 29.11.2011. S. auch oben Fn. 86 m.w.H.

¹⁰⁹ S. BGE 138 III 755, 764, E. 5.5: „gegen Entgelt eigenständig Anlageentscheide ... gefällt“ und BGE 138 III 755, 779, E. 8.5: „insbesondere bei der entgeltlich erbrachten Vermögensverwaltung“.

¹¹⁰ BGer 4C.394/2005, 29.03.2006, E. 2.2.

¹¹¹ BGer 4C.40/2004, 25.06.2004, E. 4.2, 1.3. BGE 137 III 537, 545, E. 5.2 ändert nichts: Es handelte ein Laie ohne ökonomisches Interesse. So blieb es bei einer Gefälligkeit.

genannten Judikate dereinst sogar bei einer punktuellen und honorarfreien Beratung durch professionelle Finanzintermediäre eine Herausgabepflicht (die bekanntlich auf der Treuepflicht fusst) bejaht werden.

2. *Eigengeschäfte*

Noch nicht höchstgerichtlich beurteilt wurde hierzulande die Frage, was gilt, wenn eine Finanzintermediärin für ihren Kunden nicht nur im Rahmen eines Interessenwahrungsverhältnisses tätig wird, sondern – besonders bei der Emission eigener Kapitalien oder beim Vertrieb von zuvor fest übernommenen Anlagen – parallel dazu in ein Interessengegensatzverhältnis mit dem Kunden tritt.¹¹² Ihren Vorteil erzielt sie im letzteren Fall (Festpreisgeschäft) aus der Handelsspanne zwischen An- und Verkauf. Dieser Sachverhalt lag zwar im Leitentscheid vom 30. Oktober 2012 teils ebenfalls vor, fand indes nur im Urteil der Vorinstanz explizite Erwähnung.¹¹³ Trotz der unterschiedlichen Ausgangslage wurden dort die Entschädigung für den Vertrieb der Anlagefonds in Form von Bestandespflegekommisionen und die Entschädigung für den Vertrieb der Zertifikate in Form eines Rabattes auf dem Einkaufspreis gleich behandelt. Offenbar blieb dieser Punkt vor Bundesgericht unangefochten, so dass es darauf nicht zurückzukommen brauchte.

Zu erwähnen ist in diesem Zusammenhang aber immerhin ein anderer kürzlich ergangener Leitentscheid. Dort vereinbarten Bank und Kunde einen Lombardkredit, um einen reinen Anlageauftrag (execution only) umsetzen zu können. Aufgrund dieses inneren Zusammenhangs der beiden Geschäfte brachte das Bundesgericht die Treue- und Sorgfaltspflichten des Ausführungsgeschäftes, das den Art. 394 ff. OR untersteht, teilweise auch auf das Kreditgeschäft zur Anwendung, obwohl die Art. 312 ff. OR entsprechende Interessenwahrungspflichten nicht vorsehen: Die Bank

¹¹² S. dazu ZELLWEGER-GUTKNECHT, *Drittvergütungen* (Fn. 2), 262 ff. und unten IV.A.3.b).

¹¹³ OGer ZH LB090076, 13.01.2012, S. 35 E. 5.1: „Der Vertrieb [bei den strukturierten Produkten] sei nicht gleich wie bei Anlagefonds. Die [Bank] habe von der Emittentin ... jeweils unter Eingehung eines Marktrisikos ein bestimmtes Volumen an Zertifikaten auf eigene Rechnung übernommen, welche sie dann ihren Kunden weiter verkauft habe. Bei diesen Emissionen habe sie Vertriebsentschädigungen erhalten, welche im Preis des Produkts enthalten und von der Emittentin an sie bezahlt worden seien.“

musste offenlegen, wie sie Vermögenspositionen bewertet hatte, auf deren Basis sie den Kunden zu einer (umstrittenen) Margennachdeckung aufgefordert hatte.¹¹⁴

Im vorgenannten Entscheid ging es zwar nur um den Rechenschaftsanspruch, der weiter reichen kann als die Herausgabepflicht.¹¹⁵ Doch im Grundsatz stellt er klar, dass der Schuldner zur Wahrung einer gewissen Treue und Sorgfalt verpflichtet bleibt, wenn ein Interessengegensatzgeschäft geschlossen wird, um das Ergebnis eines Interessenwahrungsgeschäftes vollziehen zu können. Vor diesem Hintergrund sollte sich eine Finanzintermediärin m.E. selbst beim Vertrieb via Festpreisgeschäft nicht wie eine reine Verkäuferin gebärden, wenn dieser Vertrieb (auch) erfolgt, um Ergebnisse aus einem Auftragsverhältnis zwischen ihr und dem Anleger umzusetzen.¹¹⁶

3. *Verjährung*

Nicht abschliessend geklärt sind schliesslich der Verjährungsbeginn und die Verjährungsfrist der Ablieferungspflicht. Das Bundesgericht brauchte sich am 30. Oktober 2012 auch hierzu nicht zu äussern. Zwar hatte sich in der betreffenden Streitsache die herausgabepflichtige Bank zunächst noch auf die Kurzfrist von fünf Jahren gemäss Art. 128 OR berufen. Die Vorinstanz stützte sich aber auf die „Einheitlichkeit des Auftragsverhältnisses“ und unterwarf die Auskehr den Verjährungsregeln des Hauptanspruchs aus dem vorliegenden Auftrag, mithin der Zehnjahresfrist nach Art. 127 OR, „welche, wie beim Hauptanspruch, mit der Fälligkeit der Forderung zu laufen beginnt (Art. 130 OR)“.¹¹⁷ Der Hauptanspruch auf Erstattung von Vermögenswerten werde bei der Vermögensverwaltung grundsätzlich erst bei Beendigung des Vertragsverhältnisses fällig. Die Bank focht diesen Punkt (taktisch geschickt) nicht an, so dass Finanzintermediäre Herausgabeansprüche, die mehr als fünf Jahre zurückreichen, einstweilen mit dem Argument zurückweisen können, die Verjährungsproblematik sei insoweit noch offen.

¹¹⁴ BGE 4A_13/2012, 19.11.2012, E. 4.4.2.

¹¹⁵ S. oben Fn. 62.

¹¹⁶ S. auch unten IV.A.3.b)(2) m.w.H.; a.M. der Bundesgerichtshof: s. oben II.B.3.

¹¹⁷ OGer ZH LB090076, 13.01.2012, S. 26 E. 3.D.2.1.

Zwei ältere Präjudizien geben freilich bereits gewichtige Hinweise: Was den Zeitpunkt der Rückerstattung betrifft, so hat die Beauftragte Vermögenswerte, die sie „während der Auftragsausführung erlangt und für die Vertragserfüllung nicht benötigt, mangels anderer vertraglicher Abmachung dem Auftraggeber sofort nach ihrem Erwerb herauszugeben“.¹¹⁸ Das deutet darauf hin, dass jedenfalls bei der Anlageberatung und anderen Dienstleistungsverträgen, für deren Erfüllung die Inhaberschaft an Vermögenswerten nicht erforderlich ist, die Verjährung bereits mit der Annahme zu laufen beginnt.

Wo indes der Schuldner in erster Linie für die Erhaltung des Vermögens zu sorgen hat, wie dies auf die Vermögensverwaltung und die Hinterlegung zutrifft, soll laut Bundesgericht die „Pflicht zur Rückerstattung [...] erst bei Beendigung des Vertragsverhältnisses“ entstehen.¹¹⁹ Das gelte selbst für Vermögenswerte, die der Schuldner vertragswidrig für sich abzieht. Denn die „Pflicht, für die Erhaltung des Vermögens zu sorgen, bleibt als Pflicht zur Wiederbeschaffung der nicht mehr vorhandenen Werte bestehen“.¹²⁰ Ratio dieses Ansatzes ist es, den Gläubiger vor Verjährung zu schützen, die deswegen eintritt, weil sein Schuldner einen (Herausgabe-)Anspruch während mehr als zehn Jahren nicht i.S.v. Art. 135 Ziff. 1 OR anerkennt und der Gläubiger aufgrund des besonderen Vertragsverhältnisses zwischen ihm und dem Schuldner weder eine solche Anerkennung einfordert, noch sonst einen Akt vornimmt, der eine schon laufende Verjährung unterbrechen könnte.¹²¹

Freilich läuft der Verweis auf dieses besondere Verhältnis – das bei Anlagegeschäften durch die vertragscharakteristische Vermögenserhaltungspflicht geprägt sein soll – m.E. darauf hinaus, den abschliessenden Katalog in Art. 134 Abs. 1 OR um eine weitere Ausnahmekategorie zu erweitern.¹²² Ob eine solche Auslegung extra legem zulässig ist, erscheint zumindest zweifelhaft; wirkt sie doch pönalisierend und bedürfte schon deshalb einer ausdrücklichen Gesetzesgrundlage.

¹¹⁸ BGer 4C.125/2002, 27.09.2002, E. 3.1 i.f.

¹¹⁹ BGE 91 II 442, 451, E. 5.b.

¹²⁰ BGE 91 II 442, 453, E. 5.c.

¹²¹ S. BGE 91 II 442, 452, E. 5.b.

¹²² S. zudem unten IV.B und ZELLWEGER-GUTKNECHT, Drittvergütungen (Fn. 2), 288 m.w.H.

D. Fazit

In seinem jüngsten Leitentscheid vom 30. Oktober 2012 hat das Bundesgericht die seit 2002 vorgezeichnete Linie äusserst konsequent weiter verfolgt und damit nicht nur die Finanzbranche und ihre Verbände überrascht, sondern auch die Aufsichtsbehörde. (Tolerierte Letztere doch nicht nur Standesregeln als Mindeststandards, obwohl sie hinter den Vorgaben des Auftragsrechts zurückblieben, sondern setzte gar selber solche Regeln.)¹²³ Es zeigt sich damit beruhigend unempfindlich für die Interessenarbeit der Finanzindustrie und erweist sich so als defender of last resort zivilrechtlicher Prinzipien, denen auch das Finanzanlagegeschäft untersteht. Je massvoller die Akteure jene Freiheiten nutzen, die ihnen das Privatrecht gewährt, und je konsequenter die Gerichte Exzessen, wie es sie z.B. im Bereich der Drittvergütungen gab und gibt, entgegentreten, desto weniger öffentlich-rechtlicher Regulierung preussisch-landrechtlichen Ausmasses bedarf es. Das ist umso wünschenswerter, als

¹²³ S. nur die alte Fassung der Standesregeln des Verbands Schweizerischer Vermögensverwalter für die Ausübung der unabhängigen Vermögensverwaltung, 26.03.1999, Art. 10 N 54: „Sofern das Mitglied ... Leistungen von dritter Seite erhält, so muss der ... Vermögensverwaltungsvertrag Bestimmungen darüber enthalten, ... ob dem Kunden darüber Aufschluss erteilt werden muss“, die per 01.10.2009 abgelöst wurden durch die Schweizerischen Standesregeln für die Ausübung der unabhängigen Vermögensverwaltung (VSV-Standesregeln 2009), Art. 7 N 30: „Weiter legt der Vermögensverwaltungsvertrag fest, ob und inwieweit dem Kunden über solche Zuwendungen im Einzelnen Aufschluss zu erteilen ist“ und demgegenüber BGE 137 III 393, 399, E. 2.4: „Ein vorgängiger Verzicht auf die Information bezüglich Rückvergütungen ist nicht möglich“.

S. weiter FINMA-RS 09/1 Eckwerte zur Vermögensverwaltung, 18.12.2008, N 31: „Auf Anfrage ... legt der Vermögensverwalter zudem die Höhe bereits erhaltener Leistungen Dritter offen, soweit sie sich einer einzelnen Kundenbeziehung mit vernünftigem Aufwand eindeutig individuell zuordnen lassen“ (sinngemäss ebenso Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge der Schweizerischen Bankiervereinigung, 2010, Ziff. 18 sowie die oben genannten VSV-Standesregeln 2009, Art. 6 N 25 i.f. und demgegenüber BGE 138 III 755, 764, E. 5.4, wonach es eine Vergütung nicht „vom Anwendungsbereich von Art. 400 Abs. 1 OR aus[schliesst] ... , dass ihre Berechnung anhand des Gesamtbestands der jeweiligen Produkte bei der Beklagten und nicht für jeden Kunden einzeln erfolgt“ und zur aufwändigen Berechnung das oben III.A Gesagte.

S. auch Swiss Funds Association (SFA), Richtlinie für Transparenz bei Verwaltungskommissionen, 07.06.2007, II.B.4 zum abschliessenden Katalog der Herausgabeberechtigten und demgegenüber BGE 138 III 755, 764, E. 5.4 i.f.: „Art. 400 Abs. 1 OR ... ist auf sämtliche Auftragsverhältnisse anwendbar.“

Entsprechend kritisch schon MONIKA ROTH, Retrozessionen – no sense of timing and reasoning?, Jusletter, 11.02.2013 (2013), N 8 ff.; FRANCA CONTRATTO, Verhaltensregeln für unabhängige Vermögensverwalter nach FINMA-Rundschreiben 2009/1 – Nährboden für strukturelle Vollzugsdefizite?, SZW 2010, 341, 358.

prudentielle Regeln den Anleger- und Kundenschutz wie gesehen zuweilen letztlich gar schwächen statt ihn zu stärken.¹²⁴

Anzumerken bleibt Folgendes: Bislang leitet das Bundesgericht seine Rechtsprechung zu den Drittvergütungen einzig aus deren Potential ab, Interessenkonflikte zu verursachen. Doch wie schon der obige Vergleich mit den Entscheidungen des Bundesgerichtshofes deutlich macht, können Drittvergütungen darüber hinaus auch direkt die *Rentabilität* einer Anlage beeinträchtigen. Soweit bereits eine Interessenkonfliktgefahr bejaht wird, spielt dieser Punkt zwar für die Herausgabepflicht keine Rolle.¹²⁵ Besonders in reinen Ausführungsgeschäften kann er indessen sehr wohl relevant werden. Nicht zu beurteilen hatte das Bundesgericht zudem bisher allfällige, über einen Preisschaden hinausreichende *Ersatzansprüche*. Das nun im dritten Teil dargestellte alternative Modell berücksichtigt auch diese Aspekte, versucht aber die Schwächen des deutschen Ansatzes zu vermeiden.

IV. Alternatives Modell

Dieses im Grunde „annahmebasierte Modell“ wurde bereits in einer ausführlichen Schrift vorgestellt und wird hier nur gerafft wiedergegeben – allerdings ergänzt um einige neue Elemente.¹²⁶ Dreh- und Angelpunkt des Modells bildet die Fremdnut-

¹²⁴ Ein weiteres unrühmliches Beispiel bildet hier Art. 26 lit. b (ii) Richtlinie 2006/73 der Kommission vom 10.08.2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG, wonach Entschädigungen erlaubt bleiben, wenn sie sich generell-abstrakt eignen, die Dienstleistungsqualität für den Anleger zu verbessern (ohne die Interessenwahrung zu gefährden). Diese (innerstaatlich nicht unmittelbar anwendbare) Norm wurde durch Auslegung weitestgehend verwässert: ZELLWEGER-GUTKNECHT, Drittvergütungen (Fn. 2), Fn. 6 und 181 m.Nw. Es ist daher zumindest bedenklich, dass das geplante Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) einen vergleichbaren Passus ebenfalls vorsieht: Eidgenössisches Finanzdepartement, Hearingbericht Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) – Stossrichtungen möglicher Regulierung, 18.02.2013, 16 Ziff. 12.

¹²⁵ In diesem Sinne sind m.E. die beiden Anmerkungen zu lesen in BGE 138 III 755, 763, E. 5.3 („Nicht erforderlich ist im Hinblick auf die Herausgabepflicht demgegenüber, dass ...der Auftraggeber einen konkreten Nachteil erleidet“) und 766 f., E. 5.7 („Zu beurteilen ist nicht, ob die zwischen dem Vertriebssträger und der Fondsleitung vereinbarte Vertriebsentschädigung zulässig, angemessen, marktgerecht oder übermässig ist.“)

¹²⁶ Detailliert ZELLWEGER-GUTKNECHT, Drittvergütungen (Fn. 2), 247 ff. *Ergänzend* hinzugekommen sind die Hinweise unter IV.A.3.c) (Verzicht nur im Wissen um Preisschaden), IV.B (Natur Auskehranspruch), ebenda m.H.a. III.C.3 (Verjährungsbeginn contra Art. 134 Abs. 1 OR), IV.D (Herausgabeverzicht als Haftungsminderungsgrund gemäss Art. 44 Abs. 1 OR).

zigkeit, die das Interessenwahrungsverhältnis zwischen Geschäftsführerin und Geschäftsherr prägt – handle es sich im Einzelfall um einen Auftrag, eine Kommission, oder einen beliebigen anderen Nominat- oder Innominatvertrag: Entscheidend ist immer, dass beide Parteien zwar ein und dasselbe Interesse verfolgen, dieses Interesse indes (anders als in einer Gesellschaft) für eine Partei, nämlich die Geschäftsführerin, stets ein fremdes bleibt. *Das* ist der Wesenskern eines jeden Interessenwahrungsverhältnisses, der sich besonders deutlich in der Treuepflicht des Art. 398 Abs. 2 OR widerspiegelt, die zudem dank Art. 394 Abs. 2 OR auf verwandte Innominatverhältnisse übergreift.¹²⁷

A. Annahme

1. *Fremdnützigkeitswidrig*

Läuft die Annahme einer Drittvergütung der Fremdnützigkeit und damit einem Essentiale des betreffenden Rechtsverhältnisses zuwider, hat die Geschäftsführerin von vornherein davon abzusehen, da sie andernfalls ihre Treuepflicht verletzen würde. Insoweit besteht ein *Annahmeverbot* – eine vertragliche Unterlassungspflicht i.S.v. Art. 98 Abs. 2 und 3 OR. Dabei ist die *Annahme in einem weiten Sinn* zu verstehen: Sie erfolgt nicht erst, wenn eine Zuwendung fließt, sondern bereits dann, wenn ein konkreter Anspruch auf diese Zuwendung begründet wird. Denn das eine wie das andere trägt der Geschäftsführerin einen rechtlich relevanten Vermögensvorteil ein.

Diese Annahme kann sich in zwei Fällen wider die Fremdnützigkeit auswirken: Wenn deswegen ein Interessenkonflikt droht oder wenn der Geschäftsherr ihretwegen einen Vermögensschaden erleidet. Der zweiten Variante kommt bis heute nicht die ihr gebührende Aufmerksamkeit zu.

a) Interessenkonfliktsgefahr

Wann Drittvergütungen einen Interessenkonflikt auslösen können, lässt sich dem Bundesgerichtsentscheid vom 30. Oktober 2012 entnehmen – wenn auch nur ver-

¹²⁷ Für Nominatverträge s. etwa Art. 412 Abs. 2, 425 Abs. 2, 440 Abs. 2, 540 Abs. 1 OR.

streut über mehrere Erwägungen.¹²⁸ Zwar wird dort auf die Konfliktgefahr abgestellt, um die Herausgabe zu rechtfertigen, während vorliegend ein Annahmeverbot zu fundieren ist. Das unterschiedliche Rechtsfolgeziel ändert indes an der Ermittlung des möglichen Interessenkonflikts selbst nichts; die dortigen Kriterien sind mithin auch hier einschlägig und es kann integral auf das bereits Ausgeführte verwiesen werden.¹²⁹

b) Vermögensschaden

(1) *Preisschaden*

Ein Annahmeverbot besteht freilich auch dann, wenn die Drittvergütung dem Geschäftsherrn einen Vermögensschaden einträgt. In erster Linie ist hier an einen Preisschaden zu denken: Dritte, die Vergütungen ausrichten, wälzen die dadurch entstehenden Kosten als gewinnstrebige Unternehmen regelmässig auf die Anleger ab. Das anerkennt auch das Bundesgericht, wenn es festhält, dass „Retrozessionen [...] Zahlungen betreffen, die [...] aus beim Auftraggeber direkt erhobenen Gebühren zugeflossen sind“ und dass „Bestandspflegekommissionen [...] aus der Verwaltungskommission vergütet [werden], die [...] den Ertrag des Fondsvermögens schmälert, der dem Anleger anteilmässig zusteht“.¹³⁰ Wirtschaftlich trägt damit der Anleger die Kosten der Drittvergütung – sei es über eine neben dem Investment fällige Gebühr, oder über die Entnahme aus dem Vermögen, an dem er beteiligt ist, oder indem der Nominalpreis der Anlage erhöht oder bei strukturierten Produkten die Gewinnchance entsprechend zu Ungunsten des Anlegers verschoben wird.¹³¹

Das Investment des Anlegers verteuert sich entsprechend, was ihm freilich nur dann besagten Preisschaden einträgt, wenn das Investment nicht zugleich entsprechend werthaltiger wird oder selbst ohne diese Drittvergütung nicht günstiger würde. Ein *Wertzuwachs* ist anzunehmen, wenn die Empfängerin der Anlage mit einer Gegen-

¹²⁸ BGE 138 III 755, 764 ff. und 778 ff., E. 5.5-5.7 und E. 8.5-8.6.

¹²⁹ S. III.A.2.

¹³⁰ BGE 138 III 755, 763, E. 5.4.

¹³¹ Vgl. zur Beweisfrage im Einzelnen ZELLWEGER-GUTKNECHT, Drittvergütungen (Fn. 2), 271 f. m.w.H.

leistung Mehrwert hinzufügt, sie also in einem eigenen Wertschöpfungsschritt weiter veredelt, etwa indem sie den Dritten bei der Strukturierung einer Anlage berät.

Preisneutral ist die Vergütung von Leistungen, die zwar den Wert einer Anlage nicht weiter steigern, für ihren Absatz aber doch erforderlich sind, was wenigstens auf die unverzichtbaren Vertriebsaktivitäten zutrifft: Würden sie nicht durch die Geschäftsführerin wahrgenommen, müsste der Dritte selbst oder ein beliebiger Vierter diesen Aufwand bewältigen, der folglich nicht minder einzupreisen wäre. Das Gesagte gilt jedoch nur unter zwei entscheidenden Vorbehalten:

Die von der Geschäftsführerin für die Drittvergütung erbrachte Gegenleistung darf erstens *keinesfalls bereits aus einem anderen Grund geschuldet* sein – sei dieser ziviler, prudentieller oder anderer öffentlich-rechtlicher Natur. Würde dafür trotzdem eine Drittvergütung entrichtet, erlitte der Anleger einen Preisschaden, geradeso wie wenn die Vergütung trotz *inexistenter oder unnützer Gegenleistung* flösse.¹³²

Zweitens müssen Drittvergütung und Gegenleistung in einem *angemessenen Verhältnis* stehen. Das Gegenteil ist in marktwirtschaftlichen Systemen zwar nicht per se unzulässig. In einem Interessenwahrungsverhältnis wird die Wirtschaftsfreiheit der Geschäftsführerin aber durch ihre zivile Treuepflicht eingeschränkt: Wissentlich darf sie ihrem Geschäftsherrn keinen Preisnachteil zufügen. Als Empfängerin der Drittvergütung kann sie selbst am besten abschätzen, ob ihre Gegenleistung überteuert ist. Die Tatsache, dass eine Grossbank im jüngsten Leitentscheid ihre Gegenleistungen nicht einzeln offengelegt hat, nährt zumindest den Verdacht, dass sie – jedenfalls in casu – in keinem Verhältnis zur vereinnahmten Drittvergütung standen.

(2) *Leistungsschaden*

Durch Drittvergütungen können weiter auch Vermögensschäden entstehen, die über einen Preisschaden hinausreichen. Derartige Leistungsschäden bestehen darin, dass eine Geschäftsführerin, beeinflusst durch die Vergütung, eine fehlerhafte Anlageleistung erbringt: sei es durch Übermass (churning), durch Inkongruenz mit den

¹³² S. ZELLWEGER-GUTKNECHT, Drittvergütungen (Fn. 2), 273 und detailliert 258 ff. m.w.H. Kosten prudentieller Pflichterfüllung können zwar sehr wohl auf Kunden abgewälzt werden – nur nicht indirekt und heimlich.

Bedürfnissen den Anlegers (mangelnde suitability) oder durch (für die Geschäftsführerin erkennbare) Minderwertigkeit im Vergleich mit Konkurrenzprodukten (Qualitätsmängel).¹³³

2. *Fremdnützigkeitskonform*

Annehmen darf eine Geschäftsführerin hingegen alles, was die Fremdnützigkeit nicht gefährdet, sondern vielmehr tauglich und bestimmt ist, den angestrebten Vertragserfolg zu fördern. Das trifft etwa bei einem Vermögensverwaltungsvertrag auf einkassierte Dividenden und andere Erträge zu, die reinvestiert werden sollen. Ihre Annahme ist geradezu geboten, erfolgt indessen immer nur treuhänderisch.¹³⁴

3. *Fremdnützigkeitsneutral*

Eine Annahme ist schliesslich ebenfalls zulässig, wenn sie die Fremdnützigkeit weder positiv noch negativ tangiert. Sie erfolgt dann nicht treuhänderisch, sondern von vornherein auf eigene Rechnung der Empfängerin.

a) Bagatellzuwendung

Das ist zunächst bei allen Zuwendungen Dritter der Fall, die einen rechtlich relevanten Schwellenwert nicht erreichen, mithin zu geringfügig sind, um auf die Geschäftsführerin eine Anreizwirkung auszuüben oder beim Geschäftsherrn einen Preisschaden hervorzurufen.

b) Eigenwirtschaftliche Einkünfte

Gleichfalls neutral in Bezug auf die Fremdnützigkeit (und entsprechend zulässig) ist die Annahme von Drittvergütungen, wenn es sich dabei um Einnahmen für eigenwirtschaftliche Leistungen handelt – also für Dienste oder Produkte, die gegenüber Dritten oder gegenüber dem Geschäftsherrn (Eigengeschäfte i.e.S.) erbracht werden, ohne dass sie bereits infolge des Interessenwahrungsverhältnisses geschuldet wären:

¹³³ Eingehend ZELLWEGER-GUTKNECHT, Drittvergütungen (Fn. 2), 273 ff.

¹³⁴ ZELLWEGER-GUTKNECHT, Drittvergütungen (Fn. 2), 277 f.

(1) *Aus Geschäften mit Dritten*

Unter die eigenwirtschaftlichen Leistungen gegenüber Dritten kann v.a. die „reine Aufwandschädigung“ fallen, von der das Bundesgericht im jüngsten Leitescheid gesprochen hat.¹³⁵ Essentiell ist wieder, dass die vergütete Leistung *nicht bereits aufgrund des Interessenwahrungsverhältnisses* aus zivilen, prudentiellen oder andern Gründen zu erbringen ist. Dadurch verliere die Leistung nämlich ihren autonomen Charakter und müsste weiterhin als „infolge“ des Interessenwahrungsvertrages erwirtschaftet betrachtet werden.

(2) *Aus Geschäften mit dem Kunden*

Besteht ein Interessenwahrungsverhältnis, kann es dennoch vorkommen, dass zwischen diesen Parteien parallel dazu noch ein weiteres Rechtsverhältnis besteht, das durch gegenläufige Interessen geprägt ist.¹³⁶ In diesem *Interessengegensatzverhältnis* erbringt eine Finanzintermediärin eigenwirtschaftliche Leistungen gegenüber ihrem Kunden – was insbesondere im Vertrieb via Festübernahme gängig ist.¹³⁷ *Im Zweifel* ist aber jedenfalls im Anwendungsbereich des BEHG von einem Kommissionsgeschäft auszugehen.¹³⁸ Gleiches gilt, sobald eine Provision o.ä. erhoben wird (Art. 432 f. und 436 Abs. 2 OR). Ohne andere Hinweise ist dann ein Selbsteintritt anzunehmen.¹³⁹

Doch selbst wenn keine Provision anfällt oder das Eigeninteresse der Finanzintermediärin aus anderen Gründen augenscheinlich ist, bleibt zu prüfen, ob effektiv ein *echtes Eigengeschäft* vorliegt – wobei hier die Kriterien herangezogen werden können, mit denen auch Kursschnitte aufgedeckt werden:¹⁴⁰ Nur wer effektiv ein *wirtschaftliches Risiko* übernimmt, tätigt ein echtes Eigengeschäft. Das ist dann nicht der Fall, wenn eine „Verkäuferin“ aufgrund einer vorbestehenden Geschäfts-

¹³⁵ S. oben III.B.1 m.Nw.

¹³⁶ Indes kann die Treuepflicht aus Ersterem u.U. auf Letzteres durchschlagen: S. III.C.2.

¹³⁷ BGE 112 II 444, 447 f., E. 4, Pra 62 (1988) 245 ff.; BGE 120 IV 276, 279, E. 4.

¹³⁸ EBK Bulletin 47 (2005) 172 m.H.a. den Kundenhändler i.S.v. Art. 3 Abs. 5 BEHV.

¹³⁹ BGer 4A_295/2012, 21.11.2012, E. 5.3: Teilt der Kommissionär die Auftragsausführung mit, ohne eine andere Person als Verkäufer zu nennen, so ist der Eintritt als Eigenhändler i.S.v. Art. 436 Abs. 1 OR zu vermuten (gemäss Randtitel zu Art. 437 OR).

¹⁴⁰ EBK Bulletin 47 (2005) 157 ff.

beziehung (v.a. bei diskretionärer Vermögensverwaltung) schon im Voraus relativ sicher abschätzen kann, bei welchen Kunden sie welche Positionen zu welchem Preis absetzen kann.¹⁴¹ Stehen Interessenwahrungs- und Interessengegensatzverhältnis ausserdem in einem *inneren Zusammenhang* – etwa wenn mit einem Festpreisgeschäft ein vorheriges Beratungsergebnis umgesetzt werden soll – liegt m.E. ebenfalls kein echtes Eigengeschäft vor, sondern erneut eines, das „infolge“ des Interessenwahrungsverhältnisses geschlossen wurde.¹⁴²

Ein derart unechtes Eigengeschäft gefährdet aber die Fremdnützigkeit – sei es, weil es der Geschäftsführerin einen Zusatzverdienst einträgt und so einen Interessenkonflikt hervorrufen kann oder gar, weil es dem Geschäftsherrn einen Preisschaden einträgt. Die Annahme entsprechender Zuwendungen hat daher von vornherein zu unterbleiben – bzw. sind bereits Eigengeschäfte, die Anspruch auf derartige Zuwendungen begründen, zu unterlassen.¹⁴³

c) Honorarbestandteil

In einem weiteren Fall kann sich die Annahme von Drittvergütungen ebenfalls neutral zur geschuldeten Fremdnützigkeit verhalten. Dann nämlich, wenn der Geschäftsherr sie genehmigt und damit zu einem Honorarbestandteil *umwidmet*. Sein Einverständnis ist allerdings nur gültig, wenn er es im Wissen um sämtliche relevanten Umstände erteilt. Es gilt somit hier das Erfordernis des informed consent nicht minder als beim Verzicht auf den Herausgabeanspruch, ist doch nach Treu und Glauben in einer Annahmeerlaubnis der Herausgabeverzicht regelmässig als mit enthalten zu betrachten.

Zu informieren ist der Geschäftsherr folglich zum einen über die bereits durch das Bundesgericht im Hinblick auf drohende *Interessenkonflikte* herausgearbeiteten Punkte.¹⁴⁴ Hinzu kommt aber zum andern, dass die Einwilligung des Geschäftsherrn dann wirkungslos bleibt, wenn ihm die Annahme einen *Preisnachteil* zufügt und er über diesen Fakt und das Quantum nicht aufgeklärt ist. Diese Vorgabe, die wie ge-

¹⁴¹ ZELLWEGER-GUTKNECHT, Drittvergütungen (Fn. 2), 264.

¹⁴² S. schon oben III.C.2 m.Nw.; a.M. der Bundesgerichtshof: s. II.B.2.b)(2) und II.B.3.

¹⁴³ S. oben IV.A.1.

¹⁴⁴ S. oben III.B.2.

sehen sogar bei reinen Abwicklungsgeschäften, aber auch bei der Anlageberatung und der diskretionären Vermögensverwaltung greifen kann, erfüllen die heutigen Vertragswerke aus naheliegenden Gründen nicht. Denn die entsprechende Information würde das Geschäftsmodell der Drittvergütung definitiv unterminieren. Das ändert aber nichts an der Folge, dass die Annahme einer preisschädigenden Drittvergütung ohne Genehmigung des entsprechend informierten Geschäftsherrn die Fremdnützigkeit und damit die aus Art. 398 Abs. 2 OR geschuldete Treuepflicht verletzt.

B. Herausgabe

Was das zur Annahme Gesagte für den Herausgabeanspruch nach Art. 400 Abs. 1 OR bedeutet, hängt davon ab, welche Reichweite dieser Norm zugesprochen wird. Unstreitig erfasst sie zunächst die *vertragskonform angenommenen* Vermögenswerte, die treuhänderisch gehalten werden. Diese Werte sind herauszugeben, sobald sie für die weitere Vertragserfüllung nicht mehr benötigt werden.¹⁴⁵

Fraglich ist indes, ob die vertragswidrig angenommenen Vermögenswerte ebenfalls unter Art. 400 Abs. 1 OR subsumiert werden sollen, wie es im Ergebnis das Bundesgericht tut, wenn es die Herausgabe gestützt auf diesen Artikel für Drittvergütungen bejaht, deren Annahme einen Interessenkonflikt auslösen kann.¹⁴⁶ In diesem Fall läuft die Herausgabe auf eine durch gerichtliche Rechtsfortbildung extra legem geschaffene Gewinnabschöpfung in Höhe der vertragswidrig angenommenen Drittvergütungen hinaus.¹⁴⁷ Da die bisherigen Urteile stets die Bruttoeinnahmen betrafen, wirkt diese Abschöpfung strenger als jene gemäss Art. 423 OR,¹⁴⁸ die Abzüge zu-

¹⁴⁵ S. zur Verjährung oben III.C.3 und SUSAN EMMENEGGER, Anlagekosten: Retrozessionen im Lichte der bundesgerichtlichen Rechtsprechung, in: Susan Emmenegger (Hrsg.), *Anlagerecht*, Schweizerische Bankrechtstagung (SBT) 2007, Basel 2007, 59, 87 f. m.Nw.; ZELLWEGER-GUTKNECHT, *Drittvergütungen* (Fn. 2), 287.

¹⁴⁶ S. nur jüngst BGE 138 III 755, 762 f., E. 5.3.

¹⁴⁷ Zur Begründung s. ZELLWEGER-GUTKNECHT, *Drittvergütungen* (Fn. 2), 287 m.H.a. a.M. in der Lehre.

¹⁴⁸ Ihre Anwendung wird teils für Bestechungsgelder i.e.S. postuliert: VITO ROBERTO, Die auftragsrechtliche Herausgabepflicht des „Erlangen“, ZSR 2009 I, 15, 30. Offener ROLF H. WEBER, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Wolfgang Wiegand (Hrsg.), *Basler Kommentar OR I*, 5. Aufl. Basel 2011, Art. 423 OR N 3 Lemmata 2 und 3: „(Unentschuldigbar) fahrlässige Abweichung vom erkennbaren bzw. gesetzlich vermuteten Geschäftsherrenwillen, z.B. Entgegennahme von Schmiergeldern;

lässt (Art. 423 Abs. 2 OR).¹⁴⁹ Derzeit ist noch offen, ob diese Folge gewollt ist (was zusätzlich pönalisierend wäre). Wahrscheinlicher ist aber, dass Gerichte und Parteien die Auskehr der bösgläubig¹⁵⁰ in egoistischer Absicht vereinnahmten Drittvergütungen bislang schlicht nicht als Spielart der Geschäftsanmassung betrachtet und allfällige Kosten nur darum nicht (analog Art. 423 Abs. 2 OR) berücksichtigt haben.

Denkbar wäre auch, stattdessen den korrespondierenden Preisschaden via Ersatzklage aus Art. 398 Abs. 2 OR i.V.m. Art. 98 Abs. 2 und 3 und Art. 97 OR einzufordern. Der Schadensnachweis obläge dann aber dem Geschäftsherrn und dürfte sich regelmässig als aufwändig erweisen, da sich Schaden und Drittvergütung nur selten genau decken. Demgegenüber hat gemäss Art. 400 Abs. 1 OR die Geschäftsführerin über die vereinnahmten Drittvergütungen Rechenschaft abzulegen. Ihr fällt als Partei der Vergütungsabrede die Bezifferung weitaus einfacher bzw. hat sie sich einen nur schwer aufzuschlüsselnden Vergütungsmodus selber zuzuschreiben. Nur schon aus dieser Überlegung ist der vom Bundesgericht praktizierte Ansatz zu begrüssen.

Was die Verjährungsfrist angeht, kann alleine die reguläre Frist von zehn Jahren gemäss Art. 127 OR einschlägig sein.¹⁵¹ Denn der Geschäftsherr subrogiert nicht etwa in den Vergütungsanspruch seiner Geschäftsführerin gegenüber dem Dritten. Für ihn ist daher eine zwischen Letzteren vereinbarte Periodizität *res inter alios acta*

Geschäftsbesorgung unter Verletzung der Treuepflicht [...], z.B. Entgegennahme einer Zahlung auf eigene Rechnung“.

¹⁴⁹ *Abziehbar* i.S.v. Art. 423 Abs. 2 OR sind jedenfalls konkret angefallene Kosten, hingegen branchenübliche Kosten nur bei einer allfälligen Schätzung nach Art. 42 Abs. 2 OR: BGE 134 III 306, 310, E. 4.1.4 m.Nw. Da hier zugleich eine Vertragsverletzung vorliegt, käme jedenfalls die in der Lehre umstrittene Rechtsprechung zur *Verjährung* der Ansprüche aus Art. 423 OR nach Art. 60 OR nicht zur Anwendung: s. nur BSK-WEBER (Fn. 148), Art. 423 OR N 17 m.Nw.

¹⁵⁰ Seit BGer 4C.125/2002, 27.09.2002 geschieht die Vereinnahmung wider besseren Wissens: S. auch ZELLWEGER-GUTKNECHT, Drittvergütungen (Fn. 2), 288 f. und dort Fn. 275 m.H.a. die entsprechende Rechtsprechung in Deutschland.

¹⁵¹ S. auch EMMENEGGER (Fn. 145), 87 f.; BSK-WEBER (Fn. 148), Art. 400 OR N 24; JEAN-MARC SCHALLER, Retrozessionen: Nochmals zur Verjährungsfrage, Jusletter, 03.12.2012, N 3 ff. und 8. A.M. bzw. für eine Fünfjahresfrist gemäss Art. 128 OR für periodisch angenommene Drittvergütungen wie Bestandespflegekommissionen hingegen BEAT MATHYS/VITO ROBERTO, Wann verjähren Bestandespflegekommissionen? Jusletter, 19.11.2012, N 9 ff., 25; PETER NOBEL, Das Bundesgericht zu den Bestandespflegekommissionen, Jusletter, 19.11.2012, N 14. S. auch soeben Fn. 149 i.f.

und jedenfalls kein Grund für eine Subsumtion seines Herausgabeanspruchs unter Art. 128 OR. Für den Verjährungsbeginn gilt das oben bereits Gesagte.¹⁵²

C. Information

Wie erwähnt, interessieren die Informationspflichten im Rahmen dieses Beitrages nur am Rande. Daher wird auf eine nähere Erläuterung verzichtet. Wie bereits an anderer Stelle dargelegt,¹⁵³ wäre m.E. über *vertragskonform* angenommene Drittvergütungen gestützt auf Art. 400 Abs. 1 OR im Rahmen der Rechenschaft (beantwortend) zu informieren, während über *vertragswidrig* angenommene Drittvergütungen gestützt auf Art. 398 Abs. 2 OR spontan zu informieren (aufzuklären) ist. Denn die pflichtwidrige Annahme stellt einen dispositionsbedürftigen Umstand dar, über den der Geschäftsherr sofort ins Bild zu setzen ist. Nur so kann er den erforderlichen Entscheid fällen, ob er eine Folgedisposition treffen (insbesondere Herausgabe verlangen, allenfalls aber auch seine Beziehung aufkündigen) will.

D. Schadenersatz

Zu guter Letzt hat der Geschäftsherr die Möglichkeit, Ersatz eines durch die pflichtwidrige Annahme verursachten Vermögensschadens zu verlangen. Dieser Sekundärleistungsanspruch richtet sich wohlgerne nicht auf den erlittenen *Preisschaden*, da dieser aufgrund der geltenden Rechtsprechung in etwa bereits über die Herausgabe gemäss Art. 400 Abs. 1 OR ausgeglichen werden kann.¹⁵⁴

Im Fokus steht vielmehr der Ersatz des oben als *Leistungsschaden*¹⁵⁵ bezeichneten weiteren Vermögensschadens.¹⁵⁶ Wird der Fokus auf die Annahme der Drittvergütung gerichtet, zeigt sich ein Vorteil dieses Ansatzes gegenüber dem deutschen Mo-

¹⁵² III.C.3.

¹⁵³ S. im Einzelnen ZELLWEGER-GUTKNECHT, Drittvergütungen (Fn. 2), 289 ff. m.Nw.

¹⁵⁴ IV.B.

¹⁵⁵ IV.A.1.b)(2).

¹⁵⁶ Zu Präjudizien bzgl. Interessenberechnung bei Anlageschäden aus Vermögensverwaltung und Anlageberatung CORINNE ZELLWEGER-GUTKNECHT, Finanzmarktprivatrecht 2007/08 – Leitentscheide und weitere Urteile des Bundesgerichts, recht 2009, 54, 66 ff. insb. m.H.a. BGer 4C.295/2006, 30.11.2006, E. 5.2.2 und BGer 4A_74/2008, 13.06.2008, E. 5.1.

dell besonders deutlich: Dort klagt der Geschäftsherr wegen mangelnder Aufklärung und profitiert von der Vermutung des aufklärungsrichtigen Verhaltens. In der Schweiz wäre dieses Vorgehen zwar ebenfalls denkbar, indes gestützt auf den hypothetischen Kausalverlauf zu beurteilen.¹⁵⁷ Ob so dasselbe anlegerfreundliche (bzw. für Finanzintermediäre teils privatstrafähnliche) Ergebnis erzielt würde, ist keineswegs gesichert.

Wird hingegen auf die Verletzung der Annahmepflicht abgestellt, braucht nicht beantwortet zu werden, wie bei korrekter Vertragserfüllung *der Geschäftsherr*, sondern vielmehr *wie die Geschäftsführerin* reagiert hätte: Hätte sie die fehlerhafte Anlage auch ohne Drittvergütung getätigt? Diese Antwort fällt ungleich leichter: Denn wer im Tatbestand die Anreizwirkung (und darum ein Annahmeverbot) bejaht, kann sie in der Rechtsfolge kaum wieder verneinen bzw. hat gute Gründe, die Kausalität wenigstens zu vermuten.

Damit diese Lösung nicht ebenfalls pönalisierende Züge annimmt, ist freilich die Haftung mit Rücksicht auf den Schutzradius zu begrenzen, der sich aus den geschuldeten Pflichten der Geschäftsführerin ergibt.¹⁵⁸ Ausserdem sollte ein gültiger Herausgabeverzicht zu einer anteiligen Haftungsherabsetzung führen (Art. 44 Abs. 1 OR). Denn der Geschäftsherr hat der Annahme der Drittvergütung in diesem Fall ja gerade im Wissen um deren Anreizwirkung und die damit verbundene Gefahr zugestimmt.

V. Ergebnis

Das hier postulierte alternative Modell zur Beurteilung von Drittvergütungen unterscheidet sich in mehrfacher Hinsicht von den bisherigen theoretischen Ansätzen in Deutschland und in der Schweiz: Erstens berücksichtigt es nicht nur die inzwischen

¹⁵⁷ S. zu damit verbundenen Bedenken ZELLWEGER-GUTKNECHT, Drittvergütungen (Fn. 2), 296 f. m.w.H.

¹⁵⁸ S. im Einzelnen ZELLWEGER-GUTKNECHT, Drittvergütungen (Fn. 2), 273 ff. und 293 ff. je m.Nw. Alternativ wird insb. auf die sog. haftungsbegründende und -ausfüllende Kausalität abgestellt: S. nur ROLF H. WEBER, Anlagenschäden, in: Susan Emmenegger (Hrsg.), Anlagerecht, Schweizerische Bankrechtstagung (SBT) 2007, Basel 2007, 129, 133. Dagegen ZELLWEGER-GUTKNECHT, Drittvergütungen (Fn. 2), 273 f.

notorische Tatsache, dass Drittvergütungen bei einer Finanzintermediärin einen Interessenkonflikt hervorrufen können. Vielmehr bezieht es auch den sog. *Preisschaden* mit ein: den (in der Schweiz bislang ausgeblendeten) Umstand, dass Zuwendungen Dritter den Kunden mitunter ganz direkt in seinem Vermögen schädigen, weil sie die von ihm nachgefragte Leistung sinnlos verteuern. Das hat zweitens zur Folge, dass eine Finanzintermediärin, wenn sie Drittvergütungen dennoch annehmen und einbehalten will, von ihrem Kunden die wirksame Einwilligung dazu nur erhält, wenn sie ihn zuvor auch über den *Preisschaden aufklärt*. Soweit dieser Hinweis fehlt, kann die Drittvergütung selbst in reinen Abwicklungsverhältnissen (*execution only*) herausverlangt werden. Drittens fokussiert das Modell auf die *Annahme* der Drittvergütung und nicht auf deren Offenlegung. Damit erübrigt sich die Frage, wann überhaupt Aufklärungsbedarf bestünde ebenso wie die damit verbundene (in Deutschland praktizierte) Unterscheidung nach der Vergütungsquelle und der Entgeltlichkeit der Anlagegeschäfte. Viertens knüpfen mögliche *Sekundärleistungsansprüche* so an, dass auf pönalisierende Vermutungen (wie sie in Deutschland gängig sind) verzichtet werden kann. Entsprechend konsequent könnte, fünftens, dieses Modell angewandt werden, ohne (wiederum wie in Deutschland) überschüssige Zivilstrafen mit widersprüchlichen *Ausnahmen* abmildern zu müssen.

