



Der perfekte Vermögensverwaltungsvertrag

JEAN-MARC SCHALLER

Ziel von Vertragsverhandlungen in der Vermögensverwaltung ist ein betreffend Rechtssicherheit und -vorhersehbarkeit (möglichst) «perfekter» Vermögensverwaltungsvertrag. Hierfür sind neben regulatorischen Vorgaben auch rechtliche Trends in den Prozess der Vertragsgestaltung einzubeziehen: Nicht nur ist den neusten Rechtsentwicklungen im AGB-Recht Rechnung zu tragen, sondern auch denjenigen Vertragsparametern Beachtung zu schenken, die in der Praxis häufig Anlass zu Rechtsstreitigkeiten geben. Klauseln zur Anlagestrategie sowie zum Ausmass des «freien Ermessens» eines Vermögensverwalters bei der Auswahl der Anlagen und Finanzinstrumente gehören ebenso dazu wie Klauseln betreffend Regulierung eines allfälligen Schadens und Retrozessionen, sowie Rechtswahl-, Gerichtsstands- und Schiedsklauseln.

Le but des négociations contractuelles dans le domaine de la gestion de fortune est d'aboutir à un contrat de gestion de fortune « parfait » (le plus « parfait » possible) quant à la sécurité du droit et à la prévisibilité de la situation juridique. Il convient à cet effet d'intégrer des dispositions de régulation ainsi que des tendances juridiques au processus de rédaction contractuelle : il convient non seulement de tenir compte des dernières évolutions dans le droit des CG mais également de prendre en considération les paramètres contractuels qui donnent souvent lieu à des litiges dans la pratique. Ceux-ci comprennent les clauses relatives à la stratégie de placement ainsi qu'à la mesure de la « libre appréciation » d'un gérant de fortune dans le choix des placements et des instruments financiers mais encore les clauses relatives à la régulation d'un éventuel dommage et des rétrocessions, ainsi que les clauses d'élection de droit, de for et d'arbitrage.

Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Vertragsgestaltung in der Vermögensverwaltung
 1. Vorab: Rechtsproblematik von AGB bzw. Formularverträgen
 2. Anlagestrategie vs. «freies Ermessen»
 3. Zustell- und Genehmigungsklauseln
 4. Konsultationspflichten («Know Your Product»)
 5. Schadensparameter
 - a. Referenzwert (Benchmark)
 - b. Zeitpunkt (Stichtag) Schadensberechnung
 - c. Schadensminderungspflicht
 6. Retrozessionen
 7. Freizeichnung (Disclaimer)
 8. Rechtswahl-, Gerichtsstands- und Schiedsklauseln
 - a. Auf «euro-internationaler» Ebene (LugÜ)
 - b. Auf internationaler Ebene (CH-IPRG) und nationaler Ebene (ZPO)
- III. Abschluss

I. Einleitung

Der Versuch¹, Regelwerke zu erstellen, die lückenlos jeden Einzelfall regeln, ist alt² und denn auch erfolglos ge-

blieben³. Die (moderne) Erkenntnis der Lückenhaftigkeit von Regelwerken gilt nicht nur für Gesetze⁴, sondern mu-

Entwicklung eines Verfahrens zur «logisch-synthetischen» Ableitung der juristischen Einzelfall-Entscheidung «aus einem lückenlosen, geschlossenen, widerspruchsfreien System von Prämissen, allgemeinen Begriffen und konkreten Regeln», entstanden die naturrechtlichen Kodifikationen, die in der Lage sein sollten, «auf alle Rechtsfragen zweckmässige Antworten bereit» zu halten, indem sie «die Rechtsordnung materiell vollständig, lückenlos, logisch widerspruchsfrei» regelten (sämtliche Zitate aus HANS SCHLOSSER, Grundzüge der Neueren Privatrechtsgeschichte, 10. A. Heidelberg 2005, 108 f. und 111).

³ Die u.a. auch zur Verteidigung des Lückenlosigkeitsdogmas eingesetzte sog. «Begriffsjurisprudenz» wurde je länger desto mehr als lebensfremd und kontraproduktiv enttarnt (vgl. ERNST A. KRAMER, Juristische Methodenlehre, 3. A. Bern 2010, 155 ff.). – Im Nachgang zur damit einhergegangenen, prägenden Erfahrung wurde seitens des schweizerischen Gesetzgebers erkannt, dass Lücken genauso zu einem Rechtserlass gehören wie Paragraphen und Artikel, so dass der moderne *Approach* darin liegt zu normieren, wie mit Lücken umzugehen sei, vgl. den «berühmten» Art. 1 ZGB (WALTER R. SCHLUEP, Einladung zur Rechtstheorie, Bern 2006, N 674, bezeichnet diesen *Approach* gar als für die damalige Zeit «revolutionär»; KRAMER, a.a.O., 178, attestiert dem Gesetzgeber diesbezüglich «Mut zur Lücke»; ebenfalls gegen das Dogma der Lückenlosigkeit von Rechtsordnungen vgl. auch HEINRICH HONSELL, in: Honsell/Vogt/Geiser [Hrsg.], Basler Kommentar Zivilgesetzbuch I, 4. A. Basel 2010, N 25 zu Art. 1 ZGB).

⁴ Vgl. KRAMER (FN 3), 177, wonach «das Gesetz, wie heute, in einer rasant beschleunigten Gesellschaft, nicht mehr ernstlich bestritten werden kann, an allen Ecken und Enden lückenhaft ist»; vgl. sodann auch die in ihrer Kürze und Prägnanz kaum zu überbietende Feststellung von ARTHUR MEIER-HAYOZ, Berner Kommentar,

DR. IUR. JEAN-MARC SCHALLER, Privatdozent für Privatrecht und Bankenrecht an der Universität Zürich und Rechtsanwalt in Zürich. Der Autor ist (u.a.) im Bereich der Anlageberatung und Vermögensverwaltung beratend und prozessierend tätig.

¹ Oder auch: die Versuchung.

² Auf dem Boden der sog. «Naturrechtslehre» von CHRISTIAN WOLFF (1679–1754), deren Ziel «der Entwurf eines homogenen, rational begründeten, vollkommenen Rechtssystems» war bzw. die

tatis mutandis auch für das einem Vertrag inhärente Pflichtprogramm, dem sich die Vertragsparteien freiwillig⁵ unterwerfen. So können Verträge, gerade im Bereich der Vermögensverwaltung, nicht jeden künftigen Rechtsstreit bereits im Voraus unzweideutig und abschliessend regeln, seien sie noch so umsichtig und vorausschauend entworfen. *Den so-genannt⁶ «perfekten» Vermögensverwaltungsvertrag⁷ gibt es daher nicht⁸*. Jedoch lassen sich VV-Verträge durchaus «perfekter» oder etwas weniger perfekt gestalten. Abgesehen von regulatorischen Vorgaben wie v.a. dem FINMA-RS 2009/1 «Eckwerte zur Vermögensverwaltung» (dort Rz. 9 und 27 ff.) sowie den VSV-Standesregeln (Anhang A) sind insbesondere auch rechtliche Trends in den Prozess der Vertragsgestaltung einzubeziehen. Ziel dieses Beitrags ist es darzulegen⁹, in welchen Punkten die gegenwärtig in der Branche verwendeten VV-Verträge ein Verbesserungspotential aufweisen, und zwar für beide Seiten (Kunde und Vermögensverwalter), wo mit anderen Worten noch Raum vorhanden ist für eine innovative Vertragsgestaltung, welche den Vertragsparteien¹⁰ zu mehr Rechtssicherheit und -vorhersehbarkeit verhilft¹¹.

Band I, Einleitung und Personenrecht, Bern 1966, N 311 zu Art. 1 ZGB: «Gesetze sind lückenhaft.».

⁵ Die Freiwilligkeit der Unterwerfung unter ein vertragliches Regime hängt indes stark mit der Verhandlungs- und Marktmacht der jeweiligen Vertragspartei zusammen. Ein Korrektiv besteht in der (Inhalts-)Kontrolle Allgemeiner Geschäftsbedingungen (vgl. hierzu auch hinten II.1.).

⁶ Sofern man – was vorliegend nicht beabsichtigt ist – das Wort «perfekt» nicht als Synonym für «zustande gekommen» bzw. «abgeschlossen» betrachten will.

⁷ Nachstehend abgekürzt «VV-Vertrag».

⁸ Entgegen dem bewusst etwas provokativ gewählten Titel des vorliegenden Aufsatzes.

⁹ Die nachstehenden Formulierungsmöglichkeiten für Klauseln in VV-Verträgen stehen sämtliche unter dem Vorbehalt einer (zu empfehlenden) *rechtlichen Vorab-Analyse* der Gegebenheiten und Umstände des jeweiligen *Einzelverhältnisses* zwischen Vermögensverwalter und (künftigem) Klient, insbesondere (aber nicht nur) im Bereich der vor allem in internationalen Verhältnissen nicht immer durchsetzbaren Rechtswahl-, Gerichtsstands- und Schiedsklauseln (hierzu einlässlich hinten II.8.).

¹⁰ Diesbezüglich ist indes stets im Auge zu behalten, dass die konkrete Ausformulierung von Verträgen erheblich von der eingenommenen Perspektive abhängt, d.h. von den Zielen und Wünschen der entsprechenden Vertragspartei, welche wegen des einem jeden Vertrag inhärenten *Interessengegensatzes* differieren können.

¹¹ Eine ähnliche Zielsetzung hat bereits dem Aufsatz von SANDRO ABEGGLEN, Vermögensverwaltung durch die Bank – konfliktträchtige Bereiche und ihre Bewältigung, unter besonderer Berücksichtigung von Kunden-Direktors, SZW 2001, 179 ff., zugrunde gelegen (vgl. dort Seite 180, linke Spalte), indessen hinsichtlich der vorgeschlagenen Vertragsgestaltungsmöglichkeiten fokussiert auf die im Rahmen jenes Aufsatzes behandelte, spezifische Rechtsproblematik (vgl. dort Seite 189, rechte Spalte).

II. Vertragsgestaltung in der Vermögensverwaltung

1. Vorab: Rechtsproblematik von AGB bzw. Formularverträgen

Verwendet ein Vermögensverwalter gegenüber seiner Kundschaft allgemeine Geschäftsbedingungen («AGB»), so unterliegen diese im Fall eines späteren Rechtsstreits einer gerichtlichen Kontrolle¹². Der Vermögensverwalter läuft hier das Risiko, dass im *worst case* das Gericht die AGB als *nicht rechtsgültig übernommen*¹³ oder (allenfalls erst nach entsprechender Anfechtung¹⁴) *ungültig*¹⁵ qualifiziert, oder *anders* als ursprünglich beabsichtigt *auslegt*¹⁶. Insbesondere halten «*ungewöhnliche*» Bestimmungen in Vermögensverwaltungsverträgen vor dem Recht nicht stand¹⁷, ausser es handle sich bei der Gegenpartei des Vermögensverwalters um einen professionellen Anleger (Bsp.: Pensionskasse). In solchen Fällen liegt *kein Machtungleichgewicht* vor, welches einen Eingriff rechtfertigen liesse. Objektive Ungewöhnlichkeit einer Klausel liegt ausserdem nicht bereits bei neuen (innovativen) vertraglichen Regeln vor, welche in der Branche noch nicht durchweg Verwendung finden. Vielmehr muss der Inhalt einer solchen Klausel geradezu *geschäftsfremd*¹⁸ sein, und zwar in dem Sinne, als die Klausel zum in Frage stehenden Geschäft überhaupt *nicht passt*¹⁹, der Kunde mithin mit einer solchen Klausel nicht rechnen musste^{20,21}.

¹² Mit Bezug auf Banken-AGB bereits früher (und grundlegend) ROLF H. WEBER, Allgemeine Geschäftsbedingungen der Banken – zum Problem einer Grenzziehung, in: SAG 1984, 150 ff.

¹³ *Geltungskontrolle*; vgl. etwa ALFRED KOLLER, Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil, 3. A. Bern 2009, § 23 N 13 ff.

¹⁴ Insbesondere hinsichtlich der Rechtsfolgen einer Verletzung des (bisherigen) Art. 8 UWG ist sich die Lehre uneinig (zur Kontroverse etwa INGEBORG SCHWENZER, Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil, 5. A. Bern 2009, N 46.05, mit weiteren Verweisen).

¹⁵ *Inhaltskontrolle*; vgl. CLAIRE HUGUENIN, Obligationenrecht Allgemeiner Teil, 3. A. Zürich 2008, N 429 ff.

¹⁶ *Auslegungskontrolle* inkl. die *Unklarheitsregel*; hierzu etwa KOLLER (FN 13), § 23 N 64 ff.

¹⁷ Vgl. zur *Ungewöhnlichkeitsregel* etwa BGE 135 III 227 f.

¹⁸ Vgl. etwa KOLLER (FN 13), § 23 N 40.

¹⁹ Treffend(er) daher die Formulierung bei PETER GAUCH/WALTER R. SCHLUEP/JÖRG SCHMID, Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil, Band I, 9. A. Zürich 2008, 1141b, wonach Bestimmungen dann ungewöhnlich bzw. überraschend seien, wenn deren Inhalt im Kontext des fraglichen Vertrags «aussergewöhnlich», «atypisch» sei.

²⁰ Vgl. WEBER (FN 12), 152.

²¹ Letzteres lässt sich von nachstehenden Formulierungsvorschlägen des Verfassers (so jedenfalls die nicht unbegründete Hoffnung) nicht behaupten: Die nachstehenden Formulierungsvorschläge pas-

Angesichts dieser mit einer Verwendung von AGB einhergehenden Rechtsrisiken sind zahlreiche Vermögensverwalter dazu übergegangen, sämtliche Regeln, denen die Rechtsbeziehung mit der Klientschaft unterstehen soll, im eigentlichen *Vertragstext* vorzusehen (welcher alsdann vom Kunden unterzeichnet wird), statt in einem mit «Allgemeine Geschäftsbedingungen» (o.ä.) betitelten Beiblatt. Gleichwohl damit die Rechte und Pflichten der Parteien an sich *im Vertrag selbst* normiert sind, lässt sich eine AGB-Kontrolle nicht einzig durch diese «Dislozierung» verhindern. Denn es kommt gestützt auf den schuldrechtlichen Grundsatz *Substance over Form*²² nicht darauf an, in welchem Dokument und unter welcher (formalen) Bezeichnung die entsprechenden Regeln zu finden sind²³. Vielmehr sind Rechtsregeln als AGB bzw. entsprechende Verträge als (gleich zu behandelnde) Formularverträge zu qualifizieren, wenn der Vertragsinhalt *nicht verhandelt* wurde, sondern es «*im Wesentlichen*» bei der vom Verwender der AGB bzw. des Formularvertrags vorgesehenen Fassung geblieben ist²⁴.

In Nachachtung der vorstehenden beschriebenen Rechtslage ist es einem Anbieter von Dienstleistungen im Bereich der Vermögensverwaltung zu empfehlen, sowohl die *Individualität* als auch die *gewollte (volle) Geltung* des vereinbarten Vertragsinhalts mit einer entsprechenden Klausel zu betonen, welche vorschlagsweise etwa dahingehend lauten könnte:

«Der Kunde bestätigt mit seiner Unterschrift, dass er den vorliegenden Vertrag mit dem Vermögensverwalter im Einzelnen ausgehandelt und besprochen hat, sämtliche Bestimmungen versteht, dieser Vertrag seinen individuellen Bedürfnissen entspricht und der Kunde daher mit den sich hieraus ergebenden Rechtsfolgen ausdrücklich einverstanden ist.»

sen nach vorliegend vertretener Auffassung sämtliche zum Vermögensverwaltungsgeschäft, indem sie zahlreiche wichtige und häufig zu Rechtsstreitigkeiten Anlass gebende Aspekte für beide Parteien verbindlich regeln, was die Rechtssicherheit und Vorhersehbarkeit für *beide Seiten* beträchtlich erhöht. Gleichwohl ist es einem Vermögensverwalter zu empfehlen, den VV-Vertrag mit dem Kunden im Einzelnen «durchzugehen», d.h. Bedeutung und Rechtsfolge der einzelnen Klauseln mit dem Kunden einlässlich zu besprechen und dieses Vorgehen vom Kunden gegenzeichnen zu lassen (vgl. den Formulierungsvorschlag sogleich im Text).

²² Vgl. die gesetzliche Regel in Art. 18 OR (lat.: «falsa demonstratio non nocet»).

²³ So (zutreffend) im deutschen Recht § 305 Abs. 1 BGB: «... Gleichgültig ist, ob die Bestimmungen einen äusserlich gesonderten Bestandteil des Vertrags bilden oder in die Vertragsurkunde selbst aufgenommen werden, welchen Umfang sie haben, in welcher Schriftart sie verfasst sind und welche Form der Vertrag hat».

²⁴ Vgl. zu dieser «Wesentlichkeits»-Regel vor allem den Entscheid des Bundesgerichts vom 28. November 2002 (4P.135/2002), E. 3.3. (mit weiteren Verweisen; rezipiert alsdann von GAUCH/SCHLUEP/SCHMID [FN 19], N 1126b).

Eine solche Regelung setzt indessen in voraus, dass der Vermögensverwalter sich *vor* Vertragsunterzeichnung denn auch tatsächlich in der Verhandlung einzelner Vertragsklauseln *flexibel* gezeigt hat und entsprechend für sinnvolle (und seitens des Vermögensverwalters unter Risikoaspekten auch tragbare) Änderungswünsche seiner Kundschaft *offen* war. Eine solche (nachweisliche) *Bereitschaft* des Vermögensverwalters zu Vertragsverhandlungen senkt die Wahrscheinlichkeit, dass ein Gericht in einem späteren Streitfall eine vertragliche Klausel als AGB qualifiziert und alsdann unter diesem Aspekt «kontrolliert». Umsichtige Vermögensverwalter tun aber ohnehin gut daran, die inländische²⁵ Rechtsprechung²⁶ zu AGB sowie Entwicklungen *de lege ferenda* im Auge zu behalten, auch und gerade in naher Zukunft²⁷.

2. Anlagestrategie vs. «freies Ermessen»

Nach heute gängiger (moderner) Auffassung ist ein Vermögensverwalter verpflichtet, zusammen mit dem Klienten die zu ihm, d.h. zu seinem Risikoprofil²⁸ passende

²⁵ Insbesondere im Vergleich zur und in kritischer Würdigung der ausländischen (insbesondere deutschen) AGB-Rechtsprechung.

²⁶ Mit Bezug auf die (neuere) Rechtsprechung zu Freizeichnungsklauseln (Disclaimers) hinten II.7.

²⁷ Insbesondere die Revision von Art. 8 UWG ist aus AGB-rechtlicher Sicht von einiger Bedeutung: In der Schlussabstimmung vom 17. Juni 2011 setzte sich mit Bezug auf den Wortlaut des revidierten Art. 8 UWG die Variante des Ständerates durch, so dass der künftige Art. 8 UWG wie folgt lauten wird (vgl. BBl 2011 4926; Übertitel/Marginalie gleichbleibend): «Unlauter handelt insbesondere, wer allgemeine Geschäftsbedingungen verwendet, die in Treu und Glauben verletzender Weise zum Nachteil der Konsumentinnen und Konsumenten ein erhebliches und ungerechtfertigtes Missverhältnis zwischen den vertraglichen Rechten und den vertraglichen Pflichten vorsehen.» – Eine Irreführung des Konsumenten durch den Anbieter wird im Vergleich zur bisherigen Regelung nicht länger vorausgesetzt, was den sachlichen Anwendungsbereich dieser Norm erheblich *erweitert*. Zu beachten gilt es ferner, dass nunmehr «allgemeine Geschäftsbedingungen» genügen, sie brauchen nicht mehr «vorformuliert» zu sein (so noch der bisherige Gesetzestext in Art. 8 UWG, Ingress). – Das Inkrafttreten des revidierten Art. 8 UWG ist per *1. Juli 2012* geplant.

²⁸ Das Risikoprofil des Kunden setzt sich zusammen aus den Elementen der (i) objektiven Risikofähigkeit («Welches Risiko kann mit dem zur Verwaltung vorgesehenen Vermögen unter Berücksichtigung des Anlagezwecks vernünftigerweise eingegangen werden?») und (ii) subjektiven Risikobereitschaft («Welches Mass an Kurschwankungen/Volatilität vermag der Kunde angesichts seines Charakters zu ertragen?»); vgl. hierzu neuerdings die instruktiven Ausführungen in der Neuen Zürcher Zeitung NZZ vom 8. August 2011, 23 (Artikel «Märkte und Meinungen: Depot-Konstruktionsfehler rächen sich im Crash»). – Beides (objektive Risikofähigkeit und subjektive Risikobereitschaft) muss zur gewählten Anlagestrategie passen, d.h. das der Anlagestrategie inhärente Risiko darf das

Anlagestrategie zu erarbeiten und dokumentarisch festzuhalten²⁹. Nach der Anlagestrategie (auch Anlagerichtlinien genannt) richtet sich die künftige Vermögensverwaltung, setzt ihr mithin rechtsverbindliche und daher auch einklagbare Leitplanken. Da eine möglichst klare Umschreibung der zu verfolgenden Strategie für beide Parteien das beste Mittel zur Vermeidung späterer Rechtsstreitigkeiten darstellt, empfiehlt es sich, im Anschluss an die (schlagwortartige) Bezeichnung des gewählten Strategie-Typus³ sowie des Anlageziels und Anlagehorizontes (i) die Bandbreite zulässiger Finanzinstrumente einerseits und (ii) den Referenzwährungs-Anteil andererseits möglichst exakt, d.h. vorzugsweise in *Prozenten (%)* zu definieren (Bsp³⁰.):

«Anlagestrategie:	<i>konservativ</i>
Anlageziel:	<i>Kapitalerhalt</i>
Anlagehorizont:	<i>3–5 Jahre</i>
Portefeuille-Struktur:	<i>25–45% Cash/Geldmarkt 50–65% Obligationen (mit Investment Grade) und ähnliche Anlagen 5–15% Aktien und ähnliche Anlagen</i>

Referenzwährung (Anteil): CHF (mindestens 65%)

Sofern strukturierte Produkte eingesetzt werden sollen, empfiehlt es sich, die zulässigen Produkte etwa mittels Benennung der Kategorie(n) zu umschreiben (z.B.: «nur Kapitalschutzprodukte») und/oder eine prozentuale Bandbreite vorzusehen, innerhalb der sich die jeweilige «Value-at-Risk»-Kennzahl der eingesetzten strukturierten Produkte zu bewegen hat.

Eine entsprechend ausformulierte Anlagestrategie gibt indessen nur ein Grundraster vor. Wie das Vermögen des Kunden *im Detail* verwaltet werden soll, wird insoweit nicht festgelegt. Branchenüblich ist vielmehr, dass der Kunde seinem Vermögensverwalter in der konkreten Auswahl der Anlagen und Finanzinstrumente sog. «freies Ermessen» einräumt. Doch können auch hier Einschränkungen bestehen: So sehen etwa die VSV-Standesregeln im «An-

hang B» die zulässigen (üblichen) Anlageinstrumente bei der Vermögensverwaltung «nach freiem Ermessen» vor. Die wichtigste Schranke stellt indessen gerade die vereinbarte Anlagestrategie dar, das heisst, das «freie Ermessen» des Vermögensverwalters muss sich stets *innerhalb* der mit dem Kunden vereinbarten Anlagestrategie bewegen³¹. Mit anderen Worten ist die Freiheit des Vermögensverwalters hinsichtlich Auswahl und Gewichtung der Anlagen und Finanzinstrumente stets (mindestens) durch die konkrete Anlagestrategie eingeschränkt.

Trotz dieser/n Einschränkung(en) ist es für einen Vermögensverwalter gleichermaßen wichtig wie zulässig, «freies Ermessen» vertraglich vorzusehen, um einerseits ausreichend Flexibilität im aktiven Management des Kundenvermögens, insbesondere in der Auswahl der passenden Anlagen und Finanzinstrumente zu haben, andererseits das Risiko einer (haftungsbegründenden) «Fehl»-Investition zu senken. Gleichwohl wird «freies Ermessen» in der Praxis noch nicht durchweg vereinbart. Inskünftig wird eine solche Klausel indessen eher noch an Bedeutung gewinnen denn verlieren, da die Ausbedingung einer Verwaltung des Kundenvermögens «nach freiem Ermessen» den Vermögensverwalter vor einer Schadenersatzklage schützt, welche auf dem Argument gründet, der Verwalter hätte sich bei einer bestimmten Investition nicht nach der damals herrschenden Marktmeinung über eine Anlage oder ein Produkt gerichtet³². Auch von daher ist es aus Sicht des Vermögensverwalters sinnvoll, das «freie Ermessen» zum expliziten Vertragsbestandteil zu machen, etwa in folgender Fassung:

«In Erfüllung des VV-Vertrags und im Rahmen der vereinbarten Anlagestrategie ist der Vermögensverwalter ermächtigt, nach freiem Ermessen und im eigenen Namen, aber für Rechnung und Risiko

sich aus dem Risikoprofil ergebende Risiko in einer Gesamtschau nicht überschreiten.

²⁹ Vgl. zu letzterem Erfordernis etwa die Kommentierung zu Art. 1 der Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg), Ausgabe 2010 («SBVg-VVRL»); vgl. alsdann auch Ziff. 3.3 «Anhang A: Im schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag zu regelnde Punkte» der Standesregeln der Vereinigung Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV), anerkannt von der FINMA am 27. April 2009, in Kraft getreten am 1. Oktober 2009 (nachstehend «VSV-Standesregeln»).

³⁰ Es handelt sich hierbei um ein Beispiel für die Ausformulierung einer konservativen Anlagestrategie. Sämtliche aufgeführten Parameter sind indessen stets auf den einzelnen Kunden «masszuschneiden».

³¹ So explizit Art. 1 SBVg-VVRL: «Sie [die Bank] handelt nach freiem Ermessen im Rahmen der mit dem Kunden festgelegten Anlageziele und unter Berücksichtigung von allfälligen speziellen Weisungen des Kunden». – Zutreffend ferner die Feststellung von P. CHRISTOPH GUTZWILLER, Rechtsfragen der Vermögensverwaltung, Zürich 2008, 151, mit Bezug auf die VSV-Standesregeln, wonach diese als selbstverständlich voraussetzen, dass die Anlageinstrumente, in die der Vermögensverwalter das Kundenvermögen investiert, (ebenfalls) innerhalb der mit dem Kunden vereinbarten Anlagestrategie liegen.

³² Zu dieser Problematik, welche den Bereich der Produktekenntnis («Know Your Product») beschlägt, weiterführend JEAN-MARC SCHALLER, Die Pflicht zur Produktekenntnis («Know Your Product») in der Anlageberatung und Vermögensverwaltung, in: SZW 2011, 449 ff. – Zu möglichen Vertragsklauseln betreffend Festlegung (und Einschränkung) der Konsultationspflichten eines Vermögensverwalters hinten II.4.

des Kunden die folgenden Anlagen und Finanzinstrumente jederzeit zu kaufen, zeichnen, verkaufen, kündigen und liquidieren:

– [Auflistung]³³»

Obwohl der Kunde im Rahmen eines VV-Vertrags die Verwaltung seines Vermögens einer Drittperson (Vermögensverwalter) überlässt, kommt es in der Praxis oftmals vor, dass der Kunde gleichwohl in die Verwaltung eingreift und entweder (i) über seinen Vermögensverwalter oder (ii) direkt gegenüber seiner Depotbank einzelne, mehrere oder gar zahlreiche Weisungen für Investitionen in bestimmte Anlagen und Finanzinstrumente (bzw. Desinvestitionen) erteilt. Wie mit solchen sog. «Direktorders» umzugehen ist und wie sich ein Vermögensverwalter im Rahmen der Vertragsgestaltung vor einer späteren rechtlichen Inanspruchnahme seines Klienten schützen kann, wurde in der Doktrin bereits behandelt³⁴.

3. Zustell- und Genehmigungsklauseln

Zahlreiche VV-Verträge sehen vor, dass einerseits «banklagernd» gehaltene Korrespondenz als ordnungsgemäss *zugestellt*³⁵, andererseits bei nicht fristgerecht erfolgter (schriftlicher) Beanstandung die entsprechenden Depot-/Kontoauszüge oder auch Performance-Ausweise als *genehmigt* gelten sollen³⁶. Auch wenn der Einbezug solcher Klauseln in den Vertragstext bzw. in AGB die Rechtsstellung des Vermögensverwalters tendenziell verbessert, insbesondere wenn sie kombiniert verwendet werden, schützen sie nicht in jedem Fall vor einer Beanspruchung des Kunden wegen erlittener Schäden: einerseits (i) fehlt es im Falle einer *nicht hinreichenden*

Aufklärung seitens des Vermögensverwalters an einer Voraussetzung (auch) einer fingierten (stillschweigenden) Genehmigung³⁷; andererseits (ii) halten Zustell- und Genehmigungsklauseln einer *rechtsmissbräuchlichen* Berufung hierauf nicht stand³⁸, was dann der Fall ist³⁹, wenn entweder (a) eine *absichtliche* oder *grob-fahrlässige*⁴⁰ Schädigung des Kunden vorliegt, oder (b) die Bank bzw. der Vermögensverwalter um die Nichtgenehmigung *wusste*⁴¹, oder (c) wenn nach mehrjähriger Verwaltung entsprechend den mündlich erteilten Weisungen des Kunden hiervon ohne vorhersehbaren Grund *abgewichen* wird⁴². In diesen Konstellationen fehlt der Bank bzw. dem Vermögensverwalter der gute Glaube hinsichtlich eines Genehmigungswillens des entsprechenden Kunden⁴³.

In Nachachtung dieser mit Bezug auf die Wirkungsreichweite von Zustell- und Genehmigungsfiktionen restriktiven Rechtsprechung und in Anbetracht des Umstands, dass bei Sorgfaltspflichtverletzungen nicht selten Grobfahrlässigkeit zur Diskussion steht, erscheinen aus Sicht des *Vermögensverwalters* Zustell- und Genehmigungsfiktionen, auch wenn sie (noch) in vielen Fällen greifen⁴⁴, nach vorliegend vertretener Auffassung nicht mehr als ausreichend rechtssicher. Es sind daher Alternativen zu prüfen. Eine mögliche Vorgehensweise könnte darin bestehen, die zuzustellenden Dokumente, d.h. Konto-, Depot- und/oder Performance-Ausweise, in angemessenen periodischen Abständen (z.B. halbjährlich) dem Kunden anlässlich eines *persönlichen Gesprächs* zu übergeben und zu erläutern, mithin den Kunden über die Entwicklung, den Stand und die Perspektiven des Depots *aufzuklären* und ihn am Ende des Gesprächs eine entsprechende Erklärung *gegenzeichnen* zu lassen, etwa mit folgendem Wortlaut (Bsp.):

«Der Kunde bestätigt mit seiner Unterschrift, den [Konto-] [Depot-] [Vermögens-] [Performance-] Ausweis per [Datum] erhalten, eingesehen, mit dem Vermögensverwalter besprochen und verstan-

³³ Optional lässt sich im Sinne einer Auffang-Klausel am Ende dieser Aufzählung noch folgende Bestimmung beifügen: «– andere, in vorstehender Liste nicht ausdrücklich aufgeführte Anlagen und Geschäfte, deren Einsatz bzw. Abschluss der Vermögensverwalter im Rahmen der vom Kunden gewählten Anlagestrategie als sinnvoll erachtet.»

³⁴ Vgl. ABEGGLEN (FN 11), 179 ff.; zu den Vertragsgestaltungsmöglichkeiten insbesondere Seite 189 (rechte Spalte).

³⁵ Auch «Zustellfiktion» genannt.

³⁶ Auch «Genehmigungsfiktion» genannt. – Indessen handelt es sich hierbei nicht eigentlich um eine «Fiktion» im rechtlichen (technischen) Sinne, die sich dadurch auszeichnet, dass sie unwiderlegbar ist («praesumptio iuris et de iure»; vgl. CHK-TARKAN GÖKSU, in: Amstutz et al. [Hrsg.], Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Zürich 2007, N 18 [a.E.] zu Art. 8 ZGB, gestützt auf MAX KUMMER, Berner Kommentar, Band I, Einleitung und Personenrecht, Bern 1966, N 344 ff. zu Art. 8 ZGB), ist doch bei der Genehmigungsfiktion der Beweis des Gegenteils, nämlich dass der Kunde (etwa) eine weisungswidrig verfolgte Anlagestrategie seines Vermögensverwalters nicht genehmigt hat, gleichwohl er nicht (frist- und/oder formgerecht) reklamierte, möglich und zulässig (hierzu sogleich oben im Text).

³⁷ Der Grundsatz der «informierten Genehmigung» ginge insoweit auch einer Zustell- und Genehmigungsklausel vor; vgl. GUTZWILLER (FN 31), 238 f.

³⁸ So bereits WEBER (FN 12), 159.

³⁹ Vgl. die instruktive Erläuterung dieser drei Ausnahmefälle durch ERIC SIBBERN/HANS CASPAR VON DER CRONE, in: SZW 2006, 74, mit Verweisen auf die bundesgerichtliche Rechtsprechung und Lehre.

⁴⁰ Dass Grobfahrlässigkeit ausreicht, ist «zwischen den Zeilen» des Entscheid BGer vom 1. Juli 2002 (4C.81/2002), E. 4.3 (a.E.) zu lesen; *gl.M.* bereits SIBBERN/VON DER CRONE (FN 39), 74.

⁴¹ Entscheid BGer vom 1. Juli 2002 (4C.81/2002), E. 4.3 (a.E.).

⁴² Entscheid BGer vom 30. Mai 2005 (4C.378/2004), E. 2.2 (a.E.).

⁴³ Vgl. SIBBERN/VON DER CRONE (FN 39), 78.

⁴⁴ Vgl. etwa den Entscheid des Handelsgerichts des Kantons Zürich vom 19. Mai 2011 (Geschäfts-Nr. HG090121, E. 6 [S. 45 ff.], insbesondere E. 6.3.3.).

den zu haben, sowie dass die hierin ausgewiesene tatsächliche Vermögensverwaltung den vertraglichen Vorgaben vollumfänglich entspricht.»

Indessen kann es sich nicht nur aus Sicht des Vermögensverwalters, sondern auch aus der Perspektive des Kunden als vorteilhaft erweisen, sich die jeweiligen Konto- und Depotauszüge sowie Performance-Ausweise persönlich aushändigen zu lassen, idealerweise verbunden mit einer (physischen) Besprechung, allenfalls in Begleitung einer Vertrauensperson⁴⁵. Denn nur dann ist eine Kontrolle insbesondere hinsichtlich der «kritischen» Parameter, nämlich der Einhaltung der vereinbarten Anlagestrategie einschliesslich allfälliger (spezieller) Weisungen sowie der Risikoverteilung im Depot und bei Verfehlungen ein rechtzeitiges Einschreiten bzw. bei Unklarheiten ein entsprechendes Nachfragen überhaupt erst möglich⁴⁶.

Der Vollständigkeit halber ist schliesslich beizufügen, dass die vorstehend erörterten Zustell- und Genehmigungsklauseln bei Leichtfahrlässigkeit des Vermögensverwalters rechtswirksam bleiben. Indessen ist der Vermögensverwalter gegen solche Schadenersatzansprüche vielfach bereits durch einen entsprechenden Disclaimer geschützt, der eine Haftung bei leichter Fahrlässigkeit wegbedingt⁴⁷.

4. Konsultationspflichten («Know Your Product»)

Im Nachgang zu den Fällen «Lehman» und «Madoff» ist die Pflicht zur Produktkenntnis auch in der Schweiz in den Fokus der juristischen Aufarbeitung geraten⁴⁸. Vereinfacht gesagt, geht es bei der schlagwortartig auch als «Know Your Product» (KYP)⁴⁹ bezeichneten Pflicht um die (Rechts-)Frage, was die Anlageberater und Vermögensverwalter alles über ein Produkt wissen müssen, welches sie einem Kunden empfehlen (Anlageberatung)

oder in sein Depot legen (Vermögensverwaltung). Ein zentraler Teilaspekt betrifft die für die Erarbeitung des erforderlichen Kenntnisstands zu konsultierenden Informationsquellen. Insbesondere die höchstrichterliche deutsche Rechtsprechung hat sich einlässlich mit der Frage befasst, welche Informationsquellen ein sorgfältiger Anlageberater zu konsultieren hat und welche demgegenüber gerade nicht zum Pflichtenprogramm gehören⁵⁰. Mangels einschlägiger schweizerischer Präjudizien ist die Rechtsunsicherheit hierzulande indessen relativ hoch. Daher erscheint es sinnvoll, im VV-Vertrag über diejenigen Informationsquellen, welche ein Vermögensverwalter bei seinen Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen zu konsultieren hat, zu disponieren⁵¹ bzw. diese klar einzugrenzen, auch im Sinne eines Erwartungsmanagements gegenüber der Kundschaft. Ausserdem lässt sich dadurch Ausschlusswirkung hinsichtlich sämtlicher anderer Quellen erzeugen (Rechtsmissbrauch vorbehalten⁵²). Eine entsprechende Klausel, mit welcher sich die entsprechenden Konsultationspflichten umschreiben liessen, könnte etwa folgendermassen lauten:

«Der Vermögensverwalter verpflichtet sich, für die Auswahl der Anlagen und Finanzinstrumente, in die das Vermögen des Kunden investiert (bzw. desinvestiert) werden soll, folgende Informationsquellen zu konsultieren: [Auflistung]⁵³. Eine Pflicht zur Befolgung eines darin enthaltenen Anlageratschlags (bzw. eines Ratschlags zur Desinvestition) besteht entsprechend dem Grundsatz der Verwaltung nach freiem Ermessen gemäss Ziff. [Zahl] hiervor hingegen nicht. Auf Verlangen des Kunden begründet der Vermögensverwalter jedoch diejenigen Investitionsentscheidungen (bzw. Entscheidungen zur Desinvestition), welche von den zu konsultierenden Informationsquellen abweichen.»

⁴⁵ Rechtsanwalt, Treuhänder, (anderer) Vermögensverwalter.

⁴⁶ Gliedert der Kunde hingegen aus Steuer- und/oder Diskretionsgründen sein zu verwaltendes Vermögen in eine «Struktur» aus, so muss er die damit verbundenen Nachteile hinsichtlich Zustell- und Genehmigungsklauseln und der damit verbundenen, bedeutend schlechteren Kontroll- und Rügemöglichkeiten im Sinne eines Trade-Off bis zu einem gewissen Grad (vorbehältlich Rechtsmissbrauch) in Kauf nehmen.

⁴⁷ Einlässlich hierzu hinten II.7.

⁴⁸ Vgl. vorab OLIVER ARTER, Sorgfalt bei der Vermögensverwaltung durch Banken, in: Franco Lorandi/Daniel Staehelin (Hrsg.), Innovatives Recht, Festschrift für Ivo Schwander, St. Gallen 2011, 257 ff., 272 f.; alsdann einlässlich SCHALLER (FN 32), 449 ff.

⁴⁹ Vgl. SCHALLER (FN 32), 450, mit weiteren Verweisen (vgl. dort Fn. 6).

⁵⁰ Vgl. die Ausführungen hierzu mitsamt weiteren Verweisen bei SCHALLER (FN 32), 455 ff.

⁵¹ Wie es sich nach dispositivem schweizerischem Recht verhält, wenn mithin die Parteien über diese Frage nicht disponiert haben, vgl. SCHALLER (FN 32), 457 ff.

⁵² Als rechtsmissbräuchlich (und damit nicht rechtswirksam) wäre etwa eine Klausel einzustufen, welche den Vermögensverwalter – etwa bei strukturierten Produkten – von der Pflicht zur Konsultation des Prospekts oder des Ratings des Emittenten entbindet, da diese beiden Informationsquellen als unverzichtbar bzw. deren Nichtkenntnis als jedenfalls sorgfaltswidrig einzustufen sind.

⁵³ Sicherlich aufzuführen sind (i) der Prospekt sowie (ii) bei Produkten mit Gegenparteiisiko das Ratings (zumindest) einer anerkannten Rating-Agentur (z.B. Standard&Poors, Fitch, Moody's). Ausserdem sollte zum Zwecke des Aufzeigens einer seriösen Vermögensverwaltung gegenüber der Kundschaft auch die Neue Zürcher Zeitung NZZ in diese Liste Aufnahme finden, bei Banken mit hauseigenem Research alsdann auch das entsprechende Research-Material (zugleich unter Erzielung einer Ausschlusswirkung gegenüber bankfremdem Research).

Wichtig erscheint die Klarstellung, dass der Vermögensverwalter nicht verpflichtet ist, einer Empfehlung oder Marktmeinung in jedem Fall (zwingend) Folge zu leisten⁵⁴. Vielmehr soll hier die Flexibilität des Vermögensverwalters gewahrt bleiben, das Vermögen des Kunden – in den Schranken der vertraglich festgelegten Anlagestrategie – nach besagtem «freien Ermessen» zu verwalten⁵⁵. Indessen wird ein umsichtiger Klient darauf beharren, einen dahingehenden Zusatz in den VV-Vertrag aufzunehmen, wonach der Vermögensverwalter auf erstes Verlangen des Kunden Investitionen und/oder Desinvestitionen *begründet*, welche von den Einschätzungen, Empfehlungen und/oder Marktmeinungen gemäss zu konsultierender Quellen *abweichen*.

5. Schadensparameter

a. Referenzwert (Benchmark)

Die Berechnung des Schadens, welcher durch eine Verletzung des Vermögensverwaltungsvertrags entstanden ist, erfolgt anhand des *Erfüllungsinteresses* des Kunden: Der Kunde (Anleger) ist rechtlich so zu stellen, wie wenn sein Portefeuille vertragskonform verwaltet worden wäre⁵⁶. Im Bereich der Vermögensverwaltung⁵⁷ ist gerade auch der sog. «virtuelle» Schaden ersatzfähig, d.h. der Kunde ist nicht verpflichtet, die verlustbringenden Positionen in seinem Depot zuerst glattzustellen⁵⁸. Stattdessen ist der Kunde in den (in der Praxis in letzter Zeit gehäuft vorkommenden) Fällen von gesamthaft pflichtwidrig verwalteten Portefeuilles⁵⁹ berechtigt, seinen Schaden per jeweiligem

Stichtag⁶⁰ anhand eines *Vergleichs* des tatsächlichen Nettowerts seines Gesamt-Portefeuilles mit einem passenden *Referenzwert* zu berechnen und die Differenz alsdann einzuklagen. Es ist im Detail jedoch unklar, welche Referenzwerte im Einzelfall beizuziehen sind. Zur Diskussion stehen vor allem *Strategiefonds* und *Indizes*⁶¹. Der errechnete Schaden kann indessen beträchtlich *variieren*, je nachdem welchen Referenzwert man konkret beizieht, so dass der Wahl des Referenzwerts insoweit eine hohe Bedeutung zukommt. Eine bedenkenswerte Lösung könnte darin bestehen, über den in einem allfälligen späteren Schadensfall beizuziehenden Referenzwert im Voraus zu disponieren, womit sich die Rechtssicherheit für beide Parteien erhöhen liesse (Bsp.:).

«Die Parteien vereinbaren, dass ein allfälliger Schaden im Streitfall anhand eines Performance-Vergleichs mit dem Strategiefonds [Name⁶²] der [Bank] [Valoren-Nr./ISIN] (Benchmark) errechnet werden soll. Der Kunde ist sich bewusst, dass die Ersatzfähigkeit eines solchen Schadens nach geltendem Recht in jedem Fall eine oder mehrere Pflichtverletzungen seitens des Vermögensverwalters voraussetzt, welche das Depot als gesamthaft pflichtwidrig verwaltet erscheinen lassen. Der Vermögensverwalter kann bei fehlender Pflichtverletzung nicht für eine allfällige Unterperformance gegenüber der Benchmark haftbar gemacht werden.»

Der Vermögensverwalter haftet natürlich nicht für den Erfolg der investierten Anlagen und Finanzinstrumente. Er muss sich ein Performance-Vergleich nur (aber immerhin) dann entgegen halten lassen, wenn eine vertragliche Pflicht und/oder Weisung des Kunden verletzt wurde. Es empfiehlt sich zur Vermeidung von Unklarheiten und Missverständnissen, diesen Grundsatz ebenfalls zum Bestandteil des VV-Vertrags zu machen⁶³. Wesentlich ist ausserdem, dass die vorstehende Klausel nur greift, wenn ein gesamthaft pflichtwidrig verwaltetes Depot vorliegt, was zur Klarstellung ebenfalls erwähnt werden sollte. Zudem erscheint es sinnvoll, den Referenzwert so festzulegen, dass eine unzweideutige Identifizierung in einem späteren Rechtsstreit möglich ist⁶⁴. In denjenigen Fällen, in denen z.B. eine der beiden schweizerischen Grossbanken gleichzeitig als Vermögensverwalterin agiert, erscheint es ausserdem naheliegend, einen eigenen Stra-

⁵⁴ Vgl. hierzu bereits SCHALLER (FN 32), 453 f.

⁵⁵ Vgl. vorne II.2.

⁵⁶ Sog. «*positives Interesse*»; statt aller HANS PETER WALTER, Prozessuale Aspekte beim Streit zwischen Kunden und Vermögensverwalter, ZSR 2008 I, 113, mit zahlreichen weiteren Verweisen auf Judikatur und Rechtsprechung.

⁵⁷ Dies im Gegensatz zu anderen Bereichen, z.B. Schäden durch fehlerhafte Research Reports von Finanzanalysten, vgl. hierzu JEAN-MARC SCHALLER, Rezension der Dissertation von ROSAT (FN 58), in: SJZ 2011, 42 (rechte Spalte) und 43, mit weiteren Verweisen.

⁵⁸ So zutreffend CHRISTOPHE ROSAT, Der Anlageschaden – Schadensberechnung beim Vermögensverwaltungsvertrag, Dissertation, Bern 2009, 63 ff., insbesondere 65 unten; hierzu auch SCHALLER (FN 57), a.a.O.

⁵⁹ Ein solches gesamthaft pflichtwidrig verwaltetes Depot liegt nach ROSAT (FN 58), 92, etwa auch dann vor, wenn im Verhältnis zu einzelnen pflichtwidrigen Anlagen «*nicht genügend pflichtkonforme Anlagen vorliegen*». – In Nachachtung dieser Lehrmeinung dürfte ein gesamthaft pflichtwidrig verwaltetes Depot vor allem dann zu bejahen sein, wenn der Anteil pflichtwidriger Anlagen gegenüber dem Anteil pflichtkonformer Anlagen *überwiegt* bzw. die Abweichung von der ursprünglich vereinbarten (oder gar: zum Anleger

bzw. zu seinem Risikoprofil eigentlich passenden) Anlagestrategie sich *deutlich* in den Vermögensausweisen *manifestiert* hat.

⁶⁰ Zum Zeitpunkt (Stichtag) einer solchen Schadensberechnung vgl. einlässlich hinten II.5.b.

⁶¹ Vgl. ROSAT (FN 58), 95 ff.

⁶² Der Name des Strategiefonds weist vielfach (wenn auch in allgemeiner, schlagwortartiger Weise) auf die konkrete Strategieausrichtung hin. Bsp.: UBS Strategiefonds «*balanced*».

⁶³ Eine solche Klausel ist in manchen VV-Verträgen bereits zu finden.

⁶⁴ Etwa mittels Angabe der Valoren-/ISIN-Nr. des Strategiefonds.

tegiefonds (und zwar denjenigen, welcher der gewählten Anlagestrategie entspricht) als Referenzwert festzulegen.

Schliesslich bleibt festzuhalten, dass die vorstehend vorgeschlagene Vertragsklausel zur Berechnung eines virtuellen Schadens auch einer AGB-Prüfung standhalten dürfte⁶⁵.

b. Zeitpunkt (Stichtag) Schadensberechnung

Nebst der vorstehend behandelten Frage eines massgeblichen Referenzwertes entstehen in der Praxis auch Unsicherheiten hinsichtlich des massgeblichen Zeitpunkts (Stichtags) für die Schadensberechnung. Beide Parteien mögen daher ein (schützenswertes) Interesse an einer vorgängigen Übereinstimmung betreffend den in einem späteren Streitfall massgeblichen Stichtag haben.

Naheliegender ist dabei, den Zeitpunkt der *Vertragsauflösung* (durch Kündigung/Widerruf) als massgeblichen Stichtag zu vereinbaren. Da dieser Zeitpunkt dem Vermögensverwalter den nicht unwesentlichen Vorteil verschafft, dass während eines noch laufenden VV-Vertrags eine Schadensberechnung nicht möglich ist, ist es angesichts der AGB-Problematik bedenkenswert, im VV-Vertrag eine Auswahl verschiedener Zeitpunkte vorzusehen, so dass der Kunde den ihm gut scheinenden Zeitpunkt selbst bestimmen (ankreuzen/visieren) kann. Zugunsten des Schadensberechnungszeitpunkts per Vertragsauflösung ist freilich ins Feld zu führen, dass beide Parteien diesen Stichtag jederzeit selbst, d.h. durch eigenes Handeln, auslösen können, sich mithin nicht (in unbotmässiger Weise) in die Abhängigkeit der Gegenpartei begeben: Beide Vertragsparteien sind berechtigt, den VV-Vertrag jederzeit zu kündigen (vgl. Art. 404 OR)⁶⁶.

Demgegenüber ist von einer Vereinbarung der folgenden Schadensberechnungszeitpunkte abzuraten, da die Parteien sie nicht (ausreichend) beeinflussen können bzw. abhängig von Handlungen der Gegenseite und/oder von dritter Seite sind (etwa von den angerufenen Gerichtsbe-

hörden): (i) *Tag der Klageeinleitung*⁶⁷; (ii) *Tag des Urteils* der letzten kantonalen Instanz, welche noch neue Tatsachen berücksichtigen kann⁶⁸.

Alsdann wäre die Einräumung eines Wahlrechts in dem Sinne, als der *Vermögensverwalter* im Streitfall den für die Schadensberechnung relevanten Zeitpunkt bestimmen darf, aller Voraussicht nach als «ungewöhnlich» im Sinne der AGB-Doktrin und damit (wohl) als *ungültig* zu beurteilen, da ein solches Wahlrecht zugunsten des Anbieters der Dienstleistung das ohnehin bereits vorhandene Kräfteungleichgewicht verschärfen würde. Umgekehrt spricht indessen (auch) aus AGB-rechtlicher Sicht nichts dagegen, dass der *Kunde* sich dieses Wahlrecht einräumen lässt. Auch hierfür bedarf es indes einer entsprechenden Markt-/Verhandlungsmacht, welche im vorliegenden Bereich wohl nur institutionellen Anlegern (wie z.B. Pensionskassen) zukommen dürfte.

Schliesslich wird auch von einer Schadensberechnung im Zeitpunkt (iii) der kundenseitigen *Entdeckung* einer allfälligen Pflicht- bzw. Weisungsverletzung⁶⁹ und (iv) der *Beendigung* der *Pflichtverletzung*⁷⁰ seitens des Vermögensverwalters abgeraten, da diese Zeitpunkte im Einzelfall nur schwerlich zu bestimmen sind und daher eine entsprechende Vereinbarung eher *streitanfachend* denn *streitbelegend* wirken würde.

c. Schadensminderungspflicht

Unter bestimmten Rahmenbedingungen kann den Anleger (Kunden) eine Pflicht zur Schadensminderung treffen⁷¹. Um auch in diesem Punkt klare Verhältnisse zu schaffen, empfiehlt es sich auf Seiten des Vermögensverwalters, eine entsprechende Klausel in den Vertrag aufzunehmen. Eine solche Klausel wird denn auch als grundsätzlich zulässig erachtet⁷². Umgekehrt ist es für einen Kunden empfehlenswert, einen expliziten Ausschluss einer Pflicht (oder Obliegenheit) zur Schadensminderung

⁶⁵ So auch die Auffassung von ROLF H. WEBER im Rahmen seines Referats «Schadensberechnung und Schadensüberwälzung» anlässlich des St. Galler Bankrechtstags vom 24. Juni 2011, welcher die Formulierung einer AGB-Klausel einerseits im Bereich *virtueller Schaden* d.h. Schadensberechnung, vgl. die Tagungsunterlagen, dort Slide Nr. 9, andererseits auch für den Bereich der *Schadenschätzung* empfiehlt, vgl. Slide Nr. 10.

⁶⁶ Zur zwingenden Natur dieser Bestimmung insbesondere bei Auftragsverhältnissen, in denen das *Vertrauen* des Auftraggebers besonders wichtig ist, wie etwa gerade in VV-Verträgen, vgl. statt vieler GUTZWILLER (FN 31), 82.

⁶⁷ Diesen Zeitpunkt schlägt P. CHRISTOPH GUTZWILLER, Schadensstiftung und Schadensberechnung, SJZ 2005, 363 (mittlere Spalte) als massgeblich vor; ablehnend hierzu ROSAT (FN 58), 86 f. Fn. 485.

⁶⁸ Hierzu einlässlich ROSAT (FN 58), 86 ff., mit weiteren Verweisen.

⁶⁹ Hin zu diesem Zeitpunkt einer Schadensberechnung tendiert (indes in anderem Zusammenhang: Prospekthaftung) BENOÎT CHAPPUIS, Le moment du dommage, Diss. Fribourg 2006, 356. – Zu Recht *ablehnend* hingegen ROSAT (FN 58), 78.

⁷⁰ Nicht zu verwechseln mit dem (tauglichen) Stichtag einer Schadensberechnung per Beendigung des VV-Vertrags (vorne II.5.b).

⁷¹ Weiterführend hierzu SCHALLER (FN 57), 43 mit weiteren Verweisen auf ROSAT (FN 58), 163 ff.

⁷² Vgl. WEBER (FN 65), Slide Nr. 8.

vorzusehen, um nicht Gefahr zu laufen, im Rahmen eines späteren Rechtsstreits den Vorwurf der unterbliebenen Schadensminderung gewärtigen zu müssen. Auch eine solche Klausel würde sich (ohne Weiteres) als zulässig erweisen⁷³.

6. Retrozessionen

Vertragliche Regelungen über Retrozessionen, d.h. zu meist eine Verzichtsklausel zulasten des Klienten, gemäss welcher der Vermögensverwalter Retrozessions-Zahlungen selbst vereinnahmen darf, mithin von einer Ablieferungspflicht an den Kunden befreit ist, müssen sich nunmehr an der bundesgerichtlichen Rechtsprechung messen.

Konkret hat das Bundesgericht sich [bis anhin] im Wesentlichen zwei Mal zu den relevanten Rechtsfragen geäußert: In einem ersten, vielbeachteten Entscheid aus dem Jahr 2006⁷⁴ hat das Bundesgericht einen stillschweigenden Verzicht des Kunden auf die Ablieferung seitens des Vermögensverwalters vereinnahmter Retrozessionen verneint. Auch wenn dieser Entscheid angesichts der speziellen Umstände des beurteilten Einzelfalls nicht überbewertet werden durfte⁷⁵, hat er in der Doktrin zu einer einlässlichen Diskussion der Voraussetzungen für einen rechtsgültigen Voraus-Verzicht eines Kunden auf die Herausgabe der ihm zustehenden Retrozessionen geführt. Die Reaktionen in der Branche auf diesen (ersten Entscheid) waren uneinheitlich: Während einige Vermögensverwalter nunmehr explizit erklären, dass dem Kunden «Retrozessionen»⁷⁶ zustehen, haben andere Vermögensverwalter ihre Verzichtsklauseln überarbeiten lassen. Mit Bezug auf solche Verzichtsklauseln ist jedoch wesentlich, dass der Kunde als Voraussetzung für einen entsprechenden Vorausverzicht über die *ungefähre Höhe* der *künftig* seinem Vermögensverwalter zufließenden Retrozessionen Bescheid weiss, um die Tragweite seiner Verzichtserklärung zu erkennen. Dabei sind *Bandbreiten*-Angaben (in % des

verwalteten Vermögens) grundsätzlich als zulässig zu erachten. Dies hat das Bundesgericht alsdann in einem weiteren (zweiten) Entscheid im 2011 so explizit bestätigt⁷⁷.

Eine kombinierte Aufklärungs- und Verzichtserklärung, welche den geschilderten Anforderungen der Rechtsprechung nachzukommen scheint, liesse sich etwa folgendermassen formulieren (Bsp.):

«Retrozessionen im weitesten Sinne, namentlich beinhaltend Provisionen, Finders' Fees, Kick-Backs, Vergütungen, Gebühren, Kommissionen, Abschläge und Rückerstattungen, welche der Vermögensverwalter von dritter Seite erhält, können sich auf jährlich [Zahl] % bis [Zahl] % des Depotwerts belaufen⁷⁸. Der Kunde bestätigt mit seiner Unterschrift, vom Vermögensverwalter auf die Höhe, Rechtsnatur und Eigenschaften der verschiedenen Arten solcher Retrozessionen aufmerksam gemacht worden zu sein, inbegriffen der dispositiven Regel, dass Retrozessionen (mit Ausnahme von Vertriebsentschädigungen, die jedenfalls dem Vermögensverwalter zustehen) ohne Verzichtserklärung dem Kunden zukommen würden, und die entsprechenden Erklärungen des Vermögensverwalters verstanden zu haben. **Der Kunde erklärt, in vollem Bewusstsein der rechtlichen Konsequenzen dieser Erklärung auf sämtliche Retrozessionen, die dem Vermögensverwalter künftig von dritter Seite anfallen werden, zu verzichten.**»

7. Freizeichnung (Disclaimer)

Eine Freizeichnung für leichte Fahrlässigkeit wird auch im Bereich der Vermögensverwaltung grundsätzlich⁷⁹ als zulässig erachtet⁸⁰, wobei die Rechtslage höchstgerichtlich (noch) ungeklärt ist⁸¹. Die Rechtsfolge einer über-

⁷³ Jedoch steht auch diese Klausel unter dem Vorbehalt einer ausreichenden Verhandlungsmacht auf Seiten des Kunden, um solche AGB (zumindest) teilweise diktieren zu können.

⁷⁴ BGE 132 III 460 ff.

⁷⁵ Vgl. JEAN-MARC SCHALLER, Rechtlicher Druck auf unabhängige Vermögensverwalter, in: NZZ, Sonderbeilage «Vermögensverwaltung» vom 15. Juni 2011, S. 23 (Artikel, mittlere Spalte).

⁷⁶ Wobei bei dieser oftmals anzutreffenden Formulierung unklar bleibt, welche Vergütungen unter diesen Begriff fallen, ob mithin auch sog. Vertriebsentschädigungen an den Kunden abzuliefern sind – obwohl hierzu nach wohl herrschender Auffassung keine Pflicht besteht; *gl.M.* nunmehr auch die Strafkammer des Bundesgerichts, vgl. Entscheid BGer vom 13. Januar 2011 (6B_223/2010), E. 3.4.5 und 3.4.6 – weitergeleitet werden sollten.

⁷⁷ Vgl. den Entscheid BGer vom 29. August 2011 (4A_266/2010), E. 2.4. – Wesentlich, weil äusserst praxisrelevant ist ausserdem, dass das Bundesgericht mit diesem Entscheid die *Beweislast* für die gegen den Herausgabeanspruch gerichtete Einwendung des Vermögensverwalters, der hinreichend informierte Kunde habe hierauf im Voraus verzichtet, ausdrücklich dem Vermögensverwalter zugeteilt hat (E. 2.5).

⁷⁸ Statt die Bandbreite der künftig zu erwartenden Retrozessionen im VV-Vertrag selbst vorzusehen, erscheint auch gangbar, im VV-Vertrag auf ein (ebenfalls vom Kunden zu unterzeichnendes) Beiblatt zu verweisen und dort eine entsprechende Aufstellung vorzunehmen.

⁷⁹ Eine teilweise Ausnahme macht das Gesetz nur (aber immerhin) bei «obrigkeitlich konzessionierten Gewerben», vgl. Art. 100 Abs. 2 OR, wozu bekanntlich auch diejenigen Vermögensverwalter gehören, welche über eine Banken- und/oder Effektenhändler-Lizenz verfügen; ständige Rechtsprechung, vgl. Entscheid BGer vom 10. November 2006 (4C.158/2006), E. 2.2.; BGE 132 III 452.

⁸⁰ Sofern man (zutreffend) zwischen der Verletzung der Sorgfaltspflicht i.S. einer Vertragsverletzung und dem Verschulden i.S.v. Vorwerfbarkeit unterscheidet; grundlegend hierzu BSK OR I-WEBER, in: Honsell/Vogt/Wiegand (Hrsg.), Basler Kommentar OR I, 5. A. 2011, N 34 zu Art. 398 OR; mit Bezug auf die Vermögensverwaltung zustimmend GUTZWILLER (FN 31), 269.

⁸¹ Vgl. GUTZWILLER (FN 31), 269 und 271, mit weiteren Verweisen.

schiessenden Freizeichnung liegt indes (in aller Regel) nicht in einer Vollnichtigkeit, sondern in einer Reduktion auf zulässiges Mass (sog. «geltungserhaltende Reduktion»)⁸².

In einem (notabene nicht in der amtlichen Sammlung publizierten) Entscheid des Bundesgerichts⁸³ hat das höchste Gericht (was nicht übersehen werden darf) vorab⁸⁴ die vorstehend erwähnte (herrschende) Regel der geltungserhaltenden Reduktion ausdrücklich bestätigt: «Es bleibt somit dabei, dass eine das gesetzlich erlaubte Höchstmass übersteigende Verpflichtung nach Massgabe des hypothetischen Parteiwillens grundsätzlich auf das erlaubte Mass zu reduzieren ist».

Erst im Anschluss hieran hat das Bundesgericht in der Erwägung (E.) 5.6.3.2., a.E. wegen der besonderen Umstände im zu beurteilenden Fall (i.c. Leasingvertrag mit Konsument, Art. 266k OR als absolut zwingende Vorschrift) *ausnahmsweise* auf Vollnichtigkeit erkannt: «Bei dieser Sachlage rechtfertigt es sich, von der Regel einer Reduktion der ungültigen Vertragsklausel auf das zulässige Mass abzuweichen und der Beschwerdegegnerin jegliche Nachforderungen gestützt auf diese Klausel zu versagen».

Bei einer entsprechend genauen Analyse dieses Bundesgerichtsentscheids lässt sich deshalb einer (etwas «voreilig» erscheinenden) Lehrmeinung nicht folgen, welche hierin bereits eine Abkehr des Bundesgerichts von der Regel der Reduktion einer AGB-Klausel auf das erlaubte Mass erkennen wollte⁸⁵. Gleichwohl erscheint es aufgrund der durch den erwähnten Aufsatz entstandenen Rechtsunsicherheiten als empfehlenswert, sich nur *insoweit* von einer Haftung freizuzichnen, als dies vom anwendbaren Recht als *zulässig* erachtet wird.

⁸² Zu dieser Terminologie vgl. BGE 123 III 298.

⁸³ Entscheid BGer vom 18. Dezember 2008 (4A_404/2008).

⁸⁴ Konkret in E. 5.6.3.1, a.E.

⁸⁵ So ARNOLD F. RUSCH/PHILIP R. BORNHAUSER, Korrektiv zur Freizeichnung von der Hilfspersonenhaftung, AJP/PJA 2010, 1237 f.: «Überschreitet eine AGB-Klausel das in Art. 100 f. OR vorgesehene Mass der Freizeichnung, so führt dies nicht bloss zu einer geltungserhaltenden Reduktion auf das erlaubte Mass. In Übereinstimmung mit der neueren bundesgerichtlichen Rechtsprechung für dies aus präventiven Gründen zur Ganznichtigkeit [Fn. 86]». Die beiden Autoren begründen ihre Auffassung jedoch nicht näher; vielmehr sind in der beigelegten Fn. 86 lediglich folgende zwei Quellenangaben vermerkt (Zitat der Fn. 86): «Vgl. Urteil BGer 4A_404/2008, E. 5.6.3.2.1; anders BK-WEBER (FN 5), OR 101 N 173». Eine Stellungnahme zu E. 5.6.3.1, a.E., im erwähnten Urteil, worin das Bundesgericht die bisherige Regel der geltungserhaltenden Reduktion explizit bestätigt hat, wäre notwendig gewesen.

8. Rechtswahl-, Gerichtsstands- und Schiedsklauseln

In der Praxis sehen die VV-Verträge beinahe durchwegs⁸⁶ eine *Rechtswahl-* und *Gerichtsstandsklausel* vor. Zumeist wird der *Sitz* des Vermögensverwalters als Forum festgelegt, bei Vermögensverwaltern mit Sitz in der Schweiz wird alsdann das *schweizerische (materielle) Recht* für anwendbar erklärt. In internationalen Streitfällen betreffend Vermögensverwaltung halten jedoch sowohl Gerichtsstands- als auch Rechtswahlklauseln vor dem massgeblichen ausländischen Recht nicht immer stand:

a. Auf «euro-internationaler» Ebene (LugÜ)

Auf «*euro-internationaler*» Ebene, d.h. innerhalb des Anwendungsbereichs des per 1. Januar 2011 (revidiert) in Kraft getretenen Lugano Übereinkommens («LugÜ») steht der Vereinbarung eines Gerichtsstands am Sitz des Vermögensverwalters der grundsätzlich nicht im Voraus wegdisponierbare Art. 16 Ziff. 1 LugÜ entgegen, wonach ein «Verbraucher» in einer «*Verbrauchersache*» (Definition in Art. 15 LugÜ) gegen seinen Vertragspartner *auch* vor dem Gericht des Ortes klagen darf, wo Ersterer seinen *Wohnsitz* hat. Als Verbrauchersache lassen sich angesichts der extensiven Umschreibung grundsätzlich auch *grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen* qualifizieren⁸⁷, wobei es allerdings auf den konkreten Einzelfall ankommt⁸⁸. Das Risiko, dass die Erbringung von Dienst-

⁸⁶ Einige Vermögensverwalter haben nunmehr begonnen, stattdessen eine Schiedsklausel vorzusehen; zu dieser Variante sogleich im Text.

⁸⁷ Vgl. ISABELLE ROMY, Revidierter Konsumentengerichtsstand – eine Gefahr für Finanzdienstleister?, in: Das schweizerische Prozessrecht im Umbruch, NKF-Schriftenreihe Publikation Nr. 16, Zürich 2010, 129; *zustimmend* THOMAS GOOSSENS/LUCIEN FENIELLO, Les prestataires de services financiers suisses face à la Convention de Lugano révisée, in: GesKR 2011, 219. – So mit Bezug auf Art. 15 *EuGVO* auch JAN KROPHOLLER/JAN VON HEIN, Europäisches Zivilprozessrecht, 9. A. Frankfurt am Main 2011, N 20 zu Art. 15 *EuGVO* (S. 324): «Erhebliche Bedeutung hat lit. c auf dem Gebiet der *Finanzdienstleistungen*» (vgl. alsdann auch die weiteren Verweise betreffend Vermögensverwaltung dort in Fn. 64).

⁸⁸ Gemäss einer Entscheidbesprechung von JODOK WICKI/ALEX BUHR (Zur Verbrauchereigenschaft des Bankkunden bei Spekulationsgeschäften mit Fremdkapital nach Art. 13 Abs. 1 Nr. 3 [alt] LugÜ, in: AJP/PJA 2010, 1481 ff.) hat offenbar der Oberste Griechische Gerichtshof mit Urteil vom 8. Juli 2009 (allerdings noch unter der früheren Fassung des LugÜ) dafür gehalten, dass eine Person, welcher ein Bankkredit gewährt wird, um damit systematisch am Geldmarkt oder an der Börse zu spekulieren, nicht als Verbraucher im Sinne des (alt)Art. 13 LugÜ zu qualifizieren sei; vgl. nunmehr auch OLG München, Entscheid vom 28. Mai 2010 (kommentiert bei SUSAN EMMENEGGER/LUC THÉVENOZ, Das

leistungen im Bereich *Vermögensverwaltung* an einen im Ausland ansässigen Privatkunden unter den Begriff der Verbrauchersache fällt und damit der Rechtsstreit trotz anderslautender Gerichtsstandsklausel am ausländischen Wohnsitz des Verbrauchers stattfindet, zudem – über die «Rom I»-Verordnung⁸⁹ – nach dem dort geltenden, allenfalls⁹⁰ zulasten des Vermögensverwalters (deutlich) strengeren ausländischen Recht⁹¹ (z.B. MiFID⁹²), hat sich mit Art. 15 LugÜ nunmehr nochmals beträchtlich erhöht^{93/94}.

Angesichts des sachlich beschränkten Anwendungsbereichs des LugÜ, welcher gemäss Art. 1 Ziff. 2 lit. d LugÜ die Schiedsgerichtsbarkeit nicht umfasst, wäre denkbar, dass sich mit einer *Schiedsklausel* die Anwendbarkeit des zwingenden LugÜ-Verbrauchergerichtsstands (mitsamt Folgewirkungen, insbesondere einer Anwendung materiellen ausländischen Rechts auf den Rechtsstreit) vermeiden liesse⁹⁵. In einer aus schweizerischer Optik verfassten

(Neu-)Kommentierung des Art. 1 LugÜ wird zutreffend darauf hingewiesen, dass eine Zulässigkeit von Schiedsvereinbarungen auch im Bereich der zwingenden Zuständigkeitsvorschriften durch das LugÜ nicht beeinträchtigt werde⁹⁶, während sich ein anderer Kommentar hierzu nicht eindeutig äussert⁹⁷. In einer weiteren Literaturstelle wird wiederum ausdrücklich Bezug genommen auf die Derogation von Gerichtsstandsvereinbarungen durch zwingende LugÜ-Gerichtsstände und es wird diese von einer Schiedsvereinbarung abgegrenzt, welche ebenfalls als zulässig erachtet wird⁹⁸.

Die Rechtslage ist jedenfalls so eindeutig *nicht*: So lassen zwar, aus der Perspektive des materiell identischen Art. 1 *EuGVO*⁹⁹ betrachtet, ebenso JAN KROPHOLLER/JAN VON HEIN eine parteiseitige Schiedsklausel *auch*

schweizerische Bankprivatrecht 2010–2011, in: SZW 2011, 378), wonach Verträge zur Finanzierung von Wertschriftenkäufen nicht als Verbrauchersache im Sinne des (alt)LugÜ zu betrachten seien (EMMENEGGER/THÉVENOZ, a.a.O.: «Daran sollte sich auch unter dem neuen LugÜ nichts ändern»); für eine differenzierte Betrachtungsweise auch bereits SCHALLER (FN 75), 23 (Artikel, rechte Spalte, untere Hälfte: «Dies, obwohl beileibe nicht jede Finanzdienstleistung «verbraucht» [konsumiert] werden kann»).

⁸⁹ Die «Rom I»-Verordnung (Verordnung [EG] Nr. 593/2008 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Juni 2008 über das auf vertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht) hält zwar in Art. 3 den Grundsatz der freien Rechtswahl fest, schränkt diesen jedoch in Art. 6 bezüglich «Verbraucherverträge» gleich wieder ein; vgl. GOOSSENS/FENIELLO (FN 87), 219 ff.

⁹⁰ Indessen ist darauf hinzuweisen, dass die in der MiFID vorgesehene Eignungsprüfung («Suitability»-Test) bei Vermögensverwaltungsmandaten auch bereits nach geltendem schweizerischen Auftragsrecht (Art. 398 OR) geboten ist (zutreffend STEPHAN GEIGER, Umsetzung der MiFID in der Schweiz?, in: Jusletter vom 17. Januar 2011, Rz. 46, wobei er unter «Beratungsgeschäft» sowohl Anlageberatung als auch Vermögensverwaltung versteht, vgl. GEIGER, Rz. 23); hiervon offenbar abzuweichen scheinen hingegen GOOSSENS/FENIELLO (FN 87), 225.

⁹¹ Hierzu bereits SCHALLER (FN 75), a.a.O.

⁹² «Markets in Financial Instruments Directive» (Richtlinie 2004/39/EG) vom 21. April 2004.

⁹³ Ähnlich (mit Bezug auf externe Vermögensverwalter) ROMY (FN 87), 125; so betreffend die Erbringung grenzüberschreitender Finanzdienstleistungen im Allgemeinen bereits WICKI/BUHR (FN 88), 1488, sowie GEIGER (FN 90), Rz. 2.

⁹⁴ Der Vollständigkeit halber ist beizufügen, dass selbst wenn der Streit vor einer schweizerischen Gerichtsbehörde stattfinden würde, eine Anwendung zwingenden ausländischen Rechts wegen und nach Massgabe des Art. 19 IPRG nicht gänzlich ausgeschlossen werden kann, vgl. GOOSSENS/FENIELLO (FN 87), 220.

⁹⁵ Zu dieser Möglichkeit (wohl *bejahend*) bereits ROMY (FN 87), 136: «Eine andere und radikalere Lösung wäre, eine Schiedsklausel zu vereinbaren»; ebenfalls *bejahend* PETER NOBEL, Private Banking und AGB – Feuer und Wasser?, in: Christian Schmid/Burk-

hard Varnholt (Hrsg.), Finanzplatz Schweiz, Zürich 1997, 183 ff., 206: «Warum «Private Banking» nicht auch justiziell «private» halten und mit dem Kunden Schiedsabreden vereinbaren? So wären im diskreten Rahmen – fern auch von den Argus-Augen der Fiscis – eine Auseinandersetzung über Streitfragen möglich. Es würden sich so auch die Zuständigkeits- und materiellen Fragen rund um den Konsumentenvertrag erledigen»; alsdann (indes *zurückhaltend*) SCHALLER (FN 75), a.a.O.: «Noch weitgehend ungetestete Lösungsansätze könnten [u.a.] in der Verwendung vertraglicher Schiedsklauseln bestehen»; einlässlicher (und zugleich *skeptisch*) GOOSSENS/FENIELLO (FN 87), 226 f.; *verneinend* sodann IVO SCHWANDER, Referat «Gerichtsstands- und Rechtswahlklauseln in AGB im internationalen Verhältnis (nach IPRG, Lugano Übereinkommen und Rom I-Verordnung)» anlässlich des St. Galler Bankrechtstags vom 24. Juni 2011, vgl. Vortragsmanuskript, S. 10 sowie dort Fn. 22.

⁹⁶ Vgl. SHK LUGÜ-DASSER, in: Felix Dasser/Paul Oberhammer (Hrsg.), Kommentar zum Lugano-Übereinkommen (LugÜ) vom 30. Oktober 2007, 2. A. Bern 2011, N 101 zu Art. 1 LugÜ, mit weiteren Verweisen (dort in Fn. 269) insbesondere auf KROPHOLLER/VON HEIN und DONZALLAZ (siehe zu beiden Autoren sogleich im Text).

⁹⁷ Konkret scheinen sich BSK LUGÜ-THOMAS ROHNER/MATTHIAS LERCH, in: Christian Oetiker/Thomas Weibel (Hrsg.), Basler Kommentar zum LugÜ, Basel 2011, N 103 zu Art. 1 LugÜ, nur auf Streitigkeiten zu beziehen, die einen Schiedsspruch betreffen: «Das Übereinkommen gilt daher weder für die Anerkennung und Vollstreckung von Schiedssprüchen noch für die Bestimmung der Zuständigkeit bei Streitigkeiten, die sich auf einen Schiedsspruch beziehen (dies gilt auch im Bereich der zwingenden Zuständigkeitsvorschriften des LugÜ)».

⁹⁸ Vgl. YVES DONZALLAZ, La Convention du Lugano, Berne 1996, Vol. I, N 988: «La CB/CL [=Conventions de Bruxelles et Lugano] ne s'oppose pas à ce que les parties à un litige le soumettent à un tribunal arbitral... Le fait que la cause relève, à défaut, de fors exclusifs ne change rien à ce principe. La clause d'arbitrage n'est donc pas traitée comme celle de prorogation de for.»

⁹⁹ Verordnung (EG) Nr. 44/2001 des Rates vom 22. Dezember 2000 über die gerichtliche Zuständigkeit und die Anerkennung und Vollstreckung von Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen.

bei ausschliesslichen Zuständigkeiten der EuGVO zu¹⁰⁰, relativieren dies jedoch sogleich im Folgesatz, wonach die EuGVO die *nationalen Gesetzgeber* nicht daran hindere, Schiedsverträge für *unwirksam* zu erklären, die sich auf Streitigkeiten beziehen würden, für welche nach *nationalem Recht* ausschliessliche Zuständigkeiten bestünden^{101/102}. Was nun, wenn die ausländische Rechtsordnung die Zuweisung einer Streitigkeit aus Vermögensverwaltung an ein Schiedsgericht untersagt¹⁰³? – Erschwerend kommt aus schweizerischer Optik hinzu, dass es in der typischen Fallkonstellation (der Verbraucher erhebt an seinem ausländischen Wohnsitz Klage gegen den in der Schweiz domizilierten Vermögensverwalter), nicht auf die schweizerischen Gesetze bzw. die Rechtsauffassung eines staatlichen schweizerischen Richters ankommt, weil dieser zumeist gar nicht die Gelegenheit erhält, sich mit dem Problem zu befassen¹⁰⁴. Vielmehr findet der Zuständigkeitsstreit in der Regel¹⁰⁵ am ausländischen Wohnsitz des Verbrauchers statt; *jener* Richter wird *seine* Rechtsquellen konsultieren, um die vorstehende Rechtsfrage zu entscheiden, und dort ist auch der Ort, wo der Vermögensverwalter die Einrede der Schiedsgerichtsbarkeit vortragen müsste.

Im Sinne eines Anschauungsbeispiels, wie für die Beantwortung der Frage, ob eine Schiedsklausel im Falle eines ausländisch domizilierten Vermögensverwaltungskunden standhält oder nicht, vorzugehen ist, soll nachstehend in aller Kürze die Rechtslage in *Deutschland*¹⁰⁶ erörtert werden, was sich anhand der Wichtigkeit des deutschen Marktes gerade für grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen von Schweizer Banken und Vermögensverwalter besonders rechtfertigt:

Vorab ist der Hinweis zu erneuern, dass (auch) gemäss Art. 1 Abs. 2 lit. d *EuGVO* die Schiedsgerichtsbarkeit von deren Anwendungsbe-
reich ausgeschlossen ist. Daher steht eine ausschliessliche Zuständigkeit gemäss Art. 15 ff. *EuGVO* einer Schiedsvereinbarung nicht entgegen¹⁰⁷. Gemäss der allgemeinen Regel in § 1030 (dt.) ZPO ist grundsätzlich jeder vermögensrechtliche Anspruch schiedsfähig, jedoch ist damit über die subjektive Schiedsfähigkeit eines Konsumenten (Verbrauchers) von Vermögensverwaltungs-Dienstleistungen noch nichts gesagt. Gemäss § 1035 Abs. 5 (dt.) ZPO ist es zwar möglich, auch mit einem Verbraucher eine Schiedsvereinbarung zu schliessen, sofern diese Schiedsvereinbarung in ein separates Dokument ausgelagert wird (sie darf mithin nicht Gegenstand des Textes des VV-Vertrags sein). Entscheidend ist jedoch vielmehr eine andere Bestimmung des deutschen Rechts: Gemäss § 37h *WpHG* sind Schiedsvereinbarungen über künftige Rechtsstreitigkeiten (u.a.) aus Wertpapierdienstleistungen nur dann verbindlich, wenn beide Vertragsparteien *Kaufleute* oder juristische Personen des öffentlichen Rechts sind. Konsumenten von *Wertpapierdienstleistungen* ist damit der Zugang zu Schiedsklauseln vor Entstehung der Streitigkeit verwehrt¹⁰⁸. Da die Verwaltung einzelner oder mehrerer in Finanzinstrumenten angelegter Vermögen für Dritte mit Entscheidungsspielraum («Finanzportfolioverwaltung»), mithin die *Vermögensverwaltung* im klassischen Sinne¹⁰⁹, als Wertpapierdienstleistung i.S.d. *WpHG* qualifiziert (vgl. § 2 Abs. 3 Ziff. 7 *WpHG*), halten somit Schiedsklauseln in VV-Verträgen vor dem deutschen Recht (in aller Regel) nicht stand.

Die vorstehenden Erörterungen führen somit zu folgendem Schluss: Schiedsklauseln sind auch im Bereich der zwingenden LugÜ-Zuständigkeiten (etwa Art. 15 LugÜ) grundsätzlich *zulässig, es sei denn*, es existiere (wie im Fall Deutschland für die «klassische» Vermögensverwaltung gegenüber Verbrauchern) eine zwingende *innerstaatliche* (nationale) Regel, die dem entgegensteht. Dann sind Schiedsklauseln *unwirksam*¹¹⁰. Wo Letzteres jedoch nicht der Fall ist, kann es sich durchaus empfehlen, statt einer Gerichtsstandsklausel eine *Schiedsklausel* (verbunden mit einer Rechtswahlklausel¹¹¹) in den VV-Vertrag einzufügen.

¹⁰⁰ Vgl. KROPHOLLER/VON HEIN (FN 87), N 42 zu Art. 1 *EuGVO*.

¹⁰¹ Vgl. KROPHOLLER/VON HEIN (FN 87), a.a.O.

¹⁰² Ein entsprechender Vorbehalt des nationalen Rechts ist nunmehr auch bei LugÜ-ACOCELLA, in: Anton K. Schnyder (Hrsg.), Kommentar zum Lugano-Übereinkommen, Zürich/St. Gallen 2011, N 126 zu Art. 1 LugÜ zu finden.

¹⁰³ Vgl. hierzu beispielhaft die Rechtslage in Deutschland (sogleich hinten im Text).

¹⁰⁴ So ist gerade auch eine negative Feststellungsklage allein zum Zweck der Sicherung des schweizerischen Forums unzulässig (vgl. etwa den Entscheid BGer vom 30. Juni 2010 [4A_172/2010], E. 6).

¹⁰⁵ Denkbar wäre indes auch die Konstellation, in welcher der ausländisch domizilierte Verbraucher freiwillig ein Schiedsgericht gemäss Schiedsklausel anrufen würde, es jedoch in der Folge der eingeklagte Vermögensverwalter ist, welcher die Einrede der Unzuständigkeit erhebt, unter Hinweis auf den zwingenden Verbrauchergeschäftsstand gemäss Art. 15 LugÜ.

¹⁰⁶ Für die wertvollen Hinweise zur Rechtslage in Deutschland danke ich Herrn Prof. Dr. JAN VON HEIN (Universität Trier).

¹⁰⁷ Vgl. RICHARD ZÖLLER/REINHOLD GEIMER, Kommentar zur [dt.] ZPO, 28. A. Köln 2010, N 58 zu § 1029 ZPO, mit weiteren Verweisen.

¹⁰⁸ Vgl. etwa DANIEL ZIMMER, in: Ehard Schwark/Daniel Zimmer (Hrsg.), Kapitalmarktrechts-Kommentar, 4. A. München 2010, N 1 ff. zu § 37h *WpHG*.

¹⁰⁹ Vgl. CHRISTOPH KUMPAN, in: Ehard Schwark/Daniel Zimmer (Hrsg.), Kapitalmarktrechts-Kommentar, 4. A. München 2010, N 80 zu § 2 *WpHG*.

¹¹⁰ Vermögensverwalter mit Sitz in der Schweiz, die grenzüberschreitende Dienstleistungen anbieten (wollen), ist es daher zu empfehlen, die Rechtslage betreffend Schiedsklauseln in VV-Verträgen mit Verbrauchern rechtlich abzuklären, und zwar *je einzeln für jeden Zielmarkt*.

¹¹¹ Zur Zulässigkeit einer solchen Rechtswahlklausel auch im Bereich der Schiedsgerichtsbarkeit vgl. etwa Art. 187 Abs. 1 IPRG; Art. 33 Abs. 1 der Internationalen Schiedsordnung der Schweizerischen Handelskammer («Swiss Rules»); § 1051 Abs. 1 dt. ZPO.

Schliesslich ist zur Reduktion des Risikos eines späteren Rechtsmissbrauchs-Vorwurfs¹¹² (auch) in diesem Kontext zu empfehlen, bevor der Vertrag unterzeichnet wird, die Schiedsklausel und deren Konsequenzen gegenüber dem Kunden transparent zu machen bzw. mit ihm zu besprechen sowie das Stattfinden und den Inhalt dieser Besprechung vom Kunden gegenzeichnen zu lassen.

b. Auf internationaler Ebene (CH-IPRG) und nationaler Ebene (ZPO)

Auf *internationaler* Ebene, d.h. im (räumlichen) Anwendungsbereich des (schweizerischen) IPRG sowie auf *nationaler* Ebene, d.h. im (räumlichen) Anwendungsbereich der (schweizerischen) ZPO steht es gestützt auf Art. 114 IPRG bzw. Art. 32 ZPO einem (in diesen Erlassen) so genannten «Konsumenten» ebenfalls offen, den Dienstleistungserbringer, trotz anderslautender Gerichtsstandsklausel, an seinem *Wohnsitz* zu verklagen. Im Gegensatz zur Regelung im LugÜ kommt es für die Frage, ob eine Konsumentenstreitigkeit vorliegt, indes in beiden Fällen auf die «*Üblichkeit*» des Verbrauchs an¹¹³. Nach unterdessen (wohl) herrschend gewordener (zutreffender) Auffassung zählen Vermögensverwaltungsverträge grundsätzlich *nicht* zum «*üblichen Verbrauch*». Vielmehr ist es in Anbetracht der Zahl von VV-Mandaten gemessen an der (schweizerischen) Gesamtbevölkerung nach wie vor nicht «*üblich*», sein Vermögen von einem Dritten verwalten zu lassen, was sich nur bereits aus dem Umstand ergibt, dass vielfach eine «*Eintrittsschwelle*» von CHF 1 Mio. besteht. Aber auch bei kleineren Vermögensmassen qualifizieren Vermögensverwaltungsverträge mangels *Üblichkeit* *nicht* als Konsumentenverträge im Sinne von Art. 32 ZPO¹¹⁴ bzw. Art. 120 IPRG. Die Vereinbarung eines Gerichtsstands ist somit sowohl im Anwendungsbereich der ZPO als auch des IPRG grundsätzlich zulässig.

Der Vollständigkeit halber bleibt beizufügen, dass die Parteien gut beraten sind, sich nicht nur hinsichtlich des Gerichtsstands bzw. einer Schiedsklausel, sondern auch betreffend das auf einen künftigen Rechtsstreit *anwendbare Recht* zu verständigen.

III. Abschluss

Abschliessend bleibt festzuhalten, dass es in naher Zukunft kenntnisreich sein wird zu beobachten, inwiefern VV-Verträge sich den neusten Rechtsentwicklungen auch und gerade im AGB-Recht anpassen werden. Selbst wenn bezüglich Justiziabilität verschiedener Klauseln mangels (schweizerischer) Präzedenzfälle noch Unsicherheiten bestehen, erscheint es angebracht, aus Gründen der Rechtssicherheit und -vorhersehbarkeit auf die Vertragsgestaltung (auch) im Bereich der Vermögensverwaltung ein noch stärkeres Augenmerk zu legen, und zwar sowohl seitens der Vermögensverwalters wie auch seitens des Klienten. Einem entsprechend ausdifferenzierten und sorgfältig vorbereiteten Abschluss von VV-Verträgen dürfte daher künftig eine noch höhere Relevanz zukommen, als dies bereits bis anhin der Fall ist. Ziel einer jeden Partei muss es jedenfalls sein, zwar nicht einen «*perfekten*» VV-Vertrag aufzusetzen, jedoch einen möglichst perfekten. Die vorstehenden Ausführungen sollen hierzu einen Beitrag leisten.

¹¹² Vgl. hierzu GOOSSENS/FENIELLO (FN 87), 227 sowie dort Fn. 133, mit weiteren Verweisen.

¹¹³ Vgl. Art. 114 Abs. 1 i.V.m. 120 Abs. 1 IPRG / Art. 32 Abs. 2 ZPO.

¹¹⁴ Vgl. CHRISTOPHE LEUENBERGER VERZASCONI, Konsumentenverträge nach Art. 22 GestG in der Bankpraxis, in: Michael Leupold/David Rüetschi/Demian Stauber/Meinrad Vetter (Hrsg.), Der Weg zum Recht – Festschrift für Alfred Bühler, Zürich 2008, 32 ff., insbesondere 35 (1. Abs.).