

## Pflichten des Vermögensverwalters nach Beendigung des Mandats

Von PD Dr. Jean-Marc Schaller\*

*Asset managers oftentimes face situations where their clients' portfolios sustain asset impairments, followed by either lawsuits and/or termination of the asset management agreement. Whilst the main duty of care and loyalty ceases to exist by termination of the mandate, the asset manager remains in charge until the client's assets are either liquidated or transferred to another account. These so-called post-contractual duties are recognised with respect to the responsibilities for proper accounting and delivery set forth in article 400 Swiss Code of Obligations (CO). By liquidating*

*the mandate, the asset manager is obliged to act in line with his/her client's interests and to consider his/her instructions, if any. Furthermore, the asset manager is required to undertake all necessary steps on behalf of his/her client, should the portfolio assets be at risk. If the asset manager excludes client's right of asset transfer through a clause in the asset management agreement, he/she has a duty to inform the client before entering into the mandate. In case of a breach of post-contractual duties, the client is entitled to seek remedies (specific performance or damages).*

### Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Haupt- und Nebenpflichten des Vermögensverwalters
  - 1. Hauptpflichten
  - 2. Vorvertragliche Nebenpflichten
  - 3. Nachvertragliche Nebenpflichten
- III. Das Liquidationsstadium
  - 1. Auslöser: Kündigung des VV-Mandats
  - 2. Fortdauer und Aktualisierung von Nebenpflichten im Besonderen
    - 2.1 Nebenpflichten aus Art. 400 OR
    - 2.2 Aktualisierung nachvertraglicher Abwicklungs- und Besorgungspflichten
    - 2.3 Recht auf sofortige Rückgabe, Liquidation oder Veräusserung
      - 2.3.1 Inhalt und Fallbeispiel
      - 2.3.2 Vorvertragliche Aufklärungspflicht
      - 2.3.3 «Schonende» Rechtsausübung
    - 2.4 Nachvertragliche Abwicklungs- und Besorgungspflichten vs. Verantwortlichkeit des Kunden
  - 3. Durchsetzbarkeit nachvertraglicher Abwicklungs- und Besorgungspflichten
- IV. Ergebnis

### I. Einleitung

Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat als eine der zahlreichen Auswirkungen auf das Vermögensverwaltungsgeschäft der Banken und (externen) Vermögensverwalter<sup>1</sup> mit sich gebracht, dass viele Kunden

(Anleger) die Wertentwicklung ihres Portefeuilles nunmehr genauer beobachten und kritisch hinterfragen. Sofern eine entsprechende Prüfung der Performance negativ ausfällt, geraten die Kunden rasch in Versuchung, die «Schuld» bei ihrem Vermögensverwalter zu suchen, vielfach allerdings zu Unrecht: Der Vermögensverwalter hat für einen allfälligen Wertverlust des Depots nur dann einzustehen, wenn er diesen durch eine Pflichtverletzung schuldhaft verursacht hat,<sup>2</sup> wobei gewisse Pflichten auch nach Beendigung eines Vermögensverwaltungsmandats (nachstehend: «VV-Mandat»), also im sog. «Liquidationsstadium», noch verletzt werden können. Die einlässliche Betrachtung dieses Liquidationsstadiums ist Thema des vorliegenden Beitrags.

Auf Portefeuille-Verluste reagieren Kunden nicht selten mit der Einleitung einer Schadenersatzklage gegen ihren (vermeintlich oder tatsächlich) fehlbaren Vermögensverwalter. Da diese Vorgehensweise allerdings mit finanziellen Risiken, insbesondere erheblichen Kostenrisiken<sup>3</sup>, behaftet ist, nehmen hiervon zahlreiche Kunden Abstand, entweder bereits von allem Anfang an oder im Anschluss an eine Rechts-

\* Der Autor ist Privatdozent für Privatrecht und Bankrecht an der Universität Zürich sowie praktizierender Rechtsanwalt in Zürich. Die vorliegende Rechtsproblematik hat sich im Rahmen mehrerer anwaltlicher Mandatsverhältnisse aktualisiert.

<sup>1</sup> Nachstehend sind mit dem Begriff «Vermögensverwalter» sowohl die Banken gemeint, welche den Kunden die Verwaltung ihres Vermögens (als eine unter zahlreichen weiteren Dienstleistungen) anbieten, als auch die sog. «externen Vermögensverwalter» («External Asset Managers», EAM), sofern im Text nicht explizit nur auf einen der beiden Finanzdienstleister Bezug genommen wird.

<sup>2</sup> Vgl. hierzu Jean-Marc Schaller, Banken unter Beschuss – Voraussetzungen für Schadenersatz bei Portefeuille-Verlusten, Neue Zürcher Zeitung (NZZ), Nr. 143, Sonderbeilage Vermögensverwaltung, 24. Juni 2009, SB 9 (rechte Spalte, unten).

<sup>3</sup> Hierzu statt vieler Oscar Vogel/Karl Spühler, Grundriss des Zivilprozessrechts, 8. Aufl., Bern 2006, Kap. 11 N 1 ff.

beratung. Stattdessen «stimmen sie mit den Füßen ab»,<sup>4</sup> will heissen, sie *kündigen* das VV-Mandat.

In diesem Konnex bis anhin kaum untersucht ist die in der Rechtspraxis nunmehr aktuell gewordene Fragestellung, welche Pflichten die Kündigung bzw. den Widerruf<sup>5</sup> eines *VV-Mandats* überdauern oder sich in jenem Zeitpunkt aktualisieren. Konkret ist in Betracht zu ziehen, ob der Vermögensverwalter nach geltendem Recht, allenfalls ergänzt oder derogiert durch spezifische Vertragsbestimmungen, im Rahmen der *Liquidation* der vormals verwalteten Vermögenswerte besondere *nachvertragliche Pflichten* zu beachten hat. Der vorliegende Beitrag bezweckt, die verortete Lücke in der dogmatischen Behandlung von VV-Mandaten zu schliessen.

## II. Haupt- und Nebenpflichten des Vermögensverwalters

Vorab bedarf es einer Eruierung derjenigen Pflichtenstränge aus einem VV-Mandat, welche dessen Kündigung *überdauern* bzw. sich erst dann *aktualisieren*. Somit sind nachstehend die Pflichten eines Vermögensverwalters aufzugliedern in Haupt- und Nebenpflichten und diesbezüglich die Gruppe nachvertraglicher Pflichten herauszuschälen.

### 1. Hauptpflichten

Mit Zustandekommen eines VV-Mandats verpflichtet sich der Vermögensverwalter (Beauftragter) zur sorgfältigen und getreuen Verwaltung des Vermögens seines Kunden (Auftraggeber). Diese *Sorgfalts- und Treuepflicht* des Vermögensverwalters ist auftragsrechtlicher Natur,<sup>6</sup> gründet daher hauptsächlich auf Art. 398 Abs. 2 OR und verkörpert die *Hauptpflicht*, welcher ein Vermögensverwalter im Verhältnis zu seinem Kunden nachzukommen hat. Im Gegenzug schuldet der Kunde das vereinbarte *Honorar*. In Ergänzung hierzu besteht allerdings ein Katalog verschiedener *Nebenpflichten*,<sup>7</sup> welche sich auch und gerade *vor* dem Abschluss und *nach* einer Beendigung des VV-Mandats aktualisieren können.

### 2. Vorvertragliche Nebenpflichten

Zu den Nebenpflichten, die *vor* dem Vertragsabschluss entstehen, zählen die *Aufklärungs- und Abklärungspflichten* eines Vermögensverwalters, die deshalb auch als «vorvertragliche» Pflichten<sup>8</sup> bezeichnet werden. Sie umfassen einerseits eine einlässliche *Abklärung* der Risiko- und Renditevorstellungen und -fähigkeiten des Kunden (subjektive und objektive Risikofähigkeit; «Know your customer»), andererseits dessen *Aufklärung* über die Risiken von Börsengeschäften im Allgemeinen und der konkreten, ins Auge gefassten Strategie<sup>9</sup> (z.B. «dynamisch», «ausgewogen», «defensiv»).

<sup>4</sup> Sog. «Exit» (statt «Voice»); zur Herkunft dieser Begriffe, welche die Handlungs- und Reaktionsmöglichkeiten insb. institutioneller Anleger in einer Aktiengesellschaft beschreiben, vgl. *Karl Hofstetter*, Schlüsselrolle institutioneller Investoren in der Corporate Governance, in: von der Crone/Forstmoser/Weber/Zäch (Hrsg.), Aktuelle Fragen des Bank- und Finanzmarktrechts, Festschrift für Dieter Zobl zum 60. Geburtstag, Zürich 2004, S. 507 ff., 510 f.; *Till Spillmann*, Institutionelle Investoren im Recht der (echten) Publikumsgesellschaften, Diss. Zürich 2004, S. 173 ff.; *Peter Forstmoser*, Exit oder Voice? – Das Dilemma institutioneller Investoren, in: Bucher/Canaris/Honsell/Koller (Hrsg.), Norm und Wirkung, Festschrift für Wolfgang Wiegand zum 65. Geburtstag, Bern 2005, S. 785 ff.

<sup>5</sup> Nachstehend wird *nicht* zwischen den Begriffen Kündigung und Widerruf unterschieden (zu dieser Unterscheidung weiterführend *Rolf H. Weber*, in: Honsell/Vogt/Wiegand (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht I, 4. Aufl., Basel 2007, N 1 f. zu Art. 404 OR, m.w. Verw.), sondern der Einheitlichkeit halber stets der Begriff «Kündigung» verwendet, unabhängig davon, welche Vertragspartei das VV-Mandat durch entsprechende Willenserklärung (hierzu hinten III.1.) beendet.

<sup>6</sup> Aus der Rechtspraxis BGE 132 III 464; 124 III 161; 115 II 62 ff.; Handelsgericht des Kantons Zürich, ZR 1992/1993 Nr. 84, S. 300 ff.; aus der Literatur (statt vieler) *P. Christoph Gutzwiller*, Rechtsfragen der Vermögensverwaltung, Zürich 2008, S. 26 f.; *Daniel Guggenheim*, Les contrats de la pratique bancaire suisse, 4. Aufl., Genf 2000, S. 214; *Urs Bertschinger*, Sorgfaltspflichten der Bank bei Anlageberatung und Verwaltungsaufträgen, Diss. St. Gallen 1991, S. 18 f.; *Dieter Spälti*, Die rechtliche Stellung der Bank als Vermögensverwalterin, Diss. Zürich 1989, S. 34.

<sup>7</sup> Zu Nebenpflichten (Verhaltenspflichten) und deren Verletzung grundlegend *Rolf H. Weber*, Berner Kommentar, Band VI/1. Abteilung/5. Teilband, Die Folgen der Nichterfüllung, Bern 2000, N 68 ff. zu Art. 97 OR.

<sup>8</sup> Vgl. *Gutzwiller* (Fn. 6), S. 89 sowie ausführlich S. 97 ff.; ausführlich (im allgemeinen Kontext) bereits *Weber* (Fn. 7), N 88 ff., N 91 f. zu Art. 97 OR.

<sup>9</sup> Vgl. aus der Rechtspraxis den Entscheid des Bundesgerichts vom 13. Juni 2008 (4C.68/2007), E. 7.1, alsdann BGE 124 III 162 f.; 119 II 335; aus der Literatur vgl. *Gutzwiller* (Fn. 6), S. 105 ff., 111 ff.; *Bertschinger* (Fn. 6), S. 79 ff. und 112; *Schaller* (Fn. 2), SB 9 (linke Spalte zu-

### 3. Nachvertragliche Nebenpflichten

Zu den Nebenpflichten, welche anerkanntermassen die *Auflösung* eines Auftrags im Allgemeinen und damit auch eines *VV-Mandats* im Besonderen<sup>10</sup> *überdauern*, zählen die Pflichten zur Herausgabe des im Rahmen der Auftragsausführung Erlangten und zur Rechenschaftsablage<sup>11</sup> (Art. 400 OR). So ist der Beauftragte verpflichtet, auch und gerade *nach* Beendigung des Auftrags Rechenschaft über die getätigten Geschäfte abzulegen.<sup>12</sup>

Diese Pflichten können, spiegelbildlich zu den vorstehend beschriebenen, vorvertraglichen Pflichten, als «*nachvertragliche*» Pflichten bezeichnet werden, welche nach Kündigung des Mandats im Rahmen des anschliessenden *Liquidationsstadiums* (hierzu sogleich III.) weiterhin zu beachten sind.<sup>13</sup> Zu dieser Gruppe von Pflichten gehören jedoch nicht bloss die erwähnten Herausgabe- und Rechenschaftsablagepflichten aus Art. 400 OR, sondern es treten weitere, *fortdauernde* bzw. sich *aktualisierende Nebenpflichten* hinzu, denen ein Vermögensverwalter trotz Wegfalls des Mandats während einer bestimmten Zeitspanne (noch) nachzukommen hat.

unterst/rechte Spalte oben); Urs Emch/Hugo Renz/Reto Arpagaus, Das Schweizerische Bankgeschäft, 6. Aufl., Zürich 2004, N 1410 ff., 1430, 1494; vgl. schliesslich aus dem Bereich der Selbstregulierung (von der FINMA gemäss RS 2008/10 ausserdem als Mindeststandard anerkannt) die *Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge 2005* der SBVg, Art. 1 sowie die zugehörige *Kommentierung*.

<sup>10</sup> Gutzwiller (Fn. 6), S. 190.

<sup>11</sup> Diese Nebenpflicht ist auch *während* des laufenden VV-Mandats vom Vermögensverwalter stets zu beachten und dergestalt zu erfüllen, dass er den Kunden *periodisch* (mittels Depotauszügen) über den Inhalt und die Wertentwicklung des Portefeuilles *informiert* sowie auf transparente Weise sein Honorar (und allfälligen Auslagensatz) in Rechnung stellt (vgl. Guggenheim [Fn. 6], S. 224; Gutzwiller [Fn. 6], S. 190 ff.; hierzu bereits grundlegend Walter Fellmann, Berner Kommentar, Band VI/2. Abteilung/4. Teilband, Der einfache Auftrag, Bern 1992, N 63 ff. zu Art. 400 OR).

<sup>12</sup> Vgl. Weber (Fn. 5), N 20 zu Art. 400 OR; Fellmann (Fn. 11), N 63 zu Art. 400 OR.

<sup>13</sup> So terminologisch bereits Weber (Fn. 7), N 95 ff. zu Art. 97 OR.

### III. Das Liquidationsstadium

#### 1. Auslöser: Kündigung des VV-Mandats

*Mit Kündigung des VV-Mandats tritt der (vormalige) Vermögensverwaltungsvertrag in das «Liquidationsstadium» ein.* Vorab ist festzuhalten, dass das VV-Mandat (auch) hinsichtlich seiner *Beendigung* den Regeln des Auftragsrechts folgt,<sup>14</sup> womit Art. 404 OR einschlägig ist: Beiden Parteien eines Auftrags, also sowohl dem Auftraggeber (hier: der Kunde) als auch dem Beauftragten (hier: die Bank bzw. der externe Vermögensverwalter), steht ein *Recht auf jederzeitige Kündigung* des Mandats zu.<sup>15</sup> Eine bestimmte *Form* (z.B. Schriftform) ist von Gesetzes wegen nicht einzuhalten, die Parteien können aber im Rahmen des VV-Mandats eine hiervon abweichende Vereinbarung treffen.<sup>16</sup>

Die Kündigung eines Auftrags führt zum *Erlöschen* der Hauptleistungspflichten mit Wirkung «*ex nunc*».<sup>17</sup> Es handelt sich um ein (auflösendes) *Gestaltungsrecht*,<sup>18</sup> dessen Rechtsfolgen mit *Eintreten* der entsprechenden Erklärung beim Adressaten eintreten.<sup>19</sup> Erfolgt die Kündigung «*zur Unzeit*», so können hieraus Schadenersatzpflichten entstehen (vgl. Art. 404 Abs. 2 OR). Erfordert mithin ein Depot während einer gewissen Zeit besondere Betreuung (z.B. notwendige Umschichtungen zur Vermeidung künftig befürchteter Kursverluste), so hat ein *Vermögensverwalter*, welcher das Mandat niederzulegen

<sup>14</sup> Vgl. Gutzwiller (Fn. 6), S. 26 und 81 f.; Spälti (Fn. 6), S. 49 ff.

<sup>15</sup> Mit Bezug auf das VV-Mandat zutreffend Gutzwiller (Fn. 6), S. 82. – Nicht thematisiert wird vorliegend die umstrittene Rechtsfrage, ob Art. 404 OR zwingendes oder dispositives Recht darstellt (hierzu weiterführend Weber [Fn. 5], N 9 zu Art. 404 OR, m.w. Verw.).

<sup>16</sup> Vgl. Spälti (Fn. 6), S. 51.

<sup>17</sup> Vgl. Weber (Fn. 5), N 7 zu Art. 404 OR.

<sup>18</sup> Fellmann (Fn. 11), N 21 zu Art. 404 OR; Weber (Fn. 5), N 5 zu Art. 404 OR.

<sup>19</sup> Empfangsbedürftige Willenserklärung; vgl. Fellmann (Fn. 11), N 20 und 24 ff. zu Art. 404 OR. – Mithin reicht die *Möglichkeit* der Kenntnisnahme durch den Empfänger aus (Empfangstheorie), tatsächliche Kenntnisnahme ist somit nicht vorausgesetzt; vgl. allerdings Weber (Fn. 5), N 7 zu Art. 404 OR i.V.m. N 1 zu Art. 406 OR, wonach die Wirkung von der Kenntnisnahme durch die Gegenseite abhängt bzw. diese eintrete, wenn die Erklärung zur Kenntnis der Gegenseite gelangt sei (so auch Georg Gautschi, Berner Kommentar, Band VI/2. Abteilung/4. Teilband, Der einfache Auftrag, Bern 1971, N 8b zu Art. 404 OR).

gedenkt,<sup>20</sup> zur Vermeidung allfälliger Rechtsnachteile mit der Kündigung zuzuwarten.<sup>21</sup>

Mit der Kündigung des VV-Mandats geht somit die vertragstypische Hauptleistungspflicht (Ausführungsobligation) unter.<sup>22</sup> Zur Weiterführung der ordentlichen Verwaltung des Vermögens in Nachachtung der Sorgfalts- und Treuepflicht besteht seitens des Vermögensverwalters *nach* Beendigung des VV-Mandats *keine Verpflichtung* (mehr).

## 2. Fortdauer und Aktualisierung von Nebenpflichten im Besonderen

Indessen kann das VV-Mandat als solches im Zeitpunkt der Kündigung *noch nicht* als *ersatzlos*<sup>23</sup> *erloschen* betrachtet werden.<sup>24</sup> Zu beachten (und zu befolgen) sind insbesondere die fortdauernden Nebenpflichten aus Art. 400 OR sowie (weitere), sich aktualisierende, nachvertragliche Abwicklungs- und Besorgungspflichten.

### 2.1 Nebenpflichten aus Art. 400 OR

Nach Beendigung des Mandats hat der Vermögensverwalter gegenüber dem Kunden umfassend *Rechenschaft* über die Zusammensetzung und die Wertentwicklung des verwalteten Portefeuilles abzulegen und ihm alles zu *erstatten*, was ihm infolge der Verwaltung des Kundenvermögens zugekommen ist, so auch vereinnahmte *Retrozessionen*, sofern der Kunde hierauf nicht rechtswirksam verzichtet hat.<sup>25</sup>

Insoweit *wirken* die Pflichten aus Art. 400 OR über die Beendigung des Mandats hinaus *fort*.

Zweckmässigerweise erfolgt die Rechenschaftsablage nach Beendigung des VV-Mandats mittels Erstellung einer *Schlussabrechnung*,<sup>26</sup> woraus für den Kunden einerseits die *Wertentwicklung* des Portefeuilles seit Beginn des VV-Mandats bis zum Zeitpunkt von dessen Auflösung, alsdann sämtliche *Käufe* und *Verkäufe* von Wertschriften und Finanzprodukten sowie *Umschichtungen* innerhalb des Depots, schliesslich das *Honorar* des Vermögensverwalters und/oder die vereinnahmten *Gebühren* und *Kommissionen* ersichtlich sind. Zur Erstellung einer solchen (detaillierten) Schlussabrechnung ist der Vermögensverwalter hingegen nur auf *Verlangen* (und gegen angemessene *Vergütung*) des Kunden hin verpflichtet, sofern er bereits während des Vermögensverwaltungsmandats periodisch (mittels Depotauszügen) Rechenschaft abgelegt hat.

Die vorstehend erläuterten Pflichten aus Art. 400 OR überdauern jedenfalls die Beendigung des entsprechenden VV-Mandats. Diese letztere Erkenntnis erweist sich zusätzlich insoweit als wertvoll, als eine Perpetuierung weiterer Nebenpflichten deshalb *nicht* als Ausnahme anzusehen ist, sondern als zusätzlicher *Anwendungsfall* der vom Gesetzgeber bereits in Art. 400 OR vorgesehenen, nachvertraglichen Nebenpflichten.

### 2.2 Aktualisierung nachvertraglicher Abwicklungs- und Besorgungspflichten

Betrachtet man nun die tatsächlichen Verhältnisse bei Beendigung eines VV-Mandats etwas genauer, so kommt man nicht umhin festzustellen, dass mit der Kündigung nicht sämtliche Pflichten, denen der Vermögensverwalter während des Mandatsverhältnisses nachzukommen hatte, ohne weiteres («ex nunc») dahinfallen: So sind in der Praxis die Vermögenswerte des Kunden zumeist noch in verschiedene Produkte bestimmter Anlageklassen investiert,

<sup>20</sup> Dies darf er auch *grundlos* tun, allerdings unter der Gefahr einer Kündigung zur Unzeit. Als *sachliche* (rechtfertigende) *Gründe* für eine Kündigung kommen hingegen ausstehende Honorarforderungen in Betracht, oder die trotz mehrfacher Abmahnung wiederholte Erteilung zweckwidriger Weisungen durch den Kunden.

<sup>21</sup> Demgegenüber sind nach Einschätzung von *Gutzwiller* (Fn. 6), S. 81, Fälle, in denen der Widerruf eines Kunden als «unzeitig» im Sinne von Art. 404 Abs. 2 OR zu gelten hat, selten.

<sup>22</sup> Vgl. *Spälti* (Fn. 6), S. 54; allgemein *Patrick Middendorf*, Nachwirkende Vertragspflichten, Diss. Fribourg 2001, N 61 ff./72 ff.

<sup>23</sup> Der «Ersatz» des VV-Mandats ist das *Liquidationsverhältnis*, in welches sich das Mandat nach dessen Beendigung wandelt, vgl. hinten III.2.2.

<sup>24</sup> So (für das VV-Mandat) bereits *Spälti* (Fn. 6), S. 54; mit Bezug auf Dauerschuldverhältnisse grundlegend *Peter Gauch*, System der Beendigung von Dauerverträgen, Diss. Freiburg 1968, S. 202.

<sup>25</sup> Zum Ganzen vgl. den Leitentscheid BGE 132 III 460 ff.

<sup>26</sup> Analog zu den ebenfalls vermögensbezogenen sowie auftragsrechtlich orientierten Pflichten eines *Willensvollstreckers* (vgl. diesbezüglich *Paul Piotet*, SPR IV/1, Erbrecht, Basel 1978, S. 159; alsdann *Martin Karrer*, in: Honsell/Vogt/Geiser [Hrsg.], Basler Kommentar, Zivilgesetzbuch II, 3. Aufl., Basel 2007, N 16 [zweitletzte Aufzählung] zu Art. 518 ZGB; *Peter Kuster*, Anhang Willensvollstreckung, in: Abt/Weibel [Hrsg.], Praxiskommentar Erbrecht, Basel 2007, N 1 ff.).

über deren weiteres Schicksal die Parteien (Kunde und Vermögensverwalter) erst noch übereinkommen müssen. Diesbezüglich sind folgende Szenarien zu beobachten:

- (i) Aktien, Obligationen und weitere Finanzinstrumente sollen im *Depot* des Kunden *belassen* werden. Eine solche Konstellation tritt in der Praxis insbesondere ein, wenn der Kunde einen *externen Vermögensverwalter* mandatiert hat<sup>27</sup> und nunmehr folgerichtig (lediglich) ihm gegenüber das Mandat kündigt, ansonsten die Deponierung seiner Vermögenswerte bei der Bank, die als «*Custodian*» auftritt, nicht beanstandet und deshalb die (Rechts-)Beziehungen zur Bank beibehalten will. In diesem Fall verwahrt die Bank die Vermögenswerte weiterhin, und der Kunde *verwaltet* von nun an (allenfalls bloss in einer Übergangsphase) sein Vermögen *selbst*<sup>28</sup> oder beauftragt hiermit zeitnah den (bisherigen) *Custodian* (Bank), oder einen anderen, externen Vermögensverwalter. Gleichwohl kann es auch in dieser Konstellation vorkommen, dass der Kunde im Rahmen seines Kündigungsschreibens dem *externen Vermögensverwalter* (und nicht dem *Custodian*) noch gewisse Instruktionen bezüglich einer Liquidation bestimmter Vermögenswerte erteilt.<sup>29</sup>
- (ii) Häufig bezieht sich aber die Unzufriedenheit des Kunden wegen einer Negativperformance seines Portefeuilles auf die mit der Deponierung und Verwaltung seines Vermögens befasste *Bank*, weshalb der Kunde nicht gewillt ist, nur das VV-Mandat zu kündigen, sondern auch sämtliche Bankbeziehungen, mithin zusätzlich die (Konto- und) Depotbeziehungen aufzulösen gedenkt. In einer derartigen Konstellation steht als Abwicklungshandlung die *Übertragung* der bis anhin verwalteten Vermögenswerte auf ein (neu eröffnetes) Depot bei einer *anderen Bank* offen.

Ob sich eine Kündigung in solchen Fällen nur auf das VV-Mandat bezieht oder zusätzlich auf die Konto- und Depotbeziehungen erstreckt, ist in Zwei-

felsfällen durch *Auslegung* zu ermitteln.<sup>30</sup> *Verknüpft* allerdings ein Kunde im Kündigungsschreiben gegenüber der Bank explizit die Beendigung des VV-Mandats mit (weiteren) Weisungen hinsichtlich dessen Abwicklung, etwa dergestalt, dass «*Instruktionen für die Übertragung der verwalteten Vermögenswerte auf ein anderes Depot folgen werden*», so ist zwar der zugrunde liegende Depotvertrag hiervon grundsätzlich nicht tangiert,<sup>31</sup> jedoch hat die Übertragung des vormals verwalteten Portefeuilles gleichwohl nach den Regeln des sich nunmehr im Liquidationsstadium befindlichen VV-Mandats zu geschehen.<sup>32</sup>

Zu derartigen Abwicklungshandlungen im Nachgang zu einem gekündigten VV-Mandat ist der Beauftragte (Bank oder externer Vermögensverwalter) aus folgenden Gründen *verpflichtet*: Das VV-Mandat, welches ein *Dauerschuldverhältnis* darstellt,<sup>33</sup> wandelt sich bei dessen Kündigung in ein «*Liquidationsverhältnis*»,<sup>34</sup> sodass sich in dessen Rahmen zulasten des (ehemaligen) Vermögensverwalters gewisse *Abwicklungspflichten* aktualisieren.<sup>35</sup>

<sup>30</sup> Vgl. für das *schweizerische* Recht bereits *Spälti* (Fn. 6), S. 49 Fn. 71; für das *deutsche* Recht vgl. *Hans-Achim Roll*, Vermögensverwaltung durch Kreditinstitute, Berlin 1983, S. 248.

<sup>31</sup> VV-Mandat und Depotvertrag sind zwei voneinander unabhängige Vertragsverhältnisse, vgl. *Gutzwiller* (Fn. 6), S. 81, sowie bereits *Spälti* (Fn. 6), S. 54.

<sup>32</sup> Für eine Bank hat dies den nicht gering zu schätzenden Vorteil, dass die (zumeist, v.a. in neueren Vertragstexten, detaillierten) Regeln des VV-Mandats, inkl. Gerichtsstand und anwendbares Recht zum Zuge kommen.

<sup>33</sup> Zutreffend (für das *schweizerische* Recht) bereits *Spälti* (Fn. 6), S. 36; mit Bezug auf Aufträge im Allgemeinen *Josef Hofstetter*, SPR VII/2, Der Auftrag und die Geschäftsführung ohne Auftrag, Basel 1979, S. 46 f.; so mit Bezug auf VV-Mandate nach *deutschem* Recht auch *Peter Balzer*, Vermögensverwaltung durch Kreditinstitute, Diss. Köln 1998, S. 44, mit weit. Verw.; *a.M.* (für das *schweizerische* Recht) allerdings *Gauch* (Fn. 24), S. 11 Fn. 5 (a.E.), wonach der Auftrag mit der Erledigung der vorgesehenen Aufgabe gegenüber dem Auftraggeber ende, weshalb kein Dauerschuldverhältnis vorliege. – Jedoch kann gerade diese Aufgabe einen *dauernden* Charakter aufweisen, so im Falle der Vermögensverwaltung, welche auf *fortwährende* und zeitlich (i.d.R.) *nicht* begrenzte Verwaltung des Vermögens eines Kunden ausgerichtet ist.

<sup>34</sup> *Spälti* (Fn. 6), S. 49; in Anlehnung an diese Terminologie ist daher vorliegend vom «*Liquidationsstadium*» die Rede.

<sup>35</sup> So allgemein bereits *Weber* (Fn. 5), N 15 zu Art. 404 OR sowie *ders.*, in: Honsell (Hrsg.), Kurzkomentar Obligationenrecht, Basel 2008, N 8 zu Art. 404 OR; eine Subsumtion der Abwicklungs- und Liquidationshandlungen unter die Regeln zur Geschäftsführung ohne Auftrag (Art. 419 ff. OR) fällt indessen ausser Betracht (so aber

<sup>27</sup> Zum Dreiecksverhältnis Bank – externer Vermögensverwalter – Kunde vgl. *Gutzwiller* (Fn. 6), S. 10 ff.

<sup>28</sup> Zur Verantwortlichkeit des Kunden hinten III.2.4.

<sup>29</sup> Auch das beendete Mandatsverhältnis zu einem externen Vermögensverwalter wandelt sich in ein Liquidationsverhältnis.

Wenn nun der Kunde im Rahmen der Kündigung des VV-Mandats zu verstehen gibt, dass sämtliche weiteren Depotbeziehungen (gegenüber einer Bank) zu *beenden* sind oder (gegenüber der Bank oder dem externen Vermögensverwalter) den Verkauf bzw. die Übertragung einzelner (oder sämtlicher) Positionen auf ein externes Depot explizit mit der erfolgten Beendigung des VV-Mandats *verknüpft*, so muss das Verwaltungsmandat samt zugehörigem Portefeuille nach den hierauf anwendbaren Vorschriften *liquidiert* werden, d.h. primär nach den vertraglichen, subsidiär nach den gesetzlichen Bestimmungen zur Vermögensverwaltung.

Die entsprechenden Abwicklungspflichten betreffen sämtliche, vormals vom Vermögensverwalter im Rahmen des Mandats betreuten Vermögenswerte eines Kunden. Diese Abwicklung bzw. Liquidation hat nach wie vor im *Interesse des Kunden* zu erfolgen. Insoweit *wirkt* die Treuepflicht aus dem Mandatsverhältnis *nach*.<sup>36</sup> Da Weisungen bzw. Instruktionen («Orders») des Auftraggebers (Kunden) nichts anderes als eine *Konkretisierung* der allgemeinen Ausrichtung der Tätigkeit des Beauftragten auf die Interessen des Auftraggebers darstellen,<sup>37</sup> sind solche vom Vermögensverwalter selbst nach Beendigung des VV-Mandats immerhin (aber nur) noch insoweit zu befolgen, als sie sich ausschliesslich auf die *Liquidation* beziehen, sich mithin innerhalb des Liquidationsverhältnisses bewegen (sowie *zweckmässig* sind<sup>38</sup>). Im Vordergrund stehen bei einer Liquidation eines VV-Mandats insbesondere Weisungen hinsichtlich eines terminierten (allenfalls gestaffelten) *Verkaufs* der vormals verwalteten Vermögenswerte oder aber deren *Übertragung* auf ein Depot bei einem anderen Finanzinstitut.

Neben Abwicklungshandlungen, welche nach Beendigung eines VV-Mandats vorzunehmen sind, können (in eingeschränktem Mass) verschiedene *Besorgungspflichten* seitens des Vermögensverwalters aktuell werden, so etwa, wenn noch gewisse Ausführungsgeschäfte *pendent* sind,<sup>39</sup> oder wenn eine *akute Gefährdung* der verwalteten Vermögenswerte vorliegt und der (ehemalige) Auftraggeber (Kunde) *nicht* in der Lage ist, selbst Dispositionen zu treffen (wovon der Vermögensverwalter Kenntnis hat). Derartige nachvertragliche Besorgungspflichten sieht das Gesetz gegenwärtig bei Erlöschen des Auftrags wegen Tod, Handlungsunfähigkeit oder Konkurs *und* einer gleichzeitigen Gefährdung der Interessen des Auftraggebers ausdrücklich vor (vgl. Art. 405 OR). Es besteht jedoch kein Anlass, bei Beendigung eines Mandats durch Kündigung *analog* nicht ebenfalls gewisse (sog.) «*Notbesorgungspflichten*» anzunehmen,<sup>40</sup> so etwa bei längerer Auslandabwesenheit des Kunden. Diese Notbesorgungspflichten dürften in der Praxis allerdings selten eine Rolle spielen, muss sich doch der Kunde den Vorwurf gefallen lassen, warum er denn gekündigt habe, wenn er sich (momentan) für die Eigenverwaltung des Vermögens bzw. eine entsprechende Mandatierung eines anderen Vermögensverwalters ausserstande sehe.

### 2.3 Recht auf sofortige Rückgabe, Liquidation oder Veräusserung

#### 2.3.1 Inhalt und Fallbeispiel

Mit Bezug auf die vorstehend erörterten *Abwicklungspflichten* haben nunmehr bestimmte Finanzinstitute eine Übertragung der verwalteten Vermögenswerte – unabhängig davon, ob sich die Kündigung lediglich auf das VV-Mandat bezieht oder sich auf die weiteren Bankbeziehungen (insb. den Depotver-

ansatzweise noch *Gautschi* [Fn. 19], N 9b zu Art. 404 OR).

<sup>36</sup> Vgl. bereits *Fellmann* (Fn. 11), N 119 (a.E.) zu Art. 405 OR, wonach die Treuepflicht des Beauftragten die «obligatio faciendi» überdauere.

<sup>37</sup> Grundlegend *Weber* (Fn. 5), N 4 zu Art. 397 OR.

<sup>38</sup> Sind die Weisungen des Kunden *unzweckmässig*, so trifft den Vermögensverwalter eine *Abmahnpflicht*. Zu diesem Kriterium, welches auch für Weisungen mit Bezug auf die Liquidation des VV-Mandats gilt, vgl. *Sandro Abegglen*, Vermögensverwaltung durch die Bank – konfliktträchtige Bereiche und ihre Bewältigung, unter besonderer Berücksichtigung von Kunden-Direktorders, SZW 2001, S. 179 ff., 186; allgemein *Weber* (Fn. 5), N 8 zu Art. 397 OR.

<sup>39</sup> Hierzu *Peter Balzer*, in: *Derleder/Knops/Bamberger* (Hrsg.), *Handbuch zum deutschen und europäischen Bankrecht*, Berlin 2004, § 45 N 65.

<sup>40</sup> Vgl. mit Bezug auf das *deutsche* Recht, jeweils unter Hinweis auf § 672 (2. Satz) BGB (Pendant zu Art. 405 OR), allgemein *Hermann Seiler*, in: *Säcker/Rixecker* (Hrsg.), *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch*, Band 4, Schuldrecht Besonderer Teil II, 5. Aufl., München 2009, N 8 zu § 672 BGB; alsdann mit Bezug auf die *Vermögensverwaltung* ausdrücklich *Balzer* (Fn. 33), S. 232, sowie *ders.* (Fn. 39), § 45 N 65; ferner bereits *Roll* (Fn. 30), S. 247.

trag) erstreckt – mittels einer vertraglichen Klausel zugunsten eines *Rechts* auf *sofortige Rückgabe* an den Emittenten, oder einer *Liquidation* oder *Veräusserung ausgeschlossen*.<sup>41</sup> Zur Illustration sei folgendes Beispiel einer entsprechenden Klausel aus einem Vermögensverwaltungsvertrag einer hiesigen Bank (anonymisiert) angeführt:

«Im Falle einer Kündigung des VV-Mandats ist die [Bank X] berechtigt, die ausschliesslich im Rahmen dieses Mandats eingesetzten oder nicht transferierbaren Anlageinstrumente an den Emittenten zurückzugeben, auf andere Weise zu liquidieren oder zu veräussern. Ferner verpflichtet sich der Kunde, alle von der [Bank X] bezeichneten Anlageinstrumente ausschliesslich bei der [Bank X] zu verwahren und nicht auf ein anderes Institut zu übertragen.»

Vorab lässt sich aus dieser Klausel ersehen, dass die entsprechende Bank (*zu Recht*) die nach Kündigung des VV-Mandats erforderlichen Liquidationshandlungen als dem Mandat mitsamt dessen Regeln (noch) zugehörig erachtet. Denn die Klausel bezieht sich deutlich auf das nachvertragliche Abwicklungs- und Liquidationsverhältnis, *schränkt* indessen die freie Verfügbarkeit der Vermögenswerte durch den (vormaligen) Kunden erheblich *ein*: Gewisse Finanzinstrumente lassen sich mithin *nicht* auf das Depot bei einem anderen Finanzinstitut *transferieren*, sondern der Kunde hat vielmehr zu gewärtigen, dass die Bank bestimmte Positionen *unverzüglich glattstellt*. Da Klauseln wie die vorstehend beschriebene die (lediglich) mittels dispositiven Rechts normierten nachvertraglichen Abwicklungs- und Besorgungspflichten nach Beendigung von VV-Mandaten konkretisieren, erweisen sie sich (vorbehältlich einer rechtskonformen Übernahme in den Vertrag im Falle von AGB) nach der hier vertretenen Auffassung als *gültig*. Gleichwohl sind seitens der Verwender solcher Klauseln (Banken und externe Vermögensverwalter) gewisse Aufklärungspflichten und (gesetzliche) Ausübungsschranken zu beachten.

### 2.3.2 Vorvertragliche Aufklärungspflicht

Auf der Pflichtenseite ist vorab festzuhalten, dass den Vermögensverwalter eine *vorvertragliche Aufklärungspflicht* trifft,<sup>42</sup> will er ein entsprechendes Recht auf sofortige Rückgabe, Liquidation oder Veräusserung in den Vertragstext aufnehmen: Der Kunde ist mit der gebotenen Klarheit und Deutlichkeit aufzuklären, dass die Kündigung eines Mandats das beschriebene Recht der Bank zur sofortigen Rückgabe, Liquidation oder Veräusserung von «*nicht transferierbaren*» Vermögenswerten auslöst und solche (und allenfalls noch weitere) Werte *nicht* auf ein anderes Institut *übertragbar* sind. Dabei hat die Bank bzw. der (externe) Vermögensverwalter (unter angemessener Reduktion der Komplexität) anhand von *Beispielen* zu erläutern, was unter «*nicht transferierbaren*» Anlageinstrumenten zu verstehen ist, damit der Kunde die Problematik und die hiermit verbundenen Risiken nachzuvollziehen in der Lage ist.

### 2.3.3 «Schonende» Rechtsausübung

Gestützt auf das erörterte Recht auf sofortige Rückgabe, Liquidation oder Veräusserung vermag der Vermögensverwalter grundsätzlich sämtliche Positionen auf den *nächstmöglichen Termin aufzulösen* bzw. *glattzustellen*. Jedoch ist darauf hinzuweisen, dass auch dieses Recht nur so weit reicht, wie die Rechtsordnung ihm nicht (zwingende) *Schranken* auferlegt. So ist das Recht auf sofortige Liquidation «*schonend*» auszuüben. Dieses Prinzip der schonenden Rechtsausübung ist insbesondere im Sachenrecht verwurzelt,<sup>43</sup> stellt indessen nach moderner Auffassung eine Konkretisierung des tragenden Grundsatzes von Treu und Glauben (Art. 2 Abs. 1 ZGB) dar<sup>44</sup> und vermag insoweit auch bei der Durchsetzung *vertraglicher* Rechtspositionen Geltung zu beanspruchen.

<sup>41</sup> In der Praxis greifen v.a. diejenigen Finanzinstitute zu einer entsprechenden Klausel, welche gewisse Finanzprodukte (z.B. «Hedge Funds») selbst konstruieren bzw. «designen» und deshalb daran interessiert sind, dass die Struktur und Zusammensetzung ihrer bankeigenen Produkte nicht zur Kenntnis der Konkurrenz gelangt.

<sup>42</sup> Zu den vorvertraglichen (Aufklärungs-)Pflichten vorn II.2.1.

<sup>43</sup> Ausdrücklich normiert in Art. 737 Abs. 2 ZGB, wonach der aus einer Dienstbarkeit Berechtigte verpflichtet ist, «sein Recht in möglichst schonender Weise auszuüben».

<sup>44</sup> Vgl. *Heinrich Honsell*, in: Honsell/Vogt/Geiser (Hrsg.), Basler Kommentar, Zivilgesetzbuch I, 3. Aufl., Basel 2006, N 22 zu Art. 2 ZGB, unter Verw. auf *Paul Piotet*, SPR V/1, Dienstbarkeiten und Grundlasten, Basel 1977, S. 587; so neuerdings auch *Patrick Mittendorf/Beatrice Grob*, in: Amstutz/Breitschmid/Furrer/Girsberger/Huguenin/Müller-Chen/Roberto/Rumo-Jungo/Schnyder (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Zürich 2007, N 6 zu Art. 2 ZGB.

chen.<sup>45</sup> Konkret kann die Rechtsausübung unzulässig sein, wenn sie der Gegenseite Nachteile verschafft und wenn diese Nachteile durch eine anderweitige, dieselben Interessen verwirklichende Ausübung (Durchsetzung) des betreffenden Rechts vermieden werden kann.<sup>46</sup> Wenn mithin dem Berechtigten verschiedene *gleichwertige* Handlungsmöglichkeiten zur Verfügung stehen, vermag die Gegenpartei eine andere, weniger schädigende Art der Rechtsausübung zu beanspruchen.<sup>47</sup>

Der Vermögensverwalter hat somit unter Nachachtung des Prinzips der schonenden Rechtsausübung die Vermögenswerte des Kunden sowohl in *sachlicher* (Verkauf «en bloque» oder in Tranchen?) wie auch in *zeitlicher* Hinsicht (geeigneter Verkaufszeitpunkt unter Berücksichtigung des Verlaufs der Börsen und Märkte?) *umsichtig* zu liquidieren und diesbezüglich (wenn immer möglich) entsprechende (zweckmässige) *Weisungen* des Kunden zu *berücksichtigen*. Dieser Anforderung lässt sich in geeigneter Weise etwa dergestalt nachkommen, dass der Vermögensverwalter den Kunden bei Beendigung des VV-Mandats über die erforderlichen Liquidationshandlungen schriftlich *informiert* und Letzterem *Frist* für diesbezügliche Weisungen *ansetzt* unter der Androhung, dass bei Säumnis des Kunden dessen Vermögenswerte nach freiem Dafürhalten liquidiert werden.

<sup>45</sup> Vgl. den Leitentscheid BGE 118 II 167, wo das *Bundesgericht* die Vorgehensweise der Klägerin im Rahmen der Kündigung eines *Vertrags* betreffend Franchising als «dem Gebot der schonenden Rechtsausübung zuwider» qualifiziert hat; zustimmend *Honsell* (Fn. 44), N 22 zu Art. 2 ZGB; grundlegend (und zutreffend differenzierend) bereits *Hans Merz*, Berner Kommentar, Band I, Einleitung und Personenrecht, 1. Abteilung, Art. 1–10 ZGB, Bern 1966, N 398 zu Art. 2 ZGB, wonach bei der *Durchsetzung* (nicht aber mit Bezug auf den *Inhalt*) eines subjektiven (*vertraglichen*) Rechts das Prinzip der schonenden Rechtsausübung zur Geltung gelangen könne; alsdann *Max Baumann*, Zürcher Kommentar, Einleitung, 1. Teilband, Art. 1–7 ZGB, 3. Aufl., Zürich 1998, N 299 zu Art. 2 ZGB: «Bei der Durchsetzung eines obligatorischen Rechts ist die Rollenverteilung (...) eindeutig: Belasteter/Berechtigter, weshalb hier wieder geprüft werden kann, ob die gewählte Art des Vorgehens nicht gegen das Gebot der schonenden Rechtsausübung verstosse»; ebenfalls eine *schonende* Ausübung von *Nebenpflichten* (Verhaltenspflichten) postulierend *Weber* (Fn. 7), N 75 zu Art. 97 OR.

<sup>46</sup> *Merz* (Fn. 45), N 393 zu Art. 2 ZGB.

<sup>47</sup> Vgl. *Baumann* (Fn. 45), N 297 (a) zu Art. 2 ZGB.

#### 2.4 Nachvertragliche Abwicklungs- und Besorgungspflichten vs. Verantwortlichkeit des Kunden

Obwohl mit Beendigung des VV-Mandats der Vermögensverwalter gemäss vorstehend erörterter Rechtslage noch nicht vollständig aus seiner Pflicht entlassen ist, darf im Rahmen des vorliegenden Beitrags der Hinweis nicht fehlen, dass die *Verantwortung* für die (weitere) Verwaltung des Vermögens grundsätzlich wieder auf den Kunden zurückfällt. Der Kunde ist grundsätzlich gehalten, über seine Vermögenswerte wieder selbst zu disponieren,<sup>48</sup> indessen nur soweit, als ihm dies durch den Vermögensverwalter auch *ermöglicht* wird. Das Bundesgericht hat in einem nicht in der amtlichen Sammlung publizierten Entscheid vom 15. September 2004 hierzu Folgendes festgehalten:<sup>49</sup>

«Der Kläger geht fehl in der Annahme, den Beklagten treffe über den Zeitpunkt der Kündigung des Vermögensverwaltungsvertrags hinaus eine Haftung. Die Vorinstanz hat festgestellt, dem Kläger sei bereits kurz nach Kündigung durchaus bewusst gewesen, welches Risiko die Warrants darstellten und dass diese laufend an Wert verlieren könnten; der Verkauf wäre einfach zu bewerkstelligen gewesen; wenn der Kläger nicht unverzüglich verkauft habe, so habe er dies – sich eine Kurssteigerung erhoffend – auf eigene Gefahr getan».

Aus dieser Erwägung des Bundesgerichts lässt sich für die vorliegende Thematik (*e contrario*) ableiten, dass eine Haftung des Vermögensverwalters selbst *nach* Beendigung des VV-Mandats ein Thema sein kann, wenn es für einen Kunden aus einem bestimmten Grund (in den Worten des Bundesgerichts) nicht «*einfach zu bewerkstelligen*» ist, die Titel selbst zu verkaufen. Denn in einem solchen Fall kann von einem Halten der Titel des Kunden «auf eigene Gefahr» (noch) nicht die Rede sein. Sofern also eine Bank bzw. ein externer Vermögensverwalter dem Kunden z.B. durch *Sperrung* seiner Depots die Kontrolle über die Vermögenswerte gerade *nicht überlässt* und/oder für deren Liquidation bzw. (vertraglich nicht ausgeschlossene) Übertragung auf ein anderes Depot die *Mitwirkung* des Vermögensverwalters *notwendig* ist, dieser aber die erforderliche Unterstützung *verweigert*, verletzt der Vermögensverwalter

<sup>48</sup> Mit Bezug auf das *deutsche* Recht *Balzer* (Fn. 33), S. 232 sowie *ders.* (Fn. 39), § 45 N 65.

<sup>49</sup> Entscheid BGer. vom 15. September 2004 (4C.126/2004), E. 3.

insoweit seine nachvertraglichen Abwicklungs- und Besorgungspflichten.

### **3. Durchsetzbarkeit nachvertraglicher Abwicklungs- und Besorgungspflichten**

Nachvertragliche Abwicklungs- und Besorgungspflichten bzw. (aus Sicht des Kunden) die betreffenden Ansprüche sind in Analogie zum Anspruch auf Rechenschaftsablage<sup>50</sup> *selbständig klagbar*. Das heisst, der Kunde hat (primär) Anspruch auf *Realerfüllung*. Verursacht und verschuldet ein Vermögensverwalter in Verletzung von Abwicklungs- und Besorgungspflichten ausserdem einen Schaden im Portefeuille des Kunden, steht Letzterem ein (sekundärer) *Schadenersatzanspruch* zu.

### **IV. Ergebnis**

Die Kündigung eines VV-Mandats führt zu einem Untergang der Hauptpflicht, der sorgfältigen und getreuen Verwaltung des Vermögens, weshalb die Verantwortung hierfür grundsätzlich auf den Kunden zurückfällt. Hingegen tritt das beendete VV-Mandat in ein Liquidationsstadium ein, in dessen Rahmen bestimmte Herausgabe-, Rechenschafts-, Abwicklungs- und (Not-)Besorgungspflichten fort dauern bzw. sich aktualisieren. Diesen nachvertraglichen Pflichten wird ein umsichtiger Vermögensverwalter besondere Beachtung schenken, will er sich nach einer Beendigung des VV-Mandats nicht noch einem (zusätzlichen) Haftungsrisiko aussetzen.

<sup>50</sup> Weber (Fn. 5), N 25 zu Art. 404 OR; Fellmann (Fn. 11), N 88 zu Art. 400 OR.