

Inhaltsübersicht

Vorwort	V
Es haben bearbeitet:	VII
Abkürzungsverzeichnis	XLVII
Allgemeines Literaturverzeichnis	LVII
Teil A Grundlagen	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
Teil B Deutschland	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
Teil C Schweiz	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
Teil D Österreich	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
Teil E Liechtenstein	1117
§ 62 Liechtenstein	1117
Sachverzeichnis	1155

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Es haben bearbeitet:	VII
Abkürzungsverzeichnis	XLVII
Allgemeines Literaturverzeichnis	LVII
Teil A Grundlagen	1
§ 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 Anlageaktivitäten	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
Teil B Deutschland	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 Regelkonzept	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) Auskunfts- 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. Auskunfts- 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) Sorgfaltsmäßigst	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 Gesetzgebungs geschichte	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 Weitergabeeverbot	491
a) Meldepflicht	491
b) Stillhaltepflicht	491
c) Weitergabeeverbot (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. Auskunfts- 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
Teil C Schweiz	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 Standesregeln 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 Herausgabeprinzips 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. Standesrechtliche 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) Auskunfts- und Rechenschaftspflicht	779

c) Grenzen der zivilrechtlichen Auskunfts- 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. Auskunfts- 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 Kündigungsbedingungsklauseln	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 Gesetzgebungs geschichte	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. Vermögenssperrre	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. Vollmachtoloses 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 Substanzierung	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
Teil D Österreich	933
§ 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 Erkundigungspflichten	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.	Sorgfaltmaßstab	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 Beteiligungspraktizität	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.	Beteiligungspraktizität	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) Beitragsträger	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) Schadengutmachung	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 Auskunftsverboten	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) Veranlagungentscheidungen 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
Teil E Liechtenstein	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