

# Inhaltsübersicht

Vorwort .....	V
Es haben bearbeitet: .....	VII
Abkürzungsverzeichnis .....	XLVII
Allgemeines Literaturverzeichnis .....	LVII
<b>Teil A Grundlagen</b> .....	1
§ 1 Begriff und Merkmale der Vermögensverwaltung .....	1
§ 2 Historische Entwicklung der Vermögensverwaltung .....	26
§ 3 Europarechtliche Grundlagen des Aufsichtsrechts der Vermögensverwaltung .....	44
§ 4 Grundsätze ordnungsgemäßer Vermögensverwaltung .....	96
<b>Teil B Deutschland</b> .....	112
§ 5 Aufsichtsrecht der Vermögensverwaltung .....	112
§ 6 Vermögensverwaltungsvertrag .....	247
§ 7 Exploration .....	271
§ 8 Informations- und Beratungspflichten .....	305
§ 9 Anlagerichtlinien und Kundenweisungen .....	325
§ 10 Interessenwahrungspflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten ..	332
§ 11 Vergütung, Zuwendungen und Kosteninformation .....	345
§ 12 Dokumentationspflichten .....	360
§ 13 Mitteilungs- und Rechnungslegungspflichten .....	374
§ 14 Besonderheiten der Vermögensverwaltung und Vermögensanlage bei Stiftungen .....	389
§ 15 Beendigung des Vermögensverwaltungsvertrages .....	421
§ 16 Compliance .....	430
§ 17 Geldwäschegesetz .....	469
§ 18 Zusammenarbeit von freien Vermögensverwaltern mit Kreditinstituten	493
§ 19 Haftung des Vermögensverwalters .....	503
§ 20 Pflicht zur Berücksichtigung steuerlicher Gegebenheiten .....	547
§ 21 Steuerliche Handlungspflichten des Vermögensverwalters .....	556
§ 22 Ertragsteuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung .....	561
§ 23 Besteuerung der Vermögensverwaltungsvergütung beim Vermögensverwalter .....	596
<b>Teil C Schweiz</b> .....	599
§ 24 Aufsichtsrecht .....	599
§ 25 Vermögensverwaltungsvertrag .....	659
§ 26 Exploration .....	690
§ 27 Informations- und Beratungspflichten .....	708
§ 28 Anlagerichtlinien und Kundenweisungen .....	738
§ 29 Interessenwahrungspflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten ..	743
§ 30 Vergütung und Zuwendungen .....	751
§ 31 Dokumentationspflichten .....	762
§ 32 Auskunfts- und Rechenschaftspflichten .....	776
§ 33 Vermögensbewirtschaftung durch Schweizer Stiftungen .....	789
§ 34 Beendigung des Vermögensverwaltungsvertrags .....	808

§ 35 Compliance, Insiderrecht, Management-Transaktionen und Stimmrechtsmitteilungen .....	816
§ 36 Geldwäscherei .....	829
§ 37 Zusammenarbeit von freien Vermögensverwaltern mit Kreditinstituten ..	853
§ 38 Haftung des Vermögensverwalters .....	859
§ 39 Pflichten zur Berücksichtigung steuerlicher Gegebenheiten .....	902
§ 40 Steuerliche Handlungspflichten des Vermögensverwalters .....	915
§ 41 Einkommens- und gewinnsteuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung .....	921
§ 42 Besteuerung der Vermögensverwaltungsvergütung .....	929
<b>Teil D Österreich</b> .....	933
§ 43 Aufsichtsrecht und Einlagensicherung/Anlegerentschädigung .....	933
§ 44 Vermögensverwaltungsvertrag .....	958
§ 45 Explorationspflichten .....	967
§ 46 Informations- und Beratungspflichten bei Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrages .....	973
§ 47 Anlagerichtlinien und Kundenweisungen .....	981
§ 48 Interessenwahrungspflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten ..	985
§ 49 Vergütung und Zuwendungen .....	997
§ 50 Dokumentationspflichten .....	1009
§ 51 Mitteilungspflichten und Rechenschaft .....	1019
§ 52 Die Vermögensverwaltung von Stiftungen nach österreichischem Recht .....	1023
§ 53 Beendigung des Vermögensverwaltungsvertrags .....	1031
§ 54 Compliance, Insiderrecht, Directors' Dealings und Beteiligungspublizität .....	1035
§ 55 Geldwäsche .....	1046
§ 56 Zusammenarbeit von freien Vermögensverwaltern mit Kreditinstituten ..	1051
§ 57 Haftung des Vermögensverwalters .....	1056
§ 58 Pflicht zur Berücksichtigung steuerlicher Gegebenheiten durch den Vermögensverwalter bei der Vermögensanlage .....	1064
§ 59 Steuerliche Handlungspflichten des Vermögensverwalters .....	1072
§ 60 Ertragsteuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung .....	1073
§ 61 Besteuerung der Vermögensverwaltungsvergütung .....	1108
<b>Teil E Liechtenstein</b> .....	1117
§ 62 Liechtenstein .....	1117
<b>Sachverzeichnis</b> .....	1155

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	V
Es haben bearbeitet: .....	VII
Abkürzungsverzeichnis .....	XLVII
Allgemeines Literaturverzeichnis .....	LVII
 <b>Teil A Grundlagen</b> .....	 <b>1</b>
§ 1 Begriff und Merkmale der Vermögensverwaltung .....	1
I. Wirtschaftliche Bedeutung der individuellen Vermögensverwaltung ..	2
II. Begriff und Erscheinungsformen der Vermögensverwaltung .....	4
III. Aufsichtsrechtliche Erfassung der Vermögensverwaltung .....	7
1. Deutschland .....	7
2. Österreich .....	8
3. Liechtenstein .....	9
4. Schweiz .....	9
IV. Abgrenzung zu anderen Wertpapierdienstleistungen .....	9
1. Anlage- und Vermögensberatung .....	10
2. Anlageverwaltung .....	13
3. Anlage- und Abschlussvermittlung .....	13
4. Depotverwahrung .....	15
5. Financial Planning .....	15
6. Fondsgebundene Lebensversicherung .....	16
V. Rechtsformen der Vermögensverwaltung .....	17
1. Vermögensverwaltung als Interessenwahrungsvertrag .....	17
2. Treuhandverwaltung .....	20
3. Vollmachtsverwaltung .....	23
VI. Individuelle und kollektive Vermögensverwaltung .....	24
§ 2 Historische Entwicklung der Vermögensverwaltung .....	26
I. Die Entstehung eines Markts für Vermögensverwaltungen .....	27
1. Die Herausbildung von Rechtsinstituten mit Vermögensverwaltungscharakter .....	27
2. Die Entstehung von Vermögensverwaltungen in Geld oder Wertpapieren .....	28
3. Treuhand- und Vertretermodell .....	31
II. Die Anbieter der Vermögensverwaltung .....	32
1. Erste Anbieter der Vermögensverwaltung .....	32
2. Juristische Personen als Anbieter der Vermögensverwaltung .....	32
3. Die Entwicklung in der Schweiz .....	33
4. Die Entwicklung in Deutschland seit 1945 .....	35
a) Die Angebotspalette .....	35
b) Der Umfang des verwalteten Vermögens .....	36
c) Die Anbieter der Vermögensverwaltung .....	36
III. Die Entwicklung des Anlegerschutzes .....	38
1. Die verschiedenen Entwicklungsstufen .....	38
2. Die Regelung in Deutschland und der Schweiz im Besonderen ..	39
§ 3 Europarechtliche Grundlagen des Aufsichtsrechts der Vermögensverwaltung .....	44
I. Die Entwicklung des europäischen Bank- und Kapitalmarktrechts ..	47

1. Grundlagen .....	47
a) Kompetenz für die Harmonisierung .....	47
b) Der Segré-Bericht .....	47
c) Die Phase umfassender Harmonisierungsbemühungen .....	48
d) Methodenwechsel .....	49
2. Bankrechtskoordinierungsrichtlinie .....	49
3. Die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie .....	50
4. Überprüfung und vereinheitlichende Kodifizierung des Sekundärrechts .....	52
5. Erneuter Methodenwechsel im europäischen Bank- und Wertpapierrecht .....	53
II. Die Aufsicht über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II/MiFIR)	54
1. Von der MiFID I zur MiFID II/MiFIR .....	54
2. Anwendungsbereich .....	56
a) Wertpapierfirma .....	56
b) Vermögensverwaltung als Wertpapierdienstleistung und verwandte Anlagentätigkeiten .....	57
c) Erfasste Finanzinstrumente .....	58
d) Ausnahmen und Abstimmung mit anderen Richtlinien .....	59
3. Zulassungs-, Organisations- und Aufsichtsregeln (Prudential Rules) .....	59
a) Erstzulassung .....	59
b) Fortlaufende Erfüllung der Zulassungsvoraussetzungen .....	61
c) Entzug der Zulassung .....	61
4. Organisationspflichten .....	61
a) Überblick .....	61
b) Vermeidung von Interessenkonflikten .....	62
c) Product Governance .....	62
d) Ordnungsgemäße Verwaltung und Outsourcing .....	63
e) Aufzeichnungspflicht .....	64
f) Schutz der Vermögenswerte der Kunden .....	65
5. Die Differenzierung nach Kundengruppen .....	65
6. Wohlverhaltensregeln (Rules of Conduct) .....	66
a) Überblick .....	66
b) Zielmarktbezogene Pflichten .....	67
c) Informationspflichten .....	67
d) Erkundigungspflicht und Geeignetheitsprüfung .....	69
e) Verbot von Zuwendungen .....	71
f) Mitarbeitervergütung .....	71
g) Mitarbeiterkompetenz .....	72
h) Die Zwischenschaltung einer Wertpapierfirma .....	72
i) Dokumentations- und Berichtspflichten .....	73
j) Best Execution von Kundenaufträgen .....	73
k) Bearbeitung von Kundenaufträgen .....	75
l) Verpflichtungen bei der Heranziehung von vertraglich gebundenen Vermittlern .....	76
7. Produktintervention .....	77
8. Grenzüberschreitende Tätigkeit im Binnenmarkt .....	77
a) Überblick .....	77
b) Die Voraussetzungen einer grenzüberschreitenden Dienstleistungserbringung .....	78
c) Errichtung einer Zweigniederlassung .....	79
d) Die Gründung rechtlich selbstständiger Tochtergesellschaften .	80

e) Die Errichtung von Repräsentanzen .....	81
f) Top Up Authorisation .....	81
9. Erbringen von Wertpapierdienstleistungen durch Drittlandfirmen .....	81
a) Anwendungsbereich des Drittlandregimes .....	81
b) Grundsätzliche Erlaubnispflicht für Drittlandfirmen .....	83
c) Unterteilung des Drittlandregimes .....	84
III. Die Aufsicht über Einlagen- und Kreditinstitute (CRD IV/CRR I und CRD V/CRR II) .....	85
1. Grundlagen und Ziele .....	85
2. Anwendungsbereich .....	86
3. Kapitalausstattung .....	87
a) Anfangskapital .....	87
b) Eigenmittel .....	87
c) Relatives Mindestkapital .....	87
d) Laufende Anforderungen an die Kapitalausstattung .....	87
e) Eigenkapitalunterlegung (risikoabhängiges Mindestkapital) ....	88
f) Konsolidierung .....	88
g) Meldepflichten .....	88
4. Vergütungspolitik .....	88
IV. Die Aufsicht über die Wertpapierfirmen (IFD/IFR) .....	89
1. Überblick .....	89
2. Drei Klassen von Wertpapierfirmen .....	90
3. Anfangskapital und Eigenmittelanforderungen .....	91
4. Konsolidierung .....	92
5. Vergütungspolitik .....	92
6. Offenlegungs- und Meldepflichten .....	93
V. Anlegerentschädigungsrichtlinie und Einlagensicherungsrichtlinie ...	93
VI. Weitere Verordnungen und Richtlinien .....	94
§ 4 Grundsätze ordnungsgemäßer Vermögensverwaltung .....	96
I. Wirtschaftliche Grundlagen der Anlageentscheidung .....	97
1. Anlagestrategien .....	97
a) Aktive Anlagestrategien .....	98
b) Passive Strategien .....	99
2. Pflicht oder Verbot zur Befolgung einer spezifischen Anlagemethode? .....	103
a) Pflicht zur Befolgung des CAPM? .....	103
b) Verbot der technischen Analyse? .....	104
c) Pflicht zur Fundamentalanalyse? .....	104
d) Pflicht zur Information des Anlegers über verfolgte Anlagestrategie? .....	105
II. Rechtliche Anforderungen an die Anlageentscheidung .....	105
1. Verbot der Spekulation .....	106
2. Gebot der Diversifikation .....	107
3. Gebot der produktiven Verwaltung .....	109
III. Rechtslage in der Schweiz .....	110
<b>Teil B Deutschland</b> .....	112
§ 5 Aufsichtsrecht der Vermögensverwaltung .....	112
I. Aufsichtsrechtliche Erfassung der Vermögensverwaltung im Überblick .....	118
1. Art der Anknüpfung .....	118
2. Maßgebliche Aufsichtsgesetze .....	118
3. Selbstregulierung .....	118

II. Die Vermögensverwaltung im Anwendungsbereich des KWG .....	119
1. Erlaubnispflicht und Anwendungsbereich .....	119
2. Vermögensverwalter als Kreditinstitut (§ 1 Abs. 1 KWG) .....	120
a) Allgemeine Merkmale eines Kreditinstituts (§ 1 Abs. 1 Satz 1 KWG) .....	120
b) Einlagengeschäft (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 KWG) .....	122
c) Finanzkommissionsgeschäft (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 KWG) .....	128
d) Depotgeschäft (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 5 KWG) .....	130
3. Vermögensverwalter als Finanzdienstleistungsinstitut (§ 1 Abs. 1a KWG) .....	131
a) Allgemeine Merkmale eines Finanzdienstleistungsinstituts (§ 1 Abs. 1a Satz 1 KWG) .....	131
b) Die Finanzportfolioverwaltung (§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 3 KWG) .....	132
c) Die Anlageverwaltung (§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 11 KWG) ....	144
d) Die Vermittlung eines Vermögens- oder Anlageverwalters als Finanzportfolioverwaltung oder Anlagevermittlung? .....	149
4. Transnational tätige Vermögensverwalter (§§ 32, 53 ff. KWG) ...	150
a) Tätigkeit deutscher Institute in EU/EWR-Staaten .....	150
b) Tätigkeit deutscher Institute in Drittstaaten .....	151
c) Tätigkeit von EU/EWR-Instituten im Inland .....	153
d) Tätigkeit von Instituten aus Drittstaaten im Inland .....	153
5. Rechtsfolgen einer Tätigkeit ohne Zulassung .....	158
a) Öffentlich-rechtliche Sanktionen .....	158
b) Zivilrechtliche Sanktionen .....	158
III. Die institutionelle Aufsicht nach dem KWG .....	160
1. Überblick .....	160
2. Kapitalausstattung bei der Erstzulassung .....	160
3. Kapitalausstattung und Liquidität zugelassener Institute .....	161
a) Angemessenes Eigenkapital .....	161
b) Ausreichende Liquidität .....	162
c) Ergänzende Bestimmungen .....	162
4. Rechtsformenzwang und Vier-Augen-Prinzip .....	163
5. Zuverlässigkeit und Eignung der Geschäftsleiter .....	163
a) Überblick .....	163
b) Persönliche Zuverlässigkeit .....	164
c) Fachliche Eignung .....	164
6. Unzuverlässigkeit der Inhaber bedeutender Beteiligungen und Konzernstruktur .....	166
a) Überblick .....	166
b) Versagung der Erlaubnis .....	166
c) Untersagung des Erwerbs einer bedeutenden Beteiligung .....	166
d) Verbot der Stimmrechtsausübung .....	166
7. Hauptverwaltung im Inland und Umzug .....	167
8. Organisatorische Vorkehrungen .....	167
a) Inhalt des Geschäftsplans .....	167
b) Allgemeine und bankaufsichtsrechtliche Compliance .....	168
9. Outsourcing .....	168
a) Vorteile und Gefahren .....	168
b) Zivilrechtliche Zulässigkeit des Outsourcing .....	169
c) Aufsichtsrechtliche Zulässigkeit der Auslagerung .....	170

IV. Die Vermögensverwaltung im Anwendungsbereich des WpIG .....	171
1. Hintergrund .....	171
2. Anwendungsbereich .....	172
a) Territorialer Anwendungsbereich .....	172
b) Persönlicher Anwendungsbereich .....	172
c) Sachlicher Anwendungsbereich .....	172
3. Abgrenzung von KWG und WpIG .....	173
4. Kategorisierung der Wertpapierinstitute .....	173
a) Große Wertpapierinstitute (§ 2 Abs. 18 WpIG) .....	174
b) Mittlere Wertpapierinstitute (§ 2 Abs. 17 WpIG) .....	174
c) Kleine und nicht verflochtene Wertpapierinstitute (§ 2 Abs. 16 WpIG) .....	175
5. Erlaubnisverfahren und anwendbare Vorschriften .....	175
6. Kapitalanforderungen .....	177
a) Anfangskapital .....	177
b) Eigenmittelanforderungen .....	177
c) ICAAP .....	178
7. Liquiditätsanforderungen .....	178
8. Vergütungssystem .....	178
9. Übergangsvorschriften .....	178
V. Einlagensicherung und Anlegerentschädigung bei der Vermögensverwaltung .....	179
1. Überblick .....	182
2. Die Einlagensicherungssysteme .....	183
a) Anschlusszwang zu den gesetzlichen Entschädigungseinrichtungen. ....	183
b) Anschlusszwang bei Zugehörigkeit zu einem anerkannten institutsbezogenen Sicherungssystem .....	185
c) Gesetzliche Terminologie .....	186
d) Verfahren .....	186
3. Die Basisdeckung .....	187
a) Entschädigungseinrichtungen nach dem EinSiG .....	187
b) Entschädigungseinrichtung nach dem AnlEntG .....	188
c) Zulässigkeit der Aufspaltung in verschiedene Sicherungseinrichtungen .....	188
4. Die Anschlussdeckung durch freiwillige Einlagensicherungsfonds .....	189
5. Aufgaben der gesetzlichen Entschädigungseinrichtungen .....	190
6. Finanzierung der gesetzlichen Entschädigungseinrichtungen .....	192
a) Neues Regelungskonzept .....	192
b) Beitragspflicht .....	192
c) Art und Höhe der Beiträge .....	192
d) Haftung für Verbindlichkeiten .....	194
e) Anlage des Vermögens .....	195
7. Aufsicht über die Entschädigungssysteme/-einrichtungen .....	195
8. Pflichten der angeschlossenen Institute .....	196
a) Pflichten gegenüber den Kunden .....	196
b) Pflichten gegenüber der Entschädigungseinrichtung .....	199
c) Unzulässigkeit der Werbung mit Einlagensicherung und Anlegerentschädigung .....	200
9. Die Sicherung von Kunden ausländischer Zweigstellen im Inland .....	200
a) Zweigstellen von Instituten aus einem anderen EU-Mitgliedstaat oder EWR-Staat .....	200
b) Zweigstellen von Instituten aus Drittstaaten .....	201

10. Ausschluss eines Instituts/einer Zweigstelle aus einer gesetzlichen Entschädigungseinrichtung .....	201
a) Ausschluss eines inländischen Instituts .....	201
b) Ausschluss einer Zweigstelle aus einem anderen EU- Mitgliedstaat und EWR-Staat .....	202
c) Ausschluss einer Zweigstelle aus einem Drittstaat .....	203
d) Folgen des Ausschlusses .....	203
11. Der Entschädigungsfall und –anspruch .....	203
a) Entschädigungsfall .....	203
b) Anspruchsberechtigte .....	204
c) Ausgenommene Gläubigergruppen/nicht entschädigungsfähige Einlagen .....	205
12. Gesicherte Ansprüche .....	205
a) Überblick .....	205
b) Einlagen .....	205
c) Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften .....	206
d) Einzelfälle .....	206
e) Nicht gesicherte Ansprüche .....	207
13. Umfang des Entschädigungsanspruchs .....	210
a) Umfang des Entschädigungsanspruchs bei inländischen Instituten .....	210
b) Umfang des Entschädigungsanspruchs bei Zweigstellen deutscher Institute in EU- und EWR-Staaten .....	212
c) Umfang des Entschädigungsanspruchs bei Zweigstellen aus EU-Staaten .....	213
d) Umfang des Entschädigungsanspruchs bei Zweigstellen aus Drittstaaten .....	213
14. Geltendmachung des Entschädigungsanspruchs, Verjährung, Ausschlussfrist und cessio legis .....	213
a) Subjektives Recht .....	213
b) Verfahren nach dem EinSiG .....	214
c) Verfahren nach dem AnlEntG .....	214
d) Verjährung .....	215
e) Cessio legis .....	215
VI. Die Verhaltensaufsicht über Vermögensverwalter nach dem WpHG .....	216
1. Die Anwendbarkeit des WpHG auf die Finanzportfolio- und die Anlageverwaltung .....	216
a) Sachlicher Anwendungsbereich .....	216
b) Persönlicher Anwendungsbereich .....	216
c) Ausnahmen vom persönlichen Anwendungsbereich .....	218
2. Die Aufsicht über Wertpapierdienstleistungsunternehmen .....	219
a) Aufgaben und Befugnisse der BaFin .....	219
b) Die Systematik der aufsichtsrechtlichen Pflichten .....	219
c) Normkonkretisierende Maßnahmen .....	220
3. Das Verhältnis von Aufsichtsrecht und Zivilrecht .....	221
a) Überblick .....	221
b) Das Verhältnis von Aufsichtsrecht und Vertragsrecht .....	221
c) Verhaltenspflichten als Verbotsgesetze .....	229
d) Vertraglicher Schutz bei Verletzung aufsichtsrechtlicher Verhaltenspflichten .....	231
e) Deliktischer Schutz bei Verletzung aufsichtsrechtlicher Verhaltenspflichten .....	232
f) Verhaltenspflichten als deliktische Verkehrspflichten .....	240



4. Verhaltenspflichten und Berufshaftung .....	241
5. Die Pflichten des Vermögensverwalters nach dem WpHG .....	241
a) Überblick .....	241
b) Die kundenbezogenen Pflichten bei Vertragsschluss .....	242
c) Die kundenbezogenen Pflichten nach Vertragsschluss .....	243
d) Die kundenbezogenen Pflichten bei Beendigung des Vertrags .....	244
e) Organisations- und Dokumentationspflichten .....	244
VII. Sonstige gesellschafts- und kapitalmarktrechtliche Pflichten mit Bezug zur Vermögensverwaltung .....	244
1. Insiderrecht .....	244
2. Directors' Dealings .....	245
3. Stimmrechtsmitteilungen .....	245
4. Offenlegung der Anlagepolitik .....	246
§ 6 Vermögensverwaltungsvertrag .....	247
I. Rechtsnatur des Vermögensverwaltungsvertrages .....	248
II. Zustandekommen des Vermögensverwaltungsvertrages .....	250
1. Form .....	250
2. Stellvertretung .....	251
3. Besonderheiten bei Verbraucherverträgen .....	251
a) Begriff des Verbrauchervertrages .....	251
b) Vertragsschluss im Fernabsatz .....	251
c) Vertragsschluss in Außergeschäftsraumsituationen .....	254
III. Inhalt des Vermögensverwaltungsvertrages .....	255
1. Überblick .....	255
2. Die Vertragsklauseln im Einzelnen .....	256
a) Umfang der Vermögensverwaltung .....	256
b) Vollmacht .....	261
c) Pflichten des Auftraggebers .....	261
d) Weisungen des Kunden .....	261
e) Ausführung von Aufträgen in Finanzinstrumenten .....	262
f) Rechenschaft und Unterrichtung .....	263
g) Benchmark .....	264
h) Haftung .....	265
i) Verjährung .....	265
j) Vergütung und Zuwendungen .....	265
k) Kommunikation mit dem Kunden .....	266
l) Datenschutz und Vertraulichkeit .....	267
m) Beendigung der Vermögensverwaltung .....	267
n) Regelungen für den Todesfall .....	267
o) Sonstige Regelungen .....	268
IV. Ausgestaltung durch AGB .....	268
1. Vorformulierte Vertragsbedingungen .....	268
2. Einzelne Klauseln .....	269
a) Haftungsbeschränkungen .....	269
b) Auskunft- und Berichtspflichten .....	270
c) Vergütung .....	270
§ 7 Exploration .....	271
I. Ausrichtung des Pflichtenumfangs an den Besonderheiten der Vermögensverwaltung .....	273
II. Begriffsbestimmungen .....	275
1. Auskunft .....	276
2. Aufklärung .....	276

3. Beratung .....	277
4. Warnung .....	278
III. Aufsichtsrechtliche Grundlagen der Explorationspflichten .....	279
1. Geeignetheitsprüfung .....	279
2. Der Kundenbegriff des Wertpapierhandelsrechts .....	280
a) Definition des Kundenbegriffs (§ 67 WpHG) .....	280
b) Professionelle Kunden .....	281
c) Geeignete Gegenparteien .....	282
d) Privatkunden .....	283
IV. Zivilrechtliche Grundlagen der Explorationspflichten .....	283
1. Explorationspflichten aufgrund eines Beratungsvertrages .....	284
2. Der Beratungsvertrag bei der Anbahnung einer Vermögensverwaltung .....	286
V. Die einzelnen Kriterien des § 64 Abs. 3 WpHG .....	288
1. Übersicht .....	288
2. Kenntnisse und Erfahrungen .....	290
3. Finanzielle Verhältnisse (Risikotragfähigkeit) .....	292
4. Anlageziele (Risikoneigung) .....	294
VI. Erfüllung der Explorationspflichten .....	296
1. Art und Zeitpunkt der Exploration .....	296
2. Der Vorbehalt der Erforderlichkeit .....	298
3. Zurechenbarkeit der Kundenangaben .....	299
4. Vertretungsfälle .....	301
a) Organvertreter .....	301
b) Rechtsgeschäftliche Vertretung .....	301
c) Vertretung Minderjähriger .....	302
5. Verweigerung von Angaben .....	303
6. Dokumentation der Exploration .....	304
§ 8 Informations- und Beratungspflichten .....	305
I. Inhalt der Informations- und Beratungspflichten nach Zivil- und Aufsichtsrecht .....	306
1. Allgemeine Informations- und Beratungspflichten .....	306
a) Aufsichtsrechtliche Informationspflichten gemäß WpHG und Delegierter VO (EU) 2017/565 .....	307
b) Zivilrechtliche Aufklärungs- und Beratungspflichten .....	314
2. Best Execution Policy .....	317
a) Grundsätze und Anwendungsbereich .....	317
b) Best Execution bei Vermögensverwaltern .....	318
3. Conflict of Interest Policy .....	320
4. Informationspflichten des Vermögensverwalters nach ARUG II .....	321
II. Zeitpunkt und Form der Information .....	321
1. Zeitpunkt der Information .....	321
a) Allgemeine Information .....	321
b) Best Execution Policy .....	322
c) Conflict of Interest Policy .....	323
2. Form der Information .....	323
a) Allgemeine Information .....	323
b) Best Execution Policy .....	324
c) Conflict of Interest Policy .....	324
3. Zeitpunkt, beratungsberechtigte Mitarbeiter, Form und Dokumentation der Aufklärung und Beratung .....	324

§ 9 Anlagerichtlinien und Kundenweisungen .....	325
I. Vereinbarung von Anlagerichtlinien .....	325
1. Bedeutung und Rechtsnatur der Anlagerichtlinien .....	325
2. Inhaltliche Ausgestaltung der Anlagerichtlinien .....	326
3. Pflicht zur Vereinbarung von Anlagerichtlinien? .....	327
II. Kundenweisungen .....	329
1. Kundenweisungen .....	329
a) Rechtsnatur der Weisung .....	329
b) Behandlung von strategieabweichenden Weisungen .....	330
2. Begrenzung von Kundenweisungen .....	331
§ 10 Interessenwahrungspflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten ..	332
I. Regelung der Interessenkonflikte bei der Vermögensverwaltung ....	333
1. Regelungsnormen .....	333
2. Mögliche Interessenkonflikte .....	334
a) Interessenkonflikte zwischen Kunden des Vermögensverwalters (kollidierende Fremdinteressen) .....	334
b) Vermögensverwaltungsspezifische Interessenkonflikte zwischen Vermögensverwalter und Kunden (kollidierendes Eigeninteresse) .....	334
II. Aufsichtsrechtliche Regelungen für die Behandlung von Interessenkonflikten .....	337
1. MiFID II und Delegierte VO (EU) 2017/565 .....	337
2. Analyse der Interessenkonflikte nach Art. 33 Delegierte VO (EU) 2017/565 und § 80 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 WpHG .....	339
3. Vorgaben der Delegierten VO (EU) 2017/565 und von § 80 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 WpHG für den Umgang mit Interessenkonflikten ....	340
4. Unterrichtung der Kunden nach WpHG und zivilrechtliche Folgen einer Unterlassung .....	342
5. Sanktionen bei Verstößen .....	343
III. Zivilrechtliche Pflichten bei Interessenkonflikten .....	343
1. Zivilrechtliche Pflichten .....	343
2. Schadensersatz im Falle von Verletzungen der Pflicht zur Offenlegung von Interessenkonflikten .....	345
§ 11 Vergütung, Zuwendungen und Kosteninformation .....	345
I. Vergütung .....	346
1. Festvergütung .....	346
2. Erfolgsabhängige Vergütung .....	347
3. Vergütung für Fondsberatung oder -verwaltung für in der Vermögensverwaltung eingesetzte Fonds .....	348
4. Steuerliche Aspekte .....	349
a) Umsatzsteuer .....	349
b) Einkommensteuer .....	350
II. Leistungen Dritter (Zuwendungen) an den Vermögensverwalter ....	350
1. Erscheinungsformen von Leistungen Dritter (Zuwendungen) und zivilrechtliche Aufdeckungspflichten .....	350
2. Aufsichtsrecht der Zuwendungen .....	354
3. Herausgabepflicht und Behaltensklausel .....	356
a) Pflicht zur Herausgabe von Vermögensvorteilen im Zivil- und Aufsichtsrecht .....	356
b) Behaltensklauseln im Zivil- und Aufsichtsrecht .....	357
III. Überblick über Kosteninformationen .....	358
1. Ex-ante Kosteninformation .....	358
2. Ex-post Kosteninformation .....	359

§ 12 Dokumentationspflichten .....	360
I. Einleitung .....	361
II. Aufsichtsrechtliche Dokumentationspflichten des Vermögensverwalters nach § 83 WpHG .....	361
1. Rechtsgrundlagen .....	361
2. Umfang und Reichweite der Aufzeichnungspflichten nach § 83 WpHG .....	362
a) Geschäfte und Dienstleistungen .....	362
b) Weitere Aufzeichnungsgegenstände .....	363
3. Art und Aufbewahrung der Aufzeichnungen .....	363
4. Aufbewahrungsfristen .....	364
III. Inhaltliche Konkretisierung der Aufzeichnungspflichten nach § 83 WpHG .....	364
1. Allgemeine Informationspflichten und Werbemittelungen .....	364
2. Besondere Informationspflichten bei der Vermögensverwaltung ..	365
a) Benchmark .....	365
b) Managementziele und Anlagerichtlinien .....	366
c) Berichterstattung und Auslagerung .....	366
3. Einstufung der Kunden .....	367
4. Einholung von Kundenangaben .....	367
5. Vermögensverwaltung .....	368
a) Geeignetheitsprüfung .....	368
b) Pflicht zur Erstellung einer Geeignetheitserklärung? .....	369
c) Aufzeichnung von Telefongesprächen und elektronischer Kommunikation .....	370
6. Beratungsfreies Geschäft .....	371
7. Grundsätze zur Auftragsausführung .....	371
8. Annahme und Abwicklung von Aufträgen .....	372
a) Annahme von Aufträgen .....	372
b) Abwicklung von Aufträgen .....	372
IV. Haftungsrechtliche Relevanz der aufsichtsrechtlichen Aufzeichnungs- und Dokumentationspflichten .....	373
§ 13 Mitteilungs- und Rechnungslegungspflichten .....	374
I. Zivil- und aufsichtsrechtliche Grundlagen der Benachrichtigungs-, Auskunfts- und Rechenschaftspflichten .....	375
1. Zivilrechtliche Grundlagen .....	375
2. Aufsichtsrechtliche Grundlagen .....	375
II. Benachrichtigungspflichten und deren vertragliche Regelung .....	376
1. Benachrichtigungspflicht .....	376
2. Das Merkmal der „erheblichen Verluste“ .....	377
3. Buchverluste .....	378
4. Grundlage der Verlustermittlung – Einzelanlage oder Gesamtportfolio .....	378
5. Zeitpunkt der Benachrichtigung .....	379
6. Vertragliche Regelung .....	379
7. Warnpflicht des Vermögensverwalters .....	381
III. Auskunftsf- und Rechnungslegungspflicht .....	381
1. Während der Vermögensverwaltung .....	381
a) Auskunftspflicht .....	381
b) Rechenschaftspflicht .....	381
2. Nach Beendigung der Vermögensverwaltung .....	384
3. Abdingbarkeit .....	384
IV. Anhang: Artikel 59–63 Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 ....	385

§ 14 Besonderheiten der Vermögensverwaltung und Vermögensanlage bei	
Stiftungen .....	389
I. Einleitung .....	391
II. Anforderungen an die Vermögensanlage .....	391
1. Allgemeine Grundsätze der Vermögensverwaltung .....	391
a) Grundsätze der §§ 80 ff. BGB .....	391
b) Erhaltung des Stiftungsvermögens .....	393
2. Steuerrechtliche Anforderungen an die Vermögensverwaltung	
steuerbegünstigter Stiftungen .....	398
a) Grundsatz der Selbstlosigkeit .....	399
b) Grundsatz der zeitnahen Mittelverwendung .....	399
c) Abgrenzung Vermögensverwaltung – Wirtschaftlicher	
Geschäftsbetrieb .....	402
3. Anlagemöglichkeiten in den verschiedenen Assetklassen .....	409
a) Anlageverhalten von Stiftungen .....	409
b) Notwendigkeit der Diversifizierung .....	409
c) Allgemeine Probleme bei der Anlage in Alternative Assetklassen	
durch Stiftungen .....	411
d) Besondere Aspekte bei einzelnen Alternativen Investments ....	411
4. Möglichkeiten der Steuerung der Vermögensanlage durch den	
Stifter .....	414
a) Vermögensumschichtungen .....	414
b) Rücklagenbildung .....	414
c) Anlagerichtlinien .....	414
d) Abweichung vom Stifterwillen .....	415
III. Ausgliederung der Vermögensverwaltung an externe	
Vermögensverwalter .....	415
1. Mögliche Organisationsstrukturen bei Stiftungen .....	415
a) Internes Stiftungsmanagement .....	415
b) Externes Stiftungsmanagement .....	416
2. Verantwortlichkeit und Haftung .....	418
a) Rechtsgrundlage für Haftung des Vorstands für Verluste aus der	
Vermögensanlage .....	418
b) Sorgfaltsmaßstab .....	419
c) Haftungsfolgen .....	419
d) Verminderung des Haftungsrisikos .....	419
IV. Zusammenfassung .....	420
§ 15 Beendigung des Vermögensverwaltungsvertrages .....	421
I. Vertragsbeendigung durch Kündigung .....	422
1. Vertraglich vereinbarte Kündigungsrechte .....	422
a) Beiderseitiges sofortiges Kündigungsrecht als vertraglicher	
Regelfall .....	422
b) Zulässigkeit der Vereinbarung längerer Kündigungsfristen ....	422
2. Kündigungsrechte nach AGB-Banken .....	422
a) Kündigungsrecht des Kunden .....	422
b) Kündigungsrecht der Bank .....	423
3. Gesetzliche Kündigungsregelungen .....	424
a) Kündigungsrecht nach §§ 620 Abs. 2, 621 Nr. 4 BGB .....	424
b) Kündigungsrecht nach § 626 BGB .....	424
4. Ausübung des Kündigungsrechts .....	425
5. Kündigungsregelungen und AGB-Recht .....	425
a) Inhaltskontrolle der Kündigungsregelungen nach § 309 Nr. 9	
BGB .....	425

b) (Un-)Zulässigkeit des Schriftformerfordernisses für die Kündigung von Vermögensverwaltungsverträgen .....	425
6. Inhaltliche Grenzen des Kündigungsrechts .....	426
a) Verbot der Kündigung zur Unzeit .....	426
b) Verbot der rechtsmissbräuchlichen Kündigung .....	426
II. Sonstige Beendigungsgründe des Vermögensverwaltungsvertrages ..	427
1. Zeitablauf .....	427
2. Aufhebungsvertrag .....	427
3. Unmöglichkeit der Vermögensverwaltung .....	427
4. Vermögensverwaltungsvertrag und Insolvenz .....	428
5. Vermögensverwaltung bei Tod des Auftraggebers und des Beauftragten .....	428
III. Auswirkungen der Vertragsbeendigung auf die Verwaltungsvollmacht .....	429
IV. Vertragsabwicklung nach Beendigung der Vermögensverwaltung ...	429
§ 16 Compliance .....	430
I. Einleitung .....	432
1. Begriff der Compliance .....	432
2. Corporate Compliance .....	433
II. Rechtliche Grundlagen und Funktion von Compliance .....	434
1. Rechtliche Grundlagen .....	434
2. Funktionen von Compliance in der Vermögensverwaltung .....	437
III. Organisation und Aufgaben der Compliance-Abteilung im Allgemeinen .....	438
1. Die Organisation der Compliance-Abteilung .....	438
2. Die Aufgaben der Compliance-Abteilung .....	440
a) Risikoanalyse .....	440
b) Aufstellung compliance-relevanter Grundsätze und Verfahren .....	441
c) Überwachungsfunktion .....	442
d) Beratungs- und Berichtsfunktion .....	445
IV. Die Rechtsstellung des Compliance-Beauftragten im Besonderen ..	445
1. Die Stellung des Compliance-Beauftragten im Unternehmen ...	445
a) Aufgaben des Compliance-Beauftragten .....	445
b) Pflichten des Compliance-Beauftragten .....	446
c) Rechte des Compliance-Beauftragten .....	447
2. ESMA Konsultation zur Compliance Funktion .....	448
3. U. S. Department of Justice – Criminal Division Evaluation of Corporate Compliance Programs .....	448
4. Die strafrechtliche Verantwortlichkeit des Compliance-Beauftragten .....	449
V. Insbesondere: Die MaComp .....	452
1. Übersicht .....	452
2. Die Compliance-Praxis des Vermögensverwalters .....	455
VI. Eigengeschäfte von Führungskräften als Kunde einer Finanzportfolioverwaltung .....	458
VII. MaRisk-Compliance .....	460
VIII. Auslagerung .....	463
IX. EBA Guidelines zur internen Governance .....	465
§ 17 Geldwäschegesetz .....	469
I. Entwicklung und Zielsetzung der Geldwäschegesetzgebung .....	471
1. Überblick über die Gesetzgebungsgeschichte .....	471
2. Schutzzwecke .....	476

3. Verzahnung zum Aufsichtsrecht .....	476
a) Zuständigkeit .....	476
b) Aufsichtsrechtliches Instrumentarium und Sanktionen .....	476
c) Bisherige amtliche Verlautbarungen und künftige Praxis .....	477
II. Anwendungsbereich .....	477
III. Sorgfaltspflichten im Kundenkontakt .....	478
1. Allgemeine Sorgfaltspflichten .....	478
a) Überblick .....	478
b) Die Pflicht zur Identifizierung des Vertragspartners .....	480
c) Die Pflicht zur Identifizierung des wirtschaftlich Berechtigten .....	481
d) Die Feststellung von Zweck und Art der Geschäftsbeziehung .....	483
e) Die Feststellung politisch exponierter Personen .....	484
f) Die kontinuierliche Überwachung der Geschäftsverbindung – Monitoring .....	484
2. Vereinfachte Sorgfaltspflichten .....	484
3. Verstärkte Sorgfaltspflichten .....	485
a) Politisch exponierte Personen .....	485
b) Drittstaaten mit hohem Risiko .....	486
c) Besondere Transaktionen .....	486
d) Grenzüberschreitende Korrespondenzbeziehungen .....	487
IV. Organisatorische und sonstige Pflichten .....	487
1. Interne Sicherungsmaßnahmen .....	487
a) Vorgaben von §§ 4 ff. GWG, insbes. Geldwäschebeauftragter ..	487
b) Vorgaben von § 25h KWG .....	489
2. Outsourcing .....	489
a) Auslagerung von Sorgfaltspflichten .....	489
b) Auslagerung interner Sicherungsmaßnahmen .....	490
c) Verhältnis zur allgemeinen Auslagerungsvorschrift des § 25b KWG .....	490
3. Pflicht zur Aufzeichnung und Aufbewahrung der Unterlagen ....	490
4. Meldung von Verdachtsfällen und Weitergabeverbot .....	491
a) Meldepflicht .....	491
b) Stillhaltepflicht .....	491
c) Weitergabeverbot (Tipping-off-Verbot) .....	492
d) Zivil- und strafrechtliche Verantwortlichkeit. ....	492
e) Verwertung der Anzeige .....	492
§ 18 Zusammenarbeit von freien Vermögensverwaltern mit Kreditinstituten .	493
I. Einleitung .....	493
1. Möglichkeiten der Zusammenarbeit .....	493
2. Der Grundsatz der gestaffelten Verantwortlichkeit .....	494
II. Best Execution .....	495
1. Adressaten .....	495
2. Konkrete Ausgestaltung der Best Execution-Policy .....	496
III. Die Ausgestaltung der Zusammenarbeit zwischen Depotbank und externem Vermögensverwalter .....	497
1. Prüfungspflicht der Depotbank bzgl. der Zulassung des Vermögensverwalters nach § 15 WpIG .....	497
a) Beauftragung eines freien Vermögensverwalters ohne Empfehlung durch die Depotbank .....	497
b) Einschaltung des Vermögensverwalters auf Empfehlung der Depotbank .....	499

2. Zur Problematik von Sammelorders .....	500
3. Meldepflichten nach Art. 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 (MiFIR) .....	501
IV. Abschluss eines Kooperationsvertrages .....	502
§ 19 Haftung des Vermögensverwalters .....	503
I. Anspruchsgrundlagen und Anspruchsgegner .....	505
1. Anspruchsgrundlagen .....	505
2. Anspruchsgegner .....	507
II. Pflichtverletzung .....	507
1. Fehlerhafte Durchführung der Vermögensverwaltung .....	507
a) Verstoß gegen Anlagerichtlinien .....	508
b) Vorwurf der Untätigkeit .....	509
c) Vorwurf unzureichender Verlustbegrenzung (Stop-Loss-Marken) .....	510
d) Einsatz von Derivaten .....	510
e) Verstoß gegen Interessenwahrungs- und Loyalitätspflicht .....	511
f) Churning .....	512
g) Verstoß gegen Sorgfaltspflichten .....	512
h) Verstoß gegen Grundsätze ordnungsgemäßer Vermögensverwaltung .....	513
2. Verstoß gegen Benachrichtigungs-, Aufklärungs- oder Beratungspflichten .....	513
a) Verstoß gegen die Verlustbenachrichtigungspflicht .....	513
b) Verstoß gegen die Pflicht zur Offenlegung von Zuwendungen .....	514
c) Verstoß gegen Beratungs-, Aufklärungs- und Hinweispflichten .....	515
3. Vermögensverwaltung ohne Erlaubnis .....	516
III. Verschulden und Mitverschulden .....	517
1. Verschulden .....	517
a) Haftungsmaßstab .....	517
b) Haftung für eigenes und fremdes Verschulden .....	518
c) Vorsatz oder Fahrlässigkeit .....	518
2. Mitverschulden .....	519
a) Keine Kontrollpflicht .....	519
b) Kenntnis von Pflichtverstößen .....	520
c) Rechenschaftsberichte .....	521
IV. Schadensentstehung und Schadensberechnung .....	522
1. Grundsatz .....	522
2. Negatives Interesse .....	523
3. Positives Interesse .....	523
4. Saldierung von Vor- und Nachteilen .....	525
5. Entgangener Gewinn .....	527
6. Sonstige Schadenspositionen .....	528
7. Schutzzweck der Norm .....	528
V. Verjährung .....	529
1. Sonderverjährung gemäß § 37a WpHG aF .....	529
2. Regelverjährung .....	530
3. Mehrere Pflichtverstöße .....	534
VI. Darlegungs- und Beweislast .....	534
1. Grundregeln .....	534
2. Anspruchsbegründende Tatsachen .....	535
a) Schuldverhältnis .....	535
b) Pflichtverletzung .....	535



c) Verschulden .....	541
d) Kausalität und Schaden .....	542
3. Verjährung .....	546
§ 20 Pflicht zur Berücksichtigung steuerlicher Gegebenheiten .....	547
I. Einleitung und mögliche Folgen bei Pflichtverletzungen .....	548
II. Die wesentlichen steuerlichen Haftungsnormen .....	548
1. § 69 AO Haftung gesetzlicher Vertreter und (bestimmter) Verfügungsberechtigter .....	548
a) Adressat der Haftung, §§ 34, 35 AO .....	549
b) Pflichtverletzung und kausaler Schaden .....	550
c) Verschuldensmaßstab und Umfang der Haftung .....	551
d) Rechtsschutz gegen die Haftungsanspruchnahme .....	552
2. § 71 AO – Haftung des Täters/Teilnehmers eines Steuervergehens .....	553
3. § 72 AO – Verletzung der Pflicht zur Kontenwahrheit .....	554
4. Selbstanzeige .....	554
§ 21 Steuerliche Handlungspflichten des Vermögensverwalters .....	556
I. Pflichten nach der Abgabenordnung und dem Einkommensteuergesetz .....	556
II. Pflichten nach dem Erbschaft- und Schenkungsteuergesetz .....	558
§ 22 Ertragsteuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung .....	561
I. Besteuerung von privaten Kapitalerträgen im System der Abgeltungsteuer .....	563
1. Einführung in das System der Abgeltungsteuer .....	563
2. Umfang der Einkünfte aus Kapitalvermögen .....	566
a) Laufende Kapitalerträge .....	566
b) Veräußerungserfolge .....	567
3. Nicht der Abgeltungsteuer unterliegende Einkünfte aus Kapitalvermögen .....	569
a) Missbrauchsvermeidung .....	569
b) Erträge aus begünstigten Kapitallebensversicherungen .....	570
c) Weitere wesentliche Ausnahmentatbestände .....	570
4. Quellenabzug versus Einkommensteuerveranlagung .....	570
a) Einbehalt der Kapitalertragsteuer .....	570
b) Pflichtveranlagung zum Abgeltungsteuersatz .....	570
c) Pflichtveranlagung zum Abgeltungsteuersatz und zur Kirchensteuer .....	571
d) Veranlagung kapitalertragsteuerpflichtiger Erträge („Kleine Veranlagungsoption“) .....	571
e) Veranlagung wegen niedrigerer Individualbelastung („Große Veranlagungsoption“) .....	572
f) Option zum Teileinkünfteverfahren .....	572
5. Sparer-Pauschbetrag und Verbot des Werbungskostenabzugs .....	573
6. Verlustverrechnung .....	573
a) Alt-Verluste iSv § 23 EStG aF .....	573
b) Neu-Verluste .....	574
II. Besonderheiten bei der Besteuerung von Investmentfonds .....	575
1. Reform des Investmentsteuerrechts .....	575
2. Besteuerung auf Ebene des Investmentfonds .....	575
3. Besteuerung auf Ebene des Anlegers .....	576
4. Sonstiges .....	577

III. Strategien zur Optimierung der Steuerbelastung bei privaten Kapitalanlagen .....	577
a) Steuerstundungsstrategie .....	577
b) Werbungskosten, insbesondere Vermögensverwaltungsgebühren .....	578
c) Verlustnutzung .....	579
d) Ausweitung von Asset-Klassen, die nicht der Abgeltungsteuer unterliegen? .....	579
IV. Grenzüberschreitende Sachverhalte .....	579
1. Einleitung in die Problematik .....	579
2. Maßnahmen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung .....	580
a) Unilaterale Maßnahmen zur Vermeidung von Doppelbesteuerung .....	580
b) Bilaterale Maßnahmen zur Vermeidung von Doppelbesteuerungen .....	581
3. Auskunft- und Mitwirkungspflichten bei Auslandssachverhalten .....	584
4. Zwischenstaatliche Rechts- und Amtshilfe .....	586
a) Gewährung von Auskunftsersuchen deutscher Finanzbehörden .....	586
b) Gewährung zwischenstaatlicher Amtshilfe durch deutsche Finanzbehörden .....	589
c) Rechtsbehelfe bei Auskunftserteilung durch deutsche Finanzbehörden .....	592
V. Besondere Formen der Vermögensverwaltung .....	592
1. Vermögensverwaltende Personengesellschaft .....	592
2. Vermögensverwaltende GmbH .....	593
3. Stiftungen .....	594
§ 23 Besteuerung der Vermögensverwaltungsvergütung beim Vermögensverwalter .....	596
I. Umsatzsteuerrechtliche Behandlung der Vermögensverwaltungsvergütung .....	596
II. Einkommensteuerrechtliche Behandlung der Vermögensverwaltungsvergütung .....	597
<b>Teil C Schweiz</b> .....	599
§ 24 Aufsichtsrecht .....	599
I. Die prudenzielle Aufsicht über die Vermögensverwaltung .....	602
1. Bewilligungskaskade .....	602
2. Vermögensverwaltung im Geltungsbereich des BankG .....	603
a) Merkmale des Bankbegriffs .....	603
b) Vertretermodell als Bankgeschäft .....	604
c) Treuhandmodell als Bankgeschäft .....	604
d) Vermögensverwaltungsbanken .....	606
e) Zwischenfazit .....	609
3. Vermögensverwaltung im Geltungsbereich des FINIG .....	609
a) Anwendungsbereich des FINIG .....	609
b) Allgemeine Bewilligungsvoraussetzungen .....	610
c) Spezifische Anforderungen an Vermögensverwalter und Trustees .....	612
d) Spezifische Anforderungen an Verwalter von Kollektivvermögen .....	621
4. Vermögensverwaltung im Geltungsbereich des GwG .....	625
5. Selbstregulierung und Standesregeln .....	625
a) Arten der Selbstregulierung .....	625

b) Aufsichtsrechtliche Vorgaben für die Selbstregulierung: FINMA-RS „Eckwerte zur Vermögensverwaltung“ .....	626
c) Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge der Schweizerischen Bankiervereinigung .....	628
d) Richtlinien der Branchenorganisationen für unabhängige Vermögensverwalter .....	633
6. Kantonale Aufsicht .....	633
II. Die Vermögensverwaltung im Geltungsbereich des FIDLEG .....	634
1. Ziele des FIDLEG .....	634
2. Vermögensverwaltung als Finanzdienstleistung .....	635
a) Art der Verwaltung .....	635
b) Zweck der Verwaltung .....	635
c) Entscheidungsspielraum .....	636
d) Wirtschaftlich fremdes Vermögen .....	636
e) Gewerbsmässigkeit .....	637
f) Abgrenzung von individueller und kollektiver Vermögensverwaltung .....	637
g) Art der Umsetzung von Anlageentscheiden .....	638
3. Die aufsichtsrechtlichen Pflichten nach FIDLEG im Überblick ...	639
a) Kundensegmentierung .....	639
b) Verhaltenspflichten .....	640
c) Organisationspflichten .....	641
d) Kundenberater .....	642
e) Ombudsstelle .....	646
4. Verhältnis des Aufsichtsrechts zum Zivilrecht .....	647
a) Ausstrahlung des FIDLEG auf das Zivilrecht .....	647
b) Schutznormcharakter der Bestimmungen des FIDLEG .....	648
III. Vermögensverwaltung im Geltungsbereich der BVV2 .....	648
IV. Vermögensverwaltung im Geltungsbereich des FinfraG .....	650
V. Schutz des Kunden im Konkurs des Finanzintermediärs .....	650
1. Einlegerschutz .....	650
a) Überblick .....	650
b) Stufe 1: Sofortige Auszahlung von privilegierten Einlagen ....	651
c) Stufe 2: Der zusätzliche Schutz privilegierter Einlagen durch die Einlagensicherung .....	652
d) Stufe 3: Konkursvorrecht für privilegierte Einlagen .....	656
2. Schutz von Depotkunden .....	656
a) Konkurs des Beauftragten .....	656
b) Konkurs einer Verwahrstelle und Drittverwahrstelle .....	656
c) Konkurs der Fondsleitung .....	657
d) Konkurs einer Bank oder eines Wertpapierhauses .....	658
e) Schutzlücken .....	658
3. Unterschiede zum europäischen Recht .....	659
§ 25 Vermögensverwaltungsvertrag .....	659
I. Rechtsnatur des Vermögensverwaltungsvertrags .....	661
1. Qualifikation als Auftrag .....	661
2. Eigentumsrechtliche Modelle .....	663
3. Abgrenzung zu anderen Rechtsverhältnissen .....	663
a) Abgrenzung zu gesetzlichen Schuldverhältnissen .....	663
b) Abgrenzung zu Geschäften ohne Kapitalanlagecharakter .....	664
c) Abgrenzung zur Eigenverwaltung .....	664
d) Abgrenzung zur Anlageberatung .....	664

e) Abgrenzung zur Execution-only-Beziehung .....	665
f) Abgrenzung zum Werkvertrag .....	666
II. Zustandekommen des Vermögensverwaltungsvertrags .....	667
1. Wesentliche Vertragsbestandteile .....	667
2. Schweigen als Annahme .....	667
3. Form .....	668
4. AGB-Kontrolle .....	669
a) Anforderungen im Überblick .....	669
b) AGB in der Vermögensverwaltung .....	669
5. Fernabsatz und Haustürgeschäft .....	671
III. Vertragliche Pflichten .....	673
1. Pflichten des Vermögensverwalters zu Beginn der Vertragsbeziehung .....	673
a) Pflicht zur Erstellung eines Kundenprofils .....	673
b) Pflicht zur Festlegung einer Anlagestrategie .....	674
c) Pflicht zur Information und Rechenschaft .....	676
2. Pflichten des Vermögensverwalters während der Vertragsbeziehung .....	677
a) Gebot der produktiven Vermögensverwaltung .....	677
b) Pflicht zur Einhaltung der Anlagestrategie und der Einzelweisungen .....	677
c) Pflicht zur laufenden Überwachung des Depots .....	677
d) Pflicht zur sorgfältigen Auswahl der Anlageobjekte .....	678
e) Pflicht zur sorgfältigen Informationsbeschaffung .....	679
f) Gebot der Diversifikation .....	679
g) Pflichten bei der Zusammenlegung von Kundenaufträgen ....	681
h) Pflicht zur Rechenschaftsablage und zur Benachrichtigung über erhebliche Verluste .....	681
i) Pflicht zur Unterstützung des Kunden bei Meldepflichten .....	681
j) Pflicht zur Dokumentation .....	681
k) Pflicht zur Verschwiegenheit .....	682
3. Pflichten nach Ende der Vertragsbeziehung .....	682
4. Einfluss der Ständesregeln auf den Vertragsinhalt .....	682
IV. Mögliche Inhalte des Vermögensverwaltungsvertrags .....	682
1. Vertragsparteien und Vertragsgegenstand .....	683
2. Vollmacht .....	683
3. Art und Weise der Vermögensanlage .....	683
a) Anlagestrategie .....	683
b) Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge .....	684
4. Die Vergütung .....	685
5. Haftung des Vermögensverwalters .....	686
6. Sonstige Klauseln .....	688
a) Rechtswahl, Gerichtsstand, Ombudsstelle und Einbeziehung der AGB .....	688
b) Verschwiegenheitspflicht und Datenschutz .....	689
c) Rechenschaftspflicht .....	689
d) Zustellungs- und Genehmigungsfiktion .....	689
e) Kommunikation .....	690
f) Steuern .....	690
g) Beendigung und Todesfall .....	690
§ 26 Exploration .....	690
I. Allgemeine Einordnung .....	692

II. Rechtliche Grundlagen .....	694
1. Zivilrechtliche Grundlagen .....	694
a) Auftragsrecht .....	694
b) Rechtsnatur .....	694
2. Aufsichtsrechtliche Grundlagen .....	695
a) Äquivalenz mit der europäischen Regulierung .....	695
b) Regulierung: FIDLEG .....	696
c) (Selbst-)Regulierung: FINMA-RS 2009/1 „Eckwerte zur Vermögensverwaltung“ .....	697
III. Gegenstand der Erkundigungspflichten .....	698
1. Umfang der vom Kunden zu erhebenden Informationen .....	698
a) Verhältnismäßigkeit .....	698
b) Art der in Frage stehenden Dienstleistung: Vermögensverwaltung .....	698
c) Art des Kunden .....	699
d) Beratung .....	699
2. Die einzelnen Erkundigungspflichten .....	700
a) Zivil- und aufsichtsrechtliche Pflichten .....	700
b) Kenntnisse und Erfahrungen .....	701
c) Finanzielle Verhältnisse und Risikofähigkeit .....	703
d) Anlageziele .....	704
3. Verfahren zur Informationserhebung .....	705
a) Art und Zeitpunkt der Erfüllung .....	705
b) Erforderlichkeit .....	707
c) Dokumentation und Überprüfung .....	708
§ 27 Informations- und Beratungspflichten .....	708
I. Begriff, Rechtsgrundlagen und Abgrenzung der Informationspflichten .....	710
1. Begriff und Rechtsgrundlagen der Informationspflichten .....	710
a) Terminologie .....	710
b) Zivilrecht .....	711
c) Aufsichtsrecht .....	712
d) Selbstregulierung .....	713
2. Abgrenzung der Informationspflichten .....	713
a) Abgrenzung von den Informationsbeschaffungspflichten .....	713
b) Abgrenzung von der Pflicht zur Rechenschaftsablegung .....	713
c) Abgrenzung von Produkttransparenzvorschriften .....	715
II. Ratio und normative Rechtfertigung von Informationspflichten .....	716
1. Zivilrecht .....	716
2. Aufsichtsrecht .....	716
III. Zivilrechtliche Informationspflichten .....	717
1. Umfang .....	717
a) Umfang im Allgemeinen .....	717
b) Abstufung des Umfangs .....	718
2. Inhalt .....	719
a) Aufklärungspflichten .....	719
b) Beratungspflichten .....	723
c) Warnpflichten .....	724
3. Zeitpunkt der Informationsübermittlung .....	726
4. Form und Dokumentation .....	727
5. Verzicht .....	727
IV. Aufsichtsrechtliche Informationspflichten .....	728
1. Anlegerleitbilder .....	728

2. Inhalt .....	729
a) Allgemeine Informationen .....	729
b) Spezifische Informationen .....	730
c) Abgabe der Produktdokumentation .....	732
d) Weitere Informationspflichten .....	733
3. Zeitpunkt der Informationsübermittlung .....	735
4. Form und Dokumentation der Informationsübermittlung .....	736
5. Verzicht auf die Informationsübermittlung .....	736
V. Verhältnis der zivilrechtlichen zu den aufsichtsrechtlichen Informationspflichten .....	737
§ 28 Anlagerichtlinien und Kundenweisungen .....	738
I. Anlagerichtlinien .....	739
1. Rechtsnatur und Form .....	739
2. Anlagerichtlinien als Ergebnis der Eignungsprüfung .....	740
3. Inhalt der Anlagerichtlinien .....	741
4. Abgrenzung der individuellen (standardisierten) von der kollektiven Vermögensverwaltung .....	741
II. Weisungen .....	742
§ 29 Interessenwahrungspflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten ..	743
I. Interessenkonflikte im Vermögensverwaltungsgeschäft .....	744
1. Rechtsgrundlagen .....	744
2. Arten von Interessenkonflikten .....	745
a) Konflikte zwischen den Interessen des Vermögensverwalters und des Kunden .....	745
b) Konflikte zwischen den Interessen verschiedener Kunden ....	745
II. Privatrechtliche Interessenwahrungspflicht .....	745
1. Grundlagen des Auftragsrechts .....	745
2. Vermeiden von Nachteilen aus aktuellen Interessenkonflikten ...	746
3. Offenlegung von potentiellen Interessenkonflikten .....	747
4. Interessenwahrung bei Insichgeschäften .....	747
a) Begriff .....	747
b) Zulässigkeit von Insichgeschäften .....	747
5. Wahrung verschiedener Kundeninteressen .....	748
6. Schadenersatz bei Pflichtverletzungen .....	748
III. Aufsichtsrechtliche Regelung zur Interessenwahrung .....	748
1. Grundsatz .....	748
2. Organisatorische Massnahmen .....	749
3. Regeln für Interessenkonflikte aus Rückvergütungen .....	750
4. Regeln für Mitarbeitergeschäfte .....	750
5. Folgen von Verstössen gegen die aufsichtsrechtlichen Regeln zur Interessenwahrung .....	750
6. Verhältnis zu den privatrechtlichen Vorschriften zur Interessenwahrung .....	751
§ 30 Vergütung und Zuwendungen .....	751
I. Vergütung .....	752
1. Prinzip der Entgeltlichkeit in der professionellen Vermögensverwaltung .....	752
2. Vergütungsabrede .....	753
3. Bestandteile der Vergütung .....	753
a) Grundgebühr .....	753
b) Erfolgsabhängige Vergütung .....	754
4. Aufsichtsrechtliche Vorgaben .....	754

II. Zuwendungen .....	755
1. Arten von Zuwendungen .....	755
2. Die Zulässigkeit der Annahme von Zuwendungen .....	756
a) Grundsatz .....	756
b) Vorgaben des Aufsichtsrechts .....	756
c) Vorgaben des Privatrechts .....	757
3. Herausgabepflicht und (gültiger) Verzicht des Kunden .....	758
a) Pflicht zur Herausgabe von Vermögensvorteilen .....	758
b) Gültiger Verzicht auf Herausgabe durch den Kunden .....	759
c) Überwachung und Rechtsdurchsetzung .....	760
d) Verjährung von Herausgabeansprüchen .....	761
4. Auswahl weiterer Themen betreffend Zuwendungen .....	761
a) Anwendbarkeit des Herausgabepinzips auf die Anlageberatung und bei „Execution Only“ Geschäften .....	761
b) Informationspflichten der Bank betreffend Zuwendungsvereinbarungen mit externen Vermögensverwaltern? .....	761
§ 31 Dokumentationspflichten .....	762
I. Zweck der Dokumentation .....	763
II. Aufsichtsrechtliche Dokumentationspflichten .....	764
1. Dokumentationspflichten in der prudenziellen Aufsicht .....	764
2. Dokumentationspflichten in der Verhaltensaufsicht .....	764
a) Überblick .....	764
b) Dokumentation gemäss Art. 15 Abs. 1 FIDLEG .....	765
c) Dokumentation gemäss Art. 15 Abs. 2 FIDLEG .....	768
d) Art und Weise der Dokumentation .....	769
e) Aufbewahrungsfrist .....	769
f) Durchsetzung der Dokumentationspflicht .....	769
g) Anspruch auf Auskunft über die Inhalte der Dokumentation ..	770
3. Ständesrechtliche Dokumentationspflichten .....	773
4. Dokumentationspflichten nach dem GwG .....	773
III. Zivilrechtliche Dokumentationspflichten .....	773
1. Rechtsgrundlage .....	773
2. Art der Dokumentation und Anspruch auf Herausgabe .....	775
3. Rechtsfolgen mangelnder Dokumentation .....	775
IV. Einfluss des Datenschutzrechts .....	775
§ 32 Auskunfts- und Rechenschaftspflichten .....	776
I. Terminologie und Rechtsgrundlagen im Überblick .....	777
II. Auskunfts- und Rechenschaftspflicht im Zivilrecht .....	777
1. Auftragsrechtliche Grundlagen .....	777
2. Ratio und Rechtsnatur der zivilrechtlichen Auskunfts- und Rechenschaftspflicht .....	778
3. Abgrenzung der zivilrechtlichen Auskunfts- und Rechenschaftspflicht .....	778
a) Abgrenzung von den Informations- und Beratungspflichten und der Sorgfaltspflicht .....	778
b) Abgrenzung von der Rechnungslegung .....	779
c) Abgrenzung von der Rechnungsstellung .....	779
4. Umfang der zivilrechtlichen Auskunfts- und Rechenschaftspflichten .....	779
a) Rechenschaftspflicht ieS .....	779
b) Auskunftspflicht .....	779

c) Grenzen der zivilrechtlichen Auskunft- und Rechenschaftspflicht .....	780
5. Inhalt der zivilrechtlichen Rechenschaftspflicht .....	781
a) Im Allgemeinen .....	781
b) Drittvergütungen insbesondere .....	781
6. Zeitpunkt der Rechenschaftsablage .....	782
7. Verzicht auf Rechenschaftsablage .....	783
III. Auskunft- und Rechenschaftspflicht im Aufsichtsrecht .....	783
1. Überblick .....	783
2. FIDLEG .....	783
a) Allgemeine Rechenschaftspflicht .....	783
b) Auskunft über Drittvergütungen .....	784
c) Zivilrechtlicher Anspruch auf Herausgabe von Dokumenten ..	784
d) Übergangsrecht .....	786
3. Kollektivanlagengesetz .....	786
IV. Datenschutzrecht .....	787
V. Selbstregulierung .....	788
1. Banken .....	788
2. Unabhängige Vermögensverwalter .....	788
3. Reform .....	789
§ 33 Vermögensbewirtschaftung durch Schweizer Stiftungen .....	789
I. Einleitung .....	791
1. Stiftungsvermögen .....	791
2. Vermögensbewirtschaftung .....	792
a) Allgemeines .....	792
b) Ziele .....	792
c) Exkurs: Die Verbrauchsstiftung .....	792
d) Wirkungen .....	793
II. Rechte und Pflichten des Stiftungsrats .....	793
1. Kompetenz zur Vermögensbewirtschaftung .....	793
2. Allgemeine Pflichten .....	793
a) Sorgfalt .....	793
b) Ermessen .....	794
c) Objektive Kriterien .....	794
d) Unabhängigkeit .....	794
3. Spezifische Pflichten .....	794
a) ZGB .....	794
b) Stifter .....	795
c) Dritte .....	795
d) Eidgenössische Stiftungsaufsicht .....	795
e) Kantonale Aufsichtsbehörden .....	795
f) Regelungen für Personalvorsorgestiftungen .....	795
g) Rechtsprechung .....	796
h) Foundation Governance Codes .....	797
i) SwissFoundations .....	798
j) Stiftungssteuerrecht .....	798
k) Zusammenfassung .....	798
III. Zweckbezogene und nachhaltige Investitionen .....	798
1. Überblick .....	798
2. Zweckbezogene Investitionen .....	800
a) Widerspruch der Investition zum Stiftungszweck .....	800
b) Zweckindifferente Investition .....	800
c) Zweckbezogene Investition .....	800



3. Nachhaltige Investitionen .....	803
a) Einleitung .....	803
b) Definition .....	804
c) Rechtlicher Rahmen .....	804
d) Höhere Wirkung .....	804
e) Motivation .....	805
f) Ethische Forderungen an das Vermögen von Stiftungen .....	805
g) Strategien .....	806
h) Rendite .....	807
IV. Anlageprozess und Einschaltung eines Vermögensverwalters .....	807
§ 34 Beendigung des Vermögensverwaltungsvertrags .....	808
I. Einleitung .....	808
II. Vertragsbeendigung durch Widerruf oder Kündigung .....	809
1. Auftragsrechtliche Vorschriften .....	809
a) Ausübung des Widerrufs- oder Kündigungsrechts .....	809
b) Widerrufsrecht des Kunden .....	809
c) Kündigungsrecht des Vermögensverwalters .....	810
d) Zwingender Charakter von Widerrufs- und Kündigungsrecht .....	810
2. Grenzen des Widerrufs- und Kündigungsrechts .....	810
a) Widerruf oder Kündigung zur Unzeit .....	810
b) Widerruf durch den Kunden .....	810
c) Kündigung durch den Vermögensverwalter .....	811
3. AGB-Kontrolle von vertraglichen Widerrufs- und Kündigungsklauseln .....	811
III. Vertragsbeendigung durch Tod, Handlungsunfähigkeit oder Konkurs .....	812
1. Erlöschen des Vermögensverwaltungsvertrags als Grundsatz .....	812
a) Die gesetzliche Vermutung nach Art. 405 OR .....	812
b) Tod .....	812
c) Handlungsunfähigkeit .....	813
d) Konkurs .....	813
2. Fortbestand gestützt auf Vereinbarung oder Geschäftsnatur .....	813
a) Grundsatz .....	813
b) Vereinbarung der Weitergeltung des Vermögensverwaltungsvertrags .....	814
c) Annahme des Fortbestands gestützt auf die Natur des Geschäfts .....	814
3. Treuepflicht des Vermögensverwalters .....	814
IV. Weitere Beendigungsgründe .....	815
1. Grundsatz .....	815
2. Beendigung durch Zeitablauf .....	815
3. Beendigung durch Übereinkunft .....	815
4. Sonstige Gründe .....	815
V. Vertragsbeendigung und Vertretungsvollmacht .....	816
VI. Vertragsbeendigung und Vertragsabwicklung .....	816
§ 35 Compliance, Insiderrecht, Management-Transaktionen und Stimmrechtsmitteilungen .....	816
I. Compliance .....	818
1. Begriff, Notwendigkeit und Rechtsgrundlagen von Compliance .....	818
a) Begriff und Notwendigkeit der Regelung .....	818
b) Rechtsgrundlagen im Aktien- und Rechnungslegungsrecht .....	818
c) Rechtsgrundlagen im Strafrecht .....	819
d) Rechtsgrundlagen im Aufsichtsrecht .....	820
e) Rechtsgrundlagen in der Selbstregulierung .....	820

2. Funktionen, Aufgaben und Themen von Compliance .....	821
3. Organisation und Eingliederung der Compliance-Abteilung .....	822
II. Insiderrecht .....	823
1. Überblick .....	823
a) Strafrechtliches Verbot des Insiderhandels .....	823
b) Aufsichtsrechtliches Verbot des Insiderhandels .....	824
c) Organisationspflichten .....	824
2. Insiderhandel im Rahmen der Vermögensverwaltung .....	825
a) Front- und Parallelrunning .....	825
b) Weisungen betreffend Insidergeschäfte .....	826
III. Management-Transaktionen .....	827
1. Überblick .....	827
2. Management-Transaktionen im Rahmen der Vermögensverwaltung .....	827
IV. Stimmrechtsmitteilungen .....	828
1. Überblick .....	828
2. Stimmrechtsmitteilungen im Rahmen der Vermögensverwaltung .....	828
§ 36 Geldwäscherei .....	829
I. Entwicklung und Zielsetzung der Geldwäschereigesetzgebung .....	831
1. Überblick über die Gesetzgebungsgeschichte .....	831
2. Schutzzwecke .....	834
II. Anwendungsbereich .....	835
1. Sachlicher und persönlicher Anwendungsbereich .....	835
2. Räumlicher Anwendungsbereich .....	837
3. Zeitlicher Anwendungsbereich .....	838
III. Sorgfaltspflichten im Kundenkontakt .....	838
1. Pflicht zur Identifizierung des Vertragspartners .....	838
2. Pflicht zur Identifizierung des wirtschaftlich Berechtigten .....	838
3. Feststellung von Art und Zweck der Geschäftsbeziehung (Besondere Sorgfaltspflichten) .....	840
4. Dokumentationspflicht .....	842
5. Vereinfachte Sorgfaltspflichten .....	842
IV. Organisatorische Massnahmen .....	843
V. Pflichten bei Geldwäschereiverdacht .....	844
1. Meldepflicht und Verbot des Abbruchs der Geschäftsbeziehung ..	844
2. Vermögenssperre .....	848
3. Informationsverbot .....	849
4. Zivil- und strafrechtliche Verantwortlichkeit .....	849
VI. Aufsicht .....	850
1. Zuständigkeit .....	850
2. Aufsichtsrechtliches Instrumentarium und Sanktionen .....	851
§ 37 Zusammenarbeit von freien Vermögensverwaltern mit Kreditinstituten .....	853
I. Vertragliche Beziehungen zwischen den Parteien .....	854
1. Kunde und Vermögensverwalter .....	854
2. Kunde und Kreditinstitut .....	854
3. Vermögensverwalter und Kreditinstitut .....	855
II. Privatrechtliche Rechtslage .....	855
1. Auftragsrechtliche Treuepflicht des Kreditinstituts .....	855
a) Grundsatz .....	855
b) Besonderes Vertrauensverhältnis .....	855
c) Offensichtliche Unkenntnis .....	856
d) Weitere Fälle der Interessenwahrungspflicht .....	856

2. Vollmachtloses Handeln des Vermögensverwalters .....	857
a) Grundsatz .....	857
b) Vertretungswirkung bei vollmachtlosem Handeln .....	857
III. Aufsichtsrechtliche Rechtslage .....	857
1. Grundsatz .....	857
2. Verhaltenspflichten des Kreditinstituts .....	858
3. Beizug des Vermögensverwalters durch das Kreditinstitut .....	859
§ 38 Haftung des Vermögensverwalters .....	859
I. Vertraglicher Schadenersatzanspruch .....	861
1. Vertrag als primäre Haftungsgrundlage .....	861
2. Tatbestandsvoraussetzungen .....	863
a) Pflichtverletzung .....	863
b) Schaden .....	870
c) Kausalität .....	876
d) Verschulden .....	879
3. Rechtsfolge: Schadenersatzanspruch .....	879
a) Inhalt und Umfang .....	879
b) Vertragliche Haftungsreduktion und Freizeichnung .....	886
c) Verjährung .....	887
II. Weitere Anspruchsgrundlagen/Sonderfragen .....	888
1. Rechtslage bei unautorisierten Transaktionen .....	888
2. Honorarkürzung .....	889
3. Schadenersatzansprüche im Zusammenhang mit der Annahme von Retrozessionen .....	889
III. Prozessuale Aspekte der Schadenersatzklage .....	891
1. Beweis, Behauptung und Substanziierung .....	891
a) Allgemeines .....	891
b) Behauptungs- und Beweisführungslast bei Schadenersatzklagen gegen Vermögensverwalter .....	893
c) Hinweise zur Behauptungs- und Beweislast betreffend einzelner Tatbestandselemente .....	894
2. Hinweise zu weiteren prozessualen Aspekten .....	897
a) Zuständigkeit .....	897
b) Rechtsbegehren .....	901
§ 39 Pflichten zur Berücksichtigung steuerlicher Gegebenheiten .....	902
I. Einleitung .....	903
II. Umsatzabgabe .....	903
1. Überblick .....	903
2. Effektenhändler als Steuersubjekt .....	903
3. Entgeltliche Übertragung von steuerbaren Urkunden als Steuerobjekt .....	904
a) Eigentumsübertragung .....	904
b) Entgeltlichkeit .....	904
c) Steuerbare Urkunden .....	904
4. Mitwirkung des Effektenhändlers .....	905
5. Abgabesatz und Abgabepflicht .....	905
a) Abgabesatz .....	905
b) Abgabepflicht .....	905
6. Ausnahmen, Befreiungen und besondere Geschäfte .....	908
a) Befreiung von ausländischen Banken und Börsenagenten gemäß Art. 19 StG .....	908
b) Von der Abgabe befreite Anleger gemäß Art. 17a StG .....	908
c) Ausgenommene Transaktionen gemäß Art. 14 StG .....	909

d) Besondere Geschäfte .....	910
e) Überblick über die Steuerbarkeit von Transaktionen .....	911
III. Steuerdelikte als Vortat zur Geldwäscherei nach Art. 305 Ziff. 1 StGB .....	912
IV. Automatischer Informationsaustausch in Steuersachen (AIA) .....	912
V. Informationspflichten des Vermögensverwalters gegenüber dem Kunden .....	914
§ 40 Steuerliche Handlungspflichten des Vermögensverwalters .....	915
I. Einleitung .....	916
II. Die Bescheinigungspflicht Dritter .....	916
1. Grundsätzliches .....	916
2. Bedeutung des gesetzlich geschützten Berufsgeheimnisses .....	917
3. Steuerbescheinigung .....	917
III. Steuerstrafrechtliche Folgen bei der Verletzung von Verfahrenspflichten wie der Bescheinigungspflicht .....	918
1. Grundsätzliches .....	918
2. Steuerhinterziehung .....	918
a) Vertretung .....	919
b) Anstiftung .....	919
c) Gehilfenschaft .....	919
d) Solidarhaftung .....	920
3. Steuerbetrug .....	920
4. Steueramnestie für Teilnahmehandlungen .....	920
IV. Pflichten des Vermögensverwalters im Rahmen von Amts- und Rechtshilfegesuchen in Steuersachen .....	921
§ 41 Einkommens- und gewinnsteuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung .....	921
I. Besteuerung der privaten Vermögensverwaltung .....	922
1. Gesetzliche Grundlagen und allgemeine Grundsätze .....	922
2. Exkurs: Besteuerung von Kapitalgewinnen .....	924
a) Rechtsprechung .....	924
b) Praxis EStV zu Kapitalgewinnen .....	924
II. Besteuerung der institutionellen Vermögensverwaltung .....	927
1. Grundsätzliches .....	927
2. Steuerbefreite institutionelle Investoren .....	927
3. Corporate Investors .....	927
III. Besteuerung von kollektiven Kapitalanlagen .....	928
IV. Schweizer Verrechnungssteuer und ausländische Quellensteuern ...	928
§ 42 Besteuerung der Vermögensverwaltungsvergütung .....	929
I. Überblick .....	929
II. Einkommens- bzw. Gewinnbesteuerung .....	929
1. Einkommenssteuer bei selbständiger Erwerbstätigkeit .....	929
2. Gewinnbesteuerung der juristischen Person .....	930
3. Spezialfragen .....	930
III. Mehrwertsteuer .....	931
<b>Teil D Österreich .....</b>	<b>933</b>
§ 43 Aufsichtsrecht und Einlagensicherung/Anlegerentschädigung .....	933
I. Finanzmarktaufsicht Österreich .....	934
1. Einleitung .....	934
2. Grundlagen .....	934
3. Rechtsaufsicht über die FMA .....	936

4. Ebenen der Aufsicht .....	937
a) Marktzulassungsverfahren .....	937
b) Laufende Aufsicht .....	938
c) Unerlaubter Betrieb .....	939
5. Aufsichtsziele .....	941
6. Aufsichtsmittel .....	942
7. Aktuelle Überschneidungen .....	943
a) Einheitlicher Aufsichtsmechanismus SSM .....	943
b) Abwicklung von Kreditinstituten .....	945
II. Einlagensicherung in Österreich .....	946
1. Einleitung .....	946
2. Konzessionsvoraussetzung .....	947
3. Das nationale Sicherungssystem .....	947
a) Struktur .....	947
b) Ausgestaltung .....	948
4. Einlagensicherungsfonds .....	949
5. Gesicherte Einlagen .....	950
6. Zeitpunkt der Sicherung durch den Einlagensicherungsfonds (Sicherungsfall) .....	951
7. (Keine) Antragstellung und Auszahlungsfrist .....	951
8. Informationspflichten .....	952
9. Widerruf bei Pflichtverletzung .....	952
III. Anlegerentschädigung in Österreich .....	953
1. Einleitung .....	953
2. Sicherungspflichtige Wertpapierdienstleistungen .....	954
3. Sicherungsfall und Einstandspflicht .....	955
4. Beitragspflicht .....	955
a) Kreditinstitute .....	955
b) Wertpapierfirmen .....	956
5. Entschädigungshöhe und Antragstellung .....	957
6. Informationspflichten .....	957
7. Abgrenzung .....	958
§ 44 Vermögensverwaltungsvertrag .....	958
I. Rechtsnatur des Vermögensverwaltungsvertrags .....	959
1. Allgemeines .....	959
2. Abgrenzungen .....	959
a) Anlageberatung .....	959
b) Kollektive Vermögensverwaltung .....	959
c) Diskretionäre und treuhänderische Vermögensverwaltung ....	960
d) Depotgeschäft .....	960
II. Zustandekommen des Vermögensverwaltungsvertrags .....	960
1. Form .....	960
2. Vertragspartner und Abschluss durch Bevollmächtigte .....	961
III. Inhalt des Vermögensverwaltungsvertrags .....	961
1. Abgrenzung von depotvertraglichen Pflichten .....	961
2. Zivil- und Aufsichtsrecht .....	962
3. Typische Vertragsbestimmungen .....	962
IV. Ausgestaltung durch AGB .....	963
1. Regelung der Zeichnungsberechtigung in den österreichischen ABB .....	963
2. Geltungskontrolle .....	964
V. Vertragsschluss im Fernabsatz und als Haustürgeschäft .....	964
1. Fernabsatz .....	964
2. Haustürgeschäfte .....	965

§ 45 Explorationspflichten .....	967
I. Allgemeine Regelungen .....	967
II. Vermögensverwaltung .....	968
III. Aufsichtsrechtliche Erkundungspflichten .....	968
1. Dogmatische Einordnung .....	968
2. Inhalt .....	968
3. Eignungstest .....	969
a) Allgemeines .....	969
b) Kundenkategorien .....	971
§ 46 Informations- und Beratungspflichten bei Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrages .....	973
I. Allgemeine Informations- und Beratungspflichten .....	974
1. Zweck und ökonomische Fundierung .....	974
2. Zivilrecht .....	974
3. Aufsichtsrecht .....	975
4. Praktische Umsetzung .....	975
II. Best execution policy .....	977
1. Allgemeines .....	977
2. Zeitpunkt .....	978
3. Form .....	978
III. Conflict of Interest Policy .....	979
1. Allgemeines .....	979
2. Konzernprodukte .....	980
3. Konfliktregister .....	980
4. Form und Zeitpunkt .....	981
§ 47 Anlagerichtlinien und Kundenweisungen .....	981
I. Anlagerichtlinien .....	982
1. Rechtsnatur .....	982
2. Auslegungskriterien .....	982
3. Fehlen von Anlagerichtlinien .....	983
II. Kundenweisungen .....	983
1. Rechtsnatur .....	983
2. Behandlung von strategieabweichenden Kundenweisungen .....	983
3. Begrenzung von Kundenweisungen .....	984
§ 48 Interessenwahrungspflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten ..	985
I. Einführung .....	985
II. Erkennen von Interessenkonflikten .....	988
1. Grundsätzliches .....	988
2. Maßnahmen .....	989
3. Jedenfalls zu überprüfende Konfliktsituationen .....	990
III. Vermeiden von Interessenkonflikten .....	991
1. Grundsätzliches .....	991
2. Maßnahmen .....	992
a) Informationsaustausch .....	992
b) Gesonderte Überwachung relevanter Personen .....	992
c) Konfliktfreie Vergütungssysteme .....	993
d) Verhinderung ungebührlicher Einflussnahme .....	993
e) Organisatorische Trennung von Geschäftsbereichen .....	993
IV. Offenlegung von Interessenkonflikten .....	994
V. Ergänzendes zu den Grundsätzen bzw. Leitlinien .....	996
VI. Aufzeichnungspflichten .....	996
VII. Flankierende Bestimmungen .....	997

§ 49 Vergütung und Zuwendungen .....	997
I. Einführung .....	998
II. Zuwendungen und Vergütung des Vermögensverwalters .....	998
1. Grundsätzliches .....	998
2. Zuwendungen .....	998
a) Zuwendungen im Allgemeinen und beim Vermögensverwalter .....	998
b) Grundregel .....	999
c) Geringfügige nicht-monetäre Vorteile .....	1000
d) Analysen .....	1002
e) Grundsätze für den Umgang mit Vorteilen und Informationspflicht .....	1002
3. Vergütung des Vermögensverwalters .....	1002
a) Grundsätzliches .....	1002
b) Festvergütung .....	1003
c) Variable Vergütung .....	1004
III. Mitarbeitervergütung .....	1004
1. Einführung .....	1004
2. Gesetzliche Vorgaben und rechtskonforme Ausgestaltung .....	1005
3. Beispiele für problematische Vergütungsmodelle .....	1008
a) Geschäftsfeldübergreifende Beeinflussung der Vergütung .....	1008
b) Besondere Vergütungen für einzelne Produkte .....	1008
c) Besondere Vergütungen für Produkte bestimmter Anbieter oder bestimmter Produktkategorien .....	1009
d) Kriterien wie Umsatzvorgaben bzw. Depotvolumen .....	1009
§ 50 Dokumentationspflichten .....	1009
I. Einführung .....	1010
II. Dokumentationspflicht nach § 33 Abs. 1 WAG 2018 .....	1010
III. Aufzeichnung von Telefongesprächen und elektronischer Kommunikation .....	1016
IV. Zweigstellen .....	1017
V. Aufbewahrung der Dokumentation .....	1017
1. Dauer der Aufbewahrung .....	1017
2. Art der Aufbewahrung .....	1017
VI. Herausgabeanspruch des Kunden .....	1018
VII. Rechtsfolgen bei Verletzung der Dokumentationspflicht gemäß § 33 WAG 2018 .....	1018
1. Privatrecht .....	1018
2. Verwaltungsstrafrecht .....	1019
§ 51 Mitteilungspflichten und Rechenschaft .....	1019
I. Dokumentation der Rechte und Pflichten der Parteien .....	1020
1. Zivilrecht .....	1020
2. Aufsichtsrecht .....	1020
II. Allgemeine Regelung der Berichtspflichten .....	1021
III. Ad hoc-Berichtspflichten .....	1021
1. Zivilrecht .....	1021
2. Aufsichtsrecht .....	1021
IV. Periodische Berichtspflichten .....	1022
1. Zivilrecht .....	1022
2. Aufsichtsrecht .....	1022
§ 52 Die Vermögensverwaltung von Stiftungen nach österreichischem Recht .....	1023
I. Zweigeteiltes Stiftungsrecht .....	1024

II. Die Regelungen des Privatstiftungsgesetzes .....	1025
1. Stiftungsvorstand .....	1025
2. Stammvermögen – Erträge .....	1025
3. Sorgfalsmaßstab .....	1026
4. Veranlagungstätigkeit .....	1027
5. Verstoß gegen Anlagerichtlinien .....	1029
III. Gemeinnützige Stiftungen nach dem BStFG .....	1029
1. Vermögensanlage .....	1030
2. Stiftungsaufsicht .....	1030
§ 53 Beendigung des Vermögensverwaltungsvertrags .....	1031
I. Widerruf durch den Auftraggeber .....	1031
II. Kündigung .....	1032
1. Vereinbarung einer Kündigungsmöglichkeit .....	1032
2. Kündigungsrechte in AGB .....	1032
3. Gesetzliche Kündigungsmöglichkeiten .....	1032
a) Kündigung durch den Vermögensverwalter .....	1032
b) Kündigung durch den Kunden .....	1032
4. Ausübung und Grenzen des Kündigungsrechts .....	1033
III. Sonstige Beendigungsgründe .....	1034
1. Tod .....	1034
2. Zeitablauf, Unmöglichkeit, Insolvenz .....	1034
§ 54 Compliance, Insiderrecht, Directors' Dealings und Beteiligungspublizität .....	1035
I. Compliance in der Vermögensverwaltung .....	1035
1. Begriff und Zweck von Compliance .....	1035
2. Rechtliche Grundlagen von Compliance .....	1036
3. Compliance-Policy .....	1039
4. Compliance-Funktion .....	1039
II. Insiderrecht .....	1040
III. Directors' Dealings .....	1043
IV. Beteiligungspublizität .....	1045
§ 55 Geldwäsche .....	1046
I. Allgemeines .....	1046
II. Identitätsfeststellung .....	1047
1. Der Vermögensverwaltungsvertrag als dauernde Geschäftsbeziehung .....	1047
2. Identität des wirtschaftlichen Eigentümers .....	1047
III. Vereinfachte und verstärkte Sorgfaltspflichten .....	1049
1. Vereinfachte Sorgfaltspflichten .....	1049
2. Verstärkte Sorgfaltspflichten .....	1049
IV. Meldepflichten .....	1050
§ 56 Zusammenarbeit von freien Vermögensverwaltern mit Kreditinstituten .....	1051
I. „Dreieckskonstellationen“ als Rechtsproblem .....	1051
II. Zur Bedeutung der Transparenz der „Arbeitsteilung“ .....	1052
III. Zivilrechtliche Judikatur und Aufsichtsrecht: Ein Spannungsverhältnis .....	1052
1. Vermeidung von Interessenkonflikten .....	1052
2. MiFID-Umsetzung und Konsequenzen für den Pflichtenkreis der Akteure .....	1052
3. Depotführende Banken und ihr Kontrolldilemma .....	1053
4. Der Aspekt der Erfüllungsgehilfenhaftung .....	1054



§ 57 Haftung des Vermögensverwalters .....	1056
I. Auftragsrechtliche Fundierung .....	1056
1. Haftung des Verwalters .....	1056
2. Haftung des Geschäftsherrn .....	1058
II. Schadenersatzrechtliche Grundlagen .....	1059
1. Vertrauensinteresse und Erfüllungsinteresse .....	1059
2. Ablehnung der „Rosinentheorie“ .....	1059
3. Allgemeines Marktrisiko .....	1060
4. Mitverschulden .....	1060
5. Haftungsausschlüsse .....	1061
III. Spezielle Haftungskonstellationen .....	1062
1. Churning .....	1062
2. „Abladen“ und „Auskaufen“ .....	1062
3. Risikostreuung .....	1062
4. Gehilfenhaftung .....	1063
IV. Verjährung .....	1063
V. Leistungsklage vs. Feststellungsklage .....	1064
§ 58 Pflicht zur Berücksichtigung steuerlicher Gegebenheiten durch den Vermögensverwalter bei der Vermögensanlage .....	1064
I. Einleitung und mögliche Folgen bei Pflichtverletzung .....	1065
1. Bevollmächtigungsvertrag .....	1065
2. Aufklärungspflichten .....	1065
3. Hinweis auf steuerliche Konsequenzen .....	1066
4. Verstoß gegen Aufklärungs- oder Beratungspflichten .....	1066
II. Die wesentlichen steuerlichen Haftungsnormen .....	1066
1. Haftungsbestimmung nach § 9 BAO .....	1066
a) Schuld – Haftung .....	1066
b) Vermögensverwalter als Haftungsschuldner .....	1067
c) Rechtsschutz gegen die Haftungsinanspruchnahme .....	1068
2. Haftungsbestimmung nach § 9a BAO .....	1069
3. Haftungsbestimmung nach § 11 BAO .....	1069
a) Haftung von rechtskräftig Verurteilten .....	1069
b) Haftungsmöglichkeiten bei einem Vermögensverwalter .....	1070
c) Beitragstäter .....	1070
d) Rechtskräftige Verurteilung .....	1070
4. Selbstanzeige .....	1070
a) Strafbefreiende Selbstanzeige .....	1070
b) Anzeiger – Vermögensverwalter .....	1070
c) Voraussetzungen .....	1071
d) Darlegung der Verfehlung .....	1071
e) Offenlegung der bedeutsamen Umstände .....	1071
f) Rechtzeitigkeit .....	1071
g) Täternennung .....	1071
h) Schadensgutmachung .....	1072
§ 59 Steuerliche Handlungspflichten des Vermögensverwalters .....	1072
I. Abgabenrechtliche Pflichten .....	1072
II. Vermögensverwaltungsvertrag .....	1072
§ 60 Ertragsteuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung .....	1073
I. Besteuerung von privaten Kapitalerträgen .....	1076
1. Steuerpflicht in Österreich .....	1076
a) Bedeutung des Steuerrechtes für Vermögensverwalter .....	1076
b) Persönliche Steuerpflicht .....	1077
c) Außerbetriebliche Einkunftsart .....	1077

2. Einführung in das System der Abgeltungssteuer .....	1077
a) Historische Entwicklung der Abgeltungswirkung .....	1077
b) Umsetzung des Endbesteuerungsgesetzes .....	1077
c) Systematik der Einkünfte aus Kapitalvermögen .....	1078
d) Sondersteuerregime für Einkünfte aus Kapitalvermögen .....	1078
3. Umfang der Einkünfte aus Kapitalvermögen .....	1078
a) Einführung – Neuregelung .....	1078
b) Einkünfte aus der Überlassung von Kapital .....	1080
c) Einkünfte aus realisierten Wertsteigerungen (§ 27 Abs. 3 EStG) .....	1082
d) Einkünfte aus Derivaten (§ 27 Abs. 4 EStG) .....	1084
e) Zusammenfassung .....	1085
4. Nicht der Endbesteuerung unterliegende Einkünfte aus Kapitalvermögen .....	1089
5. Quellenabzug versus Einkommensteuerveranlagung .....	1090
a) Kapitalertragsteuer .....	1090
b) Abzugsverpflichteter .....	1090
c) Auszahlende Stelle – depotführende Stelle .....	1090
d) Haftung für den Abzug der KEST .....	1091
e) Bedeutung für den Vermögensverwalter .....	1091
f) Veranlagung .....	1091
6. Verlustverrechnung .....	1091
a) Neugestaltung .....	1091
b) Beschränkte Verlustverwertungsmöglichkeit .....	1092
c) Beispiele .....	1092
d) Antragspflicht .....	1092
e) Verlustverwertungsverfahren .....	1092
f) Verlustverrechnung durch inländische depotführende Stelle ..	1093
II. Besonderheiten bei der Besteuerung von Investmentfonds .....	1093
1. Besteuerung nach dem Grundsatz der Transparenz .....	1093
a) Grundsätze der Investmentfondsbesteuerung .....	1093
b) Unterschiede zur Direktanlage .....	1093
c) Ertragstypen eines Investmentfonds .....	1094
2. Inländische Fonds .....	1094
3. Ausländische Investmentfonds .....	1095
a) Besteuerungsgrundsätze für ausländische Fonds .....	1095
b) Ausländische Investmentfonds .....	1095
4. Meldefonds vs. Nicht-Meldefonds .....	1095
a) Meldefonds .....	1095
b) Nicht-Meldefonds .....	1096
III. Strategien zur Optimierung der Steuerbelastung bei privaten Kapitalanlagen .....	1096
1. Einleitung .....	1096
2. Optimierungsmöglichkeiten .....	1096
IV. Grenzüberschreitende Sachverhalte .....	1097
1. Einführung in die Problematik .....	1097
a) Relevante Normen .....	1097
b) Unbeschränkte/beschränkte Steuerpflicht .....	1097
2. Maßnahmen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung .....	1097
a) Unilaterale und bilaterale Maßnahmen .....	1097
b) Methoden zur Vermeidung der Doppelbesteuerung .....	1097
c) Inländische Besteuerung bei Inbound-Fällen (ohne DBA) ....	1098
d) Inländische Besteuerung bei Outbound-Fällen (ohne DBA) ..	1098

e) Bilaterale Maßnahmen zur Vermeidung von Doppelbesteuerung .....	1099
f) Besteuerung von Dividendeneinkünften gemäß OECD-MA (Art. 10) .....	1100
g) Besteuerung von Zinseinkünften gemäß OECD-MA (Art. 11) .....	1100
h) Besteuerung von Veräußerungsgewinnen gemäß OECD-MA (Art. 13) .....	1101
3. Auskunfts- und Mitwirkungspflichten bei Auslandssachverhalten ..	1101
a) Offenlegungs- und Mitwirkungspflicht .....	1101
b) Erhöhte Mitwirkungspflicht bei Auslandssachverhalten .....	1101
c) Konflikte mit ausländischen Auskunftsverböten .....	1102
4. Zwischenstaatliche Rechts- und Amtshilfe .....	1102
a) Einleitung .....	1102
b) Multilaterale Rechtsgrundlagen .....	1102
c) Bilaterale Rechtsgrundlagen .....	1103
d) Vorrang der EU-Amtshilfe-Richtlinie vor DBA .....	1103
e) EU-Amtshilfegesetz .....	1103
f) EU-Amtshilfegesetz – automatischer Informationsaustausch ...	1103
g) Amtshilfe-Durchführungsgesetz .....	1104
h) Vollstreckungsamtshilfe .....	1104
V. Besondere Formen der Vermögensverwaltung .....	1104
1. Vermögensverwaltende Personengesellschaft .....	1104
a) Begriff und Vorteile der vermögensverwaltenden Personengesellschaft .....	1104
b) Kapitalvermögen: Vermögensverwaltung – Gewerbebetrieb ..	1105
c) Immobilienvermögen: Vermögensverwaltung – Gewerbebetrieb .....	1105
2. Vermögensverwaltende GmbH .....	1105
a) Kapitalvermögen im Betriebsvermögen .....	1105
b) Vorteile gegenüber Kapitalvermögen im Privatvermögen .....	1106
3. Stiftungen .....	1106
a) Privatstiftung .....	1106
b) Veranlagungsentscheidungen in der Stiftung .....	1106
c) Besteuerungsgrundsätze der österreichischen Privatstiftung ...	1107
d) Eingangsbesteuerung .....	1107
e) Laufende Besteuerung .....	1107
f) Ausgangsbesteuerung .....	1107
g) Steuerlicher Vorteil der Privatstiftung .....	1107
§ 61 Besteuerung der Vermögensverwaltungsvergütung .....	1108
I. Umsatzsteuerliche Behandlung der Vermögensverwaltungsvergütung .....	1109
1. Einleitung .....	1109
2. Vermögensverwaltung .....	1110
a) Steuerfreie Umsätze im Geschäft mit Wertpapieren .....	1110
b) Anlage- und Vermögensberatung .....	1110
c) Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren (Depotgeschäft) .....	1111
d) Vermögensverwaltung im weiteren Sinn (Portfoliomanagement) .....	1111
e) Steuerbefreiung für Leistungen im Zusammenhang mit Zusammenschlüssen .....	1112
f) Leistungsort .....	1112

3. Verwaltung von Sondervermögen .....	1113
a) Allgemeines .....	1113
b) Unionsrechtlicher Hintergrund .....	1113
c) Begriff des Sondervermögens .....	1114
d) Verwaltung von Sondervermögen .....	1114
e) Auslagerung von Leistungen an Dritte .....	1115
f) Leistungsort .....	1116
II. Einkommensteuerliche Behandlung der Vermögensverwaltungsvergütung .....	1116
<b>Teil E Liechtenstein</b> .....	1117
§ 62 Liechtenstein .....	1117
I. Einleitung .....	1119
1. Allgemeines zum liechtensteinischen Recht .....	1119
2. Vermögensverwaltung in Liechtenstein .....	1120
II. Vermögensverwaltung durch Vermögensverwaltungsgesellschaften ..	1120
1. Überblick .....	1120
2. Vermögensverwaltungsvertrag .....	1121
3. Anwendungsbereich des VVG .....	1122
4. Aufsicht .....	1124
a) Bewilligungspflicht .....	1124
b) Erlöschen und Entzug der Bewilligung .....	1127
c) Aufsicht durch FMA .....	1127
d) Rechnungslegung und Berichterstattung .....	1128
5. Anlegerschutz .....	1129
6. Auslandstätigkeit .....	1132
a) EWR .....	1132
b) Drittstaaten .....	1133
7. Vertraglich gebundene Vermittler .....	1134
III. Vermögensverwaltung durch Banken und Wertpapierfirmen .....	1135
1. Überblick .....	1135
2. Vermögensverwaltungsvertrag .....	1135
3. Aufsicht .....	1135
a) Bewilligungspflicht .....	1135
b) Bewilligungsumfang .....	1136
c) Voraussetzung der Erteilung einer Bewilligung .....	1136
4. Anlegerschutz .....	1138
5. Auslandstätigkeit .....	1140
a) EWR .....	1140
b) Drittstaaten .....	1140
IV. Vermögensverwaltung durch Stiftungen .....	1141
1. Allgemeines .....	1141
2. Errichtung .....	1142
3. Beendigung bzw. Auflösung .....	1143
4. Organisation .....	1143
5. Foundation Governance .....	1144
6. Änderungs- und Widerrufsrecht des Stifters .....	1145
7. Asset protection .....	1145
V. Vermögensverwaltung durch Trusts .....	1146
1. Überblick .....	1146
a) Definition .....	1146
b) Vor- und Nachteile des Trusts .....	1147
c) Rechtsquellen .....	1147

d) Rolle des englischen Trustrechts für das liechtensteinische Trustrecht .....	1147
e) Trust und kontinentaleuropäische Treuhand .....	1148
2. Errichtung eines Trusts .....	1148
3. Veröffentlichungspflichten von Informationen über den Trust ...	1149
4. Parteien .....	1149
a) Treugeber .....	1149
b) Treuhänder .....	1151
c) Begünstigter .....	1152
5. Beendigung eines Trusts .....	1153
VI. Ausblick .....	1153
Sachverzeichnis .....	1155