

Weisungen für den Vermögensverwalter

Keine verdeckten Kursdifferenzen

Führende Rechtswissenschaftler haben bereits in den 20er Jahren des vergangenen Jahrhunderts damit begonnen, Verträge die im Alltag und Wirtschaftsleben abgeschlossen werden, nach der ihnen zugrunde liegenden Interessenstruktur zu systematisieren.

Der erste Typus, so genannte Verträge des Interessengegensatzes, ist dadurch gekennzeichnet, dass grundsätzlich jede Partei ihre eigenen Interessen selbst verfolgt, so dass jede Vertragspartei nach ihrem Vorteil strebt im Austausch gegen eine Leistung, in der wiederum die andere Seite einen Vorteil erblickt. Solche typischen Verträge im Interessengegensatz sind Kauf, Miete und Bauwerkverträge.

Der zweite Typus, der sich nach dieser Einteilung ergibt, gilt Verträgen der Interessengemeinschaft. Anders als bei Verträgen des Interessengegensatzes werden hier gemeinsame Interessen zu Inhalt und Zweck, angetroffen etwa in Form von Gesellschaftsverträgen, in denen sich die Beteiligten verpflichten, ihre Mittel gemeinsam einzusetzen und gemeinsame Ziele zu verfolgen.

Der dritte Typus betrifft die Verträge der Fremdinteressenwahrnehmung. Die Besonderheit ist hier, dass derjenige (Geschäftsbesorger), der mit der Führung fremder Geschäfte beauftragt ist, einseitig und stets die fremden Interessen des Kunden (Geschäftsherrn) zu wahren hat. Der Vermögensverwaltungsvertrag ist ein klassisches Muster. Der Vermögensverwalter hat während der gesamten vertraglichen oder vertragsähnlichen Beziehung die (fremden) Interessen des Vermögensverwaltungskunden zu wahren. Daher sind Interessenkollisionen strikt zu vermeiden oder die mit einer Interessenkollision einhergehende Gefahr ist durch Aufklärung und Einwilligung des Kunden zu beseitigen. Dies gilt vor allem bei Interessenkollisionen, die durch Provisionen oder sonstige wirtschaftliche Vorteile, die der Vermögensverwalter (Geschäftsbesorger) im Zuge einer solchen Vermögensverwaltungsbeziehung zu seinem Kunden erlangt, entstehen.

Vor diesem Hintergrund sind die vielen Entscheidungen des Bundesgerichtshofs, in denen Anlageberater bzw. Vermögensverwalter zum Schadensersatz verurteilt wur-



Klaus Rotter



Federführung beim Kunden

den, weil sie ihren Kunden nicht ordnungsgemäß über hinter dem Rücken des Klienten vereinnahmte Provisionen von Dritten aufgeklärt haben, durchweg zu begrüßen.

Allerdings muss dies für alle wirtschaftlichen Vorteile gelten, die ein Vermögensverwalter im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit erlangt. Insofern gibt es rund 20 Entscheidungen des BGH, die sich mit den Aufklärungspflichten bei wirtschaftlichen Vorteilen von Anlageberatern und Vermögensverwaltern befassen. Leider ist es der Rechtsprechung bisher nicht gelungen, sicherzustellen, dass Vermögensverwalter bzw. Anlageberater Kunden stets über vereinnahmte wirtschaftliche Vorteile aufzuklären haben.

Eine gravierende Schutzlücke ist erst jüngst durch zwei Entscheidungen des BGH entstanden. So hat er entschieden, dass eine Bank einen Kunden nicht auf eine Marge (Gewinnspanne), also auf die Differenz zwischen einem An- und Verkaufspreis eines Wertpapiers, hinzuweisen hat, wenn eine Bank einem Kunden ein Finanzprodukt im Rahmen der Anlageberatung empfiehlt. Die Entscheidung des BGH steht allerdings in diametralem Gegensatz zu den dargestellten Grundsätzen, die bei Verträgen der Fremdinteressenwahrnehmung jederzeit zu beachten sind.

Demnach müssten Anlageberater Kunden selbstredend über die Interessenkollisionen unter-

richten und deren ausdrückliche Zustimmung einholen. Da Anlageberatungsverträge zu den Fremdinteressenwahrnehmungsverträgen gehören, hätte der Kunde auf die Marge hingewiesen werden müssen, weil er nur so hätte erkennen können, welches wirtschaftliche Interesse die Bank an der Empfehlung des Produkts hat. Da der BGH dies anders sieht, besteht die Gefahr, dass in Vermögensverwaltungsdepots beispielsweise Zertifikate, die der Vermögensverwalter zuvor preiswerter erworben hat, zu einem höheren Verkaufspreis eingebucht werden, ohne den Kunden darüber aufzuklären. Margen von bis zu 5 % dürften diesbezüglich von der Rechtsprechung nicht beanstandet werden.

Deshalb raten wir, Vermögensverwalter anzuweisen, keinerlei Produkte in das Vermögensverwaltungsdepot aufzunehmen, bei denen der Vermögensverwalter eine Marge erzielt. Wenn ein solches Produkt, das der Vermögensverwalter zuvor erwarb, im Zuge der Vermögensverwaltung für Kunden als geeignet erachtet wird, sollten sie ihren Vermögensverwalter anweisen, dass dieses Produkt nur zu dem jeweiligen Ankaufspreis in ihr Depot eingebucht werden darf. ■

Klaus Rotter, Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht,
Partner Rotter Rechtsanwälte, Grünwald

Elite-Report | Leser-Ranking

Top-Favoriten in der Gunst der Leser

- ▶ DJE Kapital AG (D+CH+LUX)
- ▶ HSBC Trinkaus & Burkhardt (D)
- ▶ Hypo Landesbank Vorarlberg (A)
- ▶ PSM Vermögensverwaltung (D)
- ▶ Bank Sarasin (CH+D)
- ▶ bestadvice Private Vermögen (D)
- ▶ Bremer Landesbank (D)
- ▶ Clariden Leu (CH)
- ▶ Bethmann Bank (D)
- ▶ Zschaber Dr. M. C., V.M.Z. (D)
- ▶ Berenberg Bank (D+CH+A)
- ▶ Centrum Bank (FL+CH)
- ▶ Haspa Hamburger Sparkasse (D)

Quelle: Elite Report 2012