

KAG, SUITABILITY, RETROZESSIONEN:

Unabhängige Vermögensverwalter, haben Sie ihren **Verwaltungsauftrag** auf den 1. Januar 2014 **angepasst?**

Die Eckwerte zur Vermögensverwaltung setzen seit 2009 Mindeststandards auf dem Gebiet der Vermögensverwaltung. Sie wurden erlassen, um eine Kohärenz zwischen dem Aufsichtsrecht und dem Zivilrecht zu schaffen sowie mit dem Ziel, ein *level playing field* zwischen den Vermögensverwaltern, welche der Aufsicht der FINMA unterstellt sind und jenen, die es nicht sind zu garantieren. Die Eckwerte kodifizieren und erfassen die Rechtsprechung zum Thema der Retrozessionen, welche sich seit 2009 weiterentwickelt hat, und enthalten Bestimmungen zur *suitability*.

**FRÉDÉRIQUE BENSÄHEL**

ANWÄLTIN
 FBT AVOCATS SA
 47, RUE DU 31-DÉCEMBRE
 CASE POSTALE 6120
 1211 GENÈVE 6
 WWW.FBT.CH

Die Rechtsprechung des Bundesgerichts auf dem Gebiet der Vermögensverwaltung und der Retrozessionen hat die FINMA dazu geführt, ihre Eckwerte zur Vermögensverwaltung (die „Eckwerte“) abzuändern. Dadurch wurden neue reglementarische Vorschriften betreffend *suitability* und Retrozessionen geschaffen. Die revidierten Eckwerte wurden in die Verhaltensregeln von sieben Berufsorganisationen von Schweizerischen Vermögensverwaltern (VSV, OAR-G, SVUF, ARIF, PolyReg, VQF, OAD-FCT) sowie in jene der Schweizerischen Bankiervereinigung (*Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge*) implementiert. Die Verhaltensregeln der Berufsorganisationen sind für alle Vermögensverwalter verbindlich, welche vorhaben, Fondsanteile in das verwaltete Portfolio ihrer Kunden zu platzieren oder welche solche Anteile im Rahmen der Anlageberatung anbieten, ohne dass sie über eine entsprechende Lizenz der FINMA verfügen. Die modifizierten Eckwerte legen dem Vermögensverwalter neue Auskunft-, Informations- und Sorgfaltspflichten auf. Zudem besteht neu eine ausgeweitete Rechenschaftspflicht, wenn Retrozessionen entgegen genom-

men werden, ohne dass es von Belang ist, ob diese letztlich dem Vermögensverwalter tatsächlich zukommen oder nicht. Die jüngere bundesgerichtliche Rechtsprechung hat sich in Bezug auf die Pflichten des Vermögensverwalters und des Anlageberaters stark entwickelt. Im Laufe der Jahre hat sich eine *suitability*-Pflicht abgezeichnet, die derjenigen des europäischen Rechts ähnelt. Sie begründet eine Notwendigkeit für den Vermögensverwalter, seinem Kunden eine Anlagestrategie zu empfehlen, welche diesem, in Anbetracht seiner Kenntnisse und Erfahrungen sowie seiner finanziellen Lage und Anlageziele, entspricht (die *suitable* ist).

Die *suitability*-Pflicht beinhaltet eine aktive **Informationspflicht** seitens des Vermögensverwalters. Er muss von seinem Kunden die Informationen verlangen, welche es ihm erlauben ein Risikoprofil zu erstellen, das die (subjektive) Risikobereitschaft und die (objektive) Risikofähigkeit des Kunden festhält. Dazu muss der Vermögensverwalter die finanzielle und persönliche Lage (Vermögen und Einkommen), die finanziellen Bedürfnisse (welche die Zeitspanne der Anlagen und den Zeitpunkt, an dem die Liquiditäten verfügbar sein müssen, erfasst), die Erfahrungen und die Anlagekenntnisse des Kunden kennen. Es ist gerade diese Pflicht zur Erstellung eines Risikoprofils, das es ermöglicht, die Erfordernisse auf dem Gebiet der *suitability* zu erfüllen, welche die revidierten Eckwerte in die bestehende Reglementierung neuerdings einführen. Es sei hier festgehalten, dass das Profil sowohl für neue als auch für bereits bestehende Kunden erstellt werden muss. Sofern ein solches Profil bereits erstellt wurde, es jedoch den neuen Anforderungen nicht genügt, muss es angepasst werden. Obwohl die Eckwerte es nicht verlangen, empfiehlt es sich zudem, dass der Kunde das Risikoprofil ratifiziert. Somit kann eine nachträgliche

Anfechtung im Falle eines Streites betreffend die Vermögensverwaltung verhindert werden.

Das Risikoprofil ist ein Dokument, das stetig angepasst werden muss. So ist der Vermögensverwalter verpflichtet, die Elemente aufgrund derer das Risikoprofil erstellt wurde periodisch zu überprüfen und zu bestimmen, ob sie unverändert geblieben sind. Diese Überprüfung soll dem Vermögensverwalter erlauben, sich zu vergewissern, dass die gewählte Anlagestrategie dem Profil des Kunden noch entspricht.

■ Die **Sorgfaltspflicht** des Vermögensverwalters wird insofern ausgedehnt, als er nicht mehr bloss überprüfen muss, ob die Anlagen stets mit den Anlagezielen- und -beschränkungen übereinstimmen, sondern sich nun vergewissern muss, dass die Anlagen auch mit dem Risikoprofil des Kunden übereinstimmen. Die revidierten Eckwerte schreiben somit eine spezifische periodische Überprüfung der Anlagestrategie vor, um die Übereinstimmung mit der aktuellen Lage des Kunden zu sichern. Merkt der Vermögensverwalter, dass das Risikoprofil nicht mehr der empfohlenen Anlagestrategie entspricht, sehen die revidierten Eckwerte vor, dass er den Kunden darüber informieren muss und dies schriftlich festhalten soll. Es ist jedoch festzuhalten, dass vorübergehende Abweichungen zwischen der Strategie und dem Risikoprofil einerseits sowie den Anlagen andererseits, welche aus Marktschwankungen resultieren könnten, zulässig sind.

■ Die **Informationspflicht** des Vermögensverwalters wird in dem Sinne erweitert, als er seinen Kunden „in angemessener Weise“ über die Risiken der vereinbarten Anlageziele, -beschränkungen und -strategien informieren muss. Diese Informationspflicht - auf den Einzelfall des Kunden zugeschnitten - unterscheidet sich von jener Pflicht, die den Banken und Effektenhändlern gemäss BEHG zukommen und die eine Information in Bezug auf die Risikostruktur einzelner Transaktionstypen vorsieht. Diese Pflicht variiert je nach Kenntnissen und Erfahrung des Kunden, welche im Risikoprofil definiert wurden. Sie vermindert jedoch nicht die Pflicht, welche sich aus dem Vermögensverwaltungsauftrag ergibt, den Kunden über die im Hinblick auf sein Risikoprofil angemessenste Strategie zu informieren. Des Weiteren integrieren die revidierten Eckwerte die jüngere Rechtsprechung des Bundesgerichts zur Informationspflicht über allfällige Retrozessionen. Der Vermögensverwalter muss seinen Kunden nicht bloss über die Berechnungsparameter der Retrozessionen (für jede Anlage- und Dienstleistungskategorie) informieren, sondern auch über die Bandbreiten der Leistungen, die er von Dritten erhält oder erhalten könnte. Darunter ist die Summe zu verstehen, welche die Retrozessionen ausmachen (z.B. in der Form

von Wertbandbreiten) oder ihr Prozentsatz (oder Prozentbandbreite) im Vergleich zum verwalteten Vermögen. Diese *ex ante* Information ist nötig, um dem Kunden zu ermöglichen, den Einfluss der Retrozessionen auf die Leistung seines Portfolios zu bemessen. Der Begriff der „Leistungen von Dritten“ wurde durch die Abschaffung einer exemplarischen Aufzählung (*finder's fees*, Banken-Retrozessionen) ausgeweitet, um nach den jüngsten Rechtsprechungsentwicklungen u.a. die Bestandespflegekommissionen, welche von Anlagefonds gezahlt wurden und die Anlagekommissionen von Vertreibern strukturierter Produkte zu erfassen. Die revidierten Eckwerte fordern zudem, dass die Bestimmungen zum Verzicht auf Retrozessionen fortan im Verwaltungsauftrag festgehalten werden und nicht nur in seinen Anhängen. In Bezug auf die Rechenschaftspflicht des beauftragten Verwalters sieht der neue Text vor, dass der Kunde auf Anfrage über die empfangenen Retrozessionen informiert werden muss,

„ Mit den neuen Anforderungen in Bezug auf das Risikoprofil werden die Kunden immer weniger Schwierigkeiten haben, die Unangemessenheit der Vermögensverwaltung im Zusammenhang mit ihrem Risikoprofil nachzuweisen. “

selbst dann, wenn er darauf verzichtet haben sollte. Es sei festgehalten, dass der Vermögensverwalter von nun an in der Lage sein muss, eine solche individualisierte Rechenschaft abzulegen, die bisher nur in den Fällen zu erfolgen hatte, in denen die Retrozessionen mit einem vernünftigen Aufwand individuell eingeteilt werden konnten. Diese Rechenschaftspflicht soll dem Kunden ermöglichen, die Tätigkeit des Vermögensverwalters zu kontrollieren; sich also insbesondere zu vergewissern, dass Letzterer sich nicht aufgrund der Zahlungen Dritter in einem Interessenskonflikt befindet.

In der Praxis muss der Vermögensverwalter unbedingt seinen Vermögensverwaltungsauftrag den Verhaltensregeln der Organisation, der er angehört, anpassen und ein Risikoprofil für jeden seiner Kunden erstellen. Diese Anpassungen sind sowohl aufgrund der aufsichtsrechtlichen Regelungen als auch im Hinblick auf das Obligationenrecht notwendig, da letzteres die Entscheidungsgrundlage für allfällige Streitigkeiten mit dem Kunden darstellt. Die Industrie hat Mühe, diesen zahlreichen reglementarischen Änderungen zu folgen. Unabhängige Vermögensverwalter dürfen jedoch nicht vergessen, dass die Pflichten, denen sie unterworfen sind, oftmals dem Kunden - und meistens dessen Anwälten - bekannt sind. Im Streitfall werden die Übereinstimmung der Vermögensverwaltung mit dem Risikoprofil des Kunden sowie die Frage der Retrozessionen systematisch thematisiert. Mit den neuen Anforderungen in Bezug auf das Risikoprofil werden die Kunden immer weniger Schwierigkeiten haben, die Unangemessenheit der Vermögensverwaltung im Zusammenhang mit ihrem Risikoprofil nachzuweisen. Vor allem dann, wenn dieses Risikoprofil nicht existiert oder unvollständig ist, wie es oft der Fall ist. Was die Retrozessionen angeht, ist festzuhalten, dass jede Lücke bei der Abfassung der Verzichtsklausel zugunsten des unabhängigen Vermögensverwalters für diesen sehr kostspielige Konsequenzen haben kann. ■

