



Prof. Dr. Thomas Jutzi / Dr. Ksenia Wess\*

## Retrozessionen und sonstige Entschädigungen

### beim Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen: Neue Pflichten aufgrund von Art. 26 FIDLEG?

#### Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
  1. FIDLEG und das Kollektivanlagenrecht
  2. Gegenstand der Untersuchung
- II. Entschädigung für die Absatzförderung: Begriffsbestimmung
- III. Zivilrechtliche Herausgabepflicht
- IV. Rechtslage unter aKAG
- V. Rechtslage unter dem FIDLEG
  1. Art. 26 FIDLEG: systematische und funktionelle Einordnung
  2. Voraussetzungen der Entgegennahme- und Aushändigungs-pflicht
    - 2.1 Grundsatz
    - 2.2 Erfasste Entschädigungen
    - 2.3 Finanzdienstleistung
    - 2.4 Zeitlicher Aspekt
    - 2.5 Zusammenhang mit der Finanzdienstleistung
      - a Übernahme der bundesgerichtlichen Rechtsprechung in Art. 26 FIDLEG?
      - b Grundlagen zum Verhältnis des Privat- und Aufsichtsrechts
      - c Zusammenspiel von Privat- und Aufsichtsrecht im Rahmen von Art. 26 FIDLEG
  3. Informations- und Herausgabepflicht im Rahmen eines Angebots
- VI. Fazit

## I. Einleitung

### 1. FIDLEG und das Kollektivanlagenrecht

Die am 1. Januar 2020 in Kraft getretenen Bundesgesetze über die Finanzdienstleistungen (FIDLEG) und die Finanzinstitute (FINIG) vollendeten den Übergang zu einer weitgehend horizontalen Architektur der schweizerischen Finanzmarktregulierung. Während das FIDLEG insbesondere sektorenübergreifende Vorgaben für das Erbringen von Finanzdienstleistungen sowie vereinheit-

lichte Produktdokumentationspflichten festlegt, regelt das FINIG Bewilligungs- und Organisationsanforderungen für Finanzinstitute, die gewerbsmässig Vermögensverwaltung für Dritte betreiben<sup>1</sup>.

Die Neugestaltung des schweizerischen Finanzmarktrechts durch das FIDLEG und das FINIG hatte zum einen konzeptionelle Auswirkungen auf das Kollektivanlagenrecht, indem dessen Grundlagen nicht mehr branchenspezifisch in einem Gesetz – dem KAG – geregelt, sondern im Sinne einer neuen «Horizontalregulierung»<sup>2</sup> auf mehrere Gesetzgebungsakte – FIDLEG, FINIG und KAG – verteilt sind<sup>3</sup>. Zum anderen führten die FIDLEG/FINIG-Bestimmungen zu erheblichen inhaltlichen Neuerungen der Regulierung von kollektiven Kapitalanlagen<sup>4</sup>. Eine der zentralen Neuerungen betrifft den Vertrieb von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen. Vor dem 1. Januar 2020 war deren Vertrieb in Art. 3 Abs. 1 aKAG<sup>5</sup> i.V.m. Art. 3 Abs. 4 aKKV legaldefiniert. Demzufolge war jedes Anbieten von und jedes Werben für kollektive Kapitalanlagen, das sich nicht ausschliesslich an qualifizierte Anleger gemäss Art. 10 Abs. 3 lit. a und b aKAG (d.h. beaufsichtigte Finanzintermediäre) richtete und für die übrigen qualifizierten und nicht-quali-

<sup>1</sup> JUTZI THOMAS/WESS KSENIA/SIERADZKI DAMIAN, Die neue Finanzmarktarchitektur im europäischen Regulierungskontext, AJP 2020, 572 ff., 583 m.w.H.

<sup>2</sup> JUTZI/WESS/SIERADZKI (FN 1), 583 m.w.H.

<sup>3</sup> Es handelt sich beispielsweise um die Erfassung von Verwaltern kollektiver Kapitalanlagen nach aKAG als Verwalter von Kollektivvermögen als Finanzinstitute durch das FINIG (Art. 2 Abs. 1 lit. c i.V.m. Art. 24 ff. FINIG), die neue FIDLEG-Kundensegmentierung (Art. 4 f. FIDLEG), welche zu Anpassungen und Liberalisierungen bei Anlegerkategorien des KAG führte (Art. 10 KAG) sowie die Einführung einheitlicher Verhaltenspflichten am Point of Sale beim Erbringen von Finanzdienstleistungen betreffend Finanzinstrumente einschliesslich kollektive Kapitalanlagen (Art. 7 ff. FIDLEG); eingehend dazu JUTZI THOMAS/WESS KSENIA/SIERADZKI DAMIAN, Das Kollektivanlagenrecht im Lichte der neuen Finanzmarktarchitektur unter besonderer Berücksichtigung der europäischen Rechtsordnung, Jusletter vom 29. Juni 2020, Rz. 29 ff.; JOSURAN ANDREAS/ISLER VANESSA, Änderungen beim Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen unter dem FIDLEG/FINIG, GesKR 2/2016, 205 ff., 205 ff.

<sup>4</sup> Für einen Überblick vgl. JUTZI/WESS/SIERADZKI (FN 3), Rz. 29 ff.; JOSURAN/ISLER (FN 3), 205 ff.

<sup>5</sup> Nachfolgend wird als aKAG die zuletzt vor dem Inkrafttreten des FIDLEG-/FINIG-Gesetzespakets geltende Gesetzesversion (vom 1. Juli 2016) bezeichnet.

\* THOMAS JUTZI, Prof. Dr. iur., Rechtsanwalt, LL.M., Ordinarius für Wirtschaftsrecht an der Universität Bern, Direktor am Institut für Wirtschaftsrecht der Universität Bern; KSENIA WESS, Dr. iur., wissenschaftliche Mitarbeiterin (Postdoc) am Institut für Wirtschaftsrecht der Universität Bern.

Die Autoren danken MLaw und Advokat Quirin Meier sowie MLaw Andri Abbühl für ihre kritische Durchsicht und die wertvollen Hinweise.



fizierten Anleger nicht einsehbar war, als Vertrieb erfasst<sup>6</sup>. Mit dem FIDLEG wurde dieser Vertriebsbegriff aufgehoben. Stattdessen wird der Absatz von Finanzinstrumenten (einschliesslich Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen<sup>7</sup>) neu durch die Begriffe des Angebots<sup>8</sup>, der Finanzdienstleistung<sup>9</sup> sowie der Werbung<sup>10</sup> erfasst<sup>11</sup>. An die einzelnen Absatzhandlungen knüpfen unterschiedliche Rechtsfolgen an: Während ein nichtöffentliches Angebot keine besonderen aufsichtsrechtlichen Folgen nach sich zieht, bestehen bei einem öffentlichen Angebot Produktdokumentationspflichten wie die Pflicht zur Erstellung und Veröffentlichung eines Prospekts<sup>12</sup> und eines Basisinformationsblatts<sup>13</sup>. Die Werbung an sich löst hingegen keine besonderen Rechtsfolgen aus; das Gesetz hält einzig bestimmte inhaltliche Anforderungen an den Werbungsinhalt fest<sup>14</sup>. Sofern eine Absatzhandlung eine Finanzdienstleistung i.S.d. FIDLEG ist, werden die dienstleistenden Personen unter Umständen als Finanzdienstleister oder als Kundenberater qualifiziert<sup>15</sup>. Für diese Personen werden im FIDLEG umfangreiche Verhaltens- und Organisationspflichten statuiert. Namentlich müssen sich Finanzdienstleister und Kundenberater Ombudsstellen anschliessen<sup>16</sup>. Kundenberater müssen sich zudem ins Beraterregister eintragen lassen, sofern sie für inländische Finanzdienstleister, die nicht nach Art. 3 FINMAG beaufsichtigt werden, oder für ausländische Finanzdienstleister tätig sind<sup>17</sup>. Sämtliche Finanzdienstleister müssen eine Kundensegmentierung vornehmen<sup>18</sup>, woran

differenzierte Verhaltenspflichten am Point of Sale<sup>19</sup> sowie organisatorische Anforderungen<sup>20</sup> anknüpfen.

## 2. Gegenstand der Untersuchung

Einen Bestandteil der Anforderungen für das Erbringen von Finanzdienstleistungen stellt Art. 26 FIDLEG dar, welcher Vorgaben zur Information und Herausgabe von Entschädigungen von Dritten enthält. Die nachfolgende Untersuchung befasst sich mit jenen Neuerungen, die Art. 26 FIDLEG für den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen mit sich bringt. Dabei wird zum einen auf die zivilrechtliche Praxis eingegangen und zum anderen wird die zuvor bestehende aufsichtsrechtliche Regelung des aKAG sowie die mit dem FIDLEG verbundenen Änderungen aufgezeigt und einander gegenübergestellt. Die Grundlage der Untersuchung bilden folgende Aspekte:

- Der früher im aKAG als Vertrieb geregelte Absatz von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen kann gemäss FIDLEG in einer Werbung, einem Angebot und/oder einer Finanzdienstleistung bestehen. Dabei ist als Werbung jede an Anleger gerichtete Kommunikation zu verstehen, die auf bestimmte Finanzdienstleistungen oder Finanzinstrumente aufmerksam machen soll<sup>21</sup>. Als Angebote qualifizieren Einladungen zum Erwerb von Finanzinstrumenten mit ausreichenden Informationen über die Angebotsbedingungen und die Finanzinstrumente selbst<sup>22</sup>. Die einzelnen Finanzdienstleistungen werden schliesslich in Art. 3 lit. c FIDLEG durch eine abschliessende Aufzählung definiert.
- Eine Werbung enthält allgemein gehaltene Informationen und ist i.d.R. sowohl einem Angebot als auch einer Finanzdienstleistung vorgelagert<sup>23</sup>. Es dürften sich im Zusammenhang mit Werbehandlungen – vor allem aufgrund der Kennzeichnungspflicht<sup>24</sup> – kaum Abgrenzungsschwierigkeiten ergeben. Die Abgrenzung zwischen einer Finanzdienstleistung und einem Angebot kann hingegen unter Umständen schwierig sein. Die beiden Begriffe bestehen unabhängig voneinander. So stellt das blosses Anbieten von Finanz-

<sup>6</sup> Zu den einzelnen Kategorien qualifizierter Anleger vgl. LUCHSINGER GÄHWILER CATRINA/SCHOTT ANSGAR, Flucht in ausländische Fonds? – Die Rechtslage in der Schweiz nach Inkrafttreten der AIFM-Richtlinie, in: Möllers/Kloyer (Hrsg.), Das neue Kapitalanlagegesetzbuch. Tagung vom 14./15.6.2014 in Augsburg, München 2013, 269 ff., Rz. 783 ff. Eingehend zum Vertrieb unter aKAG ABEGGLEN SANDRO/HÄRTNER STEFAN, Angebot kollektiver Kapitalanlagen vs. Vertrieb unter altem Recht, SZW 2021, 666 ff., 667 f.

<sup>7</sup> Zum Begriff des Finanzinstruments vgl. Art. 3 lit. a FIDLEG.

<sup>8</sup> Zum Begriff des Angebots vgl. Art. 3 lit. g FIDLEG.

<sup>9</sup> Zum Begriff der Finanzdienstleistung vgl. Art. 3 lit. c FIDLEG.

<sup>10</sup> Zum Begriff der Werbung Art. 95 Abs. 1 FIDLEG.

<sup>11</sup> Vgl. dazu nachfolgend Abschnitt I.2.

<sup>12</sup> Art. 35 resp. Art. 48 ff. FIDLEG.

<sup>13</sup> Art. 58 ff. FIDLEG. Vgl. dazu ABEGGLEN/HÄRTNER (Fn. 6), 668 f.

<sup>14</sup> Es handelt sich um die Kennzeichnungspflicht, die Verpflichtung, in der Werbung auf den Prospekt sowie das Basisinformationsblatt hinzuweisen, sowie die Anforderung, dass die Werbeinformationen mit denen im Prospekt und Basisinformationsblatt übereinstimmen müssen, vgl. Art. 68 FIDLEG.

<sup>15</sup> Die Qualifikation als Finanzdienstleister setzt zudem insbesondere die Gewerbmässigkeit der Tätigkeit voraus; vgl. zu Begriffen Finanzdienstleister und Kundenberater Art. 3 lit. d resp. lit. e FIDLEG.

<sup>16</sup> Die Anschlusspflicht der Kundenberater stellt eine Voraussetzung für die Eintragung ins Beraterregister dar (vgl. Art. 29 Abs. 1 lit. c FIDLEG). Eine Ausnahme von der Anschlusspflicht besteht einzig für Finanzdienstleister und Kundenberater, die ausschliesslich gegenüber institutionellen und professionellen Kunden i.S.v. Art. 4 Abs. 3 und 4 FIDLEG Finanzdienstleistungen erbringen, vgl. Art. 77 FIDLEG resp. Art. 29 Abs. 1 lit. c i.V.m. Art. 77 FIDLEG.

<sup>17</sup> Art. 28 ff. FIDLEG. Dementsprechend wurde die Verpflichtung zur Einholung einer Bewilligung als Vertriebssträger des aKAG (Art. 13 Abs. 2 lit. g aKAG) aufgehoben.

<sup>18</sup> Art. 4 f. FIDLEG. Sofern allerdings die Finanzdienstleister alle Kunden als Privatkunden behandeln, besteht keine Pflicht zur Kundensegmentierung, vgl. Art. 4 Abs. 7 FIDLEG.

<sup>19</sup> Art. 7 ff. FIDLEG.

<sup>20</sup> Art. 25 FIDLEG.

<sup>21</sup> Art. 95 Abs. 1 FIDLEG.

<sup>22</sup> Art. 3 lit. g FIDLEG. Eingehend zum Angebotsbegriff nach FIDLEG und damit verbundenen Rechtsfolgen ABEGGLEN/HÄRTNER (FN 6), 667 f.

<sup>23</sup> Zum Begriff der Werbung nach FIDLEG vgl. ABEGGLEN/HÄRTNER (FN 6), 670. Zur Abgrenzung der Werbung von einem Angebot und einer Finanzdienstleistung vgl. SK FIDLEG-DEDEYAN, Art. 3 lit. c N 37 ff. m.w.H.; SK FIDLEG-SETHE/AGGTELEKY, Art. 3 N 77 und 82; VOGEL ALEXANDER/HEIZ CHRISTOPH/LUTHIGER RETO, FIDLEG/FINIG Kommentar, Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen und Bundesgesetz über die Finanzinstitute und weiteren Erlassen, Zürich 2020, Art. 3 FIDLEG N 72.

<sup>24</sup> Art. 68 Abs. 1 FIDLEG sowie Art. 8 Abs. 6 FIDLEG.

instrumenten – als «Einladung zum Erwerb»<sup>25</sup> – grundsätzlich noch keine Finanzdienstleistung dar. Allerdings schliessen sich die beiden Begriffe nicht aus; ein Sachverhalt kann vielmehr gleichzeitig die Tatbestandsmerkmale einer Finanzdienstleistung und eines Angebots erfüllen<sup>26</sup>. Gemäss Botschaft zum Gesetzesentwurf soll denn auch der Finanzdienstleistungsbegriff weit gefasst sein und alle Tätigkeiten erfassen, die zum Erwerb eines Finanzinstruments durch den Kunden führen können<sup>27</sup>. Kommt zum Angebot eine Beratungs- oder Interessenswahrungskomponente hinzu, liegt i.d.R. zusätzlich zum Angebot eine Finanzdienstleistung (z.B. Anlageberatung) vor<sup>28</sup>. Umgekehrt wird eine Vielzahl von Sachverhalten, welche einen «Erwerb oder eine Veräusserung» i.S.d. FIDLEG und damit eine Finanzdienstleistung darstellen, auch als Einladung zum Erwerb i.S.v. Art. 3 lit. g FIDLEG und damit als Angebot qualifizieren<sup>29</sup>. Demzufolge ist es grundsätzlich möglich, dass – je nach Fallkonstellation – die Definition beider Begriffe erfüllt ist<sup>30</sup>. In der Praxis ist deshalb stets eine Einzelfallbeurteilung erforderlich<sup>31</sup>. Im Ergebnis kann festgestellt werden, dass eine Absatz- bzw. Vertriebshandlung (i) nur ein Angebot, (ii) nur eine Finanzdienstleistung oder (iii) sowohl ein Angebot als auch eine Finanzdienstleistung sein kann (dies abgesehen von den Fällen einer allgemein gehaltenen, als solche gekennzeichneten Werbung)<sup>32</sup>.

- Des Weiteren ist festzuhalten, dass eine Finanzdienstleistung i.S.d. FIDLEG kein zivilrechtliches Vertragsverhältnis zwischen dem Finanzdienstleister und seinem Kunden voraussetzt. Zwar wird vielen Finanzdienstleistungen – wie insbesondere der Vermögensverwaltung, der Anlageberatung oder der Execution Only – ein zivilrechtlicher Vertrag (Auftrag i.S.v. Art. 394 ff. OR resp. Kommission i.S.v. Art. 425 ff. OR) zugrunde liegen. Dennoch kann das Verhältnis

zwischen dem Finanzdienstleister und seinem Kunden auch bloss faktischer Natur sein und trotzdem als Finanzdienstleistung i.S.d. FIDLEG qualifizieren<sup>33</sup>. Der Begriff der Finanzdienstleistung beinhaltet u.a. «den Erwerb oder die Veräusserung von Finanzinstrumenten» i.S.v. Art. 3 lit. c Ziff. 1 FIDLEG. Dies umfasst auch dem eigentlichen Erwerb vorgelagerte Tätigkeiten, bei denen aus zivilrechtlicher Perspektive (noch) kein Vertragsverhältnis besteht, wie dies auch in Art. 3 Abs. 2 FIDLEV zum Ausdruck gebracht wird. Gemäss dieser Bestimmung gilt als Erwerb oder Veräusserung von Finanzinstrumenten «jede direkt an bestimmte Kundinnen und Kunden gerichtete Tätigkeit, die spezifisch auf den Erwerb oder die Veräusserung eines Finanzinstruments abzielt». Trotz der vereinzelt Kritik an der Norm von Art. 3 Abs. 2 FIDLEV in der Lehre<sup>34</sup> ist es u.E. nur folgerichtig, unter den Erwerb und die Veräusserung von Finanzinstrumenten auch vorgelagerte Tätigkeiten zu subsumieren. Auch nach früherer Konzeption erfolgte der indirekte Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen auf dem Primärmarkt in direkter Stellvertretung, indem der Vertriebssträger dem Anleger die Anteile im Namen und auf Rechnung der kollektiven Kapitalanlage veräusserte,<sup>35</sup> ohne dass dabei notwendigerweise ein Vertragsverhältnis zwischen dem Vertriebssträger und dem Kunden bestehen musste. Auf den tatsächlichen Erwerb oder die Veräusserung kann es auch deswegen nicht ankommen, da die Verhaltenspflichten des FIDLEG – namentlich die Informationspflichten – grundsätzlich im Vorfeld der Finanzdienstleistung gelten. Würde man die dem Erwerb oder der Veräusserung vorgelagerten Tätigkeiten, welche auf Erwerb oder Veräusserung abzielen, vom Begriff der Finanzdienstleistung ausschliessen, würde es zu dem widersinnigen Ergebnis führen, dass ein bereits abgeschlossener Vertrag vorliegen muss, damit eine Finanzdienstleistung angenommen werden kann. In einem solchen Fall wäre es aber für das Einhalten der Verhaltenspflichten – namentlich der Informationspflichten – bereits zu spät.

<sup>25</sup> Art. 3 lit. g FIDLEG.

<sup>26</sup> Vgl. RAYROUX FRANÇOIS, 3. Kapitel: Asset Manager als Finanzdienstleister, in: Rayroux/Lmbach Haumüller (Hrsg.), Asset Management im neuen regulatorischen Umfeld, Basel 2021, 57 ff., Rz. 204.

<sup>27</sup> Botschaft des Bundesrates zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) vom 4. November 2015, BBl 2015 8901 ff. (zit. Botschaft FIDLEG/FINIG 2015), 8946.

<sup>28</sup> Vgl. VOGEL/HEIZ/LUTHIGER (FN 23), Art. 3 FIDLEG N 68.

<sup>29</sup> Auch nach SFAMA (Swiss Funds and Asset Management Association) / AMAS (Asset Management Association Switzerland) handelt es sich beim Angebot und der Finanzdienstleistung «Erwerb oder Veräusserung von Finanzinstrumenten» um zwei unabhängige Konzepte. Vgl. zudem RAYROUX (FN 26), Rz. 204; vgl. auch SK FIDLEG-SETHE/AGGTELEKY, Art. 3 lit. c N 79.

<sup>30</sup> SFAMA, «Frequently Asked Questions» zum Thema Finanzdienstleistungs- und Finanzinstitutsgesetz (FIDLEG / FINIG) vom 23. Dezember 2019, 2.

<sup>31</sup> Vgl. RAYROUX (FN 26), Rz. 204.

<sup>32</sup> Hinzuweisen ist auf die Regelungen von Art. 3 Abs. 3 und 6 FIDLEV, in welchen Sachverhalte aufgeführt sind, die nicht als Finanzdienstleistung resp. Angebot qualifiziert werden.

<sup>33</sup> Vgl. auch VOGEL/HEIZ/LUTHIGER (FN 23), Art. 4 N 5.

<sup>34</sup> In der Lehre wird auf die fehlende gesetzliche Grundlage für Art. 3 Abs. 2 FIDLEV verwiesen, da Art. 3 lit. c FIDLEG unter dem Begriff einer Finanzdienstleistung die Tätigkeit «für den Kunden» erfassen soll, wobei der Finanzdienstleister und der Kunde in einem Vertragsverhältnis stehen müssten, vgl. VOGEL/HEIZ/LUTHIGER (FN 23), Art. 3 FIDLEG N 74; wohl auch ABEGGLEN SANDRO/LUTERBACHER LEONIE, Das Verhältnis der FIDLEG-Verhaltensregeln zum Privatrecht, ZSR 2020, 223 ff., 247; ABEGGLEN/HÄRTNER (FN 6), 671.

<sup>35</sup> Vgl. SK FIDLEG-SETHE/AGGTELEKY, Art. 3 lit. c N 103.

## II. Entschädigung für die Absatzförderung: Begriffsbestimmung

Sofern der Absatz von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen nicht durch die Träger kollektiver Kapitalanlagen im Direktvertrieb erfolgt, sondern an rechtlich selbstständige Dritte – sog. Absatzmittler – delegiert wird<sup>36</sup>, schulden die Träger kollektiver Kapitalanlagen den Absatzmittlern für die Absatzförderung (Hauptleistung) eine Entschädigung als Gegenleistung. Dabei wird insbesondere zwischen Ausgabe- und Rücknahmekommissionen, Bestandespflegekommissionen, Retrozessionen sowie sog. «Finder's Fee» unterschieden.

Die Ausgabe- und Rücknahmekommissionen können einmalig im Rahmen der Ausgabe bzw. Rücknahme der Anteile an kollektiven Kapitalanlagen erhoben werden. Sie werden den Anlegern durch die Absatzmittler direkt belastet<sup>37</sup>. Die Erhebung der Ausgabe- und Rücknahmekommissionen steht i.d.R. im Ermessen des Absatzmittlers; oft wird auf die Erhebung der Ausgabekommissionen gänzlich verzichtet<sup>38</sup>.

Während die Ausgabe- und Rücknahmekommissionen die Kosten der einzelnen Transaktionen entschädigen, sollen die Bestandespflegekommissionen die Leistungen der Absatzmittler im Zusammenhang mit dem Vertrieb bzw. dem Absatz der Anteile an kollektiven Kapitalanlagen vergüten. Dabei ist nicht der vom Absatzmittler durch die Kundenvermittlung geschaffene Mehrwert der Rechtsgrund für die Entschädigung, sondern die Kundenpflege<sup>39</sup>. Die Bestandespflegekommissionen werden nicht den Anlegern direkt, sondern dem Kapitalanlagevermögen als Teil der Management Fee, welche die Kosten der Leitung, Verwaltung und des Vertriebs der kollektiven Kapitalanlage decken soll, wiederkehrend belastet<sup>40</sup>. Die Management Fee wird durch die Anleger an den Träger der kollektiven Kapitalanlagen entrichtet, welcher sie nach den im Prospekt dargelegten Grundsätzen – unter anderem zur Entrichtung der wiederkehrenden Bestandespflegekommissionen an die Absatzmittler – verwendet<sup>41</sup>. Die Höhe der Bestandes-

pflegekommissionen kann zwischen dem Träger der kollektiven Kapitalanlagen und dem Absatzmittler frei vereinbart werden. Es spielt jedoch für die effektive Entrichtung keine Rolle, ob die Anteile an kollektiven Kapitalanlagen durch den Anleger infolge eines aktiven Tuns des Vermittlers oder aus anderen Gründen erworben wurden<sup>42</sup>.

Die Begriffe Bestandespflegekommission und Retrozession werden teilweise synonym verwendet. Eine klare Definition der Retrozessionen wurde bisher weder vom Gesetzgeber statuiert noch von der Rechtsprechung entwickelt. Im Allgemeinen wird in der Praxis und der Lehre unter Retrozession jener Sachverhalt bezeichnet, in welchem eine Bank bzw. ein Träger der kollektiven Kapitalanlage – gestützt auf eine entsprechende Vereinbarung mit einem Dritten (Absatzmittler) – dem Absatzmittler einen Anteil der vereinnahmten Kommission weitergibt<sup>43</sup>. Gemäss AMAS (Asset Management Association Switzerland) handelt es sich bei Retrozessionen um von Fonds-Instituten entrichtete Zahlungen und andere gewährte geldwerte Vorteile gegenüber Dritten, die mit der Förderung des Absatzes von kollektiven Kapitalanlagen beauftragt werden<sup>44</sup>. Während die Bestandespflegekommissionen nicht direkt vom Anleger erhoben, sondern dem Kollektivanlagevermögen belastet werden (und somit nur indirekt vom Anleger zu tragen sind), werden die Retrozessionen durch die Anleger unmittelbar bezahlt und fliessen nur in bestimmten Umfang an den Absatzmittler zurück<sup>45</sup>.

Als Finder's Fee werden in der Regel einmalige Entschädigungen an die Absatzmittler für die Zuführung von neuen Kunden bzw. neuer Vermögenswerte bezeichnet<sup>46</sup>. Diese werden im Verhältnis des vermittelten Vermögens berechnet<sup>47</sup> und können an die Absatzmittler auch wiederkehrend als Anteil an den mit den Kunden erwirtschafteten Kommissionen (Retrozessionen) gezahlt werden<sup>48</sup>.

<sup>36</sup> Nachfolgend werden die Begriffe Absatz, Absatzförderung sowie Absatzmittler verwendet, damit Verwechslungen zur Rechtslage nach aKAG, welcher die Legaldefinition des Vertriebs sowie Vorgaben zu Vertriebsträgern in Art. 24 KAG enthielt, vermieden werden.

<sup>37</sup> Vgl. JUTZI THOMAS, Der öffentliche Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen – Illustration am Beispiel des vertraglichen Anlagefonds, recht 2011, 60 ff., 73.

<sup>38</sup> NOBEL PETER/STIRNIMANN ISABEL, Zur Behandlung von Entschädigungen im Vertrieb von Anlagefonds- und strukturierten Produkten durch Banken. Eine Untersuchung im Lichte des Bundesgerichtsentscheids BGE 132 III 460, SZW 2007, 343 ff., 345.

<sup>39</sup> LUCHSINGER GÄHWILER CATRINA, Der Vertrieb von Fondsanteilen: Unter besonderer Berücksichtigung des Anlegerschutzes, Diss. Zürich 2004, 45.

<sup>40</sup> Vgl. BGE 138 III 755 E. 5.4 S. 763; JUTZI (FN 37), 73; NOBEL/STIRNIMANN (FN 38), 345.

<sup>41</sup> NOBEL/STIRNIMANN (FN 38), 345.

<sup>42</sup> Vgl. JUTZI (FN 37), 74.

<sup>43</sup> BGE 132 III 460 E. 4 S. 463; BGE 138 III 755 E. 4.2. S. 760; vgl. auch SFAMA, Richtlinie für Pflichten im Zusammenhang mit der Erhebung von Gebühren und der Belastung von Kosten sowie deren Verwendung (Transparenzrichtlinie) vom 22. Mai 2014 (zit. SFAMA-RL Transparenz 2014), Rz. 16; ABEGLLEN SANDRO, Der Verzicht auf Ablieferung von Retrozessionen – Einordnung und Anforderungen – Eine dogmatische Nachlese zu BGE 132 III 460 ff., recht 2007 S. 190 ff, 190.

<sup>44</sup> AMAS, Verhaltensregeln der Asset Management Association Switzerland vom 5. August und 23. September 2021, Rz. 130.

<sup>45</sup> BGE 138 III 755 E. 5.4 S. 763; LUCHSINGER GÄHWILER (FN 39), 45, FN 164.

<sup>46</sup> Vgl. BGE 132 III 460 E. 4 S. 463.

<sup>47</sup> JACQUEMOUD PHILLIPPE, Vergütung des Vertriebsträgers und Kündigung des Vertriebsvertrags im Fondsbereich, SZW 2008, 393 ff., 394.

<sup>48</sup> ABEGLLEN SANDRO, «Retrozession» ist nicht gleich «Retrozession»: Zur Anwendbarkeit von Art. 400 Abs. 1 OR auf Entschädigungen, die an Banken geleistet werden, insbesondere im Fondsvertrieb, SZW 2007, 122 ff., 124, FN 4 und 7.

Allerdings ist anzumerken, dass im Hinblick auf eine allfällige zivilrechtliche Herausgabepflicht die konkrete Bezeichnung im Einzelfall keine Rolle spielt. Gemäss der bundesgerichtlichen Rechtsprechung kommt es für die Beurteilung, ob die Zuwendung eines Dritten von Art. 400 Abs. 1 OR erfasst wird, nicht darauf an, ob diese unter einen bestimmten Begriff fällt. Vielmehr sind sämtliche direkten und indirekten Vorteile – unabhängig von ihrer Bezeichnung – durch den Beauftragten herauszugeben<sup>49</sup>. Für den Anwendungsbereich von Art. 26 FIDLEG spielt die konkrete Bezeichnung der Entschädigung ebenfalls keine Rolle. Abs. 3 dieser Bestimmung zählt zwar exemplarisch die möglichen erfassten Entschädigungsarten auf; massgeblich ist jedoch einzig, ob dabei eine Leistung bzw. ein vermögenswerter Vorteil zufließen soll<sup>50</sup>.

### III. Zivilrechtliche Herausgabepflicht

Das Bundesgericht hat sich mehrfach mit der Frage der Annahme und Herausgabe von Drittvergütungen (in der Form von Retrozessionen, Bestandspflegekommissionen oder Finder's Fees) befasst<sup>51</sup> und die Pflicht des Vermittlers, Zahlungen, die ihm durch die Bank für die Zuführung von Kunden und die Vermittlung von Kommissionserträgen geleistet werden, an die Kunden herauszugeben, unter bestimmten Voraussetzungen bejaht. Die Grundlage hierfür ist die auftragsrechtliche Norm von Art. 400 Abs. 1 OR, welcher den Beauftragten verpflichtet, «auf Verlangen jederzeit über seine Geschäftsführung Rechenschaft abzulegen und alles, was ihm infolge derselben aus irgendeinem Grunde zugekommen ist, zu erstatten». Seit dem viel beachteten Entscheid BGE 132 III 460 hat sich folgendes Prüfungsschema für die Herausgabe von Drittvergütungen etabliert<sup>52</sup>:

- Zwischen dem Kunden und dem Absatzmittler muss ein Auftragsverhältnis vorliegen<sup>53</sup>, welches die Herausgabepflicht begründet. Fehlt ein Auftragsverhältnis bzw. ein Vertragsverhältnis, welches zur Anwendung des Auftragsrechts führt (wie z.B. die Kommission<sup>54</sup>), kommt Art. 400 Abs. 1 nicht zur Anwendung<sup>55</sup>. Erbringt der Absatzmittler für den Kunden eine Anlageberatung oder übernimmt er die

Vermögensverwaltung, kommen nach herrschender Lehre und Rechtsprechung die auftragsrechtlichen Regeln zur Anwendung<sup>56</sup>. Im Rahmen von Execution-only-Verhältnissen erfolgen die einzelnen Transaktionen in der Regel im Rahmen der Kommission, weswegen das Auftragsrecht kraft Verweisung in Art. 425 Abs. 2 OR zur Anwendung kommt<sup>57</sup>. Dies ist beispielsweise der Fall, wenn die Bank für den Kunden bereits ein Konto bzw. Depot führt und einzelne Transaktionen abwickelt<sup>58</sup>. Steht ein Absatzmittler hingegen in keiner (zivil-)rechtlichen Beziehung zum Kunden und handelt einzig als direkter Stellvertreter des Trägers der kollektiven Kapitalanlage, ist der Absatzmittler ausschliesslich Beauftragter des Trägers der kollektiven Kapitalanlage. In einem solchen Fall liegt zwischen dem Absatzmittler und dem Kunden kein Auftragsverhältnis vor<sup>59</sup> und es besteht demzufolge auch keine zivilrechtliche Herausgabepflicht. Diese Konstellation – auch als «reiner Fondsvertrieb» bezeichnet<sup>60</sup> – könnte allerdings aus aufsichtsrechtlicher Perspektive als Finanzdienstleistung «Erwerb oder Veräusserung von Finanzinstrumenten» i.S.v. Art. 3 lit. c Ziff. 1 FIDLEG qualifiziert werden, da – wie oben ausgeführt<sup>61</sup> – eine Finanzdienstleistung i.S.d. FIDLEG kein zivilrechtliches Vertragsverhältnis voraussetzt. Dies führt zum Ergebnis, dass zwar aus zivilrechtlicher Perspektive keine Informations- und Herausgabepflicht besteht, diese (oder zumindest gleichgerichtete) Pflichten aber – wie noch ausgeführt wird – gestützt auf die aufsichtsrechtliche Bestimmung von Art. 26 FIDLEG trotzdem zur Anwendung kommen<sup>62</sup>.

- Ferner muss der Absatzmittler vom Träger der kollektiven Kapitalanlage eine Entschädigung (Bestandspflegekommission, Retrozession oder Finder's Fee) erhalten haben. Die konkrete Bezeichnung der Entschädigung ist nicht von Bedeutung<sup>63</sup>.
- Zwischen dieser Entschädigung und dem anwendbaren Auftragsverhältnis (zwischen Absatzmittler und Kunden) muss ein innerer Zusammenhang bestehen. Der Beauftragte muss alle Vermögenswerte herausgeben, welche im inneren Zusammenhang

<sup>49</sup> BGE 138 III 755 E. 5.4 S. 763 f.; BGE 137 III 393 E. 2.1 S. 395 f.; BGE 132 III 460 E. 4.1 S. 464 f.; zur zivilrechtlichen Herausgabepflicht vgl. unten Abschnitt III.

<sup>50</sup> Vgl. SK FIDLEG-SCHOTT/SCHOTT, Art. 26 N 27 f.; vgl. dazu auch unten Abschnitt V.2.2.

<sup>51</sup> Vgl. BGE 132 III 460; BGE 138 III 755; BGE 143 III 348.

<sup>52</sup> Vgl. zu den nachfolgenden Ausführungen auch WEBER ROLF H./ISELI THOMAS, Vertriebssträger im Finanzmarktrecht. Aufsicht, Selbstregulierung, Vertragsverhältnisse, Zürich/Basel/Genf 2008, N 364 ff.; ABEGGLEN (FN 48), 125 ff.

<sup>53</sup> Vgl. ABEGGLEN (FN 48), 124 und insbesondere Fn. 6.

<sup>54</sup> Art. 425 Abs. 2 i.V.m. Art. 394 ff. OR.

<sup>55</sup> ABEGGLEN (FN 48), 125.

<sup>56</sup> Vgl. BGE 132 III 460 E. 4.1. S. 464 m.w.H.; ABEGGLEN (FN 48), 126; GROSS THOMAS, Fehlerhafte Vermögensverwaltung – Klage des Anlegers auf Schadenersatz, AJP 2006, 161 ff., 162 m.w.H.; GUTZWILLER P. CHRISTOPH, Schadensstiftung und Schadensberechnung bei pflichtwidriger Vermögensverwaltung und Anlageberatung, SJZ 101/2005, 357 ff., 358 m.w.H.

<sup>57</sup> Vgl. JUTZI THOMAS/WESS KSENIA, Die (neuen) Pflichten im Execution-only-Geschäft: Zusammenspiel von FIDLEG und OR, SZW 2019, 589 ff., 596 f. zur zivilrechtlichen Qualifikation des Execution-only-Geschäfts.

<sup>58</sup> ABEGGLEN (FN 48), 126 f.

<sup>59</sup> Vgl. dazu ABEGGLEN (FN 48), 128.

<sup>60</sup> Vgl. ABEGGLEN (FN 48), 128.

<sup>61</sup> Vgl. oben Abschnitt I.2.

<sup>62</sup> Vgl. die weiterführenden Ausführungen im Abschnitt V.2.5.

<sup>63</sup> Vgl. bereits oben Abschnitt II.

mit der Auftragsausführung stehen. Er darf einzig das behalten, was er bei Gelegenheit der Auftragsausführung – d.h. ohne inneren Zusammenhang mit dem Auftrag – erhalten hat<sup>64</sup>. Zur Abgrenzung kann dabei auch gefragt werden, ob durch die Zahlung ein der Treuepflicht des Beauftragten zuwiderlaufender Interessenkonflikt und dadurch eine Benachteiligung des Auftraggebers geschaffen wird<sup>65</sup>. Nicht unter die Herausgabepflicht i.S.v. Art. 400 Abs. 1 OR fallen dementsprechend Zahlungen bei kumulativer Erfüllung der nachfolgenden Voraussetzungen: (1.) Die Zahlung muss eine Gegenleistung für eine vom Absatzmittler gegenüber dem Dritten erbrachte genuine Dienstleistung sein<sup>66</sup>. (2.) Die Dienstleistung des Absatzmittlers zugunsten des Dritten muss eigenständig sein, d.h. der Absatzmittler (z.B. eine Bank) muss die Dienstleistung dem Kunden nicht bereits aus einem anderen Vertragsverhältnis (z.B. Vermögensverwaltung) schulden. (3.) Leistung und Gegenleistung müssen äquivalent sein, d.h. sich im Rahmen der üblichen objektiven Kriterien bewegen. (4.) Schliesslich darf die Entschädigung nicht zu einem potenziellen Interessenkonflikt führen, der sich zum Nachteil des Kunden auswirken könnte<sup>67</sup>.

- Falls eine Herausgabepflicht des Absatzmittlers für die erhaltene Entschädigung besteht, muss die Entschädigung dennoch nicht herausgegeben werden, sofern der Kunde wirksam darauf verzichtet hat. An einen Vorausverzicht werden strenge Anforderungen gestellt: Der Kunde muss über die zu erwartenden Entschädigungen hinreichend informiert sein und insbesondere «die Parameter kennen, die zur Berechnung des Gesamtbetrags der Retrozessionen notwendig sind und einen Vergleich mit dem vereinbarten Vermögensverwaltungshonorar erlauben»<sup>68</sup>.

Seit dem Urteil des Bundesgerichts aus dem Jahr 2006 (BGE 132 III 460), welches die Herausgabepflicht von Zahlungen an einen externen Vermögensverwalter betraf, war die Anwendbarkeit der entwickelten Grundsätze auf die Vermögensverwaltung durch Banken umstrit-

ten<sup>69</sup>: Insbesondere die AMAS (damals als SFA<sup>70</sup>) stellte sich auf den Standpunkt, dass das Bundesgerichtsurteil auf den Fondsbereich und die dort entrichteten Vertriebsentschädigungen keine Anwendung fände<sup>71</sup>. Demnach erfüllten die Vertriebsentschädigungen die Anforderungen des Bundesgerichts an den fehlenden inneren Zusammenhang und durften einbehalten werden<sup>72</sup>. Seit einem Entscheid aus dem Jahr 2012 geht jedoch die bundesgerichtliche Rechtsprechung (BGE 138 III 755) von einem umfassenden Geltungsbereich des Art. 400 Abs. 1 OR aus: Dieser soll unter anderem auch bei der Vermögensverwaltung durch Banken, die zugleich als Vertriebsträger bzw. Absatzmittler agieren, greifen<sup>73</sup>. Namentlich soll bei Zuwendungen Dritter ein innerer Zusammenhang bereits dann bejaht werden, wenn die Gefahr besteht, dass sich der Beauftragte veranlasst sehen könnte, die Interessen des Auftraggebers nicht ausreichend zu berücksichtigen<sup>74</sup>. Diese Gefahr kann sich unter anderem aus dem dem Auftraggeber zustehenden Ermessensspielraum ergeben<sup>75</sup>. Ungeklärt blieb bis heute – zumindest auf Ebene der bundesgerichtlichen Rechtsprechung<sup>76</sup> – die Frage der Herausgabepflicht von jenen Entschädigungen, welche im Rahmen von Execution-only-Geschäften gezahlt wurden<sup>77</sup>.

#### IV. Rechtslage unter aKAG

Die Generalklausel von Art. 20 Abs. 1 lit. a aKAG verpflichtete die Bewilligungsträger und mithin die Vertriebsträger zur Wahrung der Kundeninteressen<sup>78</sup>. Ein Verbot der Entgegennahme von Entschädigungen oder eine diesbezügliche Herausgabepflicht war damit jedoch nicht verbunden. Grundsätzlich war die Gewährung von Retrozessionen unabhängig von der Art der vertraglichen Beziehung zwischen dem Empfänger der Retrozession und dem Anleger sowie unabhängig von der Qualifikation der Dienstleistung als Vertrieb oder Ausnahme vom Vertrieb zulässig<sup>79</sup>. Die Lösung allfälliger Interessenkonflikte erfolgte über die Offenlegung so-

<sup>64</sup> BGE 132 III 460 E. 4.1. S. 464 m.w.H.

<sup>65</sup> ABEGLLEN (FN 48), 126; ZELLWEGE-GUTKNECHT CORINNE, Zur Annahme und Herausgabe von Retrozessionen und anderen Drittvergütungen, in: Zobl/Giovanoli/Weber/Sethe (Hrsg.), Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, Zürich/Basel/Genf 2013, 213 ff., 228 ff. zu Interessenkonfliktsituationen.

<sup>66</sup> Nicht unter die Herausgabepflicht fallen Zahlungen, mit denen der konkrete Vertriebsaufwand entschädigt werden soll, wie z.B. das Einrichten von fondsspezifischen Prozessen, die Abgabe von Marketingdokumenten, das Weiterleiten gesetzlich vorgeschriebener und anderer Publikationen, die Wahrnehmung von durch den Produktanbieter delegierten geldwäschereirechtlich oder regulatorisch bedingten Abklärungspflichten etc. Der Absatzmittler als Beauftragter hat gegenüber dem Träger der kollektiven Kapitalanlagen als seinem Auftraggeber einen Anspruch auf Auslagensatz nach Art. 402 Abs. 1 OR, vgl. BGE 138 III 755 E. 5.7. S. 767.

<sup>67</sup> Vgl. zum Ganzen ABEGLLEN (FN 48), 130 f.

<sup>68</sup> BGE 137 III 393 E. 2.4 S. 398 ff.; zum Kundenverzicht vgl. ZELLWEGE-GUTKNECHT (FN 65), 231 f.

<sup>69</sup> Eingehend zu den Lehrmeinungen BGE 138 III 755 E. 5.1 S. 760 f.; SCHÄREN SIMON, Privatrechtliche Einordnung von Vertriebsentschädigungen im Rahmen der Vermögensverwaltung durch Banken, GesKR 1/2013, S. 126 ff., 127 f.

<sup>70</sup> Swiss Funds Association.

<sup>71</sup> SFA-News 4/06 – Winter 2006, 24.

<sup>72</sup> Idem.

<sup>73</sup> Vgl. SCHÄREN (FN 69), 130.

<sup>74</sup> BGE 138 III 755 E. 5.3 S. 762 f. und E. 5.5 S. 764.

<sup>75</sup> BGE 138 III 755 E. 8.6 S. 780 f.

<sup>76</sup> Vgl. zur Rechtsprechung des Handelsgerichts des Kantons Zürich vgl. unten Abschnitt V.2.5.

<sup>77</sup> SCHÄREN (FN 69), 130 f.; vgl. dazu JUTZI/WESS (FN 57), 609 f.

<sup>78</sup> Eingehend zur Treuepflicht nach aKAG BAUMANN DANIEL, Verhaltensregeln im Finanzmarktrecht unter besonderer Berücksichtigung des Börsen- und des Kollektivanlagenrechts sowie des geplanten FIDLEG, Zürich/Basel/Genf 2018 (= Diss. Bern 2017), Rz. 246 ff.

<sup>79</sup> SFAMA-RL Transparenz 2014, Rz. 18.

wie über organisatorische Massnahmen: Gemäss Art. 20 Abs. 1 lit. c KAG i.V.m. Art. 34 Abs. 2<sup>bis</sup> aKKV war eine transparente Offenlegung sicherzustellen und über Vertriebsentschädigungen vollständig, wahrheitsgemäss und verständlich zu informieren. Insbesondere war die Informationspflicht hinsichtlich der Verwendung von Gebühren und Kosten – namentlich ob Gebühren an Dritte (und allenfalls für welche Dienstleistungen) geleistet wurden – durch spezifische Angaben in Fondsdokumenten zu erfüllen<sup>80</sup>. Die entsprechenden Informationen fanden sich insbesondere in Prospekten<sup>81</sup>, welche für sämtliche kollektiven Kapitalanlagen zu erstellen und auch zu veröffentlichen waren<sup>82</sup>, sofern keine Befreiung nach Art. 10 Abs. 5 lit. b aKAG in Anspruch genommen werden konnte. M.a.W. hatten jene Bewilligungsträger, welche die Retrozessionen bezahlten, die Anleger von sich aus in Fondsdokumenten über die Höhe der voraussichtlichen Vertriebsentschädigungen sowie auf Anfrage der Anleger hin über die effektiv erhaltenen Beträge zu informieren<sup>83</sup>. Zudem mussten die Anleger auch über die mit dem Erhalt von Retrozessionen verbundenen Interessenkonflikte aufgeklärt werden<sup>84</sup>.

Im Übrigen regelte das aKAG die Frage der Herausgabe der Entschädigungen nicht, sodass für die Herausgabe bzw. Einbehalt der Vergütungen das allgemeine Vertragsrecht (Art. 400 Abs. 1 OR) und die entsprechenden, vom Bundesgericht entwickelten Grundsätze anwendbar waren<sup>85</sup>.

## V. Rechtslage unter dem FIDLEG

### 1. Art. 26 FIDLEG: systematische und funktionelle Einordnung

Art. 26 FIDLEG regelt die Informations- und Herausgabepflicht beim Erhalt von Entschädigung von Dritten. Aus systematischer Sicht ist die Bestimmung den (unternehmensbezogenen) Organisationspflichten und nicht den (kundenbezogenen) Verhaltensregeln i.S.v.

Art. 7 ff. FIDLEG zuzuordnen<sup>86</sup>. Sowohl die Organisationspflichten als auch die Verhaltensregeln werden allerdings unter dem gleichen Titel («Anforderungen für das Erbringen von Finanzdienstleistungen») zusammengefasst<sup>87</sup>.

Während die Organisationspflichten grundsätzlich unabhängig von der jeweiligen Kundenbeziehung bestehen und die Einhaltung der Verhaltenspflichten als generelle Handlungsanweisungen abstrakt sichern sollen<sup>88</sup>, betreffen die Verhaltensregeln das unmittelbare Verhältnis zwischen dem Finanzdienstleister und dem Kunden. Gleichwohl weisen bestimmte Organisationspflichten aufgrund ihres Inhalts einen engen Bezug zu einem konkreten, kundenspezifischen Finanzdienstleistungsverhältnis auf<sup>89</sup>, so dass sie ihrer Natur nach nur am Point of Sale greifen können. Dies gilt insbesondere für die Informations- und Herausgabepflicht bei Entschädigungen von Dritten<sup>90</sup>. Dementsprechend wird auch in der Lehre zu Recht angenommen, dass es sich bei Art. 26 FIDLEG um eine Verhaltenspflicht handle<sup>91</sup>.

Die Zielsetzung von Art. 26 FIDLEG ist die Vermeidung von Interessenkonflikten<sup>92</sup>. Dabei enthält die Endfassung des FIDLEG keine Generalklausel zur Sorgfalts- und Treuepflicht; dies im Gegensatz zum Gesetzesentwurf, nach dessen Art. 8 Abs. 2 E-FIDLEG Finanzdienstleister «im bestmöglichen Interesse ihrer Kundinnen und Kunden und mit der erforderlichen Fachkenntnis, Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit» handeln sollten. Durch das Fehlen einer Generalklausel reduziert sich der Ermessensspielraum der FINMA, die Pflichten im Einzelfall näher konkretisieren oder gar ausbauen zu können<sup>93</sup>.

Drittentschädigungen waren vor Inkrafttreten des FIDLEG aufsichtsrechtlich nur punktuell und institutsspezifisch

<sup>80</sup> SFAMA-RL Transparenz 2014, Rz. 13 und 19.

<sup>81</sup> Vgl. Ziff. 1.12 und Ziff. 4 Anhang 1 aKKV.

<sup>82</sup> Vgl. Art. 75 ff. aKAG für vertraglichen Anlagefonds und SICAV, Art. 102 Abs. 3 aKAG für KmGK sowie Art. 116 aKAG für SICAF; vgl. BSK KAG-APPENZELLER, Art. 116 N 2.

<sup>83</sup> Vgl. SFAMA-RL Transparenz 2014, Rz. 19 f.

<sup>84</sup> SFAMA-RL Transparenz 2014, Rz. 21.

<sup>85</sup> Vgl. BGE 138 III 755 E. 5.8.1 S. 767 f. Art. 21 Abs. 2 aKAG sah zwar explizit vor, dass Retrozessionen und andere Vermögensvorteile der kollektiven Kapitalanlage gutzuschreiben waren. Entgegen dem Wortlaut fand jedoch die Bestimmung auf die Vertriebsträger i.S.v. Art. 19 aKAG grundsätzlich keine Anwendung, da sie über keine Zugriffsmöglichkeit auf die kollektive Kapitalanlage verfügten und entsprechend nicht in der Lage waren, Retrozessionen derselben gutzuschreiben, eingehend dazu und zur ausnahmsweisen Herausgabepflicht bei Kongruenz zwischen Privat- und Aufsichtsrecht BAUMANN (FN 78), Rz. 252.

<sup>86</sup> Vgl. die Marginalie zum 3. Kapitel des 2. Titels des FIDLEG; vgl. SK FIDLEG-FAHRLÄNDER, Vor Art. 21 N 9 m.w.H.

<sup>87</sup> Vgl. die Marginalie zum 2. Titel des FIDLEG.

<sup>88</sup> Vgl. SK FIDLEG-FAHRLÄNDER, Vor Art. 21 N 9 m.w.H., der in diesem Zusammenhang vom vorgelagerten, mittelbaren Kundenschutz spricht.

<sup>89</sup> Vgl. SK FIDLEG-FAHRLÄNDER, Vor Art. 21 N 10.

<sup>90</sup> Dies gilt weiterhin für die Offenlegung von Interessenkonflikten nach Art. 25 Abs. 2 FIDLEG. Eine parallele Regelung der Informationspflicht bei wirtschaftlichen Bindungen an Dritte ist nämlich in Art. 8 Abs. 2 lit. b FIDLEG (Verhaltenspflicht) enthalten. Auch die beiden Gesetzesartikel konkretisierenden Verordnungsbestimmungen Art. 9 und Art. 26 FIDLEG sind in ihrem Wortlaut teilweise identisch. M.a.W. wurde mit beiden Normen (Art. 8 Abs. 2 lit. b und Art. 25 Abs. 2 FIDLEG) die gleiche Verhaltensanweisung getroffen.

<sup>91</sup> Vgl. SK FIDLEG-SCHOTT/SCHOTT, Art. 25 N 7; SK FIDLEG-MAURENBRECHER/ECKERT, Art. 7 N 9; nach FAHRLÄNDER handelt es sich um «unmittelbar kundenbezogene Organisationspflichten», SK FIDLEG-FAHRLÄNDER, Vor Art. 21 N 10.

<sup>92</sup> Vgl. die Marginalie zum 2. Abschnitt des 3. Kapitels vom 2. Titel des FIDLEG.

<sup>93</sup> EMMENEGGER SUSAN/DÖBELI THIRZA, Bankgeschäfte nach der Krise: Safer, simpler, fairer?, SZW 2018, 639 ff., 651; EMMENEGGER SUSAN/DÖBELI THIRZA, Kundenvertrauen in Banken, SZW 2017 752 ff., 766; BAUMANN (FN 78), Rz. 398.

geregelt<sup>94</sup>. Das aKAG enthielt – wie dargestellt<sup>95</sup> – nur generalklauselartig eine Interessenwahrungs- und Offenlegungspflicht bei Interessenkonflikten (einschliesslich damit verbundener Entschädigungen durch Dritte). Zudem war die Frage der Herausgabe bzw. des Einbehalts von Entschädigungen aufsichtsrechtlich nicht geregelt, so dass das Vertragsrecht und die entsprechenden durch das Bundesgericht entwickelten zivilrechtlichen Grundsätze anwendbar waren. Art. 26 FIDLEG knüpft inhaltlich an diesen Grundsätzen an<sup>96</sup> und statuiert eine generelle, auf sämtliche Finanzdienstleistungen anwendbare Regelung<sup>97</sup> im Aufsichtsrecht<sup>98</sup>.

## 2. Voraussetzungen der Entgegennahme- und Aushändigungspflicht

### 2.1. Grundsatz

Art. 26 FIDLEG gestattet Finanzdienstleistern grundsätzlich die Entgegennahme von Entschädigungen von Dritten und statuiert im Hinblick darauf zunächst eine Informationspflicht: Voraussetzung für die Annahme (und Einbehalt) von Drittschädigungen ist, dass der Finanzdienstleister den Kunden vorgängig und ausdrücklich über die Entschädigung informiert<sup>99</sup>. Des Weiteren wird eine Herausgabepflicht festgelegt: Demnach darf der Finanzdienstleister die Entschädigung zwar entgegennehmen, muss sie jedoch vollumfänglich an den Kunden weiterleiten, sofern (1) der Kunde nach erfolgter Information nicht rechtmässig darauf verzichtet hat<sup>100</sup> oder (2) der Finanzdienstleister den Kunden nicht über die Entgegennahme informiert hat<sup>101</sup>. Insofern statuiert Art. 26 FIDLEG zwei verschiedene Pflichten des Finanzdienstleisters (eine Informationspflicht sowie eine Herausgabepflicht), die in zeitlicher Hinsicht zu unterschiedlichen Zeitpunkten zu erfüllen sind<sup>102</sup>.

### 2.2. Erfasste Entschädigungen

Zu den von Art. 26 FIDLEG erfassten Entschädigungen gehören sämtliche «Leistungen, die dem Finanzdienstleister im Zusammenhang mit der Erbringung einer Finanzdienstleistung von Dritten zufließen, insbesondere Courtagen, Provisionen, Rabatte oder sonstige vermögenswerte Vorteile».<sup>103</sup> Nicht relevant ist dabei

die Bezeichnung der Entschädigung im Einzelfall. Gemäss Gesetzeswortlaut ist einzig massgeblich, dass die Entschädigung «im Zusammenhang mit der Erbringung einer Finanzdienstleistung» erfolgt<sup>104</sup>. Inwiefern hierfür das Vorhandensein eines Interessenkonflikts i.S.d. zivilrechtlichen bundesgerichtlichen Rechtsprechung erforderlich ist, soll an dieser Stelle zunächst offengelassen werden<sup>105</sup>. Jedenfalls gelten Leistungen, welche die Finanzdienstleistungen erst ermöglichen oder dafür erforderlich sind – wie beispielsweise Verwahrungs-, Abwicklungs- und Handelsplatz-, Verwaltungsgebühren oder gesetzliche Gebühren – nicht als Entschädigungen i.S.v. Art. 26 FIDLEG<sup>106</sup>.

### 2.3. Finanzdienstleistung

Die Anwendung von Art. 26 FIDLEG hängt von der Vorfrage ab, ob eine Finanzdienstleistung erbracht werden soll<sup>107</sup>. Nicht erheblich ist grundsätzlich, welcher Art die Finanzdienstleistung ist<sup>108</sup>. Findet eine Absatzhandlung im Rahmen eines Anlageberatungs- oder Vermögensverwaltungsvertrags statt, ist die Einordnung der Absatzhandlung als Finanzdienstleistung i.S.v. Art. 3 lit. c FIDLEG und somit die Anwendung von Art. 26 FIDLEG unproblematisch. Wie jedoch dargestellt<sup>109</sup>, ist ein zivilrechtliches Vertragsverhältnis für die Annahme einer Finanzdienstleistung nicht erforderlich<sup>110</sup>. Zudem können sich in der Praxis Abgrenzungsschwierigkeiten hinsichtlich der Frage ergeben, ob eine Finanzdienstleistung oder ein Angebot vorliegt, zumal sich die beiden Begriffe nicht ausschliessen. Im Fall eines blossen Angebots ist Art. 26 FIDLEG nicht anwendbar.

Das von der AMAS am 27. August 2021 vorbereitete neue «Muster für einen Auftrag betreffend Förderung des Absatzes von kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz»<sup>111</sup> (nachfolgend: AMAS-Mustervertriebsvertrag) enthält dazu keine weitergehenden klarstellenden

<sup>94</sup> Vgl. SK FIDLEG-SCHOTT/SCHOTT, Art. 26 N 9 m.w.H.

<sup>95</sup> Vgl. oben Abschnitt IV.

<sup>96</sup> Vgl. Botschaft FIDLEG/FINIG 2015, 8966 FN 71 und 72; JUTZI/WESS (FN 57), 609 m.w.H.; BAUMANN (FN 78), Rz. 463.

<sup>97</sup> Vgl. dazu unten Abschnitt V.2.5.

<sup>98</sup> SK FIDLEG-SCHOTT/SCHOTT, Art. 26 N 9; BAUMANN (FN 78), Rz. 463.

<sup>99</sup> Sofern die Höhe des Betrags vorgängig nicht feststellbar ist, hat der Finanzdienstleister den Kunden über die Berechnungsparameter und Bandbreiten zu informieren; auf Anfrage sind zudem die effektiv erhaltenen Beträge offen zu legen, Art. 26 Abs. 2 S. 2 und 3 FIDLEG.

<sup>100</sup> Art. 26 Abs. 1 lit. a FIDLEG e contrario.

<sup>101</sup> Art. 26 Abs. 1 lit. b FIDLEG.

<sup>102</sup> Vgl. dazu unten Abschnitt V.2.4.

<sup>103</sup> Art. 26 Abs. 3 FIDLEG.

<sup>104</sup> Vgl. Art. 26 Abs. 1 und 3 FIDLEG.

<sup>105</sup> Vgl. dazu unten Abschnitt V.2.5.

<sup>106</sup> Vgl. Botschaft FIDLEG/FINIG 2015, 8966.

<sup>107</sup> Vgl. den Wortlaut des Art. 26 FIDLEG sowie seine systematische Stellung im 2. Titel «Anforderungen für das Erbringen von Finanzdienstleistungen».

<sup>108</sup> Botschaft FIDLEG/FINIG 2015, 8966; BAUMANN (FN 78), Rz. 463.

<sup>109</sup> Vgl. dazu oben Abschnitt I.2.

<sup>110</sup> Vgl. SK FIDLEG-SETHE/AGGTELEKY, Art. 3 lit. c N 102 f.; VOGEL/HEIZ/LUTHIGER (FN 23), Art. 4 N 5, wonach es nicht darauf ankommt, ob die Beziehung zwischen dem Kunden und dem Vertragsdienstleister vertraglicher oder faktischer Natur ist; vgl. dazu oben Abschnitt I.2.

<sup>111</sup> Zuvor – unter der Geltung des aKAG – war der Abschluss eines Vertriebsvertrags zwischen dem Vertriebssträger und dem Träger der kollektiven Kapitalanlagen die Voraussetzung für die Vertriebssträgerbewilligung (Art. 24 Abs. 2 aKAG). Die damalige SFAMA verfasste 2014 zwei Mustervertriebsverträge (bzw. aktualisierte die Mustervertriebsverträge aus dem Jahr 2001), welche inhaltlich die Vertriebsvereinbarungen betreffend den Vertrieb an qualifizierte Anleger einerseits und nicht qualifizierte Anleger andererseits betrafen. Die jeweiligen Vertriebsverträge wurden auf der Grundlage der Mustervertriebsverträge der SFAMA abgeschlossen.

Regelungen, da es ohnehin alle Absatzhandlungen einschliesslich Angebot und Finanzdienstleistung erfasst. Nach AMAS-Mustervertriebsvertrag soll sich der Auftragnehmer verpflichten, seinen gesetzlichen und vertraglichen Informations- und Herausgabepflichten, insbesondere Art. 26 FIDLEG, nachzukommen, sofern diese auf den Auftragnehmer anwendbar sind<sup>112</sup>. Wann jedoch diese Pflichten auf den Auftragnehmer anwendbar sein können, wird allerdings nicht ausgeführt.

#### 2.4. Zeitlicher Aspekt

Wie dargestellt<sup>113</sup>, statuiert Art. 26 FIDLEG zwei unterschiedliche Pflichten: einerseits eine Informationspflicht und andererseits eine Herausgabepflicht. In zeitlicher Hinsicht greifen die beiden Pflichten zu unterschiedlichen Zeitpunkten. Für die Informationspflicht sieht Art. 26 FIDLEG vor, dass diese «vor Erbringung der Finanzdienstleistung oder vor Vertragsabschluss» erfolgt. M.a.W. greift die Informationspflicht, bevor die Stufe der Finanzdienstleistung erreicht wird. Dementsprechend ist die Informationspflicht auch vor der faktischen Erbringung der Finanzdienstleistung zu erfüllen. Diese Voraussetzung gilt auch für die Einholung eines allfälligen Kundenverzichts, d.h. für die Einholung der Zustimmung des Kunden, dass der Finanzdienstleister die Entschädigung einbehalten darf<sup>114</sup>. Auch diese muss vom Kunden «vorgängig» abgegeben werden, damit die Entschädigung vom Finanzdienstleister einbehalten werden kann<sup>115</sup>. Erfolgte vor Erbringung der Finanzdienstleistung keine Information resp. wurde kein Verzicht des Kunden eingeholt und wurde die Finanzdienstleistung erbracht sowie die Entschädigung vereinnahmt, besteht die Pflicht zur vollumfänglichen Weiterleitung der Entschädigung (Herausgabepflicht).

#### 2.5. Zusammenhang mit der Finanzdienstleistung

##### a. Übernahme der bundesgerichtlichen Rechtsprechung in Art. 26 FIDLEG?

In sachlicher Hinsicht spricht Art. 26 FIDLEG von Entschädigungen «*im Zusammenhang* mit der Erbringung von Finanzdienstleistungen». Da weder das Gesetz noch die Verordnung konkretisieren, wann ein solcher Zusammenhang vorliegt, wird in der Lehre angenommen, dass es sich dabei um den durch die Doktrin und die bundesgerichtliche Rechtsprechung entwickelten Begriff des «inneren Zusammenhangs» im Kontext mit dem Herausgabeanspruch nach Art. 400 Abs.1 OR handelt<sup>116</sup>. Demnach würde für die Annahme des inneren

Zusammenhangs das Vorhandensein eines (potentiellen) Interessenkonflikts massgeblich sein<sup>117</sup>, wobei die bundesgerichtliche Rechtsprechung bereits die Gefahr eines Interessenkonflikts ausreichen lässt<sup>118</sup>. Diese kann insbesondere dann bejaht werden, wenn der Finanzdienstleister über einen gewissen Ermessensspielraum – z.B. bei der Auswahl von Finanzinstrumenten – verfügt<sup>119</sup>. Dies ist allerdings in reinen Execution-only-Verhältnissen nicht der Fall; auch in bestimmten Vermittlungssituationen ist es denkbar, dass der Kunde – unbeeinflusst durch Finanzdienstleister – durch seine Vorgaben den Ermessensspielraum beseitigt. M.a.W. würden infolge des Erfordernisses des inneren Zusammenhangs i.S.d. bundesgerichtlichen Rechtsprechung bestimmte Finanzdienstleistungen i.S.d. FIDLEG, wie z.B. Execution Only, nicht unter die Anwendung von Art. 26 FIDLEG fallen<sup>120</sup>.

Nachfolgend soll der Frage nachgegangen werden, ob und inwiefern Art. 26 FIDLEG den «inneren Zusammenhang» i.S.d. zivilrechtlichen bundesgerichtlichen Rechtsprechung zur Herausgabepflicht nach Art. 400 Abs. 1 OR voraussetzt. Da die Fragestellung im Kern die Übernahme der zivilrechtlichen Praxis ins Aufsichtsrecht sowie auch die wechselseitige Beeinflussung der Normen betrifft, steht im Vordergrund der Analyse das Zusammenspiel von Privat- und Aufsichtsrecht.

##### b. Grundlagen zum Verhältnis des Privat- und Aufsichtsrechts

Trotz der grundsätzlichen Dichotomie des Aufsichts- und Privatrechts weisen die beiden Rechtsgebiete Schnittstellen auf, so dass es auch auf beiden Seiten zu gegenseitigen Öffnungen für Werte und Instrumente des anderen Rechtsgebiets kommen kann<sup>121</sup>. In der Lehre wurden verschiedene Konzepte entwickelt, wie diese Schnittstellen bzw. allfällige Normkollisionen zu behandeln sind. Im Einzelnen handelt es sich um das Konzept des zivilrechtlichen Vorrangs, das Konzept der Doppelnorm, das Konzept des Gleichlaufs und dasje-

sammenhang mit dem «inneren Zusammenhang» auf die zivilrechtliche Rechtsprechung zu Retrozessionen, vgl. Botschaft FIDLEG/FINIG, 8966 (Fn. 71).

<sup>117</sup> SK FIDLEG-SCHOTT/SCHOTT, Art. 26 N 39 f. Zur Darstellung der uneinheitlichen Lehre betreffend den inneren Zusammenhang vgl. BAUMANN (FN 78), Rz. 240 ff.

<sup>118</sup> BGE 138 III 755 E. 5.3 S. 762 f. und E. 5.5. S. 764; vgl. oben Abschnitt III am Ende.

<sup>119</sup> Vgl. SK FIDLEG-SCHOTT/SCHOTT, Art. 26 N 340 sowie oben Abschnitt III am Ende.

<sup>120</sup> Vgl. dazu SK FIDLEG-SCHOTT/SCHOTT, Art. 26 N 40.

<sup>121</sup> JUTZI THOMAS/EISENBERGER FABIAN, Das Verhältnis von Aufsichts- und Privatrecht im Finanzmarktrecht. Informationspflichten an der Schnittstelle von FIDLEG und OR, AJP 2019, 6 ff., 8.; EMMENEGGER SUSAN, Bankorganisationsrecht als Koordinationsaufgabe – Grundlinien einer Dogmatik der Verhältnisbestimmung zwischen Aufsichtsrecht und Aktienrecht, Bern 2004 (= Habil. Freiburg 2004), 16 f.

<sup>112</sup> Ziff. 2.5. AMAS-Mustervertriebsvertrag.

<sup>113</sup> Vgl. oben Abschnitt V.2.1.

<sup>114</sup> SK FIDLEG-SCHOTT/SCHOTT, Art. 26 N 67.

<sup>115</sup> Art. 26 Abs. 1 lit. a FIDLEG.

<sup>116</sup> SK FIDLEG-SCHOTT/SCHOTT, Art. 26 N 35 f.; vgl. dazu oben Abschnitt III. Auch die Botschaft FIDLEG/FINIG verweist im Zu-

nige der Ausstrahlungswirkung<sup>122</sup>. Die einzelnen Modelle sollen nachfolgend nicht im Einzelnen erörtert werden<sup>123</sup>. Hervorzuheben ist jedoch, dass das Konzept der Ausstrahlungswirkung<sup>124</sup> in der Botschaft an mehreren Stellen – allerdings ohne Erklärung zu seinem konkreten Gehalt – erwähnt wird. Eine mögliche Ausstrahlungswirkung wird auch bei den Ausführungen zu Art. 26 FIDLEG erwähnt: Gemäss Botschaft handelt es sich bei Art. 26 FIDLEG um eine aufsichtsrechtliche Informations- und Weitergabepflicht, welche nicht als Doppelnorm ausgestaltet ist und daher keine unmittelbare Wirkung auf das Privatrecht hat. Gleichwohl soll Art. 26 FIDLEG eine Ausstrahlungswirkung auf die zivilrechtliche Beziehung entfalten, so dass das Zivilgericht die aufsichtsrechtlichen Informationspflichten zur Konkretisierung der privatrechtlichen Verhältnisse beziehen darf<sup>125</sup>. Umgekehrt gilt aber u.E. auch – selbst wenn in der Gesetzesbotschaft nicht erwähnt –, dass das Privatrecht auf das Aufsichtsrecht ausstrahlen kann. In der Lehre ist anerkannt, dass das Aufsichts- und das Privatrecht sich gegenseitig beeinflussen können<sup>126</sup>. Der Umfang der (gegenseitigen) Beeinflussung ist durch die Auslegung im Einzelfall zu ermitteln. In jedem Fall braucht es ein Einfallstor, damit eine aufsichtsrechtliche Norm zur Konkretisierung der privatrechtlichen Verhältnisse (und vice versa) beigezogen werden kann. Es können aber durch die Ausstrahlungswirkung von aufsichtsrechtlichen Pflichten keine neuen privatrechtlichen Pflichten begründet werden<sup>127</sup>. Gleiches gilt auch für die Ausstrahlung von privatrechtlichen Pflichten; diese vermögen u.a. auch wegen des im Aufsichtsrecht herrschenden Legalitätsprinzips keine neuen aufsichtsrechtlichen Pflichten zu statuieren.

### c. Zusammenspiel von Privat- und Aufsichtsrecht im Rahmen von Art. 26 FIDLEG

Bevor auf das Zusammenspiel von Aufsichts- und Privatrecht im Rahmen von Art. 26 FIDLEG eingegangen wird, ist zunächst anzumerken, dass die im Abschnitt V.2.5.a dargestellte Lehrmeinung, wonach Art. 26 FIDLEG bei interessenkonfliktfreien Konstellationen nicht greifen würde, einerseits aus systematischer Perspektive zwar nachvollzogen werden kann: Art. 26 FIDLEG befindet

sich im Abschnitt «Interessenkonflikte»<sup>128</sup>, so dass seine Anwendung auf die Finanzdienstleistungen beschränkt werden müsste, welche Interessenkonflikte implizieren (ähnlich verhält es sich auch mit Art. 8 Abs. 2 lit. b FIDLEG, welcher auf Gesetzesstufe mögliche Interessenkonflikte nicht erwähnt. Gleichwohl reduziert Art. 9 FIDLEV seinen Anwendungsbereich auf die Fälle, wo Interessenkonflikte bestehen). Andererseits geht aber diese Sichtweise insofern zu weit, als Art. 26 FIDLEG nicht zwischen unterschiedlichen Finanzdienstleistungen differenziert, auch wenn die Gefahr der Kundenbenachteiligung in bestimmten Konstellationen in der Tat gering sein kann. Zudem soll auch gemäss der Botschaft zum Gesetzesentwurf für die Anwendung der Norm nicht massgeblich sein, welche Art von Finanzdienstleistung erbracht wird; insbesondere soll demnach auch reine Auftragsausführung erfasst sein<sup>129</sup>. M.a.W. soll nach der gesetzgeberischen Intention einzig das Vorliegen einer Finanzdienstleistung massgeblich sein, unabhängig davon, ob dieser ein Interessenkonfliktpotenzial inneohnt.

Diese Interpretation würde auf den ersten Blick weiter als die zivilrechtliche (bundesgerichtliche) Praxis gehen. Letztere setzt für die Informations- und Herausgabepflicht einerseits ein Vertragsverhältnis und andererseits einen möglichen Interessenkonflikt voraus. Bisher musste sich aber das Bundesgericht nicht zur Anwendung der auftragsrechtlichen Informations- und Herausgabepflicht bei Execution-only-Geschäften äussern. Mit dieser Frage haben sich allerdings bereits kantonale Gerichte auseinandergesetzt. So hat beispielsweise das Handelsgericht Zürich im Jahr 2017 die Herausgabepflicht von Retrozessionen im Rahmen der Execution-only-Beziehung (gestützt auf Art. 400 OR) bejaht, nicht zuletzt, weil Drittvergütungen die Rentabilität der Anlage beeinträchtigen können<sup>130</sup>. Auch im Oktober 2021 beurteilte das Handelsgericht Zürich die Herausgabepflicht von Retrozessionen im Rahmen eines Execution-only-Verhältnisses<sup>131</sup>. Nach Ansicht des Handelsgerichts erschöpfe sich die Regelung von Art. 400 OR nicht ausschliesslich in der Vermeidung von Interessenkonflikten, vielmehr stehe (gerade bei Execution-only-Beziehungen) die Vermögenszuweisung zwischen dem Auftraggeber und dem Beauftragten im Vordergrund. Insofern sei für den Herausgabeverzicht nicht die Beurteilung eines möglichen Interessenkonflikts entscheidend, sondern die Möglichkeit des Auftraggebers, sich über die gesamte Entschädigung des Beauftragten ein Bild machen und

<sup>122</sup> Eingehend zu einzelnen Konzepten JUTZI/EISENBERGER (FN 121), 10 ff.; WEBER ROLF H., Finanzdienstleistungen im Spannungsfeld zwischen Zivil- und Aufsichtsrecht, SJZ 2013, 405 ff., 409 ff.; BAUMANN (FN 78), Rz. 25 ff.

<sup>123</sup> Vgl. hierzu JUTZI/EISENBERGER (FN 121), 10 ff.

<sup>124</sup> Zum Konzept der Ausstrahlungswirkung vgl. JUTZI/EISENBERGER (FN 121), 13 f.; WEBER (FN 122), 409 f.; AMADÒ FLAVIO, Die Verhaltensregeln des FIDLEG zwischen Aufsichts- und Zivilrecht, AJP 2018, 990 ff., 991 ff.; KUERT MATTHIAS S., Verhaltensregeln des FIDLEG und Privatrecht im Licht des Gesetzgebungsverfahrens, AJP 2018, 1352 ff., 1356 ff.

<sup>125</sup> Botschaft FIDLEG/FINIG 2015, 8966.

<sup>126</sup> JUTZI/EISENBERGER (FN 121), 14 m.w.H.; AMADÒ, (FN 124), 992.

<sup>127</sup> JUTZI/EISENBERGER (FN 121), 16.

<sup>128</sup> Es handelt sich um 2. Abschnitt «Interessenkonflikte» des 3. Kapitels «Organisation» im 2. Titel «Anforderungen für das Erbringen von Finanzdienstleistungen».

<sup>129</sup> Botschaft FIDLEG/FINIG 2015, 8966.

<sup>130</sup> Handelsgericht des Kantons Zürich, Urteil und Beschluss vom 15. November 2017, Geschäfts-Nr.: HG150054-O, E. 3.2.3 f. A.A.

<sup>131</sup> Handelsgericht des Kantons Zürich, Urteil und Beschluss vom 5. Oktober 2021, Geschäfts-Nr.: HG190234-O.

auch abschätzen zu können, wieviel der Beauftragte verdient resp. wie viel seine Dienste kosten<sup>132</sup>.

Dieser Argumentation ist u.E. beizupflichten: Geht man von der konstanten (bundesgerichtlichen) Argumentation aus, dass der Beauftragte durch den Auftrag weder gewinnen noch verlieren soll, so ist in interessenkonfliktfreien Konstellationen zu berücksichtigen, dass die Entrichtung einer Entschädigung durch die Träger kollektiver Kapitalanlage an den durch den Kunden beauftragten Absatzmittler das zwischen dem Absatzmittler und dem Kunden vereinbarte Honorar faktisch erhöhen würde, wenn auch indirekt und – fehlende Vorabinformation betreffend diese Entschädigungen vorausgesetzt – stillschweigend<sup>133</sup>. Da das Honorar als Gegenleistung zum wesentlichen Vertragsbestandteil gehört, muss auch in Konstellationen, in welchen keine Interessenkonflikte bestehen, eine Informations- und Herausgabepflicht angenommen werden. Dies sowohl aus privat- als auch aufsichtsrechtlicher Perspektive, zumal Art. 26 FIDLEG entsprechend der gesetzgeberischen Intention bei sämtlichen Finanzdienstleistungen (auch solchen ohne Interessenskonfliktpotenzial) zur Anwendung kommen soll. Da jedoch die Frage der Informations- und Herausgabepflicht in interessenkonfliktfreien Situationen auf der bundesgerichtlichen Ebene noch nicht beantwortet wurde, kann die entsprechende Informations- und Herausgabepflicht bei Vertragsverhältnissen ohne Interessenkonflikte infolge der Ausstrahlungswirkung des Aufsichtsrechts auf das Zivilrecht<sup>134</sup> gleichwohl angenommen werden. Dies würde den Vorteil der Rechtssicherheit bieten, da sowohl aufsichtsrechtlich als auch privatrechtlich identische Lösungen bestehen würden. Zudem drängt sich im Privatrecht aus Gründen der eigenen internen Konsistenz nicht eine andere Lösung auf<sup>135</sup>.

Während man basierend auf der Ausstrahlungswirkung des Aufsichts- auf das Zivilrecht zumindest dort von der grundsätzlichen Konvergenz bei der Frage der Informations- und Herausgabepflicht von Vertriebsentschädigungen ausgehen kann, wo einer Finanzdienstleistung auch ein Vertrag zugrunde liegt<sup>136</sup>, gehen die aufsichts-

rechtlichen Anforderungen in denjenigen Konstellationen weiter, in denen zwischen dem Finanzdienstleister und dem Kunden kein privatrechtliches Vertragsverhältnis besteht<sup>137</sup>. In solchen Fällen fehlt es am privatrechtlichen Einfallstor für die Ausstrahlungswirkung. Dies hat zur Folge, dass die privatrechtlichen Informations- und Herausgabepflichten gar nicht zur Anwendung kommen, wohingegen aufsichtsrechtlich Art. 26 FIDLEG gleichwohl greift.

### 3. Informations- und Herausgabepflicht im Rahmen eines Angebots

Schliesslich ist anzumerken, dass eine präventive Kundeninformation auch im Rahmen eines Angebots anzuraten wäre, dies nicht zuletzt aufgrund einer unter Umständen schwierigen Abgrenzung eines Angebots von einer Finanzdienstleistung.

Im Übrigen kann die Information über die Entschädigungen allenfalls als *essentia negotii* erachtet werden und bei der Frage, ob privatrechtlich ein gültiger Vertrag abgeschlossen wurde, relevant werden. Denn auch nach Art. 3 lit. g FIDLEG muss ein Angebot «ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen und das Finanzinstrument selber» enthalten. Bei einem Angebot von kollektiven Kapitalanlagen erfolgt die entsprechende Information in einem Prospekt. Nach Anhang 6, Ziff. 1.12 lit. c FIDLEV muss ein Prospekt für schweizerische kollektive Kapitalanlagen Angaben über Retrozessionen und andere Vermögensvorteile enthalten. Dabei handelt es sich um den Mindestinhalt eines Prospekts und m.a.W. um «ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen» i.S.v. Art. 3 lit. g FIDLEG, so dass eine entsprechende Offenlegung auch im Rahmen eines nichtöffentlichen Angebots zu fordern wäre<sup>138</sup>. Ein ausdrücklicher Verzicht des Kunden ist hingegen nicht erforderlich, sondern würde in der Annahme des Angebots durch den Kunden liegen.

<sup>132</sup> Handelsgericht des Kantons Zürich, Urteil und Beschluss vom 5. Oktober 2021, Geschäfts-Nr.: HG190234-O, E. 3.2.

<sup>133</sup> Ein Teil der Lehre stellt ebenfalls auf den «funktionalen» Zusammenhang ab, bei welchem ein reines Kausalitätskriterium im Vordergrund steht, vgl. BAUMANN (FN 78), Rz. 241 und 243 m.w.H. auf die Lehre.

<sup>134</sup> Vgl. Botschaft FIDLEG/FNIG 2015, 8966.

<sup>135</sup> Vgl. (ebenfalls bejahend) EMMENEGGER/DÖBELI (FN 93), 649; s. auch JUTZI/WESS (FN 57), 25.

<sup>136</sup> Einzelne Divergenzen bestehen jedoch gleichwohl bei der inhaltlichen Ausgestaltung der Informationspflicht: Müssen beispielsweise die effektiv erhaltenen Beiträge nach Art. 26 Abs. 2 FIDLEG nur «auf Anfrage» offengelegt werden, verlangt das Bundesgericht eine aktive Offenlegung. Auch betreffend die Höhe der zu erwartenden Rückvergütungen divergieren (noch) die Vorgaben: Aufsichtsrechtlich bestehen hierfür keine Vorgaben, wohingegen im Privatrecht die Höhe der zu erwartenden Rückvergütungen in einer Prozentbandbreite des verwalteten Vermögens anzugeben ist, vgl. EMMENEGGER/DÖBELI (FN 93), 649 f. m.w.H.; vgl. JUTZI/WESS (FN 57), 25 m.w.H.

<sup>137</sup> Vgl. dazu oben Abschnitt I.2.

<sup>138</sup> Schliesslich ist die Verwendung von indirekten Gebühren und Kosten nach wie vor in Fondsdokumenten (insb. Fondsvertrag und Gesellschaftsvertrag) offenzulegen (AMAS-Verhaltensregeln, Rz. 120 f.). Namentlich muss informiert werden, ob aus den Gebühren und Kosten für die Erbringung von Dienstleistungen bei der Ausübung des Fondsgeschäfts Dritte entschädigt werden; auch sind die entsprechenden Dienstleistungen allgemein zu umschreiben. Allerdings besteht dabei keine Verpflichtung, die Identität des Dritten respektive die Höhe der an ihn geleisteten Beträge offenzulegen (z.B. die Identität der Vertriebsträger respektive die Höhe einer an sie geleisteten Retrozession).

## VI. Fazit

Es kann festgehalten werden, dass die Neuregulierung des Vertriebs durch das FIDLEG einerseits infolge des Wegfalls der Vertriebsträgerbewilligung des aKAG zur Deregulierung der kollektivanlagenrechtlichen Vertriebsträgertätigkeit führte. Andererseits ist jedoch mit den neuen Konzepten des Angebots und der Finanzdienstleistung ein Mehr an Komplexität entstanden. Da die einzelnen Verhaltens- und Organisationspflichten eine Finanzdienstleistung voraussetzen, ist die Abgrenzung, ob im Einzelfall ein Angebot oder eine Finanzdienstleistung vorliegt, essentiell. Die Tatsache, dass ein Sachverhalt die Voraussetzungen beider Begriffe erfüllen kann, macht die Abgrenzung nicht einfacher. In jedem Fall kommt die Informations- und Herausgabepflicht des Art. 26 FIDLEG einzig im Rahmen einer Finanzdienstleistung zur Anwendung.

Auch wenn die in Art. 26 FIDLEG verankerte Informations- und Herausgabepflicht von Entschädigungen Dritter grundsätzlich nicht neu ist und sie auch bereits zuvor entsprechend der zivilrechtlichen Praxis teilweise (Informationspflicht) im Aufsichtsrecht bestand, ist ihre aufsichtsrechtliche sektorenübergreifende Regelung zu begrüßen. Wie aufgezeigt, beeinflussen sich dabei das Aufsichts- und das Privatrecht wechselseitig. Zum einen hält Art. 26 FIDLEG fest, was im Privatrecht bereits ohnehin galt. Zum anderen geht er aber weiter, indem die Informations- und Herausgabepflicht auch in interessenkonfliktlosen Situationen statuiert wird. U.E. soll dies infolge der Ausstrahlungswirkung auch im Rahmen zivilrechtlicher Auftragsverhältnisse wie Execution Only gelten, auch wenn das Auftragsrecht kraft Verweises zur Anwendung kommt. Die diesbezügliche Konvergenz würde zu mehr Rechtssicherheit in der Anwendung führen. Eine bundesgerichtliche Klärung dieser Frage wäre allerdings wünschenswert.

Eine Diskrepanz des Aufsichts- und des Zivilrechts bei der Frage der Entschädigungen Dritter besteht u.E. im Ergebnis einzig dort, wo einer Finanzdienstleistung kein privatrechtlicher Vertrag zugrunde liegt und es mithin zur Anwendung zivilrechtlicher Pflichten und zur Ausstrahlungswirkung gar nicht kommen kann.

---