

# Vermögen vertraglich sichern

Die Übertragung der Verwaltung des eigenen Vermögens an Dritte stellt sich für viele Anleger als ein schwieriger Schritt dar. Zum einen gilt es, einen geeigneten Vermögensverwalter zu finden, dem das unabdingbare Vertrauen in diesem Bereich entgegengebracht werden kann, zum anderen müssen solide vertragliche Grundlagen geschaffen werden, um das Vermögen auch abzusichern.

Aber auch wer bereits Kunde einer Vermögensverwaltung ist, sollte regelmäßig überprüfen, ob die zu Beginn festgelegten Regelungen noch zu ihm passen.

Dass es trotzdem gerade in diesem Bereich immer wieder zum Streit zwischen Kunden und Vermögensverwaltern kommt, hängt nicht nur damit zusammen, dass klar formulierte Vertragsvorgaben durch den Vermögensverwalter missachtet werden, sondern vor allem damit, dass es an eindeutig formulierten Regelungen fehlt und im Streitfall die Vertragsparteien gegenteilige Interpretationen der vorhandenen Regelungen für sich beanspruchen.

Für Vermögensverwaltungskunden und solche, die beabsichtigen, einen Verwaltungsvertrag abzuschließen, sollte die Beschäftigung mit dem Vertragswerk deshalb die gleiche Bedeutung haben wie die Festlegung der Anlagestrategie. Denn durchdachte vertragliche Regelungen bilden die Basis einer langjährigen, vertrauensvollen Zusammenarbeit zwischen Kunden und Vermögensverwalter.

## Anlagerichtlinien

Im Mittelpunkt des Vermögensverwaltungsvertrages sollten die Anlagerichtlinien stehen, mit denen festgelegt wird, welche Anlagen der Vermögensverwalter für den Kunden tätigen darf. Der Kunde erteilt damit generelle Weisungen, welche Anlageformen er zum Beispiel erlauben will und welche nicht. Abstand nehmen sollten Kunden von vorformulierten und daher nicht individuell zugeschnittenen Bedingungen des Vermögensverwalters, denn damit würde diesem in der Regel ein sehr weites Ermessen bei der Durchführung der Vermögensverwaltung eingeräumt und im Zweifel kann möglicherweise nur durch ein Gerichtsverfahren festgestellt werden, was dem Vermögensverwalter erlaubt war und was nicht.



Es ist deshalb dringend zu empfehlen, Anlagerichtlinien zu konkretisieren und an die tatsächlich vorhandenen individuellen Bedürfnisse anzupassen. In Anlagerichtlinien sollte zum Beispiel definiert werden, ob eine Investition in jede Anlageform möglich sein soll oder ob zum Beispiel bestimmte Anlageformen ausgeschlossen sein sollen.

In einem Vermögensverwaltungsvertrag sollte auch immer eine ausdrückliche Regelung dazu enthalten sein, ob der Vermögensverwalter auch konzerneigene Produkte, zum Beispiel vom Mutterhaus emittierte Zertifikate, erwerben darf oder nicht, um mögliche Interessenkonflikte im Voraus zu klären. In diesen Bereich gehört auch eine Klarstellung, ob der Vermögensverwalter sich für den Kunden an Kapitalmarktmaßnahmen, zum Beispiel IPO's, beteiligen darf, an denen das eigene Haus oder verbundene Gesellschaften aufgrund ihrer Zugehörigkeit zum Emisionskonsortium ebenfalls beteiligt ist.

Die Möglichkeit der Investition in risikoreiche Anlageformen, wie zum Beispiel Derivate, sollte immer in einer separaten Passage des Vertrages geklärt werden. Vorzuziehen sind daher Verträge, in denen der Kunde diese Geschäfte zum Beispiel durch Ankreuzen ausdrücklich genehmigen muss. Dagegen bergen Verträge, in denen die Genehmigung für solche Anlageformen vorformuliert – und häufig versteckt – bereits enthalten ist, die Gefahr, dass der Kunde unerwünschte Geschäfte absegnet.

## Rechenschaft und Benachrichtigung über Verluste

Einen weiteren Vertragsschwerpunkt sollten die Regelungen zu den Rechenschafts- und Benachrichtigungspflichten des Vermögensverwalters bilden, denn die mangelhafte Unterrichtung des Kunden über eingetretene Kursverluste stellt in der Praxis einen der häufigsten Streitpunkte zwischen Kunden und Vermögensverwalter dar.

Die Einschaltung eines Vermögensverwalters wird in der Regel gerade deshalb vorgenommen, weil sich der Kunde nicht täglich mit dem Börsengeschehen beschäftigen möchte. Als Gegenleistung für die Vermögensverwaltungsgebühr erwartet der Kunde daher nicht nur die Auswahl von seiner Risikobereitschaft und seinen Anlagezielen entsprechenden Wertpapieren, sondern insbesondere auch die laufende Überwachung dieser Titel und eine umgehende Reaktion bei Verlusten, um das Vermögen zu erhalten.

Die Rechenschaftspflicht des Vermögensverwalters ergibt sich aus den §§ 666, 675 BGB. Danach hat der Vermögensverwalter den Kunden unaufgefordert vom Eintritt von Buchverlusten bei einem Kursrückgang zu unterrichten. Da die Benachrichtigung den Vermögensinhaber in die Lage versetzen soll, seinerseits auf eingetretene Verluste zu reagieren (zum Beispiel durch Einzelweisungen oder gar Kündigung des Vertrages), hat diese Benachrichtigung grundsätzlich unverzüglich nach Erreichen der Verlustgrenze zu erfolgen.

Aus Sicht des Anlegers ist eine monatliche Rechenschaftslegung über die Depotentwicklung zu empfehlen, weil bei einem längeren Zeitraum die Gefahr besteht, dass verlustreiche Transaktionen gar nicht aufgeführt sind und daher vor dem Vermögensinhaber »versteckt« werden können.

Klarstellend sollte unbedingt vereinbart werden, dass unter »Vermögensverlust« nicht nur realisierte Verluste, sondern auch Buchverluste zu verstehen sind.

Der jeweils einzusetzende Prozentsatz, der eine gesonderte Benachrichtigung des Kunden auslöst, muss von dessen Risikofreudigkeit abhängig gemacht werden. Bei einem auf Sicherheit bedachten Anleger sollte daher eine Benachrichtigungspflicht bereits bei Verlusten von mehr als fünf Prozent einsetzen, bei spekulativ eingestellten Anlegern erst ab 15 Prozent Verlust.

### **Interessenkonflikte/Provisionen**

Ein besonderes Augenmerk sollte von Kunden darauf gerichtet werden, ob ein Vermögensverwalter von sich aus mögliche Interessenkonflikte, denen er bei seiner Vermögensverwaltungstätigkeit unterliegt, offen legt. Denn gerade im Bereich der Vermögensverwaltung ist die Gefahr von Interessenkonflikten größer, weil Einzelweisungen des Kunden als Korrektiv fehlen.

Im Rahmen der Vermögensverwaltung kann ein Interessenkonflikt insbesondere dann entstehen, wenn etwa die vermögensverwaltende Bank auch als verantwortliche Emittentin von Wertpapieren, bei Börsengängen, Kapitalerhöhungen oder auch der Ausgabe von Zertifikaten oder Aktienanleihen auftritt. Bei unabhängigen Vermögensverwaltern lauern Interessenkonflikte, wenn der Verwalter gleichzeitig auch als Berater von Publikumsfonds tätig ist und von daher einen Anreiz haben könnte, gerade die von ihm beratenen Fonds beziehungsweise die darin enthaltenen Werte auch für seine Vermögensverwaltungskunden zu erwerben.

#### **Die zehn fairsten Verträge**

- > Bank Schilling & Co AG
- > Bankhaus Lampe KG
- > Bremer Landesbank
- > Bethmann Bank
- > Donner & Reuschel AG
- > DJE Kapital AG
- > Flossbach von Storch AG
- > Gebser & Partner
- > Berenberg Bank
- > Wilhelm von Finck AG

Dem Interesse des Kunden an einer an seinen Vorgaben orientierten Anlage steht schließlich auch ein mögliches Provisionsinteresse des Vermögensverwalters gegenüber.

Daher sind Vermögensverwalter gemäß § 33 Abs. 1 Satz 2 WpHG i.V.m. § 13 WpDVerOV verpflichtet, interne Regelungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten (»Conflict of interest« – Policy) aufzustellen und ihren Kunden zur Verfügung zu stellen. Auf die Überlassung und genaue Lektüre dieser Dokumentation sollte jeder Vermögensverwaltungskunde achten.

### **Kommunikation**

Festgelegt werden sollten auch die Formen der Kommunikation. Es sollte klar gestellt werden, dass der Vermögensverwalter alle zur Verfügung stehenden Möglichkeiten ausschöpfen muss. Dies bedeutet, dass nach einem erfolglosen Versuch, den Kunden telefonisch zu erreichen, auch per Telefax und auch per E-Mail eine Kontaktaufnahme versucht werden muss. Dies muss vor allen Dingen bei einer längeren Abwesenheit (Urlaub, Krankheit) gewährleistet sein.

### **Haftung**

Der Vermögensverwalter haftet im Falle der Verletzung seiner (vor-) vertraglich begründeten Aufklärungs- oder Beratungspflicht sowie seiner Pflichten aus dem Vermögensverwaltungsvertrag, die er mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns erfüllen muss, für Vorsatz und Fahrlässigkeit. Ferner haftet die Bank für Angestellte, die für sie als Verhandlungshelfen oder Erfüllungsgehilfen tätig geworden sind nach § 278 BGB.

Die Haftung des Vermögensverwalters kann hinsichtlich der wesentlichen Hauptpflichten aus dem Vermögensverwaltungsvertrag, also vor allem der Beachtung der Anlagerichtlinien, weder ausgeschlossen noch auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit beschränkt werden, wie dies in vielen Verträgen immer wieder pauschal vorgesehen ist. Eine derartige Klausel in Vermögensverwaltungsverträgen ist nach ständiger Rechtsprechung gemäß § 307 Abs. 1 BGB unwirksam, da sie den Kunden entgegen den Geboten von Treu und Glauben unangemessen benachteiligt. Größte Vorsicht ist zudem dann geboten, wenn die Haftung auf einen Höchstbetrag begrenzt werden soll oder Regelungen vorgesehen sind, die die gesetzlichen Verjährungsfrist von drei Jahren verkürzen.



Bernd Jochem,  
Rechtsanwalt/Partner,  
Rotter Rechtsanwälte,  
Grünwald/München