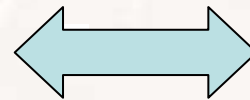


„Schmiergelder für Vermögensverwalter“

RA Patrick J. Elixmann, LL.M.

Vermögensverwaltung:

die dauerhafte, eigenverantwortliche Verwaltung des Anlagevermögens nach zumeist vorher vereinbarten Anlagerichtlinien



Anlageberatung

Anlagevermittlung

Formen der direkten Vergütung des Vermögensverwalters durch den Kunden:

- Als Anfangshonorar
- Als Verwaltungshonorar

- Als Fixhonorar
- Als Erfolgshonorar

- In Form von Mischmodellen

Indirekte Vergütung

Erfolgt durch Rückvergütung seitens
Dritter wie Depotbanken und
Produktanbieter (Investmentgesell-
schaften, Versicherer u.a.)

Synonyme: Provision, Retrozessionen, Kickbacks,
Soft Comissions, Finder's Fees...

Beispiele der indirekten Vergütung des Vermögensverwalters:

Rückflüsse aus vom Kunden gezahlten:

- Transaktionskosten
- Provisionen
- Depotentgelte
- Sonstige Gebühren und Spesen

- Researchergebnisse

Beispiel: Kauf eines Aktienfonds



Gesetzeslage

Vermögensverwaltungsvertrag wird rechtlich als entgeltlicher **Geschäftsbesorgungsvertrag** eingestuft.

Daraus ergeben sich:

- Umfassende Herausgabepflichten
- Treuepflichten
- Auskunfts- und Rechenschaftspflichten
- Pflichten zur bestmöglichen Wahrung der Interessen der Kunden

Problem

Vermögensverwalter als uneigennütziger Treuhändler steht durch sein eigenes Provisionsinteresse im Interessenkonflikt.

Unrechtmäßiger Einbehalt der Rückvergütung ⇒ **Untreue**

Täuschung, ob und wie hoch Rückvergütungen fließen ⇒ **Betrug**

Schadens-
ersatz

Vereinbarungen über Einbehalt der Rückvergütungen sind möglich.

⇒ Voraussetzungen?

Voraussetzungen zur Vereinbarung des Einbehalts der Rückvergütung

- Formale Voraussetzung
 - **Transparenzgebot** nach §§ 307 ff. BGB
Eine Vereinbarung über Einbehalt der indirekten Vergütung (Kickback-Regelung) ist eine gerichtlich kontrollierbare Preisnebenabrede.
 - Daher darf die Verabredung nicht im Kleingedruckten des Vertrages verschwinden, sondern muss durch **drucktechnische Hervorhebung** klar aus dem Vertrag erkennbar sein.

- Inhaltliche Voraussetzungen

Aufklärungsmodell der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin):

1. Der Vermögensverwalter soll Interessenskonflikte **vermeiden**.
2. Wenn dies nicht oder nur schwer möglich ist, gilt:
Der Vermögensverwalter muss den Kunden darüber **aufklären**, dass Rückvergütungen fließen und dass er sie einbehält.
3. Dies ermöglicht dem Kunden weiteres **Nachforschen**, eine Überwachung des Vermögensverwalters, konkrete Anweisungen oder notfalls die Beendigung des Vertrages.

Gefestigt durch die **Rechtsprechung**: Urteil des Bundesgerichtshofs vom 19.12.2000 und weitere obergerichtliche Urteile.

Verbotsmodell der Wissenschaft und zugleich Kritik an der Auffassung der BaFin:

1. Durch Aufklärung wird der Interessenkonflikt nicht beseitigt.
2. Durch allgemeine Aufklärung erhält der Kunde keine ausreichende Kenntnis
 - in welcher Form Rückflüsse erfolgen
 - wie hoch die Rückflüsse sind
 - wie der Verwalter diese Rückflüsse u.U. zum Nachteil des Kunden steuern kann
 - wie er die Rückflüsse zu beurteilen hat.
3. Ökonomische Argumente
 - Transaktionskosten könnten wesentlich geringer ausfallen.
 - Der Preis würde damit seiner Funktion als Steuerungsmechanismus im Wettbewerb gerecht.

Zusammenfassung Anforderungen an Vermögensverwalter:

- Retrozessionen werden grundsätzlich dem Kunden gut geschrieben.
- Bei Einbehalt der Retrozessionen durch den Verwalter:
 - Ausdrückliche **Vereinbarung** notwendig, die im Vertragsformular **klar** und **drucktechnisch hervorgehoben** ist
 - Vollständige und wahrheitsgemäße **Aufklärung** über Höhe und Anlass der **Rückflüsse**
 - Vollständige und wahrheitsgemäße Aufklärung über die bestehende **Gefahr von Interessenkonflikten**

Vielen Dank für Ihr Interesse.