

Über die Pflichten der Bank bei externer Vermögensverwaltung

Standortbestimmung nach dem BGE vom 29. Oktober 1997
(SJ 1998, 198 ff. = Pra. 1998 Nr. 89)



Prof. Dr. iur. ROLF WATTER,
LL.M., Rechtsanwalt, Zürich

Inhaltsübersicht:

1. Stand der Diskussion
2. Die Problematik der Thesen von DE BEER
3. Exkurs ins Anlagefondsrecht
4. Pflicht zur "Werterhaltung"?
5. Pflichten aus der Effektenhändlerfunktion und Obliegenheiten aus dem Stellvertretungsrecht
6. Plädoyer für die Vertragsfreiheit und Zusammenfassung

Die nachfolgenden Ausführungen wollen an eine Diskussion anknüpfen, die durch den Artikel von HANSPETER DIETZI in der SZW 1997, 193 ff.¹ ausgelöst wurde und die ALEXANDER DE BEER in der SZW 1998, 125 ff. mit einer sogenannten "Replik" fortgesetzt hat.² Grund für das Verfassen einer "Duplik" ist einerseits, dass der Schreibende die Thesen von DE BEER als zu weitgehend erachtet, und andererseits, dass das Bundesgericht sich in einem kürzlich publizierten Entscheid zu den diskutierten Fragen geäußert hat.³

Inhaltlich wird in Übereinstimmung mit dem Bundesgericht und DIETZI dafür plädiert, dass für die Bank bei externer Vermögensverwaltung keine Pflicht besteht, die Tätigkeit des Vermögensverwalters zu überwachen, ausser dies sei vertraglich so vereinbart worden, und dass das Stellvertretungsrecht genügt, Extremfälle interessengerecht zu lösen.

1. Stand der Diskussion

Im Sachverhalt des neuesten Entscheides des Bundesgerichts hatte der Kläger einem Freund den (unentgeltlichen) Auftrag erteilt, einen bei einer Bank hinterlegten Betrag auf dieselbe Weise zu verwalten, wie er dies mit seinem eigenen Geld tat. Diese Art der Verwaltung war hochspekulativ und umfasste auch das Eingehen von Krediten. Der Kläger verlor ca. 85 % seiner Anlage und verklagte sowohl den (wohl nun ehemaligen) Freund wie auch die Bank, bei der die Werte deponiert waren. Das Bundesgericht wies

beide Klagen ab, die hier interessierende Klage gegen die Bank deshalb, weil das Gericht es ablehnte, aufgrund der Kontobeziehung eine Pflicht der Bank zur allgemeinen Wahrung der Interessen des Kunden oder eine Pflicht, ihn über die wahrscheinliche Entwicklung der Investitionen aufzuklären und ihn über die mögliche Begrenzung der Risiken zu beraten, anzunehmen. Der Entscheid des Bundesgerichtes knüpft damit an BGE 119 II 333 ff. an und definiert die Pflichten des blossen Effektenhändlers (bzw. Brokers) und der Depotbank eng.⁴

Das Bundesgericht folgte damit der Meinung von DIETZI⁵ und wies die Ansicht von DE BEER, wonach die Bank für den Werterhalt des Vermögens ihres Kunden mitverantwortlich bleibe, implizit ab (ohne sich mit seinen Thesen detailliert auseinanderzusetzen⁶). Bemerkenswert ist, dass das Bundesgericht zu diesem Schluss kam, obwohl es sich beim Beauftragten nicht um einen gewerbsmässigen Vermögensverwalter handelte, sondern "nur" um einen Börsenhändler; man darf daraus wohl schliessen, dass die Pflichten der Bank beim Einsatz eines "professionellen" Vermögensverwalters noch begrenzter sind.

- 1 Die Verantwortlichkeit der Bank gegenüber einem Kunden für Handlungen eines von diesem eingesetzten Vermögensverwalters.
- 2 Die Verantwortlichkeit der Bank gegenüber einem Kunden für Handlungen eines von diesem eingesetzten Vermögensverwalters – eine Replik.
- 3 BGer., 1. Ziv. Abt., 4C. 97/1997 (in der amtlichen Sammlung noch nicht publiziert) = SJ 1998, 198 ff. = Pra. 1998 Nr. 89, 520 ff. Vgl. auch die Hinweise bei THÉVENOZ, Zusammenfassung der Rechtsprechung – Das schweizerische Bankprivatrecht, SZW 1998, 192 ff., 193, insb. den unveröffentlichten Entscheid des Zürcher Handelsgerichtes (199 f.).
- 4 Eine dem neuesten Entscheid ähnliche Lösung wurde offenbar bereits im unveröffentlichten Entscheid vom 14. Dezember 1994 getroffen; dieser Entscheid ist auszugsweise (aber ohne die hier primär interessierenden Stellen) publiziert in SJ 1994, 284. Vgl. zur Kritik an BGE 119 II 333 wegen des Kreditaspektes WATTER in AJP 1993, 1518 f. Vgl. ferner die Hinweise bei THÉVENOZ (FN 3).
- 5 Und anderen Autoren, vgl. die Nachweise bei DIETZI FN 49; vgl. auch für externe Vermögensverwalter institutioneller Anlagekunden ROTH, Aufklärungspflichten im Vermögensanlagegeschäft der Banken, in: GEHRIG/SCHWANDER (Hrsg.), Banken und Bankrecht im Wandel, Festschrift für Beat Kleiner, Zürich 1993, 34; eine Auffassung, die eher derjenigen von DE BEER zuneigt, vertritt demgegenüber BIZZOZERO, Situation juridique de la banque relativement à l'activité d'un gérant indépendant, in: THÉVENOZ (Hrsg.), Journée 1996 de droit bancaire et financier, Bern 1996, 123 ff. (ebenfalls mit Verweisen).
- 6 Dem Schreibenden ist nicht bekannt, ob es dieses Verfahren war, in das Kollege DE BEER involviert war (vgl. Fussnote zu Beginn seines Artikels).

Man könnte sich damit nun auf den Standpunkt "*Roma locuta, causa finita*" stellen. Eine Auseinandersetzung mit den Aussagen von DE BEER drängt sich aber auch nach dem bundesgerichtlichen Entscheid auf, weil sich DE BEER in seiner Begründung (neben einer vorliegend nicht näher interessierenden Übernahme der deutschen Theorie der Geschäftsverbindung) auch auf Art. 11 BEHG stützt, der vom Bundesgericht nicht zu prüfen war, weil sich die relevanten Handlungen in den frühen neunziger Jahren abgepielt hatten. Eine Fortsetzung der Diskussion ist weiter wichtig, um die Bedeutung des neuen Bundesgerichtsentscheides in den Grenzzonen auszuleuchten, wo allenfalls doch Pflichten der Bank gesehen werden könnten.

2. Die Problematik der Thesen von DE BEER

DE BEER sieht für die Bank eine (in ihrer Reichweite allerdings eingeschränkte) Schadenabwendungs-, Überwachungs- und Abmahnungspflicht primär aus dem Vertrag mit ihrem Kunden (sekundär aus der in Deutschland teilweise vertretenen Lehre der Geschäftsverbindung, bzw. aus einer sich auf Art. 2 ZGB stützenden "Vertrauenshaftung"), eine Informationspflicht aus Art. 11 Abs. 1 BEHG sowie Obliegenheiten aus dem Stellvertretungsrecht. Die vertraglichen Pflichten werden aus einer depotrechtlichen Werterhaltungspflicht⁷ abgeleitet, und eine Wegbedingung dieser Pflichten wird unter Hinweis auf Art. 100 bzw. 101 OR als nichtig erachtet. Anders gesagt werden in einem ersten Schritt (zu unrecht, vgl. Ziff. 4 nachfolgend) weitgehende Pflichten in ein Vertragsverhältnis hineingelesen (ohne zu untersuchen, ob dies dem übereinstimmenden Parawillen entspricht⁸) und gleich noch (ebenfalls zu unrecht, dazu Ziff. 6) für zwingend erklärt. Der Bank werden dann in Präzisierung der so definierten Pflicht erst noch Abmahnungspflichten auferlegt – die Information bzw. Warnung des Kunden –, die in der Praxis kaum erfüllbar sind.⁹

Problematisch an den Ausführungen von DE BEER ist weiter, dass er an verschiedenen Stellen von Pflichten bei "augenfällig schädlichen" oder "offensichtlich schädlichen" Aufträgen ausgeht: Solche existieren in der Praxis aber kaum (Ziff. 4 unten). Unrichtig ist schliesslich nach der hier vertretenen Meinung die Ansicht von DE BEER, dass das Wissen des Vertreters dem Vertretenen nicht zuzurechnen ist (Ziff. 5 nachfolgend).

3. Exkurs ins Anlagefondsrecht

Bevor die Problematik der Thesen von DE BEER näher erläutert wird, lohnt sich m.E. ein Exkurs ins Anlagefondsrecht, wo in der Grundkonstellation eine weitgehende Analogie zur hier besprochenen Situation besteht. Auch beim Anlagefonds werden nämlich die Investitionsentscheide nicht vom wirtschaftlich Berechtigten, sondern von

einem Dritten (der Fondsleitung) getroffen. Die Vermögenswerte werden von einer Bank verwahrt, die meist (aber nicht notwendigerweise) auch die Investitionsentscheide des Verwalters ausführt, mithin beim Kauf von Wertpapieren als Effektenhändler fungiert.

Anders als bei der externen Vermögensverwaltung hat der Gesetzgeber der Depotbank des Anlagefonds in Art. 19 II AFG eine Überwachungspflicht explizit auferlegt, dies weil er davon ausgegangen ist, dass die Anleger keine Möglichkeit haben, die Fondsleitung zu kontrollieren, ja wohl nicht einmal das Recht haben, über die getätigten Transaktionen laufend informiert zu werden¹⁰. Anders ist die Lage beim externen Vermögensverwalter: Der Anleger hat hier nicht nur das Recht, von seinem Beauftragten jederzeit über die Vermögensanlagen informiert zu werden, er erhält die Information auch als Bankkunde. Anders gesagt braucht derjenige, der einen externen Vermögensverwalter einsetzt, keine zusätzliche Kontrollinstanz und schon gar keinen Vormund,¹¹ der Fondsanleger braucht hingegen Schutz, was der Gesetzgeber dadurch berücksichtigt hat, dass er der Depotbank spezifische Pflichten übertragen hat.

Analysiert man die (theoretisch) denkbaren Pflichten der Bank bei externer Vermögensverwaltung, können die Pflichten der Depotbank Hinweise geben: Die Depotbank hat Pflichten, die mit ihrer eigentlichen Depotfunktion einhergehen (Art. 19 I AFG; sie sind identisch mit denjenigen, die unter den Begriff der "Werterhaltung", wie er hier verstanden wird, subsumiert werden können, dazu Ziff. 4 nachfolgend), solche, die mit ihrer Überwachungsfunktion zusammenhängen (Art. 19 II AFG), und schliesslich solche, die mit ihrer Brokerfunktion verknüpft sind. Im Überwachungsbereich hat sie zwei Unteraufgaben: zunächst eine Art Pförtnerrolle, indem sie reglementarisch unzulässige

7 Diesen (offenbar aus den Tiefen des Hinterlegungsrechts stammenden) Begriff versteht DE BEER (FN 2), 127, im Sinne einer Pflicht zur Erhaltung des Wertes des Depots als Ganzem ("des hinterlegten Vermögens") und nicht nur der einzelnen deponierten Werte. Das erlaubt es ihm im weiteren zu sagen, dass sich die verfochtene Treuepflicht durchaus "im Rahmen des Auftragsgegenstandes" halte (128).

8 Die Aussage DE BEERS (FN 2), in der Realität vertraue der Kunde auf eine Intervention der Bank, stimmt nicht; die Überwachungspflicht wird in den der Bank gegenüber verwendeten Formularen sogar teilweise explizit wegbedungen und eine Überwachung des externen Vermögensverwalters würde durch diesen selbst – und dieser Wille ist wohl dem Kunden, der diesbezüglich keine Vorstellungen äussert, zuzurechnen – ebenfalls abgelehnt.

9 Das verlangte Vorgehen würde die Bank nämlich Ersatzansprüchen aussetzen: bei nicht sofortiger Ausführung von Aufträgen, die sich ex post als gutes Geschäft erweisen, dürfte der Kunde den Standpunkt einnehmen, dass die Aufträge von der Vollmacht gedeckt waren und verspätet ausgeführt wurden, was ihn geschädigt habe; anders DE BEER, 129.

10 Vgl. DEN OTTER, Art. 26 N 13, in: FORSTMOSER (Hrsg.), Kommentar zum schweizerischen Anlagefondsgesetz, Zürich 1997.

11 Keine "tutrice", wie es das Bundesgericht sagt, SJ 1998, 204.

Investitionen (beispielsweise den Kauf von Aktien in einem Obligationenfonds) zu verhindern hat¹², sodann die Pflicht der Überprüfung der Zusammensetzung der Anlagen nach Wertveränderungen, was beispielsweise zu einer Einschreitenspflicht führt, wenn wegen einer Hausse der Aktienmärkte der Aktienanteil über die reglementarische Grenze hinaus anwächst. Im Zusammenhang mit der Brokerfunktion hat die Depotbank Pflichten, die sich einerseits aus dem Kommissionsrecht, andererseits aus Art. 11 BEHG ergeben, wobei sie davon ausgehen darf, dass die Fondsleitung ein professioneller Anleger ist.

Die Depotbank lässt sich für diese (relativ anspruchsvollen) Aufgaben separat entschädigen (Art. 7 Abs. 3 lit. e AFG), übliche Entschädigungen (die zu den Courtageeinnahmen und Depotgebühren hinzukommen) betragen 0.2–0.4% des Fondsvermögens p.a.

Für die Situation bei externer Vermögensverwaltung – bei der sich das finanzielle Interesse der Bank auf die üblichen Depotgebühren und Courtagen beschränkt – belegen diese Ausführungen, (a) dass umfangreiche Überwachungspflichten (ausser sie würden vereinbart) nicht in den allgemeinen Depotvertrag hineingelesen werden können – sonst hätte der Gesetzgeber im Anlagefondsrecht gar nichts Spezifisches regeln müssen – und (b) auch kostenmässig (was wenig überrascht) eine Differenzierung im Markt zwischen einer Aufgabe mit und ohne Überwachungspflichten besteht, die nicht von der Rechtslehre missachtet werden darf, indem (dazu noch angeblich nicht wegbedingbare) Pflichten in ein Vertragsverhältnis hineininterpretiert werden und damit die Marktteilnehmer gezwungen werden, höhere Preise für Dienstleistungen zu bezahlen, die sie vielleicht nicht wollen.

4. Pflicht zur "Werterhaltung"?

Zentral in DE BEERS These ist, dass er eine Pflicht der Bank zur "Werterhaltung des Depotsubstrates" sieht und aus ihr eine Art Pflicht zum Vermögensschutz ableitet (Ziff. 2 oben).

Unbestritten ist, dass die Bank in ihrer Depotfunktion eine Pflicht zur Werterhaltung der einzelnen Depotwerte hat (wie die Depotbank beim Anlagefonds). Diese Pflicht erstreckt sich nicht nur auf die sachgerechte Aufbewahrung¹³, sondern auch auf die Verbuchung im Kundendepot¹⁴, auf das Inkasso von Zinsen und Dividenden, auf den Titelumtausch bei Fusionen und Aktiensplits und auf die Ausübung oder den Verkauf von Bezugsrechten.

Hingegen bedeutet diese Pflicht nicht – was das Bundesgericht nun bestätigt hat –, dass die Bank für die Erhaltung der wirtschaftlichen Substanz des deponierten Kundenvermögens insgesamt zu sorgen hätte. Hinzu kommt, dass die in der Lehre hie und da anzutreffende Forderung, der Kunde sei über "negative Marktentwicklungen" zu orientieren oder die bei DE BEER wiederholt anzutreffende Aussage, es gäbe erkennbar schädliche Dispositionen, falsch sind: Ein effizienter Markt¹⁵ widerspiegelt in seinen Preisen

sowohl die erkennbaren Preisentwicklungen¹⁶ als auch die "Schädlichkeit" bzw. das Risiko einer Investition.

Somit besteht keine Pflicht, im Sinne einer Pförtnerrolle gewisse Investitionen "abzublöcken" (unter Vorbehalt des in Ziff. 5 Gesagten) oder gar die Zusammensetzung des Depots (beispielsweise auf Diversifikation oder den relativen Aktien-, Obligationen- und Baranteil) zu überwachen.

5. Pflichten aus der Effektenhändlerfunktion und Obliegenheiten aus dem Stellvertretungsrecht

In aller Regel (aber nicht notwendigerweise¹⁷) agiert die Bank bei externer Vermögensverwaltung auch als Broker. In dieser Funktion treffen sie die zivilrechtlichen Pflichten, die in BGE 119 II 333 umschrieben sind, wobei das Fachwissen des externen Vermögensverwalters nach dem allgemeinen Stellvertretungsgrundsatz dem Kunden zuzurechnen¹⁸ ist. Beim gewerbsmässigen Vermögensverwalter darf damit die Bank davon ausgehen, dass der Kunde die relevanten Risiken kennt. Analoges gilt m.E. für die Informationspflicht nach Art. 11 Abs. 1 lit. a BEHG, deren Erfüllung ja nach Abs. 2 dieser Bestimmung "abgestuft" erfolgen und damit das Wissen des externen Vermögensverwalters berücksichtigen darf.

- 12 Dazu VOGT/WATTER, Kommentar zum Kapitalmarktrecht (erscheint demnächst), Art. 19 AFG N 17 ff. Der Depotbank im Anlagefondsbereich muss allerdings zugestanden werden, dass sie die Aufträge der Fondsleitung in einem ersten Schritt ausführt (da realistischere oft gar keine Zeit besteht, die Reglementskonformität einer Transaktion abzuschätzen) und die Fondsleitung erst in einem zweiten Schritt zwingt, die unzulässige Anlage wieder zu verkaufen oder einen solchen Verkauf im Rahmen einer Ersatzvornahme selber durchführt.
- 13 Die Aufbewahrung erfolgt heute insbesondere über in- und ausländische Depositäre wie die SEGA, Cedel oder Euroclear.
- 14 Wichtig ist, dass Sammelkäufe an der Börse sofort auf die einzelnen Kunden alloziert werden. Nur so gelangen diese in den Schutz von Art. 16 und 37b BankG.
- 15 Vgl. zum Begriff statt vieler WATTER, Unternehmensübernahmen, Zürich 1990, 110 ff.
- 16 Sich (wirklich) abzeichnende Geschehnisse sind anders gesagt stets schon in den Kursen eskomptiert, mithin erfolgt jede solche Warnung a priori zu spät.
- 17 Denkbar ist, dass der externe Vermögensverwalter einen anderen Broker, beispielsweise einen sogenannten Discountbroker einsetzt und die von diesem beispielsweise gekauften Titel an die Bank gegen Zahlung liefern lässt.
- 18 Vgl. allg. OR-WATTER, Art. 32 N 25 und spezifisch für die vorliegende Konstellation KUSTER, Verschärfte Aufklärungspflicht des Vermögensverwalters, ST 1998, 311 ff., 313 f.; anders DE BEER (FN 2), 132 links.

Obliegenheiten können sich demgegenüber aus dem Stellvertretungsrecht ergeben. Wie DIETZI¹⁹ bereits dargelegt hat, unterzeichnet der Kunde, der einen externen Vermögensverwalter beizieht, gegenüber der Bank in aller Regel ein mit "Verwaltungsvollmacht", "beschränkte Vollmacht" oder ähnlichen Wendungen betiteltes Formular ("beschränkt", weil der Bevollmächtigte über das Guthaben nur mittels Investitionen verfügen kann und im Gegensatz zum "normalen" Bevollmächtigten sich keine Beträge ausser einem Honorar überweisen darf).²⁰ Diese Vollmachtsgabe verhindert, dass der externe Vermögensverwalter das Geld für Pferdewetten, Immobiliengeschäfte²¹ oder andere Investitionen, deren Erwerb die Bank nicht anbietet²², verwenden kann. Die Bank hat aber auch die impliziten Beschränkungen einer Vollmacht zu beachten, wobei sie allerdings (ohne ihren guten Glauben nach Art. 33 Abs. 3 OR zu verlieren) davon ausgehen darf, dass der externe Vermögensverwalter seine Befugnisse interessenkonform einsetzt.

Keine Anzeichen für eine interessenwidrige Ausübung der Vollmacht sind eine Änderung der Anlagestrategie,²³ spekulative Geschäfte (beispielsweise der Einsatz von Derivaten²⁴), Investitionen in Fremdwährungen oder das Eingehen von Klumpenrisiken (Investition in ganz wenige Titel). Die Annahme der Bank, dass solche Geschäfte interessenkonform sind, wird in aller Regel ja auch dadurch bestärkt, dass der Kunde Abrechnungen über solche Geschäfte erhält und diese nicht moniert.²⁵ Es ist in diesem Zusammenhang zu beachten, dass Bankkunden oft ganz bewusst externe Vermögensverwalter wählen, weil sie den relativ restriktiven Anlagevorschriften, denen die bankinternen Vermögensverwalter unterliegen, ausweichen wollen, bzw. sich von einem Beizug eines Externen eine höhere Rendite versprechen – dass eine solche nur mit höherem Risiko erkaufbar ist, dürfte hoffentlich jedem, der über Kapital verfügt, bekannt sein. Damit kann es natürlich nicht an der Bank sein, hinter einem risikoreichen Handeln eine Interessenwidrigkeit zu sehen.

Wachsamkeit der Bank ist m.E. nur in zwei Konstellationen angezeigt: (a) zunächst dort, wo der externe Vermögensverwalter schwergewichtig Investitionen tätigt, an denen er erkennbar selber interessiert ist, beispielsweise in Fonds, die er vertreibt und (b) in Fällen, in denen das Depot häufig "gedreht", d.h. sog. Churning betrieben wird und die Bank gleichzeitig dem externen Vermögensverwalter Retrozessionen²⁶ gewährt und damit selbst einen diesbezüglichen Anreiz setzt, den der Kunde möglicherweise nicht kennt.²⁷ In diesen Konstellationen genügt es aber, wenn die Bank den Kunden (direkt) informiert:²⁸ Da sich nämlich die (allfällige) Interessenwidrigkeit in den vorliegenden Konstellationen erst aus einer Häufung von Geschäften ergibt (und nicht aus dem einzelnen Geschäft), muss angenommen werden, dass die Bank mit einer solchen Information ihre Sorgfaltspflicht wahrnimmt, womit nicht nach Art. 3 Abs. 2 ZGB gesagt werden kann, sie habe ihren guten Glauben bezüglich einzelner (allenfalls wegen Interessenwidrigkeit von der internen Vollmacht nicht gedeckter) Aufträge verloren.²⁹

6. Plädoyer für die Vertragsfreiheit und Zusammenfassung

Unbestritten ist, dass der Kunde mit der Bank vertraglich vereinbaren kann, dass diese Pflichten übernimmt, die beispielsweise mit denjenigen der anlagefondsrechtlichen Depotbank identisch sind – die Bank wird sich dann aber

-
- 19 193 und 196; ebenso THÉVENOZ (FN 3), 193 und auch DE BEER (FN 2), 132 f.
 - 20 Es gibt auch Formulare, die das Eingehen von Krediten, ausser bei kurzfristigen Valutaverschiebungen, von der Vollmacht ausnehmen.
 - 21 Beispiele bei DE BEER (FN 2), 132.
 - 22 Faktisch könnte eine solche Investition ja nur so abgewickelt werden, dass der externe Vermögensverwalter Geld für den Kauf bezieht.
 - 23 Und schon gar nicht eine andere Anlagestrategie, als sie die Bank verfolgt, vgl. DIETZI (FN 1), 199.
 - 24 Erkennbare Interessenwidrigkeit liegt auch dann nicht vor, wenn die Bank um den reinen Spekulationscharakter weiss, denn sie darf und muss annehmen, dass dies dem Willen des Kunden entspricht, der durch Spekulation einen höheren Ertrag erwirtschaften will; anzumerken ist, dass die Bank, welche die Vermögensverhältnisse des Kunden meist nicht detailliert kennt, kaum weiss, ob ein Einsatz von Derivaten Absicherungs- oder Spekulationscharakter hat. Zurückzuweisen ist im übrigen die Aussage von DE BEER (FN 2), 132, die "Investition in derivative Finanzinstrumente" komme einer "virtuellen Kreditgewährung gleich": das stimmt weder für den Erwerb noch für die Veräusserung gekaufter Optionen, sondern ist höchstens für das Schreiben von (ungedeckten) Optionen richtig.
 - 25 In der Praxis erfolgen Reklamationen fast immer erst, wenn sich die Investitionen als Verlustgeschäft erwiesen haben. Rechtstechnisch bedeutet die nicht erfolgende Reklamation, dass die Bank (einmal angenommen, die fraglichen Geschäfte seien von der internen Vollmacht nicht gedeckt) auf einen entsprechenden (ausgedehnten) Vollmachtsumfang vertrauen darf. Allenfalls liegt auch ein Fall der Vollmachtsgabe durch Schweigen vor, vgl. OR-WATTER, Art. 33 N 31.
 - 26 Zu deren generellen Zulässigkeit BIZZOZERO (FN 5), 118; wie hier DE BEER (FN 2), 133.
 - 27 Die diesbezügliche Informationspflicht trifft primär den externen Vermögensverwalter – m.E. schuldet er seinem Kunden auch die Retrozessionen nach Art. 400 OR, falls er dies im Vertrag mit ihm nicht wegbedingt.
 - 28 Schwierig ist dabei die Lage dann, wenn der (oft ausländische) Kunde mit einer sogenannten Postlagerndvereinbarung spezifisch gewünscht hat, nicht kontaktiert zu werden und sämtliche Kommunikation einstweilen für ihn zurückzubehalten ist. M.E. muss sich die Bank hier darauf beschränken, eine entsprechende schriftliche Information ins Dossier des Kunden zu legen, dies in der Hoffnung, er nehme die für ihn bestimmte Post bald in Empfang. Eine Verweigerung der Aufträge des externen Vermögensverwalters (die bei steigenden Kursen unweigerlich zu Ersatzansprüchen führen würde) ist kein gangbarer Weg. Vgl. hierzu auch DIETZI (FN 1), 198 f.
 - 29 Beim "Churning" kann es sowieso nur darum gehen, dass allenfalls belastete Courtagen dem Kunden wieder gutgeschrieben werden müssen; Erfolg oder Misserfolg der Anlagen sind dem Kunden zuzurechnen.

auch eine entsprechende Entschädigung ausbedingen wollen. Denkbar ist auch – und dies kommt in der Praxis vor – dass ein anderer "Externer" mit der Überwachung beauftragt wird und beispielsweise die Performance des externen Vermögensverwalters misst. Möglich ist auch, dass der Kunde dem externen Vermögensverwalter eine unbeschränkte Vollmacht auf seinem Konto gewährt, um beispielsweise auch Immobilienkäufe tätigen zu können.

Wichtig ist, dass in diesen Beziehungen (und im ganzen Wirtschaftsleben) die Vertragsfreiheit erhalten bleibt und diese nicht durch das Hineinlesen von (dazu noch als zwingend erklärten³⁰) Pflichten in Vertragsverhältnisse beschränkt wird. Ein solcher Ansatz führt wirtschaftlich dazu, dass Kunden Leistungen beziehen und bezahlen müssen, die sie möglicherweise gar nicht wollen.

Wo keine spezielle vertragliche Regelung besteht, hat die Bank – zusammenfassend gesagt – bei externer Vermögensverwaltung eine Werterhaltungspflicht hinsichtlich der einzelnen Depotwerte, die derjenigen entspricht, die sie jedem Depotkunden schuldet, und Pflichten im Zusammenhang mit ihrer Brokerfunktion, die denjenigen eines jeden Effektenhändlers entsprechen, wobei die Bank ihre Informationspflichten auch gegenüber dem externen Vermögensverwalter erfüllen kann und das Fachwissen dieses externen Vermögensverwalters für den Grad und den Umfang der Information entscheidend ist.

Die Bank hat demgegenüber keine Überwachungspflichten hinsichtlich Investitionsentscheiden des externen Vermögensverwalters. Obliegenheiten der Bank ergeben sich immerhin aus dem Stellvertretungsrecht; dieses verbietet es der Bank, Aufträge entgegenzunehmen, die über den extern kommunizierten Vollmachtsumfang hinausgehen (wie Barbezüge und damit Investitionen in Güter, die nicht von der Bank getätigt werden können) oder die klar interessenwidrig sind, wobei erkennbare Interessenwidrigkeit in aller Regel nicht aus spezifischen Investitionsentscheiden folgt, sondern nur in Konstellationen denkbar ist, wo der Vertreter ein (für die Bank erkennbares) Eigeninteresse hat, was etwa beim "Churning" der Fall sein kann, wenn die Bank selbst mittels Retrozessionen dem externen Vermögensverwalter einen Anreiz setzt, möglichst viele Transaktionen zu tätigen.

30 Die Anwendung von Art. 100 und 101 OR auf die vorliegende Fragestellung durch DE BEER (FN 2), 131, ist ohnehin nicht korrekt: Auch Banken dürfen ihre Pflichten beschränken (und machen das teilweise auch explizit, vgl. vorne FN 8). Nach Art. 100 und 101 OR ist nur die Beschränkung der geschuldeten Sorgfalt im Rahmen der vereinbarten Pflichten allenfalls unzulässig.

Lorsque le client d'une banque mandate un gérant de fortune externe en vue de la gestion de son patrimoine, la banque n'a pas de devoir de surveillance en relation avec les décisions d'investissements du gérant externe – cela ressort, d'une part, de l'interprétation des dispositions existantes, et, d'autre part, d'un tout récent arrêt du Tribunal fédéral. Une obligation de la banque peut tout au plus découler du droit de la représentation, lequel interdit à la banque d'exécuter des instructions qui dépassent le cadre de la procuration donnée au gérant externe ou qui sont clairement contraires aux intérêts du client. Un tel cas de figure peut se produire en cas de "churning", c'est à dire lorsque, par le biais de rétrocessions, la banque incite le gérant externe à effectuer le plus de transactions possible.