

# Inhaltsübersicht

Vorwort 2. Auflage .....	V
Es haben bearbeitet: .....	VII
Inhaltsverzeichnis .....	XIII
Allgemeines Literaturverzeichnis .....	LIII
Abkürzungsverzeichnis .....	LVII

## Teil A Grundlagen

§ 1 Begriff und Merkmale der Vermögensverwaltung .....	1
§ 2 Historische Entwicklung der Vermögensverwaltung .....	25
§ 3 Europarechtliche Grundlagen des Aufsichtsrechts der Vermögensverwaltung .....	42
§ 4 Grundsätze ordnungsgemäßer Vermögensverwaltung .....	82

## Teil B Deutschland

§ 5 Aufsichtsrecht .....	99
§ 6 Vermögensverwaltungsvertrag .....	225
§ 7 Exploration .....	249
§ 8 Informations- und Beratungspflichten .....	282
§ 9 Anlagerichtlinien und Kundenweisungen .....	301
§ 10 Interessenwahrungspflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten .....	308
§ 11 Vergütung und Zuwendungen .....	320
§ 12 Dokumentationspflichten .....	331
§ 13 Mitteilungs- und Rechnungslegungspflichten .....	346
§ 14 Besonderheiten der Vermögensverwaltung und Vermögensanlage bei Stiftungen .....	361
§ 15 Beendigung des Vermögensverwaltungsvertrages .....	389
§ 16 Compliance .....	398
§ 17 Geldwäschegesetz .....	428
§ 18 Zusammenarbeit von freien Vermögensverwaltern mit Kreditinstituten .....	449
§ 19 Haftung des Vermögensverwalters .....	463
§ 20 Pflicht zur Berücksichtigung steuerlicher Gegebenheiten .....	496
§ 21 Steuerliche Handlungspflichten des Vermögensverwalters .....	505
§ 22 Ertragsteuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung .....	507
§ 23 Besteuerung der Vermögensverwaltungsvergütung beim Vermögensverwalter .....	544

## Teil C Schweiz

§ 24 Aufsichtsrecht .....	547
---------------------------	-----

# Inhaltsübersicht

---

§ 25 Vermögensverwaltungsvertrag .....	589
§ 26 Exploration .....	615
§ 27 Informations- und Beratungspflichten .....	635
§ 28 Anlagerichtlinien und Kundenweisungen .....	659
§ 29 Interessenwahrungspflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten .....	663
§ 30 Vergütung und Zuwendungen .....	672
§ 31 Dokumentationspflichten .....	680
§ 32 Auskunft- und Rechenschaftspflichten .....	688
§ 33 Vermögensbewirtschaftung durch Schweizer Stiftungen .....	700
§ 34 Beendigung des Vermögensverwaltungsvertrags .....	719
§ 35 Compliance, Insiderrecht, Management-Transaktionen und Stimmrechtsmitteilungen .....	727
§ 36 Geldwäscherei .....	739
§ 37 Zusammenarbeit von freien Vermögensverwaltern mit Kreditinstituten .....	759
§ 38 Haftung des Vermögensverwalters .....	766
§ 39 Pflichten zur Berücksichtigung steuerlicher Gegebenheiten .....	807
§ 40 Steuerliche Handlungspflichten des Vermögensverwalters .....	820
§ 41 Einkommens- und gewinnsteuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung .....	826
§ 42 Besteuerung der Vermögensverwaltungsvergütung .....	834

## Teil D Österreich

§ 43 Aufsichtsrecht .....	839
§ 44 Vermögensverwaltungsvertrag .....	863
§ 45 Exploration .....	871
§ 46 Informations- und Beratungspflichten .....	877
§ 47 Anlagerichtlinien und Kundenweisungen .....	884
§ 48 Interessenwahrungspflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten .....	887
§ 49 Vergütung und Zuwendungen .....	899
§ 50 Dokumentationspflichten .....	914
§ 51 Mitteilungspflichten und Rechenschaft .....	922
§ 52 Die Vermögensverwaltung von Stiftungen nach österreichischem Recht .....	926
§ 53 Beendigung des Vermögensverwaltungsvertrags .....	934
§ 54 Compliance, Insiderrecht, Directors' Dealings und Beteiligungspublizität .....	938
§ 55 Geldwäsche .....	949
§ 56 Zusammenarbeit von freien Vermögensverwaltern mit Kreditinstituten .....	952
§ 57 Haftung des Vermögensverwalters .....	957

§ 58 Pflicht zur Berücksichtigung steuerlicher Gegebenheiten durch den Vermögensverwalter bei der Vermögensanlage .....	965
§ 59 Steuerliche Handlungspflichten des Vermögensverwalters .....	973
§ 60 Ertragsteuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung .....	974
§ 61 Besteuerung der Vermögensverwaltungsvergütung .....	1008

**Teil E Liechtenstein**

§ 62 Liechtenstein .....	1017
Sachregister .....	1049

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort 2. Auflage .....	V
Es haben bearbeitet: .....	VII
Inhaltsübersicht .....	IX
Allgemeines Literaturverzeichnis .....	LIII
Abkürzungsverzeichnis .....	LVII

## Teil A Grundlagen

<b>§ 1 Begriff und Merkmale der Vermögensverwaltung</b> .....	1
I. Wirtschaftliche Bedeutung der Vermögensverwaltung .....	2
II. Begriff und Erscheinungsformen der Vermögensverwaltung .....	4
III. Aufsichtsrechtliche Erfassung der Vermögensverwaltung .....	6
1. Deutschland .....	6
2. Österreich .....	7
3. Liechtenstein .....	8
4. Schweiz .....	8
IV. Abgrenzung zu anderen Wertpapierdienstleistungen .....	8
1. Anlage- und Vermögensberatung .....	9
2. Anlageverwaltung .....	11
3. Anlage- und Abschlussvermittlung .....	12
4. Depotverwahrung .....	14
5. Financial Planning .....	14
6. Fondsgebundene Lebensversicherung .....	15
V. Rechtsformen der Vermögensverwaltung .....	15
1. Vermögensverwaltung als Interessenwahrungsvertrag .....	15
2. Treuhandverwaltung .....	19
3. Vollmachtsverwaltung .....	22
VI. Individuelle und kollektive Vermögensverwaltung .....	23
<b>§ 2 Historische Entwicklung der Vermögensverwaltung</b> .....	25
I. Die Entstehung eines Markts für Vermögensverwaltungen .....	26
1. Die Herausbildung von Rechtsinstituten mit Vermögensverwaltungscharakter .....	26
2. Die Entstehung von Vermögensverwaltungen in Geld oder Wertpapieren .....	26
3. Treuhand- und Vertretermodell .....	29
II. Die Anbieter der Vermögensverwaltung .....	31
1. Erste Anbieter der Vermögensverwaltung .....	31
2. Juristische Personen als Anbieter der Vermögensverwaltung .....	31
3. Die Entwicklung in der Schweiz .....	32
4. Die Entwicklung in Deutschland seit 1945 .....	33
a) Die Angebotspalette .....	33
b) Der Umfang des verwalteten Vermögens .....	34
c) Die Anbieter der Vermögensverwaltung .....	34
III. Die Entwicklung des Anlegerschutzes .....	37
1. Die verschiedenen Entwicklungsstufen .....	37

2. Die Regelung in Deutschland und der Schweiz im Besonderen .....	37
--	----

§ 3 Europarechtliche Grundlagen des Aufsichtsrechts der

<b>Vermögensverwaltung .....</b>	<b>42</b>
I. Die Entwicklung des europäischen Bank- und Kapitalmarktrechts .....	44
1. Grundlagen .....	44
a) Kompetenz für die Harmonisierung .....	45
b) Der Segré-Bericht .....	45
c) Die Phase umfassender Harmonisierungsbemühungen .....	45
d) Methodenwechsel .....	46
2. Bankrechtskoordinierungsrichtlinie .....	47
3. Die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie .....	47
4. Überprüfung und vereinheitlichende Kodifizierung des Sekundärrechts .....	49
5. Erneuter Methodenwechsel im europäischen Bank- und Wertpapierrecht .....	50
II. Die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) .....	52
1. Anwendungsbereich .....	52
a) Wertpapierfirma .....	52
b) Vermögensverwaltung als Wertpapierdienstleistung und verwandte Anlagentätigkeiten .....	52
c) Erfasste Finanzinstrumente .....	54
d) Ausnahmen und Abstimmung mit anderen Richtlinien .....	55
2. Zulassungs-, Organisations- und Aufsichtsregeln (Prudential Rules) .....	55
a) Erstzulassung .....	55
b) Fortlaufende Erfüllung der Zulassungsvoraussetzungen .....	56
3. Organisationspflichten .....	56
4. Die Differenzierung nach Kundengruppen .....	58
5. Wohlverhaltensregeln (Rules of Conduct) .....	59
a) Überblick .....	59
b) Informationspflicht .....	59
c) Erkundigungspflicht .....	60
d) Die Zwischenschaltung einer Wertpapierfirma .....	61
e) Dokumentations- und Berichtspflichten .....	62
f) Best Execution von Kundenaufträgen .....	62
g) Bearbeitung von Kundenaufträgen .....	63
h) Verpflichtungen bei der Heranziehung von vertraglich gebundenen Vermittlern .....	64
6. Grenzüberschreitende Tätigkeit im Binnenmarkt .....	65
a) Überblick .....	65
b) Die Voraussetzungen einer grenzüberschreitenden Dienstleistungserbringung .....	65
c) Errichtung einer Zweigniederlassung .....	67
d) Die Gründung rechtlich selbstständiger Tochtergesellschaften .....	68
e) Die Errichtung von Repräsentanzen .....	69
f) Top Up Authorisation .....	69
7. Entzug der Zulassung .....	69
III. Die Neufassung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR/MiFID II) .....	70
1. Grundlagen und Ziele .....	70
2. Corporate Governance .....	71
3. Organisationspflichten .....	71
a) Product Governance .....	71

b) Aufzeichnungspflicht für Telefongespräche und elektronische Kommunikation .....	72
4. Wohlverhaltensregeln .....	73
a) Maximalharmonisierung .....	73
b) Zielmarktbezogene Pflichten .....	73
c) Informationspflichten .....	74
d) Zuwendungen .....	74
e) Mitarbeitervergütung .....	75
f) Mitarbeiterkompetenz .....	75
g) Erkundigungspflicht/Geeignetheitsprüfung .....	75
h) Berichtspflichten .....	76
5. Produktintervention .....	76
IV. Das CRD IV-Paket .....	77
1. Grundlagen und Ziele .....	77
2. Anwendungsbereich .....	77
3. Kapitalausstattung .....	78
a) Anfangskapital .....	78
b) Eigenmittel .....	78
c) Relatives Mindestkapital .....	78
d) Laufende Anforderungen an die Kapitalausstattung .....	78
e) Eigenkapitalunterlegung (risikoabhängiges Mindestkapital) .....	79
f) Konsolidierung .....	79
g) Meldepflichten .....	79
4. Vergütungspolitik .....	79
V. Anlegerentschädigungsrichtlinie und Einlagensicherungsrichtlinie .....	80
VI. Weitere Verordnungen und Richtlinien .....	81
<b>§ 4 Grundsätze ordnungsgemäßer Vermögensverwaltung .....</b>	<b>82</b>
I. Wirtschaftliche Grundlagen der Anlageentscheidung .....	83
1. Anlagestrategien .....	83
a) Aktive Anlagestrategien .....	84
aa) Fundamentalanalyse .....	84
bb) Technische Analyse .....	84
b) Passive Strategien .....	85
aa) Index-Strategien .....	85
bb) Effizienzmarkthese, Portfolio Management Theory und Capital Asset Pricing Model (CAPM) .....	86
2. Pflicht oder Verbot zur Befolgung einer spezifischen Anlagestrategie? .....	89
a) Pflicht zur Befolgung des CAPM? .....	89
b) Verbot der technischen Analyse? .....	90
c) Pflicht zur Fundamentalanalyse? .....	90
d) Pflicht zur Information des Anlegers über verfolgte Anlagestrategie? .....	91
II. Rechtliche Anforderungen an die Anlageentscheidung .....	91
1. Verbot der Spekulation .....	92
2. Gebot der Diversifikation .....	93
3. Gebot der produktiven Verwaltung .....	94
III. Rechtslage in der Schweiz .....	96

Teil B Deutschland

<b>§ 5 Aufsichtsrecht</b>	99
I. Die Vermögensverwaltung im Anwendungsbereich des KWG	104
1. Erlaubnispflicht und Anwendungsbereich des KWG	104
2. Vermögensverwalter als Kreditinstitut (§ 1 Abs. 1 KWG)	105
a) Allgemeine Merkmale eines Kreditinstituts (§ 1 Abs. 1 Satz 1 KWG)	105
b) Einlagengeschäft (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 KWG)	107
c) Finanzkommissionsgeschäft (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 KWG)	113
d) Depotgeschäft (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 5 KWG)	115
3. Vermögensverwalter als Finanzdienstleistungsinstitut (§ 1 Abs. 1a KWG)	117
a) Allgemeine Merkmale eines Finanzdienstleistungsinstituts (§ 1 Abs. 1a Satz 1 KWG)	117
b) Die Finanzportfolioverwaltung (§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 3 KWG)	117
aa) Mandat der Anleger	117
bb) „Individuelle“ Verwaltung	118
cc) „Verwaltung“ für andere	119
dd) Verwaltung „für andere“	121
ee) Verwaltung mit „Entscheidungsspielraum“	125
ff) Vermögen „in Finanzinstrumenten“ angelegt	126
gg) Vermögen in Finanzinstrumenten „angelegt“	127
hh) Ausnahmen	128
c) Die Anlageverwaltung (§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 11 KWG)	129
aa) Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten	130
bb) Für eine Gemeinschaft von Anlegern, die natürliche Personen sind	131
cc) Mit Entscheidungsspielraum	133
dd) Schwerpunkt des angebotenen Produktes	133
ee) Zum Zweck der Teilnahme an der Wertentwicklung von Finanzinstrumenten	133
ff) Subsidiarität und Ausnahmen	133
gg) Übergangsrecht, Ausnahmen, Europäischer Pass	134
d) Die Vermittlung eines Vermögens- oder Anlageverwalters als Finanzportfolioverwaltung oder Anlagevermittlung?	135
4. Transnational tätige Vermögensverwalter (§§ 32, 53 ff. KWG)	135
a) Tätigkeit deutscher Institute in EU/EWR-Staaten	135
b) Tätigkeit deutscher Institute in Drittstaaten	136
aa) GATS	136
bb) Kapitalverkehrsfreiheit	137
c) Tätigkeit von EU/EWR-Instituten im Inland	138
d) Tätigkeit von Instituten aus Drittstaaten im Inland	139
5. Rechtsfolgen einer Tätigkeit ohne Zulassung	143
a) Öffentlich-rechtliche Sanktionen	143
b) Zivilrechtliche Sanktionen	144
II. Die institutionelle Aufsicht nach dem KWG	145
1. Überblick	145
2. Kapitalausstattung bei der Erstzulassung	145
3. Kapitalausstattung und Liquidität zugelassener Institute	147
a) Angemessenes Eigenkapital	147
b) Ausreichende Liquidität	148
c) Ergänzende Bestimmungen	148

d) Bedeutung der Vorschriften für die Vermögensverwaltung .....	148
e) Großkreditbestimmungen .....	151
4. Rechtsformenzwang und Vier-Augen-Prinzip .....	151
5. Zuverlässigkeit und Eignung der Geschäftsleiter .....	152
a) Überblick .....	152
b) Persönliche Zuverlässigkeit .....	152
c) Fachliche Eignung .....	153
6. Unzuverlässigkeit der Inhaber bedeutender Beteiligungen und Konzernstruktur .....	154
a) Überblick .....	154
b) Versagung der Erlaubnis .....	154
c) Untersagung des Erwerbs einer bedeutenden Beteiligung .....	155
d) Verbot der Stimmrechtsausübung .....	155
7. Hauptverwaltung im Inland und Umzug .....	155
8. Organisatorische Vorkehrungen .....	156
a) Inhalt des Geschäftsplans .....	156
b) Allgemeine und bankaufsichtsrechtliche Compliance .....	156
9. Outsourcing .....	157
a) Vorteile und Gefahren .....	157
b) Zivilrechtliche Zulässigkeit des Outsourcing .....	158
c) Aufsichtsrechtliche Zulässigkeit der Auslagerung .....	158
III. Einlagensicherung und Anlegerentschädigung bei der Vermögensverwaltung .....	160
1. Überblick .....	163
2. Die Einlagensicherungssysteme .....	164
a) Anschlusszwang zu den gesetzlichen Entschädigungseinrichtungen .....	164
b) Anschlusszwang bei Zugehörigkeit zu einem anerkannten institutsbezogenen Sicherungssystem .....	166
c) Gesetzliche Terminologie .....	166
d) Verfahren .....	167
3. Die Basisdeckung .....	168
a) Entschädigungseinrichtungen nach dem EinSiG .....	168
b) Entschädigungseinrichtung nach dem AnlEntG .....	169
c) Zulässigkeit der Aufspaltung in verschiedene Sicherungseinrichtungen .....	169
4. Die Anschlussdeckung durch freiwillige Einlagensicherungsfonds .....	170
5. Aufgaben der gesetzlichen Entschädigungseinrichtungen .....	171
6. Finanzierung der gesetzlichen Entschädigungseinrichtungen .....	172
a) Neues Regelungskonzept .....	172
b) Beitragspflicht .....	173
c) Art und Höhe der Beiträge .....	173
d) Haftung für Verbindlichkeiten .....	175
e) Anlage des Vermögens .....	175
7. Aufsicht über die Entschädigungssysteme/-einrichtungen .....	176
8. Pflichten der angeschlossenen Institute .....	177
a) Pflichten gegenüber den Kunden .....	177
b) Pflichten gegenüber der Entschädigungseinrichtung .....	180
c) Unzulässigkeit der Werbung mit Einlagensicherung und Anlegerentschädigung .....	181
9. Die Sicherung von Kunden ausländischer Zweigstellen im Inland ....	181
a) Zweigstellen von Instituten aus einem anderen EU-Mitgliedstaat oder EWR-Staat .....	181



b) Zweigstellen von Instituten aus Drittstaaten .....	182
10. Ausschluss eines Instituts/einer Zweigstelle aus einer gesetzlichen Entschädigungseinrichtung .....	182
a) Ausschluss eines inländischen Instituts .....	182
b) Ausschluss einer Zweigstelle aus einem anderen EU-Mitgliedstaat und EWR-Staat .....	183
c) Ausschluss einer Zweigstelle aus einem Drittstaat .....	184
d) Folgen des Ausschlusses .....	184
11. Der Entschädigungsfall und -anspruch .....	184
a) Entschädigungsfall .....	184
b) Anspruchsberechtigte .....	185
c) Ausgenommene Gläubigergruppen/nicht entschädigungsfähige Einlagen .....	186
12. Gesicherte Ansprüche .....	186
a) Überblick .....	186
b) Einlagen .....	186
c) Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften .....	187
d) Einzelfälle .....	187
e) Nicht gesicherte Ansprüche .....	188
13. Umfang des Entschädigungsanspruchs .....	191
a) Umfang des Entschädigungsanspruchs bei inländischen Instituten .....	191
b) Umfang des Entschädigungsanspruchs bei Zweigstellen deutscher Institute in EU- und EWR-Staaten .....	194
c) Umfang des Entschädigungsanspruchs bei Zweigstellen aus EU-Staaten .....	194
d) Umfang des Entschädigungsanspruchs bei Zweigstellen aus Drittstaaten .....	194
14. Geltendmachung des Entschädigungsanspruchs, Verjährung, Ausschlussfrist und cessio legis .....	195
a) Subjektives Recht .....	195
b) Verfahren nach dem EinSiG .....	195
c) Verfahren nach dem AnlEntG .....	195
d) Verjährung .....	196
e) Cessio legis .....	197
IV. Die Verhaltensaufsicht über Vermögensverwalter nach dem WpHG .....	197
1. Die Anwendbarkeit des WpHG auf die Finanzportfolio- und die Anlageverwaltung .....	197
a) Sachlicher Anwendungsbereich .....	197
b) Persönlicher Anwendungsbereich .....	198
c) Ausnahmen vom persönlichen Anwendungsbereich .....	199
2. Die Aufsicht über Wertpapierdienstleistungsunternehmen .....	200
a) Aufgaben und Befugnisse der BaFin .....	200
b) Die Systematik der aufsichtsrechtlichen Pflichten .....	200
c) Normkonkretisierende Maßnahmen .....	201
aa) Verordnungen .....	201
bb) Richtlinien .....	202
cc) Weitere Maßnahmen .....	202
3. Das Verhältnis von Aufsichtsrecht und Zivilrecht .....	202
a) Überblick .....	202
b) Das Verhältnis von Aufsichtsrecht und Vertragsrecht .....	203
aa) Überblick .....	203
bb) Gleichlauf von Zivilrecht und Aufsichtsrecht .....	204
cc) Doppelnorm .....	206

dd) Ausstrahlungswirkung .....	207
ee) Zwingender Vorrang des Zivilrechts .....	208
ff) Fazit .....	209
c) Verhaltenspflichten als Verbotsgesetze .....	210
d) Vertraglicher Schutz bei Verletzung aufsichtsrechtlicher Verhaltenspflichten .....	211
e) Deliktischer Schutz bei Verletzung aufsichtsrechtlicher Verhaltenspflichten .....	213
aa) Überblick .....	213
bb) §§ 31 bis 31d WpHG als Schutzgesetze .....	217
cc) §§ 33, 33a WpHG als Schutzgesetze .....	218
dd) § 34 WpHG als Schutzgesetz .....	219
ee) § 34a WpHG als Schutzgesetz .....	220
f) Verhaltenspflichten als deliktische Verkehrspflichten .....	220
4. Verhaltenspflichten und Berufshaftung .....	221
5. Die Pflichten des Vermögensverwalters nach dem WpHG .....	222
a) Überblick .....	222
b) Die kundenbezogenen Pflichten bei Vertragsschluss .....	222
c) Die kundenbezogenen Pflichten nach Vertragsschluss .....	223
d) Die kundenbezogenen Pflichten bei Beendigung des Vertrags ....	224
e) Organisations- und Dokumentationspflichten .....	225
<b>§ 6 Vermögensverwaltungsvertrag .....</b>	<b>225</b>
I. Rechtsnatur des Vermögensverwaltungsvertrages .....	226
II. Zustandekommen des Vermögensverwaltungsvertrages .....	228
1. Form .....	228
2. Stellvertretung .....	228
3. Besonderheiten bei Verbraucherverträgen .....	229
a) Begriff des Verbrauchervertrages .....	229
b) Vertragsschluss im Fernabsatz .....	229
c) Vertragsschluss in Außergeschäftsraumsituationen .....	232
III. Inhalt des Vermögensverwaltungsvertrages .....	232
1. Überblick .....	232
2. Die Vertragsklauseln im Einzelnen .....	234
a) Umfang der Vermögensverwaltung .....	234
b) Vollmacht .....	237
c) Pflichten des Auftraggebers .....	238
d) Weisungen des Kunden .....	238
e) Ausführung von Aufträgen in Finanzinstrumenten .....	239
f) Rechenschaft und Unterrichtung .....	239
g) Benchmark .....	240
h) Haftung .....	241
i) Verjährung .....	241
j) Vergütung und Zuwendungen .....	242
k) Datenschutz und Vertraulichkeit .....	243
l) Beendigung der Vermögensverwaltung .....	244
m) Regelungen für den Todesfall .....	244
n) Sonstige Regelungen .....	244
IV. Ausgestaltung durch AGB .....	245
1. Vorformulierte Vertragsbedingungen .....	245
2. Einzelne Klauseln .....	246
a) Haftungsbeschränkungen .....	246
b) Auskunfts- und Berichtspflichten .....	247

c) Vergütung und Zuwendungen .....	247
<b>§ 7 Exploration .....</b>	<b>249</b>
I. Orientierung am Wesen der Vermögensverwaltung .....	251
II. Begriffsbestimmungen .....	253
1. Auskunft .....	253
2. Aufklärung .....	254
3. Beratung .....	254
4. Warnung .....	255
III. Aufsichtsrechtliche Grundlagen der Explorationspflichten .....	256
1. Geeignetheitsprüfung .....	256
2. Der Kundenbegriff des Wertpapierhandelsrechts .....	258
a) Definition des Kundenbegriffs (§ 31a WpHG) .....	258
b) Professionelle Kunden .....	259
aa) „Geborene“ professionelle Kunden .....	259
bb) „Gekorene“ professionelle Kunden .....	259
c) Geeignete Gegenparteien .....	260
d) Privatkunden .....	261
IV. Zivilrechtliche Grundlagen der Explorationspflichten .....	261
1. Explorationspflichten aufgrund eines Beratungsvertrages .....	262
2. Der Beratungsvertrag bei der Anbahnung einer Vermögensverwaltung .....	264
V. Die einzelnen Kriterien des § 31 Abs. 4 WpHG .....	265
1. Übersicht .....	265
2. Kenntnisse und Erfahrungen .....	267
3. Finanzielle Verhältnisse (Risikotragfähigkeit) .....	269
4. Anlageziele (Risikoneigung) .....	271
VI. Erfüllung der Explorationspflichten .....	274
1. Art und Zeitpunkt der Exploration .....	274
2. Der Vorbehalt der Erforderlichkeit .....	275
3. Zurechenbarkeit der Kundenangaben .....	277
4. Vertretungsfälle .....	278
a) Organvertreter .....	278
b) Rechtsgeschäftliche Vertretung .....	278
c) Vertretung Minderjähriger .....	279
5. Verweigerung von Angaben .....	280
6. Dokumentation der Exploration .....	282
<b>§ 8 Informations- und Beratungspflichten .....</b>	<b>282</b>
I. Inhalt der Informations- und Beratungspflichten nach Zivil- und Aufsichtsrecht .....	283
1. Allgemeine Informations- und Beratungspflichten .....	283
a) Aufsichtsrechtliche Informationspflichten gemäß § 31 Abs. 3 WpHG .....	283
aa) Über den Vermögensverwalter und seine Dienstleistungen im Allgemeinen .....	283
bb) Arten von Finanzinstrumenten, Anlagestrategien und damit verbundene Risiken .....	287
cc) Information über Ausführungsplätze, Kosten und Nebenkosten .....	288
dd) Fondsvermögensverwaltung .....	289
ee) Zusammenlegung von Kundenorder (Blockorder) .....	289

ff) Erfüllung der Informationspflichten durch „zur Verfügung Stellung“ .....	290
b) Zivilrechtliche Aufklärungs- und Beratungspflichten .....	291
aa) Rechtsgrundlage von Aufklärungs- und Beratungspflichten .....	291
bb) Inhalt von Aufklärungs- und Beratungspflichten .....	292
2. Best Execution Policy .....	294
a) Grundsätze und Anwendungsbereich .....	294
b) Best Execution bei Vermögensverwaltern .....	294
3. Conflict of Interest Policy .....	296
II. Zeitpunkt und Form der Information .....	297
1. Zeitpunkt der Information .....	297
a) Allgemeine Information .....	297
b) Best Execution Policy .....	298
c) Conflict of Interest Policy .....	298
2. Form der Information .....	299
a) Allgemeine Information .....	299
b) Best Execution Policy .....	299
c) Conflict of Interest Policy .....	299
3. Zeitpunkt, beratungsberechtigte Mitarbeiter, Form und Dokumentation der Beratung .....	300
<b>§ 9 Anlagerichtlinien und Kundenweisungen .....</b>	<b>301</b>
I. Vereinbarung von Anlagerichtlinien .....	301
1. Bedeutung und Rechtsnatur der Anlagerichtlinien .....	301
2. Inhaltliche Ausgestaltung der Anlagerichtlinien .....	302
3. Pflicht zur Vereinbarung von Anlagerichtlinien? .....	303
II. Kundenweisungen .....	305
1. Kundenweisungen .....	305
a) Rechtsnatur der Weisung .....	305
b) Behandlung von strategieabweichenden Weisungen .....	306
2. Begrenzung von Kundenweisungen .....	307
<b>§ 10 Interessenwahrungspflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten .....</b>	<b>308</b>
I. Regelung der Interessenkonflikte bei der Vermögensverwaltung .....	309
1. Regelungsnormen .....	309
2. Mögliche Interessenkonflikte .....	309
a) Interessenkonflikte zwischen Kunden des Vermögensverwalters (kollidierende Fremdinteressen) .....	310
b) Vermögensverwaltungsspezifische Interessenkonflikte zwischen Vermögensverwalter und Kunden (kollidierendes Eigeninteresse) .....	310
II. Aufsichtsrechtliche Regelungen für die Behandlung von Interessenkonflikten .....	312
1. MiFID und MiFID-Durchführungsrichtlinie .....	312
2. Analyse der Interessenkonflikte nach WpHG .....	314
3. Grundsätze für den Umgang mit Interessenkonflikten nach WpHG .....	315
4. Unterrichtung der Kunden nach WpHG und Folgen einer Unterlassung .....	316
5. Sanktionen bei Verstößen .....	317
III. Zivilrechtliche Pflichten bei Interessenkonflikten .....	318
1. Zivilrechtliche Pflichten .....	318
2. Schadensersatz im Falle von Verletzungen der Pflicht zur Offenlegung von Interessenkonflikten .....	319

<b>§ 11 Vergütung und Zuwendungen</b>	320
I. Vergütung	321
1. Festvergütung	321
2. Erfolgsabhängige Vergütung	322
3. Vergütung von Dritten aus Fondsberatung für in der Vermögensverwaltung eingesetzte Fonds	322
4. Steuerliche Aspekte	323
a) Umsatzsteuer	323
b) Einkommensteuer	324
II. Leistungen Dritter an den Vermögensverwalter	324
1. Erscheinungsformen von Leistungen Dritter und Aufdeckungspflichten in der Vermögensverwaltung	324
2. Aufsichtsrecht der Zuwendungen	328
3. Herausgabepflicht und Behaltensklausel	329
a) Pflicht zur Herausgabe von Vermögensvorteilen?	329
b) Behaltensklauseln	330
<b>§ 12 Dokumentationspflichten</b>	331
I. Einleitung	332
II. Aufsichtsrechtliche Dokumentationspflichten des Vermögensverwalters nach § 34 WpHG	332
1. Rechtsgrundlagen	332
2. Umfang und Reichweite der Aufzeichnungspflichten nach § 34 WpHG	333
a) Geschäfte und Dienstleistungen	333
b) Weitere Aufzeichnungsgegenstände	334
3. Art der Aufzeichnungen	335
4. Aufbewahrungsfristen	335
III. Inhaltliche Konkretisierung der Aufzeichnungspflichten nach § 34 WpHG	336
1. Allgemeine Informationspflichten und Werbemitteilungen	336
2. Besondere Informationspflichten bei der Vermögensverwaltung	337
a) Benchmark	337
b) Anlagerichtlinien	337
c) Berichterstattung und Auslagerung	338
3. Einstufung der Kunden	338
4. Einholung von Kundenangaben	339
5. Vermögensverwaltung	340
6. Beratungsfreies Geschäft	341
7. Grundsätze zur Auftragsausführung	341
8. Abwicklung von Aufträgen	342
a) Orderannahme	342
b) Orderabwicklung	342
IV. Protokollpflichten bei der Vermögensverwaltung	343
1. Protokollpflicht nach § 34 Abs. 2a WpHG bei der Anlageberatung	343
2. Berührungspunkte des Vermögensverwalters mit der Protokollpflicht	344
V. Zivilrechtliche Auswirkungen von Verstößen gegen die Aufzeichnungspflichten nach § 34 WpHG	345
<b>§ 13 Mitteilungs- und Rechnungslegungspflichten</b>	346
I. Zivil- und aufsichtsrechtliche Grundlagen der Benachrichtigungs-, Auskunfts- und Rechenschaftspflichten	347
1. Zivilrechtliche Grundlagen	347

2. Aufsichtsrechtliche Grundlagen .....	347
II. Benachrichtigungspflichten und deren vertragliche Regelung .....	348
1. Benachrichtigungspflicht .....	348
2. Das Merkmal der „erheblichen Verluste“ .....	349
3. Buchverluste .....	350
4. Grundlage der Verlustermittlung – Einzelanlage oder Gesamtportfolio .....	350
5. Zeitpunkt der Benachrichtigung .....	351
6. Vertragliche Regelung .....	351
7. Warnpflicht des Vermögensverwalters .....	353
III. Auskunft- und Rechnungslegungspflicht .....	353
1. Während der Vermögensverwaltung .....	353
a) Auskunftspflicht .....	353
b) Rechenschaftspflicht .....	353
aa) Zivilrechtliche Grundlagen .....	353
bb) Aufsichtsrechtliche Grundlagen .....	354
cc) Form der Rechnungslegung .....	355
dd) Zeitpunkt der Rechnungslegung und Berichtszeitraum .....	356
2. Nach Beendigung der Vermögensverwaltung .....	357
3. Abdingbarkeit .....	358
IV. Anhang: §§ 8, 9 WpDVerOV .....	359

#### **§ 14 Besonderheiten der Vermögensverwaltung und Vermögensanlage bei Stiftungen**

I. Einleitung .....	361
II. Anforderungen an die Vermögensanlage .....	363
1. Allgemeine Grundsätze der Vermögensverwaltung .....	363
a) Grundsätze der §§ 80 ff. BGB .....	363
b) Grundsätze der Landesstiftungsgesetze .....	364
aa) Erhaltung des Stiftungsvermögens .....	364
bb) Vermögenstrennung .....	366
cc) Umschichtungen des Stiftungsvermögens .....	366
dd) Wirtschaftliche Vermögensanlage .....	367
ee) Verwendung der Erträge .....	367
ff) Pflicht zur Vermögensaufstellung .....	367
gg) Berücksichtigung des Stifterwillens .....	367
hh) Sonstige Bestimmungen .....	368
2. Steuerrechtliche Anforderungen an die Vermögensverwaltung steuerbegünstigter Stiftungen .....	369
a) Grundsatz der Selbstlosigkeit .....	369
b) Grundsatz der zeitnahen Mittelverwendung .....	370
c) Abgrenzung Vermögensverwaltung – Wirtschaftlicher Geschäftsbetrieb .....	372
aa) Grundlagen des wirtschaftlichen Geschäftsbetriebs .....	372
bb) Voraussetzungen des wirtschaftlichen Geschäftsbetriebs .....	372
cc) Rechtsfolgen der Entstehung eines wirtschaftlichen Geschäftsbetriebs .....	373
dd) Abgrenzung des wirtschaftlichen Geschäftsbetriebs von Vermögensverwaltung in praxisrelevanten Fällen .....	374
ee) Vergleich der Steuerbelastung mit und ohne Begründung eines wirtschaftlichen Geschäftsbetriebs .....	377
3. Anlagemöglichkeiten in den verschiedenen Assetklassen .....	378
a) Anlageverhalten von Stiftungen .....	378

- b) Notwendigkeit der Diversifizierung ..... 379
  - c) Allgemeine Probleme bei der Anlage in Alternative Assetklassen durch Stiftungen ..... 380
  - d) Besondere Aspekte bei einzelnen Alternativen Investments ..... 381
    - aa) Thesaurierende Fonds ..... 381
    - bb) Management Fee ..... 381
    - cc) Verluste aus der Vermögensverwaltung ..... 381
- 4. Möglichkeiten der Steuerung der Vermögensanlage durch den Stifter ..... 382
  - a) Vermögensumschichtungen ..... 382
  - b) Rücklagenbildung ..... 383
  - c) Anlagerichtlinien ..... 383
  - d) Abweichung vom Stifterwillen ..... 383
- III. Ausgliederung der Vermögensverwaltung an externe Vermögensverwalter ..... 384
  - 1. Mögliche Organisationsstrukturen bei Stiftungen ..... 384
    - a) Internes Stiftungsmanagement ..... 384
    - b) Externes Stiftungsmanagement ..... 384
      - aa) Übertragung des Vermögensmanagements auf Banken ..... 385
      - bb) Übertragung des Vermögensmanagements auf Spezialfonds ... 385
      - cc) Übertragung des Vermögensmanagements auf Publikumsfonds ..... 386
  - 2. Verantwortlichkeit und Haftung ..... 386
    - a) Rechtsgrundlage für Haftung des Vorstands für Verluste aus der Vermögensanlage ..... 386
    - b) Sorgfaltsmaßstab ..... 388
    - c) Haftungsfolgen ..... 388
    - d) Verminderung des Haftungsrisikos ..... 388
- IV. Zusammenfassung ..... 389
- § 15 Beendigung des Vermögensverwaltungsvertrages ..... 389**
  - I. Vertragsbeendigung durch Kündigung ..... 390
    - 1. Vertraglich vereinbarte Kündigungsrechte ..... 390
      - a) Beiderseitiges sofortiges Kündigungsrecht als vertraglicher Regelfall ..... 390
      - b) Zulässigkeit der Vereinbarung längerer Kündigungsfristen ..... 391
    - 2. Kündigungsrechte nach AGB-Banken ..... 391
      - a) Kündigungsrecht des Kunden ..... 391
        - aa) Ordentliches Kündigungsrecht nach Nr. 18 Abs. 1 AGB-Banken ..... 391
        - bb) Außerordentliches Kündigungsrecht nach Nr. 18 Abs. 2 AGB-Banken ..... 391
      - b) Kündigungsrecht der Bank ..... 392
        - aa) Ordentliches Kündigungsrecht nach Nr. 19 Abs. 1 AGB-Banken ..... 392
        - bb) Außerordentliches Kündigungsrecht nach Nr. 19 Abs. 3 AGB-Banken ..... 392
    - 3. Gesetzliche Kündigungsregelungen ..... 393
      - a) Kündigungsrecht nach §§ 620 Abs. 2, 621 Nr. 4 BGB ..... 393
      - b) Kündigungsrecht nach § 626 BGB ..... 393
    - 4. Ausübung des Kündigungsrechts ..... 393

5. Kündigungsregelungen und AGB-Recht .....	394
a) Inhaltskontrolle der Kündigungsregelungen nach § 309 Nr. 9 BGB .....	394
b) Zulässigkeit des Schriftformerfordernisses für die Kündigung von Vermögensverwaltungsverträgen .....	394
6. Inhaltliche Grenzen des Kündigungsrechts .....	394
a) Verbot der Kündigung zur Unzeit .....	395
b) Verbot der rechtsmissbräuchlichen Kündigung .....	395
II. Sonstige Beendigungsgründe des Vermögensverwaltungsvertrages .....	395
1. Zeitablauf .....	395
2. Aufhebungsvertrag .....	396
3. Unmöglichkeit der Vermögensverwaltung .....	396
4. Vermögensverwaltungsvertrag und Insolvenz .....	396
5. Vermögensverwaltung bei Tod des Auftraggebers und des Beauftragten .....	397
III. Auswirkungen der Vertragsbeendigung auf die Verwaltungsvollmacht ....	397
IV. Vertragsabwicklung nach Beendigung der Vermögensverwaltung .....	398
<b>§ 16 Compliance</b> .....	398
I. Einleitung .....	400
1. Begriff der Compliance .....	400
2. Corporate Compliance .....	401
II. Rechtliche Grundlagen und Funktion von Compliance .....	403
1. Rechtliche Grundlagen .....	403
2. Funktionen von Compliance in der Vermögensverwaltung .....	406
III. Organisation und Aufgaben der Compliance-Abteilung im Allgemeinen	407
1. Die Organisation der Compliance-Abteilung .....	407
2. Die Aufgaben der Compliance-Abteilung .....	408
a) Risikoanalyse .....	409
b) Aufstellung compliance-relevanter Grundsätze und Verfahren ....	409
c) Überwachungsfunktion .....	411
d) Beratungs- und Berichtsfunktion .....	412
IV. Die Rechtsstellung des Compliance-Beauftragten im Besonderen .....	412
1. Die Stellung des Compliance-Beauftragten im Unternehmen .....	412
a) Aufgaben des Compliance-Beauftragten .....	412
b) Pflichten des Compliance-Beauftragten .....	413
c) Rechte des Compliance-Beauftragten .....	413
2. Die strafrechtliche Verantwortlichkeit des Compliance-Beauftragten	414
V. Insbesondere: Die MaComp .....	418
1. Übersicht .....	418
2. Die Compliance-Praxis des Vermögensverwalters .....	420
VI. MaRisk-Compliance .....	423
VII. Auslagerung .....	426
<b>§ 17 Geldwäschegesetz</b> .....	428
I. Entwicklung und Zielsetzung der Geldwäschegesetzgebung .....	430
1. Überblick über die Gesetzgebungsgeschichte .....	430
2. Schutzzwecke .....	432
3. Verzahnung zum Aufsichtsrecht .....	433
a) Zuständigkeit .....	433
b) Aufsichtsrechtliches Instrumentarium und Sanktionen .....	433
c) Bisherige amtliche Verlautbarungen und künftige Praxis .....	434
II. Anwendungsbereich .....	434



III. Sorgfaltspflichten im Kundenkontakt .....	435
1. Die allgemeinen Sorgfaltspflichten .....	435
a) Überblick .....	435
aa) Die vier Pflichten .....	435
bb) Maßgeblicher Zeitpunkt .....	435
cc) Risikoorientierter Ansatz .....	436
dd) Pflicht zur Beendigung der Rechtsbeziehung .....	436
b) Die Pflicht zur Identifizierung des Vertragspartners .....	437
c) Die Pflicht zur Identifizierung des wirtschaftlich Berechtigten .....	437
d) Die Feststellung von Zweck und Art der Geschäftsbeziehung .....	440
e) Die kontinuierliche Überwachung der Geschäftsverbindung – Monitoring .....	440
2. Vereinfachte Sorgfaltspflichten .....	441
3. Verstärkte Sorgfaltspflichten .....	442
IV. Organisatorische und sonstige Pflichten .....	443
1. Interne Sicherungsmaßnahmen .....	443
a) Vorgaben von § 9 GwG, insb. Geldwäschebeauftragter .....	443
b) Vorgaben von § 25h KWG .....	445
2. Outsourcing .....	445
a) Auslagerung von Sorgfaltspflichten .....	445
b) Auslagerung interner Sicherungsmaßnahmen .....	446
c) Verhältnis zur allgemeinen Auslagerungsvorschrift des § 25b KWG .....	446
3. Pflicht zur Aufzeichnung und Aufbewahrung der Unterlagen .....	447
4. Anzeige von Verdachtsfällen und Weitergabeverbot .....	447
a) Anzeigepflicht .....	447
b) Stillhaltepflicht .....	447
c) Weitergabeverbot (Tipping-off-Verbot) .....	448
d) Zivil- und strafrechtliche Verantwortlichkeit .....	449
e) Verwertung der Anzeige .....	449

## § 18 Zusammenarbeit von freien Vermögensverwaltern mit

<b>Kreditinstituten</b> .....	449
I. Einleitung .....	450
1. Möglichkeiten der Zusammenarbeit .....	450
2. Der „Grundsatz“ der gestaffelten Verantwortlichkeit .....	450
II. Best Execution .....	451
1. Adressaten .....	451
2. Konkrete Ausgestaltung der „Best Execution Policy“ .....	452
3. Weisungen des Kunden .....	453
III. Vergütung, insbesondere Rückvergütungen .....	454
1. Offenlegung von Rückvergütungen – BGH vom 19. 12. 2000 .....	454
2. BGH-Rechtsprechung zum „freien“ Anlageberater .....	455
IV. Die Ausgestaltung der Zusammenarbeit zwischen Depotbank und Vermögensverwalter .....	458
1. Prüfungspflicht der Depotbank bzgl. der Zulassung des Vermögensverwalters nach § 32 KWG .....	458
a) Beauftragung eines freien Vermögensverwalters ohne Empfehlung durch die Depotbank .....	458
b) Einschaltung des Vermögensverwalters auf Empfehlung der Depotbank .....	460
2. Zur Problematik von Sammelorders .....	461
3. Abschluss eines Kooperationsvertrages .....	462

<b>§ 19 Haftung des Vermögensverwalters</b>	463
I. Anspruchsgrundlagen und Anspruchsgegner	465
1. Anspruchsgrundlagen	465
2. Anspruchsgegner	466
II. Typische Pflichtverstöße	467
1. Fehlerhafte Durchführung der Vermögensverwaltung	467
a) Verstoß gegen Anlagerichtlinien	467
b) Vorwurf der Untätigkeit	468
c) Vorwurf unzureichender Verlustbegrenzung (Stop-Loss-Marken)	468
d) Einsatz von Derivaten	469
e) Loyalitätskonflikte und Verstoß gegen Interessenwahrungspflicht	469
f) Churning	470
g) Informationsbeschaffung bzw. Informationsgrundlage	471
h) Verstoß gegen Gebot der Diversifizierung und Verbot der Spekulation	471
2. Verstoß gegen Benachrichtigungs-, Aufklärungs- oder Beratungspflichten	471
a) Unterlassene Verlustbenachrichtigung	471
b) Verschweigen von Rückvergütungen	472
c) Aufklärungs- und Beratungspflichten	472
3. Vermögensverwaltung ohne Erlaubnis	472
III. Verschulden und Mitverschulden des Anlegers	473
1. Verschulden	473
a) Haftungsmaßstab	473
b) Haftung für eigenes und fremdes Verschulden	474
c) Vorsatz oder Fahrlässigkeit	474
2. Mitverschulden	475
a) Keine Kontrollpflicht	475
b) Kenntnis oder Kennenmüssen von Pflichtverstößen	476
c) Rechenschaftspflicht und Benchmarkvergleich	476
IV. Schadensentstehung, Schadensberechnung und Kausalität	477
1. Grundsatz	477
2. Negatives Interesse	478
3. Positives Interesse	479
4. Saldierung von Vor- und Nachteilen	480
5. Entgangener Gewinn	481
6. Sonstige Schadenspositionen	482
7. Schutzzweck der Norm	482
V. Verjährung	483
1. Sonderverjährung gemäß § 37a WpHG aF	483
2. Regelverjährung	484
3. Mehrere Pflichtverstöße	487
VI. Darlegungs- und Beweislast	487
1. Grundsätzliche Verteilung der Darlegungs- und Beweislast	487
2. Anspruchsbegründende Tatsachen	487
a) Schuldverhältnis	487
b) Pflichtverletzung	488
aa) Primäre Darlegungslast	488
bb) Sekundäre Darlegungslast	490
c) Verschulden	491
d) Kausalität und Schaden	492
aa) Schadensursächlichkeit von Aufklärungspflichtverletzungen	493
bb) Schaden und Schadenshöhe	494

3. Verjährung .....	496
<b>§ 20 Pflicht zur Berücksichtigung steuerlicher Gegebenheiten .....</b>	<b>496</b>
I. Einleitung und mögliche Folgen bei Pflichtverletzungen .....	497
II. Die wesentlichen steuerlichen Haftungsnormen .....	497
1. § 69 AO Haftung gesetzlicher Vertreter und (bestimmter) Verfügungsberechtigter .....	497
a) Adressat der Haftung, §§ 34, 35 AO .....	498
b) Pflichtverletzung und kausaler Schaden .....	499
c) Verschuldensmaßstab und Umfang der Haftung .....	500
d) Rechtsschutz gegen die Haftungsanspruchnahme .....	501
2. § 71 AO – Haftung des Täters/Teilnehmer eines Steuervergehens ...	502
3. Selbstanzeige .....	503
<b>§ 21 Steuerliche Handlungspflichten des Vermögensverwalters .....</b>	<b>505</b>
I. Pflichten nach der Abgabenordnung und dem Einkommensteuergesetz .....	505
II. Pflichten nach dem Erbschaft- und Schenkungsteuergesetz .....	505
<b>§ 22 Ertragsteuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung .....</b>	<b>507</b>
I. Besteuerung von privaten Kapitalerträgen im System der Abgeltungsteuer .....	510
1. Einführung in das System der Abgeltungsteuer .....	510
2. Umfang der Einkünfte aus Kapitalvermögen .....	513
a) Laufende Kapitalerträge .....	513
b) Veräußerungserfolge .....	514
3. Nicht der Abgeltungsteuer unterliegende Einkünfte aus Kapitalvermögen .....	516
a) Missbrauchsvermeidung .....	516
b) Erträge aus begünstigten Kapitallebensversicherungen .....	516
4. Quellenabzug versus Einkommensteuerveranlagung .....	517
a) Einbehalt der Kapitalertragsteuer .....	517
b) Pflichtveranlagung zum Abgeltungsteuersatz .....	517
c) Pflichtveranlagung zum Abgeltungsteuersatz und zur Kirchensteuer .....	517
d) Veranlagung kapitalertragsteuerpflichtiger Erträge („Kleine Veranlagungsoption“) .....	518
e) Veranlagung wegen niedrigerer Individualbelastung („Große Veranlagungsoption“) .....	518
f) Option zum Teileinkünfteverfahren .....	519
5. Sparer-Pauschbetrag und Verbot des Werbungskostenabzugs .....	519
6. Verlustverrechnung .....	520
a) Alt-Verluste iSv § 23 EStG a.F. ....	520
b) Neu-Verluste .....	520
II. Besonderheiten bei der Besteuerung von Investmentfonds .....	521
1. Laufende Fondserträge .....	521
2. Rückgabe und Veräußerung von Fondsanteilen .....	522
3. Reform des Investmentsteuerrechts .....	522
III. Strategien zur Optimierung der Steuerbelastung bei privaten Kapitalanlagen .....	523
1. Strategien bis zur Einführung der Abgeltungsteuer .....	523
2. Strategien nach Einführung der Abgeltungsteuer .....	523
a) Steuerstundungsstrategie .....	524
b) Werbungskosten, insbesondere Vermögensverwaltungsgebühren .....	524

c) Verlustnutzung .....	525
d) Ausweitung von Asset-Klassen, die nicht der Abgeltungsteuer unterliegen? .....	525
IV. Grenzüberschreitende Sachverhalte .....	526
1. Einleitung in die Problematik .....	526
2. Maßnahmen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung .....	526
a) Unilaterale Maßnahmen zur Vermeidung von Doppelbesteuerung .....	526
aa) Inländische Besteuerung bei Inbound-Fällen (ohne DBA) ....	527
bb) Inländische Besteuerung bei Outbound-Fällen (ohne DBA) .....	527
b) Bilaterale Maßnahmen zur Vermeidung von Doppelbesteuerungen .....	528
aa) Besteuerung von Zinseinkünften gemäß OECD-MA .....	529
bb) Besteuerung von Dividenden gemäß OECD-MA .....	530
3. Auskunft- und Mitwirkungspflichten bei Auslandssachverhalten ....	531
4. Zwischenstaatliche Rechts- und Amtshilfe .....	532
a) Gewährung von Auskunftersuchen deutscher Finanzbehörden .....	533
aa) Auskunftspflichtung der ausländischen Behörden aufgrund von Staatsverträgen .....	533
bb) EG-Amtshilfe-RL/EU-Zusammenarbeits-RL .....	535
cc) Zinsinformations-RL/Zinsinformationsverordnung .....	536
dd) Amtshilfe im Kulanzwege .....	538
b) Gewährung zwischenstaatlicher Amtshilfe durch deutsche Finanzbehörden .....	538
aa) Auskunftserteilung aufgrund völkerrechtlicher Abkommen ...	538
bb) EU-Zusammenarbeits-RL/EUAHiG .....	539
cc) Kulanzauskünfte deutscher Finanzbehörden (vertragsloser Amtshilfeverkehr) .....	540
c) Rechtsbehelfe bei Auskunftserteilung durch deutsche Finanzbehörden .....	540
V. Besondere Formen der Vermögensverwaltung .....	541
1. Vermögensverwaltende Personengesellschaft .....	541
2. Vermögensverwaltende GmbH .....	542
3. Stiftungen .....	543
<b>§ 23 Besteuerung der Vermögensverwaltungsvergütung beim Vermögensverwalter .....</b>	<b>544</b>
I. Umsatzsteuerrechtliche Behandlung der Vermögensverwaltungsvergütung .....	544
II. Einkommensteuerrechtliche Behandlung der Vermögensverwaltungsvergütung .....	545
<b>Teil C Schweiz</b>	
<b>§ 24 Aufsichtsrecht .....</b>	<b>547</b>
I. Die aufsichtsrechtliche Erfassung der Vermögensverwaltung .....	549
1. Vermögensverwaltung im Geltungsbereich des BankG .....	549
a) Merkmale des Bankbegriffs .....	549
b) Vertretermodell als Bankgeschäft .....	550
c) Treuhandmodell als Bankgeschäft .....	550
d) Vermögensverwaltungsbanken .....	552
aa) Laufende Aufsicht .....	552
bb) Organisationspflichten .....	553

cc) Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit .....	553
dd) Umgang mit Rechts- und Reputationsrisiken .....	554
ee) Kritik .....	555
e) Zwischenfazit .....	555
2. Vermögensverwaltung im Geltungsbereich des BEHG .....	555
a) Bewilligungspflicht .....	555
b) Anwendung des BEHG auf nicht unterstellte unabhängige Vermögensverwalter .....	556
aa) Geltung des Verbots marktmisbräuchlichen Verhaltens .....	556
bb) Geltung der Verhaltenspflichten .....	556
c) Freiwillige Unterstellung unter die Aufsicht .....	558
3. Vermögensverwaltung im Geltungsbereich des KAG .....	559
a) Geltungsbereich .....	559
b) Verwaltung in- oder ausländischer kollektiver Kapitalanlagen .....	560
aa) Grundsatz .....	560
bb) Ausnahme für die Verwaltung des Vermögens von qualifizierten Anlegern .....	560
cc) Ausnahme für Investmentclubs .....	563
dd) Zwischenfazit .....	564
c) Vertrieb von in- oder ausländischen kollektiven Kapitalanlagen .....	564
aa) Grundsatz .....	564
bb) Ausnahmen .....	565
cc) Zwischenfazit .....	565
4. Vermögensverwaltung im Geltungsbereich der BVV2 .....	566
5. Vermögensverwaltung im Geltungsbereich des GwG .....	567
6. Selbstregulierung und Standesregeln .....	567
a) Arten der Selbstregulierung .....	567
b) Aufsichtsrechtliche Vorgaben für die Selbstregulierung: FINMA-RS „Eckwerte für Vermögensverwaltung“ .....	568
aa) Zweck des Rundschreibens .....	568
bb) Inhalt des Rundschreibens .....	568
c) Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge der Schweizerischen Bankiervereinigung .....	570
aa) Bedeutung der Richtlinien und ihr Aufbau .....	570
bb) Inhalt der Richtlinien .....	570
cc) Durchsetzung der Richtlinien und Kontrolle .....	573
dd) Ausstrahlungswirkung der Richtlinien .....	573
d) Branchenorganisationen für unabhängige Vermögensverwalter ....	573
7. Kantonale Aufsicht .....	574
II. Geplante aufsichtsrechtliche Regelung der unabhängigen Vermögensverwaltung .....	575
1. Uneinigkeit über die Notwendigkeit einer prudentiellen Aufsicht ...	575
2. Inhalte des E-FINIG mit Bezug zur Vermögensverwaltung .....	576
a) Allgemeine Anforderungen an Finanzinstitute .....	576
b) Anforderungen an Vermögensverwalter und Trustees .....	577
c) Anforderungen an Verwalter von Kollektivvermögen .....	577
3. Inhalte des E-FIDLEG mit Bezug zur Vermögensverwaltung .....	578
a) Geltungsbereich .....	578
b) Kundensegmentierung .....	578
c) Pflichten .....	579
d) Anhaltende Diskussion .....	580

III. Schutz des Kunden im Konkurs des Finanzintermediärs .....	580
1. Einlagensicherung .....	581
a) Überblick .....	581
b) Definition der privilegierten Einlagen .....	581
c) Sofortige Auszahlung von privilegierten Einlagen .....	582
d) Konkursvorrecht für privilegierte Einlagen .....	583
e) Der zusätzliche Schutz privilegierter Einlagen durch die Einlagensicherung .....	583
aa) Persönlicher Geltungsbereich .....	583
bb) Sachlicher Geltungsbereich .....	583
cc) Gesteuerte Selbstregulierung .....	584
dd) Inhaltliche Anforderungen an die Selbstregulierung .....	584
ee) Umsetzung der gesetzlichen Anforderungen .....	585
ff) Kritik .....	586
2. Schutz von Depotkunden .....	586
a) Konkurs des Beauftragten .....	586
b) Konkurs einer Verwahrstelle und Drittverwahrstelle .....	587
c) Konkurs der Fondsleitung .....	587
d) Konkurs einer Bank oder eines Effektenhändlers .....	588
e) Schutzlücken .....	589
3. Unterschiede zum europäischen Recht .....	589
<b>§ 25 Vermögensverwaltungsvertrag .....</b>	<b>589</b>
I. Rechtsnatur des Vermögensverwaltungsvertrags .....	591
1. Qualifikation als Auftrag .....	591
2. Eigentumsrechtliche Modelle .....	593
3. Abgrenzung zu anderen Rechtsverhältnissen .....	593
a) Anlageberatung .....	593
b) Execution-only-Beziehung .....	594
c) Werkvertrag .....	595
II. Zustandekommen des Vermögensverwaltungsvertrags .....	595
1. Wesentliche Vertragsbestandteile .....	595
2. Schweigen als Annahme .....	596
3. Form .....	596
4. AGB-Kontrolle .....	597
a) Anforderungen im Überblick .....	597
b) AGB in der Vermögensverwaltung .....	597
5. Haustürgeschäft und Fernabsatz .....	599
III. Vertragliche Pflichten .....	600
1. Pflichten des Vermögensverwalters zu Beginn der Vertragsbeziehung .....	600
a) Pflicht zur Erstellung eines Kundenprofils .....	600
b) Pflicht zur Festlegung von Anlagerichtlinien .....	601
c) Pflicht zur Information .....	603
2. Pflichten des Vermögensverwalters während der Vertragsbeziehung .....	603
a) Gebot der produktiven Vermögensverwaltung .....	603
b) Pflicht zur Einhaltung der Anlagerichtlinien und Weisungen .....	603
c) Pflicht zur laufenden Überwachung des Depots .....	603
d) Pflicht zur sorgfältigen Auswahl der Anlageobjekte .....	604
e) Pflicht zur sorgfältigen Informationsbeschaffung .....	605
f) Gebot der Diversifikation .....	605
g) Pflichten bei der Zusammenlegung von Kundenaufträgen .....	607
h) Pflicht zur Rechenschaftsablage und zur Benachrichtigung über erhebliche Verluste .....	607

i) Pflicht zur Unterstützung des Kunden bei Meldepflichten .....	607
j) Pflicht zur Dokumentation .....	607
k) Pflicht zur Verschwiegenheit .....	608
3. Einfluss der Standesregeln .....	608
IV. Mögliche Inhalte des Vermögensverwaltungsvertrags .....	608
1. Vertragsparteien und Vertragsgegenstand .....	608
2. Vollmacht .....	608
3. Art und Weise der Vermögensanlage .....	609
a) Anlagerichtlinien .....	609
b) Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge .....	609
4. Die Vergütung .....	611
5. Haftung des Vermögensverwalters .....	611
6. Sonstige Klauseln .....	613
a) Rechtswahl, Gerichtsstand und Einbeziehung der AGB .....	613
b) Verschwiegenheitspflicht und Datenschutz .....	613
c) Rechenschaftspflicht .....	613
'd) Zustellungs- und Genehmigungsfiktion .....	613
e) Kommunikation .....	614
f) Steuern .....	614
g) Beendigung und Todesfall .....	615
<b>§ 26 Exploration .....</b>	<b>615</b>
I. Allgemeine Einordnung .....	617
1. Erkundigungspflichten als Grundlage der anlegergerechten Beratung .....	617
II. Rechtliche Grundlagen .....	618
1. Zivilrechtliche Grundlagen .....	618
a) Auftragsrecht .....	618
b) Rechtsnatur .....	619
2. Regulatorische Grundlagen .....	620
a) Äquivalenz mit der europäischen Regulierung .....	620
b) Bestehende (Selbst-)Regulierung: FINMA-RS 2009/1 „Eckwerte zur Vermögensverwaltung“ .....	620
aa) Rechtsnatur und Geltungsbereich .....	620
bb) Inhalt .....	621
c) Künftige Regulierung: FIDLEG .....	622
aa) Rechtsnatur und Geltungsbereich .....	622
bb) Inhalt .....	622
III. Gegenstand der Erkundigungspflichten .....	623
1. Umfang der vom Kunden zu erhebenden Informationen .....	623
a) Verhältnismässigkeit .....	623
b) Art der in Frage stehenden Dienstleistung: Vermögensverwaltung .....	623
c) Art des Kunden .....	624
aa) Kundensegmentierung gemäss bestehender aufsichts- und zivilrechtlicher Regelung .....	624
bb) Kundensegmentierung gemäss E-FIDLEG .....	624
d) Beratung .....	627
2. Die einzelnen Erkundigungspflichten .....	628
a) Bestehende zivil- und (selbst-)regulatorische Regelung und künftige Regelung gemäss FIDLEG .....	628
b) Kenntnisse und Erfahrungen .....	628
aa) Notwendige Informationen .....	628
bb) Bewertung der Informationen und Aufklärung .....	630

c) Risikofähigkeit .....	631
aa) Notwendige Informationen .....	631
bb) Bewertung der Informationen .....	632
d) Anlageziele .....	632
aa) Allgemeines .....	632
bb) Risikobereitschaft .....	632
cc) Anlagezweck .....	632
dd) Anlagehorizont .....	633
3. Verfahren zur Informationserhebung .....	633
a) Art und Zeitpunkt der Erfüllung .....	633
aa) Zeitpunkt .....	633
bb) Verlässlichkeit der Informationen .....	633
cc) Bezug zur konkreten Anlage .....	633
dd) Methodik zur Informationsbewertung .....	634
ee) Risikoklassen .....	634
b) Erforderlichkeit .....	635
c) Dokumentation und Überprüfung .....	635
<b>§ 27 Informations- und Beratungspflichten .....</b>	<b>635</b>
I. Begriff, Rechtsgrundlagen und Abgrenzung der Informationspflichten .....	637
1. Begriff und Rechtsgrundlagen der Informationspflichten .....	637
a) Terminologie .....	637
b) Zivilrecht .....	638
c) Aufsichtsrecht .....	638
d) Selbstregulierung .....	639
2. Abgrenzung der Informationspflichten .....	639
a) Abgrenzung von den Informationsbeschaffungspflichten .....	639
b) Abgrenzung von der Pflicht zur Rechenschaftsablegung .....	640
c) Abgrenzung von Produkttransparenzvorschriften .....	641
II. Ratio und normative Rechtfertigung der Informationspflichten .....	642
III. Umfang und Inhalt der zivilrechtlichen Informationspflichten .....	643
1. Umfang der zivilrechtlichen Informationspflichten .....	643
a) Umfang im Allgemeinen .....	643
b) Abstufung des Umfangs .....	644
2. Inhalt der zivilrechtlichen Informationspflichten .....	645
a) Aufklärungspflichten .....	645
aa) Aufklärung über sich selbst .....	645
bb) Aufklärung über die Dienstleistung der Vermögensverwaltung .....	646
cc) Aufklärung über Risiken .....	646
dd) Aufklärung über Kosten und Retrozessionen .....	646
ee) Aufklärung über Interessenkonflikte .....	647
ff) Aufklärung über eigenes Fehlverhalten .....	648
b) Beratungspflichten .....	649
c) Warnpflichten .....	650
aa) Abmahnpflicht bei Weisungen des Kunden .....	650
bb) Warnpflicht bei erheblichen Verlusten .....	651
cc) Warnpflicht bei behördlichen Massnahmen .....	651
3. Informationspflichten bei Kunden-Direktorders (Einzelweisungen) .....	652
IV. Umfang und Inhalt der aufsichtsrechtlichen Informationspflicht .....	653
1. Informationspflicht nach Art. 11 Abs. 1 lit. a BEHG .....	653
a) Umfang der Informationspflicht nach Art. 11 Abs. 1 lit. a BEHG .....	653
b) Inhalt der Informationspflicht nach Art. 11 Abs. 1 lit. a BEHG .....	653



2. Informationspflicht nach Art. 20 Abs. 1 lit. c KAG .....	654
3. Verhältnis von Art. 11 BEHG zu Art. 20 KAG .....	654
4. Zivilrechtliche Bedeutung .....	655
V. Zeitpunkt der Informationsvermittlung .....	655
VI. Form und Dokumentation der Informationsvermittlung .....	656
VII. Verzicht auf Informationsvermittlung .....	656
VIII. Ausblick – FIDLEG .....	657
<b>§ 28 Anlagerichtlinien und Kundenweisungen .....</b>	<b>659</b>
I. Anlagerichtlinien .....	659
1. Rechtsnatur und Form .....	659
2. Anlagerichtlinien als Ergebnis der anleger- und objektgerechten Beratung .....	660
3. Inhalt der Anlagerichtlinien .....	661
4. Abgrenzung der individuellen (standardisierten) von der kollektiven Vermögensverwaltung .....	661
II. Weisungen .....	662
<b>§ 29 Interessenwahrungspflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten .....</b>	<b>663</b>
I. Interessenkonflikte im Vermögensverwaltungsgeschäft .....	664
1. Rechtsgrundlagen .....	664
2. Arten von Interessenkonflikten .....	665
a) Konflikte zwischen den Interessen des Vermögensverwalters und des Kunden .....	665
b) Konflikte zwischen den Interessen verschiedener Kunden .....	665
II. Privatrechtliche Interessenwahrungspflicht .....	666
1. Grundlagen des Auftragsrechts .....	666
2. Vermeiden von Nachteilen aus aktuellen Interessenkonflikten .....	666
3. Offenlegung von potentiellen Interessenkonflikten .....	667
4. Interessenwahrung bei Insichgeschäften .....	667
a) Begriff .....	667
b) Zulässigkeit von Insichgeschäften .....	668
5. Wahrung verschiedener Kundeninteressen .....	668
6. Schadenersatz bei Pflichtverletzungen .....	669
III. Aufsichtsrechtliche Regelung zur Interessenwahrung .....	669
1. Geltendes Recht .....	669
a) Grundsatz .....	669
b) Organisatorische Massnahmen .....	669
c) Weitere Massnahmen .....	670
d) Aufklärung des Kunden über Interessenkonflikte und mögliche Nachteile .....	670
e) Folgen von Verstössen gegen die aufsichtsrechtlichen Regeln zur Interessenwahrung .....	670
2. Interessenwahrungspflichten im neuen Finanzdienstleistungsgesetz ...	671
a) Grundsatz .....	671
b) Regeln für Interessenkonflikte .....	671
c) Regeln für Interessenkonflikte aus Rückvergütungen .....	671
d) Regeln für Mitarbeitergeschäfte .....	672
<b>§ 30 Vergütung und Zuwendungen .....</b>	<b>672</b>
I. Vergütung .....	673
1. Prinzip der Entgeltlichkeit in der professionellen Vermögensverwaltung .....	673

2. Vergütungsabrede .....	673
3. Bestandteile der Vergütung .....	674
a) Grundgebühr .....	674
b) Erfolgsabhängige Vergütung .....	674
II. Zuwendungen .....	674
1. Arten von Zuwendungen .....	674
2. Die Zulässigkeit der Annahme von Zuwendungen .....	675
a) Geltendes Recht .....	675
aa) Privatrechtliche Grundlagen .....	675
bb) Aufsichtsrechtliche Einflussnahme .....	676
b) Rechtssetzungsprojekte .....	677
3. Herausgabepflicht und (gültiger) Verzicht des Kunden .....	677
a) Pflicht zur Herausgabe von Vermögensvorteilen .....	677
b) Gültiger Verzicht auf Herausgabe durch den Kunden .....	678
4. Auswahl offener Fragen bezüglich Zuwendungen .....	679
a) Verjährung von Herausgabeansprüchen .....	679
b) Anwendbarkeit des Herausgabeprinzip auf die Anlageberatung .....	679
c) Spontane Informationspflichten der Bank betreffend Zuwendungsvereinbarungen mit externen Vermögensverwaltern?	680
<b>§ 31 Dokumentationspflichten .....</b>	<b>680</b>
I. Zweck der Dokumentation .....	681
II. Aufsichtsrechtliche Dokumentationspflichten .....	681
1. Dokumentationspflichten der Banken .....	681
2. Dokumentationspflichten der Effektenhändler .....	682
3. Dokumentationspflichten der unabhängigen Vermögensverwalter ....	683
4. Dokumentationspflichten nach dem GwG .....	684
III. Zivilrechtliche Dokumentationspflichten .....	684
1. Rechtsgrundlage .....	684
2. Art der Dokumentation und Anspruch auf Herausgabe .....	685
IV. Rechtsfolgen mangelnder Dokumentation .....	686
V. Die Dokumentationspflicht im geplanten FIDLEG .....	686
<b>§ 32 Auskunfts- und Rechenschaftspflichten .....</b>	<b>688</b>
I. Terminologie und Rechtsgrundlagen im Überblick .....	689
1. Terminologie .....	689
2. Aufsichtsrecht .....	689
3. Zivilrecht .....	690
4. Datenschutzrecht .....	690
II. Auskunfts- und Rechenschaftspflichten im Aufsichtsrecht .....	690
1. Banken .....	690
2. Effektenhändler .....	691
3. Bewilligungsträger nach KAG .....	692
4. Unabhängige Vermögensverwalter .....	693
III. Auskunfts- und Rechenschaftspflicht im Zivilrecht .....	693
1. Terminologie .....	693
2. Ratio und Rechtsnatur der zivilrechtlichen Auskunfts- und Rechenschaftspflicht .....	694
3. Abgrenzung der zivilrechtlichen Auskunfts- und Rechenschaftspflicht .....	694
a) Abgrenzung von den Informations- und Beratungspflichten und der Sorgfaltspflicht .....	694
b) Abgrenzung von der Rechnungslegung .....	694

c) Abgrenzung von der Rechnungsstellung .....	695
4. Umfang der zivilrechtlichen Auskunft- und Rechenschaftspflichten .....	695
a) Rechenschaftspflicht ieS .....	695
b) Auskunftspflicht .....	695
c) Grenzen der zivilrechtlichen Auskunft- und Rechenschaftspflicht .....	695
5. Inhalt der zivilrechtlichen Rechenschaftspflicht .....	696
a) Im Allgemeinen .....	696
aa) Rechenschaftspflicht ieS .....	696
bb) Auskunftspflicht .....	697
b) Drittvergütungen insbesondere .....	697
6. Zeitpunkt der Rechenschaftsablage .....	698
7. Verzicht auf Rechenschaftsablage .....	699
IV. Ausblick – FIDLEG .....	699
<b>§ 33 Vermögensbewirtschaftung durch Schweizer Stiftungen .....</b>	<b>700</b>
I. Einleitung .....	702
1. Stiftungsvermögen .....	702
2. Vermögensbewirtschaftung .....	702
a) Allgemeines .....	702
b) Ziele .....	703
c) Exkurs: Die Verbrauchsstiftung .....	703
d) Wirkungen .....	703
II. Rechte und Pflichten des Stiftungsrats .....	704
1. Kompetenz zur Vermögensbewirtschaftung .....	704
2. Allgemeine Pflichten .....	704
a) Sorgfalt .....	704
b) Ermessen .....	704
c) Objektive Kriterien .....	705
d) Unabhängigkeit .....	705
3. Spezifische Pflichten .....	705
a) ZGB .....	705
b) Stifter .....	705
c) Dritte .....	706
d) Eidgenössische Stiftungsaufsicht .....	706
e) Kantonale Aufsichtsbehörden .....	706
f) Regelungen für Personalvorsorgestiftungen .....	706
g) Bundesgericht .....	707
h) Foundation Governance Codes .....	708
i) SwissFoundations .....	709
j) Stiftungssteuerrecht .....	709
k) Zusammenfassung .....	709
III. Zweckbezogene und nachhaltige Investitionen .....	709
1. Überblick .....	709
2. Zweckbezogene Investitionen .....	711
a) Widerspruch der Investition zum Stiftungszweck .....	711
b) Zweckindifferente Investition .....	711
c) Zweckbezogene Investition .....	711
aa) Definition .....	711
bb) Motivation .....	712
cc) Verbindung von Vermögensbewirtschaftung und Fördertätigkeit .....	712
dd) Rendite .....	712

ee) Inkaufnahme eines Minderertrags .....	713
ff) Für zweckbezogene Investitionen unter Inkaufnahme eines Minderertrags zur Verfügung stehendes Vermögen .....	713
gg) Stiftungssteuerrecht .....	714
3. Nachhaltige Investitionen .....	714
a) Einleitung .....	714
b) Definition .....	715
c) Rechtlicher Rahmen .....	715
d) Höhere Wirkung .....	716
e) Motivation .....	716
f) Ethische Forderungen an das Vermögen von Stiftungen .....	716
g) Strategien .....	717
aa) Ausschlusskriterien .....	717
bb) Positivlisten .....	717
cc) Aktive Wahrnehmung von Gesellschafterrechten .....	717
dd) Strategien nachhaltigen Investierens .....	718
h) Rendite .....	718
IV. Anlageprozess und Einschaltung eines Vermögensverwalters .....	718
<b>§ 34 Beendigung des Vermögensverwaltungsvertrags .....</b>	<b>719</b>
I. Einleitung .....	720
II. Vertragsbeendigung durch Widerruf oder Kündigung .....	720
1. Auftragsrechtliche Vorschriften .....	720
a) Ausübung des Widerrufs- oder Kündigungsrechts .....	720
b) Widerrufsrecht des Kunden .....	720
c) Kündigungsrecht des Vermögensverwalters .....	721
d) Zwingender Charakter von Widerrufs- und Kündigungsrecht ....	721
2. Grenzen des Widerrufs- und Kündigungsrechts .....	721
a) Widerruf oder Kündigung zur Unzeit .....	721
b) Widerruf durch den Kunden .....	721
c) Kündigung durch den Vermögensverwalter .....	722
3. AGB-Kontrolle von vertraglichen Widerrufs- und Kündigungsklauseln .....	722
III. Vertragsbeendigung durch Tod, Handlungsunfähigkeit oder Konkurs ....	723
1. Erlöschen des Vermögensverwaltungsvertrags als Grundsatz .....	723
a) Die gesetzliche Vermutung nach Art. 405 OR .....	723
b) Tod .....	723
c) Handlungsunfähigkeit .....	723
d) Konkurs .....	724
2. Fortbestand gestützt auf Vereinbarung oder Geschäftsnatur .....	724
a) Grundsatz .....	724
b) Vereinbarung der Weitergeltung des Vermögensverwaltungsvertrags .....	725
c) Annahme des Fortbestands gestützt auf die Natur des Geschäfts	725
3. Treuepflicht des Vermögensverwalters .....	725
IV. Weitere Beendigungsgründe .....	726
1. Grundsatz .....	726
2. Beendigung durch Zeitablauf .....	726
3. Beendigung durch Übereinkunft .....	726
4. Sonstige Gründe .....	726
V. Vertragsbeendigung und Vertretungsvollmacht .....	726
VI. Vertragsbeendigung und Vertragsabwicklung .....	727

**§ 35 Compliance, Insiderrecht, Management-Transaktionen und Stimmrechtsmitteilungen** ..... 727

    I. Compliance ..... 728

        1. Begriff, Notwendigkeit und Rechtsgrundlagen von Compliance ..... 728

            a) Begriff und Notwendigkeit der Regelung ..... 728

            b) Rechtsgrundlagen im Aktien- und Rechnungslegungsrecht ..... 729

            c) Rechtsgrundlagen im Strafrecht ..... 730

            d) Rechtsgrundlagen im Aufsichtsrecht ..... 730

            e) Rechtsgrundlagen in der Selbstregulierung ..... 731

        2. Funktionen, Aufgaben und Themen von Compliance ..... 731

        3. Organisation und Eingliederung der Compliance-Abteilung ..... 732

    II. Insiderrecht ..... 733

        1. Überblick ..... 733

            a) Strafrechtliches Verbot des Insiderhandels ..... 733

            b) Aufsichtsrechtliches Verbot des Insiderhandels ..... 734

            c) Organisationspflichten ..... 735

        2. Insiderhandel im Rahmen der Vermögensverwaltung ..... 735

            a) Front- und Parallelrunning ..... 735

            b) Weisungen betreffend Insidergeschäfte ..... 737

    III. Management-Transaktionen ..... 737

        1. Überblick ..... 737

        2. Management-Transaktionen im Rahmen der Vermögensverwaltung ..... 737

    IV. Stimmrechtsmitteilungen ..... 738

        1. Überblick ..... 738

        2. Stimmrechtsmitteilungen im Rahmen der Vermögensverwaltung .... 739

**§ 36 Geldwäscherei** ..... 739

    I. Entwicklung und Zielsetzung der Geldwäschereigesetzgebung ..... 740

        1. Überblick über die Gesetzgebungsgeschichte ..... 740

        2. Schutzzwecke ..... 743

    II. Anwendungsbereich ..... 743

        1. Sachlicher und persönlicher Anwendungsbereich ..... 743

        2. Räumlicher Anwendungsbereich ..... 745

        3. Zeitlicher Anwendungsbereich ..... 745

    III. Sorgfaltspflichten im Kundenkontakt ..... 746

        1. Pflicht zur Identifizierung des Vertragspartners ..... 746

        2. Pflicht zur Identifizierung des wirtschaftlich Berechtigten ..... 746

        3. Feststellung von Art und Zweck der Geschäftsbeziehung (Besondere Sorgfaltspflichten) ..... 748

        4. Dokumentationspflicht ..... 749

        5. Vereinfachte Sorgfaltspflichten ..... 750

    IV. Organisatorische Massnahmen ..... 750

    V. Pflichten bei Geldwäschereiverdacht ..... 751

        1. Meldepflicht und Verbot des Abbruchs der Geschäftsbeziehung ..... 751

        2. Vermögenssperre ..... 755

        3. Informationsverbot ..... 756

        4. Zivil- und strafrechtliche Verantwortlichkeit ..... 756

    VI. Aufsicht ..... 756

        1. Zuständigkeit ..... 756

        2. Aufsichtsrechtliches Instrumentarium und Sanktionen ..... 758

<b>§ 37 Zusammenarbeit von freien Vermögensverwaltern mit Kreditinstituten</b>	759
I. Vertragliche Beziehungen zwischen den Parteien	760
1. Kunde und Vermögensverwalter	760
2. Kunde und Kreditinstitut	760
3. Vermögensverwalter und Kreditinstitut	761
II. Privatrechtliche Rechtslage	761
1. Auftragsrechtliche Treuepflicht des Kreditinstituts	761
a) Grundsatz	761
b) Besonderes Vertrauensverhältnis	762
c) Offensichtliche Unkenntnis	762
d) Weitere Fälle der Interessenwahrungspflicht	762
2. Vollmachtloses Handeln des Vermögensverwalters	763
a) Grundsatz	763
b) Vertretungswirkung bei vollmachtlosem Handeln	764
III. Aufsichtsrechtliche Rechtslage	764
1. Geltendes Recht	764
a) Grundsatz	764
b) Best Execution-Vorschriften	765
c) Pflichten des Kreditinstituts bei der Auswahl des Vermögensverwalters	765
2. Neues Finanzdienstleistungs- und Finanzinstitutsgesetz	765
<b>§ 38 Haftung des Vermögensverwalters</b>	766
I. Vertraglicher Schadenersatzanspruch	768
1. Vertrag als primäre Haftungsgrundlage	768
2. Tatbestandsvoraussetzungen	769
a) Pflichtverletzung	769
aa) Pflichtbestand und Pflichtinhalt	769
bb) Verletzungstatbestände und Verletzungskonstellationen	771
cc) Genehmigung und Einwilligung	773
b) Schaden	776
aa) Begriff im Allgemeinen	776
bb) Konkretisierung der Vergleichsgrundlage (massgebliche Vermögensmasse)	777
cc) Konkretisierung der Vergleichshypothese (massgebliches Interesse)	777
dd) Konkretisierung des Vergleichszeitpunkts	780
c) Kausalität	782
d) Verschulden	784
3. Rechtsfolge: Schadenersatzanspruch	785
a) Inhalt und Umfang	785
aa) Allgemeines	785
bb) Schadensberechnung und Schadensschätzung	786
cc) Totalreparation und Vorteilsanrechnung	790
dd) Schadenersatzbemessung	791
b) Vertragliche Haftungsreduktion und Freizeichnung	792
c) Verjährung	793
II. Weitere Anspruchsgrundlagen/Sonderfragen	794
1. Rechtslage bei unautorisierten Transaktionen	794
2. Honorarkürzung	795
3. Schadenersatzansprüche im Zusammenhang mit der Annahme von Retrozessionen	795

III. Prozessuale Aspekte der Schadenersatzklage .....	797
1. Beweis, Behauptung und Substanziierung .....	797
a) Allgemeines .....	797
b) Behauptungs- und Beweisführungslast bei Schadenersatzklagen gegen Vermögensverwalter .....	799
c) Hinweise zur Behauptungs- und Beweislast betreffend einzelner Tatbestandselemente .....	800
2. Hinweise zu weiteren prozessualen Aspekten .....	803
a) Zuständigkeit .....	803
aa) Zuständigkeit bei Binnenstreitigkeiten .....	803
bb) Zuständigkeit im internationalen Verhältnis .....	803
b) Rechtsbegehren .....	806
<b>§ 39 Pflichten zur Berücksichtigung steuerlicher Gegebenheiten .....</b>	<b>807</b>
I. Einleitung .....	808
II. Umsatzabgabe .....	808
1. Überblick .....	808
2. Effektenhändler als Steuersubjekt .....	809
3. Entgeltliche Übertragung von steuerbaren Urkunden als Steuerobjekt .....	809
a) Eigentumsübertragung .....	809
b) Entgeltlichkeit .....	810
c) Steuerbare Urkunden .....	810
4. Mitwirkung des Effektenhändlers .....	810
5. Abgabesatz und Abgabepflicht .....	811
a) Abgabesatz .....	811
b) Abgabepflicht .....	811
aa) Grundsätzliches .....	811
bb) Beginn und Ende der Abgabepflicht .....	811
cc) Führung des Umsatzregisters und Abrechnung .....	811
dd) Delegation .....	812
ee) Erhebungsverfahren .....	812
ff) Der Effektenhändler als Vermittler iSv Art. 17 Abs. 3 StG ....	812
6. Ausnahmen, Befreiungen und besondere Geschäfte .....	813
a) Befreiung von ausländischen Banken und Börsenagenten gemäss Art. 19 StG .....	813
b) Von der Abgabe befreite Anleger gemäss Art. 17a StG .....	814
c) Ausgenommene Transaktionen gemäss Art. 14 StG .....	814
aa) Überblick .....	814
bb) Emissionsgeschäfte .....	814
cc) Fusionen/Spaltungen/Umwandlungen/Ersatzbeschaffung .....	814
dd) Handelsbestand von Banken und Händlern .....	815
d) Besondere Geschäfte .....	815
aa) Securities Lending and Borrowing .....	815
bb) REPO-Geschäfte (Repurchase-Agreement) .....	815
cc) Tauschgeschäfte .....	815
dd) Aktienplatzierung .....	816
ee) Wandlungen .....	816
ff) Gratisaktien, Stockdividenden und Naturaldividenden .....	816
gg) Re-Investment der Ausschüttungen von kollektiven Kapitalanlagen .....	816
hh) Treuhandgeschäfte .....	816
ii) Lieferung gegen Zahlung .....	816

jj) Storno .....	817
e) Überblick über die Steuerbarkeit von Transaktionen .....	817
III. Internationales Steuerrecht .....	817
1. Zinsbesteuerungsabkommen mit der EU .....	817
2. Quellensteuerabkommen mit dem Vereinigten Königreich von Grossbritannien und Nordirland sowie mit Österreich .....	817
3. Automatischer Informationsaustausch .....	819
IV. Informationspflichten des Vermögensverwalters gegenüber dem Kunden .....	819
<b>§ 40 Steuerliche Handlungspflichten des Vermögensverwalters .....</b>	<b>820</b>
I. Einleitung .....	821
II. Die Bescheinigungspflicht Dritter .....	821
1. Grundsätzliches .....	821
2. Bedeutung des gesetzlich geschützten Berufsgeheimnisses .....	821
3. Steuerbescheinigung .....	822
III. Steuerstrafrechtliche Folgen bei der Verletzung von Verfahrenspflichten wie der Bescheinigungspflicht .....	823
1. Grundsätzliches .....	823
2. Steuerhinterziehung .....	823
a) Vertretung .....	824
b) Anstiftung .....	824
c) Gehilfenschaft .....	824
d) Solidarhaftung .....	825
3. Steuerbetrug .....	825
4. Steueramnestie für Teilnahmehandlungen .....	825
IV. Pflichten des Vermögensverwalters im Rahmen von Amts- und Rechtshilfesuchen in Steuersachen .....	826
<b>§ 41 Einkommens- und gewinnsteuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung .....</b>	<b>826</b>
I. Besteuerung der privaten Vermögensverwaltung .....	827
1. Gesetzliche Grundlagen und allgemeine Grundsätze .....	827
2. Exkurs: Besteuerung von Kapitalgewinnen .....	829
a) Rechtsprechung .....	829
b) Praxis EStV zu Kapitalgewinnen .....	829
aa) Kriterien für private Vermögensverwaltung .....	829
bb) Selbständige Erwerbstätigkeit .....	830
cc) Besonderheiten bei Wertschriftenportefeuilles .....	830
dd) Bemessungsgrundlage .....	831
ee) Schuldzinsen .....	832
ff) Schlussfolgerung .....	832
II. Besteuerung der institutionellen Vermögensverwaltung .....	832
1. Grundsätzliches .....	832
2. Steuerbefreite institutionelle Investoren .....	832
3. Corporate Investors .....	833
III. Besteuerung von kollektiven Kapitalanlagen .....	833
IV. Schweizer Verrechnungssteuer und ausländische Quellensteuern .....	834
<b>§ 42 Besteuerung der Vermögensverwaltungsvergütung .....</b>	<b>834</b>
I. Überblick .....	834
II. Einkommens- bzw. Gewinnbesteuerung .....	835
1. Einkommenssteuer bei selbständiger Erwerbstätigkeit .....	835
2. Gewinnbesteuerung der juristischen Person .....	835



3. Spezialfragen .....	836
III. Mehrwertsteuer .....	836
<b>Teil D Österreich</b>	
<b>§ 43 Aufsichtsrecht .....</b>	<b>839</b>
I. Finanzmarktaufsicht Österreich .....	840
1. Einleitung .....	840
2. Grundlagen .....	840
3. Rechtsaufsicht über die FMA .....	841
4. Ebenen der Aufsicht .....	842
a) Marktzulassungsverfahren .....	842
b) Laufende Aufsicht .....	844
c) Unerlaubter Betrieb .....	845
5. Aufsichtsziele .....	846
6. Aufsichtsmittel .....	847
7. Aktuelle Überschneidungen .....	848
a) Einheitlicher Aufsichtsmechanismus SSM .....	848
b) Abwicklung von Kreditinstituten .....	850
II. Einlagensicherung in Österreich .....	851
1. Einleitung .....	851
2. Konzessionsvoraussetzung .....	852
3. Das nationale Sicherungssystem .....	852
4. Einlagensicherungsfonds .....	854
5. Gesicherten Einlagen .....	855
6. Zeitpunkt der Sicherung durch Einlagensicherungsfonds (Sicherungsfall) .....	856
7. (Keine) Antragstellung und Auszahlungsfrist .....	856
8. Informationspflichten .....	857
9. Widerruf bei Pflichtverletzung .....	857
III. Anlegerentschädigung in Österreich .....	858
1. Einleitung .....	858
2. Sicherungspflichtige Wertpapierdienstleistungen .....	859
3. Sicherungsfall und Einstandspflicht .....	860
4. Beitragspflicht .....	860
a) Kreditinstitute .....	860
b) Wertpapierfirmen .....	861
5. Entschädigungshöhe und Antragstellung .....	861
6. Informationspflichten .....	862
7. Abgrenzung .....	862
<b>§ 44 Vermögensverwaltungsvertrag .....</b>	<b>863</b>
I. Rechtsnatur des Vermögensverwaltungsvertrags .....	863
1. Allgemeines .....	863
2. Abgrenzungen .....	864
a) Anlageberatung .....	864
b) Kollektive Vermögensverwaltung .....	864
c) Diskretionäre und treuhänderische Vermögensverwaltung .....	865
d) Depotgeschäft .....	865
II. Zustandekommen des Vermögensverwaltungsvertrags .....	865
1. Form .....	865
2. Vertragspartner und Abschluss durch Bevollmächtigte .....	865

III. Inhalt des Vermögensverwaltungsvertrags .....	866
1. Abgrenzung von depotvertraglichen Pflichten .....	866
2. Zivil- und Aufsichtsrecht .....	867
3. Typische Vertragsbestimmungen .....	867
IV. Ausgestaltung durch AGB .....	867
1. Regelung der Zeichnungsberechtigung in den österreichischen ABB .....	867
2. Geltungskontrolle .....	868
V. Vertragsschluss im Fernabsatz und als Haustürgeschäft .....	868
1. Fernabsatz .....	868
2. Haustürgeschäfte .....	869
<b>§ 45 Exploration .....</b>	<b>871</b>
I. Allgemeine Regelungen .....	871
II. Vermögensverwaltung .....	872
III. Aufsichtsrechtliche Erkundigungspflichten .....	872
1. Dogmatische Einordnung .....	872
2. Inhalt .....	872
3. Eignungstest .....	873
a) Allgemeines .....	873
b) Kundenkategorien .....	875
<b>§ 46 Informations- und Beratungspflichten .....</b>	<b>877</b>
I. Allgemeine Informations- und Beratungspflichten .....	877
1. Zweck und ökonomische Fundierung .....	877
2. Zivilrecht .....	878
3. Aufsichtsrecht .....	878
4. Praktische Umsetzung .....	879
II. Best execution policy .....	880
1. Allgemeines .....	880
2. Zeitpunkt .....	881
3. Form .....	882
III. Conflict of Interest Policy .....	882
1. Allgemeines .....	882
2. Konzernprodukte .....	883
3. Konfliktregister .....	883
4. Form und Zeitpunkt .....	884
<b>§ 47 Anlagerichtlinien und Kundenweisungen .....</b>	<b>884</b>
I. Anlagerichtlinien .....	885
1. Rechtsnatur .....	885
2. Auslegungskriterien .....	885
3. Fehlen von Anlagerichtlinien .....	885
II. Kundenweisungen .....	886
1. Rechtsnatur .....	886
2. Behandlung von strategieabweichenden Kundenweisungen .....	886
3. Begrenzung von Kundenweisungen .....	887
<b>§ 48 Interessenwahrungspflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten .....</b>	<b>887</b>
I. Einführung .....	888
II. Erkennen von Interessenkonflikten .....	889
1. Vertikale Interessenkonflikte .....	890
2. Horizontale Interessenkonflikte .....	891
3. Angemessene Vorkehrungen und Konfliktregister .....	891

III. Leitlinien für den Umgang mit Interessenkonflikten .....	892
1. Die Leitlinien allgemein .....	892
2. Inhalt der Leitlinien .....	892
a) Festlegung von Umständen für Interessenkonflikte .....	892
b) Verfahren und Maßnahmen zur Bewältigung von Interessenkonflikten .....	893
aa) Schaffung von Vertraulichkeitsbereichen .....	894
bb) Gesonderte Überwachung relevanter Personen .....	894
cc) Konfliktfreie Vergütungssysteme .....	896
dd) Verhinderung ungebührlicher Einflussnahme .....	896
ee) Organisatorische Trennung von Geschäftsbereichen .....	896
ff) Reihenfolge der Orderausführung .....	897
IV. Offenlegung von Interessenkonflikten .....	897
V. Aufzeichnungspflichten .....	898
 <b>§ 49 Vergütung und Zuwendungen .....</b>	<b>899</b>
I. Vergütung .....	900
1. Vergütung des Vermögensverwalters .....	900
a) Festvergütung .....	900
b) Variable Vergütung .....	901
2. Mitarbeitervergütung .....	901
a) Grundsätzliches .....	901
b) Konfliktfreie Vergütung .....	902
3. Beispiele für problematische Vergütungsmodelle .....	904
a) Geschäftsfeldübergreifende Beeinflussung der Vergütung .....	904
b) Besondere Vergütungen für einzelne Produkte .....	904
c) Besondere Vergütungen für Produkte bestimmter Anbieter oder bestimmter Produktkategorien .....	905
d) Kriterien wie Umsatzvorgaben bzw. Depotvolumen .....	905
II. Zuwendungen .....	905
1. Zusammenhänge .....	905
2. Verbot des Gewährens oder Annehmens von Vorteilen .....	906
3. Ausnahmen .....	907
a) Vorteile vom/an den Kunden .....	907
b) Vorteile von/an Dritte/n .....	908
b) Notwendige Zuwendungen .....	910
4. Typische Anwendungsfälle .....	911
a) Innenprovisionen .....	911
b) Retrozessionen .....	911
c) Bestandsprovisionen .....	912
d) Sonstiges .....	912
5. Zivilrechtliche Folgen der Annahme verbotener Zuwendungen .....	913
6. Organisationspflichten .....	913
 <b>§ 50 Dokumentationspflichten .....</b>	<b>914</b>
I. Einführung .....	914
II. Dokumentationspflicht nach § 22 WAG .....	914
1. Organisatorische Aufzeichnungspflichten .....	916
2. Aufzeichnungspflichten im Zusammenhang mit Marketingunterlagen/Finanzanalysen .....	916
3. Aufzeichnungspflichten im Zusammenhang mit dem Kundenkontakt .....	917
4. Aufzeichnungspflichten im Rahmen der Orderausführung .....	918

5. Aufzeichnungspflichten im Zusammenhang mit dem Halten von Kundengeldern/Kundenfinanzinstrumenten .....	919
6. Aufzeichnungspflichten im Zusammenhang mit periodischen Berichtspflichten .....	919
7. Aufzeichnungspflichten meldepflichtiger Institute .....	920
III. Zweigstellen .....	920
IV. Aufbewahrung der Dokumentation .....	920
1. Dauer der Aufbewahrung .....	920
2. Art der Aufbewahrung .....	921
V. Herausgabeanspruch des Kunden .....	921
VI. Rechtsfolgen bei Verletzung der Dokumentationspflicht gemäß § 22 WAG .....	922
1. Privatrecht .....	922
2. Verwaltungsstrafrecht .....	922
<b>§ 51 Mitteilungspflichten und Rechenschaft .....</b>	<b>922</b>
I. Dokumentation der Rechte und Pflichten der Parteien .....	923
1. Zivilrecht .....	923
2. Aufsichtsrecht .....	923
II. Allgemeine Regelung der Berichtspflichten .....	924
III. Ad hoc-Berichtspflichten .....	924
1. Zivilrecht .....	924
2. Aufsichtsrecht .....	925
IV. Periodische Berichtspflichten .....	925
1. Zivilrecht .....	925
2. Aufsichtsrecht .....	925
<b>§ 52 Die Vermögensverwaltung von Stiftungen nach österreichischem Recht .....</b>	<b>926</b>
I. Zweigeteiltes Stiftungsrecht .....	927
II. Die Regelungen des Privatstiftungsgesetzes .....	928
1. Stiftungsvorstand .....	928
2. Stammvermögen – Erträge .....	929
3. Sorgfaltsmaßstab .....	929
4. Veranlagungstätigkeit .....	930
5. Verstoß gegen Anlagerichtlinien .....	932
III. Gemeinnützige Stiftungen nach dem BStFG .....	933
1. Vermögensanlage .....	933
2. Stiftungsaufsicht .....	933
3. Neues Stiftungsrecht .....	934
<b>§ 53 Beendigung des Vermögensverwaltungsvertrags .....</b>	<b>934</b>
I. Widerruf durch den Auftraggeber .....	935
II. Kündigung .....	935
1. Vereinbarung einer Kündigungsmöglichkeit .....	935
2. Kündigungsrechte in AGB .....	935
3. Gesetzliche Kündigungsmöglichkeiten .....	936
a) Kündigung durch den Vermögensverwalter .....	936
b) Kündigung durch den Kunden .....	936
4. Ausübung und Grenzen des Kündigungsrechts .....	936
III. Sonstige Beendigungsgründe .....	937
1. Tod .....	937
2. Zeitablauf, Unmöglichkeit, Insolvenz .....	937

<b>§ 54 Compliance, Insiderrecht, Directors' Dealings und Beteiligungspublizität</b>	938
I. Compliance in der Vermögensverwaltung	939
1. Begriff und Zweck von Compliance	939
2. Rechtliche Grundlagen von Compliance	940
3. Compliance-Policy	942
4. Compliance-Funktion	942
II. Insiderrecht	943
III. Directors' Dealings	946
IV. Beteiligungspublizität	947
<b>§ 55 Geldwäsche</b>	949
I. Allgemeines	949
II. Identitätsfeststellung	949
1. Der Vermögensverwaltungsvertrag als dauernde Geschäftsbeziehung	949
2. Identität des wirtschaftlichen Eigentümers	950
III. Vereinfachte und verstärkte Sorgfaltspflichten	951
1. Vereinfachte Sorgfaltspflichten	951
2. Verstärkte Sorgfaltspflichten	951
IV. Meldepflichten	952
<b>§ 56 Zusammenarbeit von freien Vermögensverwaltern mit Kreditinstituten</b>	952
I. „Dreieckskonstellationen“ als Rechtsproblem	953
II. Zur Bedeutung der Transparenz der „Arbeitsteilung“	953
III. Zivilrechtliche Judikatur und Aufsichtsrecht: Ein Spannungsverhältnis	953
1. Vermeidung von Interessenkonflikten	953
2. MiFID-Umsetzung und Konsequenzen für den Pflichtenkreis der Akteure	954
3. Depotführende Banken und ihr Kontrolldilemma	955
4. Der Aspekt der Erfüllungsgehilfenhaftung	955
<b>§ 57 Haftung des Vermögensverwalters</b>	957
I. Auftragsrechtliche Fundierung	957
1. Haftung des Verwalters	957
2. Haftung des Geschäftsherrn	959
II. Schadenersatzrechtliche Grundlagen	960
1. Vertrauensinteresse und Erfüllungsinteresse	960
2. Ablehnung der „Rosintheorie“	960
3. Allgemeines Marktrisiko	961
4. Mitverschulden	961
5. Haftungsausschlüsse	962
III. Spezielle Haftungskonstellationen	963
1. Churning	963
2. „Abladen“ und „Auskaufen“	963
3. Risikostreuung	963
4. Gehilfenhaftung	964
IV. Verjährung	964
V. Leistungsklage vs. Feststellungsklage	965

<b>§ 58 Pflicht zur Berücksichtigung steuerlicher Gegebenheiten durch den Vermögensverwalter bei der Vermögensanlage</b>	965
I. Einleitung und mögliche Folgen bei Pflichtverletzung	966
1. Bevollmächtigungsvertrag	966
2. Aufklärungspflichten	966
3. Hinweis auf steuerliche Konsequenzen	967
4. Verstoß gegen Aufklärungs- oder Beratungspflichten	967
II. Die wesentlichen steuerlichen Haftungsnormen	967
1. Haftungsbestimmung nach § 9 BAO	967
a) Schuld – Haftung	967
b) Vermögensverwalter als Haftungsschuldner	968
aa) Adressat der Haftung gemäß § 9 BAO	968
bb) Bestehen einer Abgabenschuld	968
cc) Ausfallhaftung	968
dd) Verletzung abgabenrechtlicher Pflichten	969
ee) Verschulden	969
ff) Kausalzusammenhang zwischen Pflichtverletzung und Uneinbringlichkeit	969
gg) Umfang der Haftung	969
c) Rechtsschutz gegen die Haftungsinanspruchnahme	969
aa) Beschwerde gegen den Haftungsbescheid	970
bb) Beschwerde gegen den Abgabenbescheid	970
cc) Inhalt der Beschwerde	970
2. Haftungsbestimmung nach § 9a BAO	970
3. Haftungsbestimmung nach § 11 BAO	971
a) Haftung von rechtskräftig Verurteilten	971
b) Haftungsmöglichkeiten bei einem Vermögensverwalter	971
c) Beitragstätter	971
d) Rechtskräftige Verurteilung	971
4. Selbstanzeige	971
a) Strafbefreiende Selbstanzeige	971
b) Anzeiger – Vermögensverwalter	972
c) Voraussetzungen	972
d) Darlegung der Verfehlung	972
e) Offenlegung der bedeutsamen Umstände	972
f) Rechtzeitigkeit	972
g) Täternennung	973
h) Schadensgutmachung	973
<b>§ 59 Steuerliche Handlungspflichten des Vermögensverwalters</b>	973
I. Abgabenrechtliche Pflichten	973
II. Vermögensverwaltungsvertrag	974
<b>§ 60 Ertragsteuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung</b>	974
I. Besteuerung von privaten Kapitalerträgen	977
1. Steuerpflicht in Österreich	977
a) Bedeutung des Steuerrechtes für Vermögensverwalter	977
b) Persönliche Steuerpflicht	977
c) Außerbetriebliche Einkunftsart	977
2. Einführung in das System der Abgeltungssteuer	978
a) Historische Entwicklung der Abgeltungswirkung	978
b) Umsetzung des Endbesteuerungsgesetzes	978
c) Systematik der Einkünfte aus Kapitalvermögen	978

d) Sondersteuerregime für Einkünfte aus Kapitalvermögen .....	979
3. Umfang der Einkünfte aus Kapitalvermögen .....	979
a) Einführung – Neuregelung .....	979
aa) Drei Arten von Kapitaleinkünften .....	979
bb) Altvermögen – Neuvermögen .....	980
b) Einkünfte aus der Überlassung von Kapital .....	980
c) Einkünfte aus realisierten Wertsteigerungen (§ 27 Abs. 3 EStG) .....	983
aa) Beispiele .....	983
bb) Ergänzungstatbestände .....	983
cc) Wegzug aus Österreich (§ 27 Abs. 6 Ziff. 1 EStG) .....	983
dd) Exkurs: Zuzug .....	984
ee) Depotübertragung (§ 27 Abs. 6 Ziff. 2 EStG) .....	984
d) Einkünfte aus Derivaten (§ 27 Abs. 4 EStG) .....	985
e) Zusammenfassung .....	985
4. Nicht der Endbesteuerung unterliegende Einkünfte aus Kapitalvermögen .....	989
5. Quellenabzug versus Einkommensteuerveranlagung .....	990
a) Kapitalertragsteuer .....	990
b) Abzugsverpflichteter .....	990
c) Auszahlende Stelle – depotführende Stelle .....	990
d) Haftung für den Abzug der KEST .....	991
e) Bedeutung für den Vermögensverwalter .....	991
f) Veranlagung .....	991
6. Verlustverrechnung .....	991
a) Neugestaltung .....	991
b) Beschränkte Verlustverwertungsmöglichkeit .....	992
c) Beispiele .....	992
d) Antragspflicht .....	992
e) Verlustverwertungsverfahren .....	992
f) Verlustverrechnung durch inländische depotführende Stelle .....	993
II. Besonderheiten bei der Besteuerung von Investmentfonds .....	993
1. Besteuerung nach dem Grundsatz der Transparenz .....	993
a) Grundsätze der Investmentfondsbesteuerung .....	993
b) Unterschiede zur Direktanlage .....	993
c) Ertragstypen eines Investmentfonds .....	994
2. Inländische Fonds .....	994
3. Ausländische Investmentfonds .....	995
a) Besteuerungsgrundsätze für ausländische Fonds .....	995
b) Ausländische Investmentfonds .....	995
4. Meldefonds vs. Nicht-Meldefonds .....	996
a) Meldefonds .....	996
b) Nicht-Meldefonds .....	996
III. Strategien zur Optimierung der Steuerbelastung bei privaten Kapitalanlagen .....	996
1. Einleitung .....	996
2. Optimierungsmöglichkeiten .....	996
IV. Grenzüberschreitende Sachverhalte .....	997
1. Einführung in die Problematik .....	997
a) Relevante Normen .....	997
b) Unbeschränkte/beschränkte Steuerpflicht .....	997
2. Maßnahmen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung .....	997
a) Unilaterale und bilaterale Maßnahmen .....	997
b) Methoden zur Vermeidung der Doppelbesteuerung .....	998

c) Inländische Besteuerung bei Inbound-Fällen (ohne DBA) .....	998
aa) Erhebung bei beschränkt Steuerpflichtigen .....	998
bb) Kein Abzug der Kapitalertragsteuer .....	999
d) Inländische Besteuerung bei Outbound-Fällen (ohne DBA) .....	999
e) Bilaterale Maßnahmen zur Vermeidung von Doppelbesteuerung .....	999
aa) Prüfungstechnik .....	999
bb) Ansässigkeit .....	1000
cc) Verteilungsnormen .....	1000
f) Besteuerung von Dividendeneinkünften gemäß OECD-MA	
(Art. 10) .....	1000
aa) Mutter-Tochter-Richtlinie .....	1000
bb) Praxis .....	1000
g) Besteuerung von Zinseinkünften gemäß OECD-MA (Art. 11) ...	1001
h) Besteuerung von Veräußerungsgewinnen gemäß OECD-MA	
(Art. 13) .....	1001
3. Auskunft- und Mitwirkungspflichten bei Auslandssachverhalten ....	1002
a) Offenlegungs- und Mitwirkungspflicht .....	1002
b) Erhöhte Mitwirkungspflicht bei Auslandssachverhalten .....	1002
c) Konflikte mit ausländischen Auskunftsverböten .....	1002
4. Zwischenstaatliche Rechts- und Amtshilfe .....	1002
a) Einleitung .....	1002
b) Multilaterale Rechtsgrundlagen .....	1003
c) Bilaterale Rechtsgrundlagen .....	1003
d) Vorrang der EU-Amtshilfe-Richtlinie vor DBA .....	1003
e) EU-Amtshilfegesetz .....	1004
f) EU-Amtshilfegesetz – automatischer Informationsaustausch .....	1004
g) Amtshilfe-Durchführungsgesetz .....	1004
h) Vollstreckungsamtshilfe .....	1004
V. Besondere Formen der Vermögensverwaltung .....	1005
1. Vermögensverwaltende Personengesellschaft .....	1005
a) Begriff und Vorteile der vermögensverwaltenden	
Personengesellschaft .....	1005
b) Kapitalvermögen: Vermögensverwaltung – Gewerbebetrieb .....	1005
c) Immobilienvermögen: Vermögensverwaltung – Gewerbebetrieb .....	1006
2. Vermögensverwaltende GmbH .....	1006
a) Kapitalvermögen im Betriebsvermögen .....	1006
b) Vorteile gegenüber Kapitalvermögen im Privatvermögen .....	1006
3. Stiftungen .....	1006
a) Privatstiftung .....	1006
b) Veranlagungsentscheidungen in der Stiftung .....	1007
c) Besteuerungsgrundsätze der österreichischen Privatstiftung .....	1007
d) Eingangsbesteuerung .....	1007
e) Laufende Besteuerung .....	1007
f) Ausgangsbesteuerung .....	1008
g) Steuerlicher Vorteil der Privatstiftung .....	1008
<b>§ 61 Besteuerung der Vermögensverwaltungsvergütung .....</b>	<b>1008</b>
I. Umsatzsteuerliche Behandlung der Vermögensverwaltungsvergütung ....	1009
1. Einleitung .....	1009
2. Vermögensverwaltung .....	1010
a) Steuerfreie Umsätze im Geschäft mit Wertpapieren .....	1010
b) Anlage- und Vermögensberatung .....	1010
c) Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren (Depotgeschäft) .....	1011



- d) Vermögensverwaltung im weiteren Sinn (Portfoliomanagement) 1011
  - e) Steuerbefreiung für Leistungen iZm Zusammenschlüssen ..... 1012
  - f) Leistungsort ..... 1012
- 3. Verwaltung von Sondervermögen ..... 1013
  - a) Allgemeines ..... 1013
  - b) Unionsrechtlicher Hintergrund ..... 1013
  - c) Begriff des Sondervermögens ..... 1013
  - d) Verwaltung von Sondervermögen ..... 1014
  - e) Auslagerung von Leistungen an Dritte ..... 1014
  - f) Leistungsort ..... 1015
- II. Einkommensteuerliche Behandlung der Vermögensverwaltungsvergütung ..... 1015

Teil E Liechtenstein

- § 62 Liechtenstein ..... 1017
  - I. Einleitung ..... 1019
    - 1. Allgemeines zum liechtensteinischen Recht ..... 1019
    - 2. Vermögensverwaltung in Liechtenstein ..... 1019
  - II. Vermögensverwaltung durch Vermögensverwaltungsgesellschaften ..... 1020
    - 1. Überblick ..... 1020
    - 2. Anwendungsbereich des VVG ..... 1020
    - 3. Aufsicht ..... 1021
      - a) Bewilligungspflicht ..... 1021
      - b) Widerruf, Erlöschen und Entzug der Bewilligung ..... 1024
      - c) Aufsicht durch FMA ..... 1025
      - d) Rechnungslegung und Berichterstattung ..... 1025
    - 4. Anlegerschutz ..... 1026
    - 5. Vermögensverwaltungsvertrag ..... 1028
    - 6. Auslandstätigkeit ..... 1029
      - a) EWR ..... 1029
      - b) Drittstaaten ..... 1029
    - 7. Vertraglich gebundene Vermittler ..... 1030
  - III. Vermögensverwaltung durch Banken und Wertpapierfirmen ..... 1031
    - 1. Überblick ..... 1031
    - 2. Aufsicht ..... 1031
      - a) Bewilligungspflicht ..... 1031
      - b) Bewilligungsumfang ..... 1032
      - c) Voraussetzung der Erteilung einer Bewilligung ..... 1032
    - 3. Anlegerschutz ..... 1034
    - 4. Vermögensverwaltungsvertrag ..... 1035
    - 5. Auslandstätigkeit ..... 1035
      - a) EWR ..... 1035
      - b) Drittstaaten ..... 1036
  - IV. Vermögensverwaltung durch Stiftungen und Trusts ..... 1036
  - V. Vermögensverwaltung durch Stiftungen ..... 1036
    - 1. Allgemeines ..... 1036
    - 2. Errichtung ..... 1037
    - 3. Beendigung bzw. Auflösung ..... 1038
    - 4. Organisation ..... 1038
    - 5. Foundation Governance ..... 1039
    - 6. Änderungs- und Widerrufsrecht des Stifters ..... 1039
    - 7. Asset protection ..... 1040

VI. Vermögensverwaltung durch Trusts .....	1041
1. Überblick .....	1041
a) Definition .....	1041
b) Vor- und Nachteile des Trusts .....	1041
c) Rechtsquellen .....	1042
d) Rolle des englischen Trustrechts für das liechtensteinische Trustrecht .....	1042
e) Trust und kontinentaleuropäische Treuhand .....	1042
2. Errichtung eines Trusts .....	1043
3. Veröffentlichungspflichten von Informationen über den Trust .....	1043
4. Parteien .....	1044
a) Treugeber .....	1044
aa) Definition: .....	1044
bb) Rechte des Treugebers: .....	1044
cc) Pflichten des Treugebers .....	1045
b) Treuhänder .....	1046
aa) Bewilligungspflicht bei geschäftsmäßiger Ausübung .....	1046
bb) Rechte des Treuhänders .....	1046
cc) Pflichten des Treuhänders .....	1046
dd) Haftung des Treuhänders .....	1047
c) Begünstigter .....	1047
5. Beendigung eines Trusts .....	1047
VII. Ausblick .....	1048
Sachregister .....	1049