

Retrozessionen

Weder gewinnen noch verlieren

Seit dem Bundesgerichtsentscheid vom 22. März 2006¹ wurde über Retrozessionen und Konsequenzen des Urteils diskutiert. Der vorliegende Massnahmenkatalog zeigt, wie die Personalvorsorgeeinrichtungen sich mit dem Thema auseinanderzusetzen haben.

An sich erkannte das Bundesgericht in seinem Entscheid rechtlich nichts Neues, sondern bestätigte die Interpretation einer grundlegenden Regel des Auftragsrechtes, nämlich, dass der Auftragnehmer dem Auftraggeber alles abzuliefern habe, was ihm infolge der Auftrags erledigung aus irgendeinem Grunde zugekommen sei (siehe Art. 400 Abs. 1 OR). Dies gelte nicht, falls die Parteien eine anderslautende vertragliche Vereinbarung getroffen hätten (was zulässig sei) oder falls die Leistung des Dritten nicht in einem inneren Zusammenhang mit dem Auftragsverhältnis stehe, sondern nur bei Gelegenheit der Auftrags Erfüllung dem Beauftragten zugeflossen sei.

Diese Grundsätze gelten für jedes Auftragsverhältnis und für alle möglichen Leistungen Dritter an den Beauftragten (also nicht nur für klassische Retrozessionen). Liegt kein Auftragsverhältnis vor, zum Beispiel ein Kauf, sind die hier dargelegten Grundsätze nicht anwendbar.

Aufsehenerregend war das Urteil jedoch insofern, als das Bundesgericht mit seinen Überlegungen einer verbreiteten Branchenpraxis in der Vermögensverwaltung einen Riegel schob, demgemäss viele Vermögensverwalter Retrozessionen als Zusatzeinkommen für sich behielten, ohne dass die Auftraggeber davon wuss-

ten oder dem zugestimmt hatten: Gemäss einer Untersuchung des Instituts für schweizerisches Bankenwesen der Universität Zürich, auf die man sich im Prozess stützte (Stand 2006)², legten damals nur 39 Prozent der befragten unabhängigen Vermögensverwalter freiwillig erhaltene Retrozessionen offen, und lediglich 19 Prozent leiteten diese weiter. Ihre Ertragsquellen gaben die an der Studie beteiligten Vermögensverwalter nach eigenen Angaben mit 35 Prozent aus Retrozessionen und 45 Prozent aus Honoraren an.

Im Interesse des Auftraggebers handeln

Angesichts dieser Tatsache formulierte es das Bundesgericht wie folgt: Abgesehen von einem vereinbarten Honorar soll der Beauftragte in Erfüllung des Auftrages «weder gewinnen noch verlieren». Hinter diesem sehr alten Prinzip des Auftragsrechtes steht die Idee der Fremdnutzbarkeit des Auftrages sowie auch die Vermeidung von Interessenkonflikten zulasten des Auftraggebers (siehe Art. 398 OR). Erhält der Beauftragte in Erfüllung eines konkreten Auftrages von Dritten ebenfalls Geldleistungen oder andere Zuwendungen, dürfte nämlich

die Gefahr bestehen, dass der Beauftragte mangels Unabhängigkeit nicht immer im ausschliesslichen Interesse des Auftraggebers handelt, was dem Wesen des Auftrages widerspricht.

Weiter klärte das Bundesgericht im eingangs erwähnten Entscheid Folgendes: Der im Gerichtsverfahren beklagte Vermögensverwalter führte zu seiner Verteidigung für die Einbehaltung der Retrozessionen in Abweichung von den geschilderten gesetzlichen Regeln an, dass seine Auftraggeberin stillschweigend damit einverstanden gewesen sei und sich auch nie darüber aufgehalten habe. Das Bundesgericht stellte demgegenüber fest, dass der Auftraggeber nur gültig auf die Ablieferung von Retrozessionen verzichten kann, falls

In Kürze

- > Die Autorin empfiehlt in ihrem Massnahmenkatalog den Vorsorgeeinrichtungen in neun Punkten die zu treffenden Massnahmen bezüglich Retrozessionen
- > Die aktuelle Tendenz bei den Vermögensverwaltern zeigt, dass diese bei institutionellen Kunden auf einer schriftlichen Regelung bestehen

der Auftraggeber auf die Einbehaltung von Leistungen Dritter an den Beauftragten im Zusammenhang mit dem Auftrag ausdrücklich einwilligt, das heisst, sein Verzichtswille muss aus einer Vereinbarung eindeutig und klar hervorgehen, und zwar auch bezüglich Höhe und Umfang der Leistung. Dies bedeutet, dass ein Vermögensverwalter die Retrozessionen nur behalten

Autorin

Eliane Menghetti
Dr. iur., Rechtsanwältin,
Legal Consultant,
PPCmetrics AG,
Zürich



¹ BGE 132 III 460 Urteil der I. Zivilabteilung i.S. Stiftung U. gegen A. 4C.432/2005 vom 22.3.2006.

² Christian Bühler, Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, Dissertation, Bern 2006.

Massnahmenkatalog

Den Vorsorgeeinrichtungen werden die folgenden Massnahmen empfohlen gegenüber ihren Vermögensverwaltern (Banken und unabhängige Vermögensverwalter):

1. Grundsätzlich sollte die Vorsorgeeinrichtung, gestützt auf ihre Verpflichtungen, das Pensionskassenvermögen sorgfältig zu verwalten, gegenüber ihren Vermögensverwaltern auf umfassende Kostentransparenz (zum Beispiel auch hinsichtlich Portfolioumschlag) und auf die Ablieferung aller Zusatzeinnahmen des Beauftragten im Zusammenhang mit dem Vermögensverwaltungsauftrag («Leistungen Dritter») bestehen. Gegenüber den Vermögensverwaltern ist dieser Anspruch mit Art. 400 Abs. 1 OR, aber auch mit der Fremdnützigkeit des Auftrages und der Vermeidung von Interessenskonflikten zu begründen (Art. 398 OR).
2. Da das OR dispositiver Natur ist (das heisst, regelt ein Vertrag nichts, gilt das OR), ist eine vertragliche Regelung der Retrozessionen an sich nicht notwendig. In diesem Fall gilt Art. 400 Abs. 1 OR (umfassende Offenlegungs- und Ablieferungspflicht). Unter Umständen ist deshalb für die Personalvorsorgeeinrichtung keine vertragliche Regelung vorteilhafter als eine ungünstige Regel (zum Beispiel Pauschalverzicht). Der Nachteil dieser Lösung ist, dass wohl jedes Mal diskutiert werden muss, was nun unter Art. 400 Abs. 1 OR fällt und was nicht.
3. Der Vermögensverwalter kann vertraglich verpflichtet werden, keine Transaktionen vorzunehmen, bei welchen Retrozessionen oder Leistungen Dritter anfallen, sowie jeden Interessenkonflikt zu vermeiden und Transaktionen für das Portfolio nach dem Prinzip der «best execution» auszuführen. Schweizerische Vermögensverwalter, die dem Effektenhandelsgesetz unterstellt sind, sollten die letzten beiden Anforderungen prinzipiell erfüllen (siehe Art. 11 BEHG).
4. Die dem BSV unterstellten Vorsorgeeinrichtungen müssen gemäss seiner Anweisung schriftliche Vereinbarungen mit ihren Vermögensverwaltern zum Thema Retrozessionen abschliessen, welche klar und deutlich im beschriebenen Sinne formuliert sind.
5. Für alle Vorsorgeeinrichtungen gilt: Falls der Vermögensverwalter auf die Einbehaltung von Retrozessionen beziehungsweise Leistungen Dritter besteht, muss eine ausdrückliche schriftliche Vereinbarung vorliegen. Unter keinen Umständen darf das Auskunftsrecht vertraglich wegbedungen werden, da der Auftraggeber, wie dargelegt, nur rechtsgültig auf die Ablieferung verzichten kann, falls er über Höhe und Umfang der einbehaltenen Leistungen Dritter («Retrozessionen») genaue Kenntnis hat. Da es sich bei der Vermögensverwaltung um eine andauernde Vertragsbeziehung handelt, ist regelmässig – in der Regel einmal jährlich – Auskunft zu verlangen und ein allfälliger Verzicht schriftlich festzuhalten.
6. Im Zusammenhang mit kollektiven Anlagen und strukturierten Produkten ist vom Vermögensverwalter volle Transparenz über Kosten wie auch über weitere Leistungen Dritter (Kommissionen aller Art) zu verlangen. Je nachdem ist über die Höhe der Rücklieferung an den Auftraggeber zu entscheiden. Die Rücklieferung einer zum Voraus festgelegten Pauschale widerspricht grundsätzlich dem Bundesgerichtsentscheid.
7. Für Bagatell- und Gelegenheitsgeschenke besteht gemäss Art. 48g BV 2 für Vermögensverwalter, die der schweizerischen Bankenaufsicht unterstellt sind, keine Offenlegungs- und Ablieferungspflicht.
8. Schliesslich können kollateral zu den aufgeführten rechtlichen Möglichkeiten ökonomische Massnahmen zur Entschärfung getroffen werden, wie die Vereinbarung von «all in fees» oder eine performanceabhängige Entschädigung der Vermögensverwalter, um die Anreize zur Generierung von Retrozessionen (zum Beispiel über Portfolioumschichtungen) zu reduzieren.
9. Im internen Verhältnis ist den Vorsorgeeinrichtungen zu empfehlen, Retrozessionen systematisch und jährlich in den zuständigen Gremien zu thematisieren. Auf operativer Ebene ist die Regelung oder Nichtregelung der Retrozessionen beziehungsweise Leistungen Dritter in allen Vermögensverwaltungsverträgen inklusive der dazugehörigen Allgemeinen Geschäftsbedingungen, Depotreglementen oder Standardverwaltungsverträgen auf ihre Vereinbarkeit mit den gesetzlichen Vorgaben und den internen Beschlüssen der Vorsorgeeinrichtung zu überprüfen. Vorsorgeeinrichtungen, welche dem BSV unterstellt sind, haben zusätzlich die formellen Entscheid- und Berichtsvorgaben zu beachten.

darf, wenn er die Höhe der Retrozession, die er einbehalten will, konkret offenlegt und der Auftraggeber jeweils ausdrücklich zustimmt.

Vor diesem Hintergrund ist auch die Anweisung des Bundesamtes für Sozialversicherung (BSV) vom 5. Dezember 2006, dezidiert wiederholt am 1. November 2007, an die ihm unterstellten Vorsorgeeinrichtungen zu verstehen, die festhält: Die betroffenen Vorsorgeeinrichtungen haben die Handhabung der Retrozessionen mit ihren Vermögensverwaltern schriftlich zu regeln. Ein vertraglicher Verzicht der Herausgabe ist nur nach ausführlicher jährlicher Rechenschaftsabgabe durch die Vermögensverwalter über die Höhe der zugeflossenen Retrozessionen zulässig. Weiter verlangt das BSV von den Vorsorgeeinrichtungen, die vertraglichen Regeln im Anhang zur Jahresrechnung (2007) wiederzugeben sowie die Höhe der allfällig verzichteten Retrozessionen pro Vermögensverwalter separat aufzulisten. Sodann ist zu erwägen, alle Retrozessionen der letzten zehn Jahre vom Vermögensverwalter zurückzufordern. Die entsprechenden Entscheide des Stiftungsrates sind im Stiftungsratsprotokoll festzuhalten.

Dem Auftraggeber Auskünfte erteilen

Der Bundesgerichtsentscheid bewirkte, dass viele Personalvorsorgeeinrichtungen umgehend und unabhängig von den Forderungen des BSV das Thema mit ihren Vermögensverwaltern (Banken und unabhängige Vermögensverwalter) aufnahmen und Auskunft über allfällige erhaltene Retrozessionen beziehungsweise die Herausgabe von Leistungen Dritter gestützt auf den Bundesgerichtsentscheid, oder – korrekter – gemäss Art. 400 Abs. 1 OR, verlangten.

Die Reaktionen der angesprochenen Vermögensverwalter waren indessen sehr unterschiedlich: Es wurde erklärt, der Bundesgerichtsentscheid betreffe einen anderen Fall, aber auch diskutiert, was genau unter den Begriff Retrozessionen falle, welche Leistungen Dritter in einem inneren Zusammenhang mit der Auftragserfüllung stünden, ob pauschalisierte Verzichtserklärungen zulässig seien, wie weit die Offenlegungspflicht gehe, inwiefern der Auftraggeber auf sein Auskunftsrecht verzichten könne etc.

Schriftliche Regelung

Die aktuelle Tendenz bei den Vermögensverwaltern zeigt, dass sie bei institutionellen Kunden zum Zweck der Präzisierung oder Abänderung von Art. 400 Abs. 1 OR auf einer schriftlichen Regelung bestehen. Die meisten Vermögensverwalter sind bereit, dem Auftraggeber die üblicherweise als Retrozessionen bezeichneten Leistungen Dritter (Kick-backs, Finder Fees, Provisionen) offenzulegen und abzuliefern. Anders ist die Haltung im Privatkundenbereich, wo sich abzeichnet, dass nun auch Banken – wie bislang die Mehrheit der unabhängigen Vermögensverwalter – alle Leistungen Dritter mit oder ohne Offenlegungspflicht für sich behalten. Festgehalten wird dieser Grundsatz in der Regel in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen oder den Depotreglementen. Da besonders die Banken im Privatkundengeschäft diese Dokumente grundsätzlich nicht individuell abändern, dürfte diese Praxis allenfalls unter dem Gesichtspunkt der Anforderungen an die Schriftlichkeit und an den zulässigen Inhalt von Formverträgen problematisch sein.

Kontrovers diskutiert wird im institutionellen Bereich vor allem, was unter den

Begriff der Retrozessionen beziehungsweise «Leistungen Dritter» zu subsumieren sei, zum Beispiel Shared Commissions (Rückleistungen aus Courtagen), Pooled Commissions (günstige Courtagen dank grossen Transaktionsvolumen, von denen der Vermögensverwalter für Eigengeschäfte ebenfalls profitieren kann), Soft Commissions (nicht geldwerte Leistungen von Dritten, zum Beispiel IT-Leistungen, Finanzanalyse), sonstige nicht geldwerte Leistungen (sogenannte «inducements» wie Seminarien etc.) wie auch Zahlung an Vermögensverwalter im Rahmen des Fondsgeschäftes. Zurzeit scheiden sich die Geister daran, ob die Bestandespflege-, Vertriebs-, Ausgabe- und Rücknahmekommissionen an den Vermögensverwalter beim Einsatz von Kollektivanlagen oder strukturierten Produkten im Portfolio des Auftraggebers zumindest teilweise als Retrozessionen oder Leistungen Dritter im Sinne von Art. 400 OR zu definieren seien. Weiter ist umstritten, ob diese Kommissionen hinsichtlich der vom Vermögensverwalter selber aufgelegten Kollektivanlagen anders zu handhaben seien als beim Einsatz von Drittfonds. Diese Diskussion betrifft alle institutionellen Kunden mit ent-

sprechenden Anlagen im Portfolio. Die Vermögensverwalter bestehen meistens darauf, dass diese Leistungen ausschliesslich ihnen und nicht dem Auftraggeber zustehen, und formulieren die Verträge entsprechend. Sie begründen dies damit, dass eine transaktionsunabhängige, separate Entschädigung für ihre Leistungen zum Beispiel die Zuführung von Anlegern und den Unterhalt von deren Kundenportfolio beinhaltet (Marketing, Überwachung etc.) und in keinem Zusammenhang mit dem Vermögensverwaltungsauftrag ihrer Kunden steht. Falls dies auf die eine oder andere Leistung doch nicht zutrefte, wie beispielsweise die Upfront-Gebühren (Anteil an der Ausgabegebühr), dann dürften sie diese Gebühren als Zusatzeinkommen einbehalten. Dieses Thema wird aus Anleger- und Vermögensverwaltersicht gegensätzlich diskutiert und ist von der Rechtsprechung bislang nicht geklärt worden. Unter den Juristen stehen sich diesbezüglich unterschiedliche dogmatische Auffassungen gegenüber. Einige Vermögensverwalter sind inzwischen bereit, einen im Voraus definierten Prozentsatz dieser Gebühren und Kommissionen an den Auftraggeber abzuliefern. ■