

Pflichten und mögliche Massnahmen einer Stiftung im Schadenfall

Vermögensverwaltung durch Dritte

Schweizer Vorsorgestiftungen vertrauen einen Grossteil ihrer Vermögenswerte externen Vermögensverwaltern an. Doch diese Praxis wirft entscheidende Fragen im Hinblick auf die Governance auf. Welche wesentlichen Aspekte sollten Stiftungen bei der Beauftragung eines externen Vermögensverwalters berücksichtigen? Welche Folgen kann eine Verletzung der Sorgfalts- und Treuepflicht für die juristische Beurteilung der Situation und die Schätzung des Schadens haben? Mit diesen Fragen hat sich vor kurzem das Bundesgericht beschäftigt. Sein Urteil 4A_350/2023 vom 21. November 2023 liefert wertvolle Antworten, die im Folgenden kommentiert werden.

Autorinnen: **Isabelle Amschwand und Violaine Landry Orsat**

Eine Personalvorsorgestiftung (nachstehend die «Stiftung») vertraute einem Effektenhändler¹ ein Vermögensverwaltungsmandat an. Der CEO des Effektenhändlers und einer seiner Mitarbeitenden waren gleichzeitig Mitglieder im Stiftungsrat.

Vom 1. Juli 2009 bis zum 30. Juni 2014 legte dieser Vermögensverwalter die Vermögenswerte der Stiftung mehrheitlich in zwei von ihm selber verwalteten und vertriebenen Dachfonds an. Dabei klärte er die Stiftung nicht eindeutig darüber auf, dass er Vermögensverwaltungshonorare nicht nur von ihr, sondern auch von den Dachfonds bezog.

Die Zielfonds der beiden Dachfonds zahlten Retrozessionen, wobei die Stiftung weder darüber informiert wurde noch eine Rückerstattung erhielt.

In Anbetracht dessen erhob die Stiftung im Jahr 2019 beim Handelsgericht des Kantons Zürich Klage gegen den Vermö-

gensverwalter. Der Vermögensverwalter reichte anschliessend beim Bundesgericht Beschwerde gegen das Urteil des Handelsgerichts ein.

Welches sind die wichtigsten Erwägungen im Urteil des Bundesgerichts?

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass das Bundesgericht² insbesondere:

- bestätigte, dass zwischen der Stiftung und dem Verwalter ein Vermögensverwaltungsverhältnis bestand, da Letzterem vertraglich die Möglichkeit eingeräumt wurde, selber Anlageentscheide zu treffen;
- anerkannte, dass der Verwalter seine Sorgfalts- und Treuepflicht gegenüber der Stiftung verletzt habe, indem er die Anlagen in den Dachfonds aufrechterhalten und sogar vergrössert habe,

obwohl direkte Investitionen in die Zielfonds möglich gewesen wären. Diesbezüglich stellte das Bundesgericht fest, dass der Verwalter den Nutzen der Dachfonds nicht aufzeigen konnte und sich ab Juli 2009 aufgrund seiner Doppelrolle als Verwalter des Stiftungsvermögens sowie der Dachfonds in einem Interessenkonflikt befunden habe. Folglich urteilte das Bundesgericht, dass sich die Anlageentscheide des Verwalters möglicherweise nicht allein an den Interessen der Stiftung orientierten, sondern vielmehr an seinem Wunsch, sein eigenes Einkommen zu erhöhen;

- nicht anerkannte, dass der Stiftungsrat die strittigen Investitionen genehmigt habe, und zwar trotz des Einsitzes des CEO und eines Mitarbeitenden des Vermögensverwalters im Stiftungsrat. Das Bundesgericht urteilte, dass diese Stiftungsratsmitglieder sich in einem Interessenkonflikt befanden und daher bei allen Entscheiden über Investitionen in die von ihnen verwalteten Dachfonds in den Ausstand hätten treten müssen. In Anbetracht dessen könne ihre Kenntnis des Sachverhalts gemäss Art. 55 Abs. 2 ZGB und dem Grundsatz der «Wissenszurechnung» in Ermangelung

¹ Effektenhändler werden fortan als Wertpapierhäuser im Sinne von Artikel 41 des Bundesgesetzes über die Finanzinstitute (FINIG) bezeichnet.

² Siehe auch Célian Hirsch: Die Stiftung hat die Investition nicht rechtsgültig genehmigt, veröffentlicht am 21. Februar 2024 vom Centre de Droit Bancaire et Financier (<https://cdbf.ch/1326/>) und Nicolas Ollivier: Welche Rückerstattung bei Investitionen in einen Dachfonds?, veröffentlicht am 21. Februar 2024 vom Centre de Droit Bancaire et Financier (<https://cdbf.ch/1327/>).

einer «informierten» Genehmigung der Stiftung, die im Falle eines Interessenkonflikts umso notwendiger sei, weder als gegeben angesehen noch der Stiftung entgegengehalten werden;

- den Vermögensverwalter zur Zahlung von Entschädigungen und Kosten gemäss Art. 97 OR an die Stiftung verurteilte. Diesbezüglich erwog das Bundesgericht, dass der von der Stiftung erlittene Schaden der Differenz zwischen dem Realwert der Investition in die Dachfonds und dem hypothetischen Wert entspreche, den die Anlage erreicht hätte, wenn sie direkt in den Zielfonds erfolgt wäre (einschliesslich der vom Verwalter zu Unrecht einbehaltenen Retrozessionen). Das Bundesgericht kritisierte, dass bei den Investitionen eine überflüssige zusätzliche Strukturierungsebene geschaffen wurde, die dazu diene, den Vermögensverwalter statt die Stiftung zu bereichern;
- argumentierte, dass der Stiftung ein Auskunftsanspruch betreffend Retrozessionen eingeräumt werden müsse. Dabei machte es geltend, dass die Stiftung kraft des zwischen den Parteien bestehenden Vermögensverwaltungsvertrags einen Auskunftsanspruch gehabt hätte, wenn der Verwalter seiner Sorgfaltspflicht nachgekommen wäre, direkt in die Zielfonds statt in die Dachfonds zu investieren. So entschied das Bundesgericht, der Stiftung dieses Auskunftsrecht einzuräumen;
- das Mitverschulden der Stiftung wegen Verletzung ihrer Überwachungspflicht bestätigte. Dennoch unterstrich das Bundesgericht erneut, dass der Stiftungsrat zwar eine grundsätzliche Überwachungspflicht habe, sich mit Bezug auf spezifische Informationen zu den einzelnen Anlageprodukten aber auf den Verwalter verlassen dürfe.

Welche Lehren können wir daraus für unsere Vorsorgestiftungen ziehen?

Das Urteil erinnert einmal mehr daran, wie wichtig einwandfreie Entscheidungsprozesse für Stiftungen sind. Dies gilt insbesondere in der Vermögensverwaltung (Mandatsvergabe, strategische Allokation usw.), aber auch darüber hinaus.

Solche Entscheidungsprozesse müssen vor allem die im Folgenden aufgeführten Schlüsselemente umfassen.

Einhaltung gesetzlicher und reglementarischer Bestimmungen

Bei den Entscheiden der Stiftung ist deren geltender gesetzlicher und reglementarischer Rahmen einzuhalten. In diesem Zusammenhang muss die Stiftung darauf achten, dass:

- sie die Entwicklung des gesetzlichen Rahmens, der Rechtsprechung und der Doktrin genau verfolgt;
- sie über ein umfassendes Verzeichnis ihrer reglementarischen Bestimmungen verfügt.

Keine Interessenkonflikte

Entscheide der Stiftung dürfen ausschliesslich im Interesse der Stiftung getroffen werden. Zu diesem Zweck kann die Stiftung insbesondere:

- vorsehen, dass die Organe und sämtliche mit der Verwaltung des Stiftungsvermögens beauftragten Einheiten jährlich oder bei jeder Änderung ihre finanziellen Interessen und andere persönliche Verpflichtungen offenlegen müssen, die potenziell einen Konflikt verursachen könnten (ein für den Stiftungsrat, die Geschäftsführung und den Wirtschaftsprüfer der Stiftung einsehbares Register);
- den Begriff Interessenkonflikt klar bestimmen, indem sie eindeutige Richtlinien etabliert, in denen Interessenkonflikte definiert werden, konkrete Beispiele gibt, die der Organisation der Stiftung entsprechen, und definierte Situationen ausschliesst (automatische Annahme eines Interessenkonflikts) usw.;
- einen transparenten Umgang mit Interessenkonflikten gewährleisten, gestützt auf Mechanismen, die vorsehen, dass betroffene Personen bei Entscheiden in den Ausstand treten, und die es Personen in der Organisation ermöglichen, vermutete Interessenkonflikte zu melden und korrekt zu handhaben (praktische Massnahmen);
- die verschiedenen Akteure durch Kommunikation a) der geltenden Regeln betreffend Integrität und Treue, b) der Organisation innerhalb der Stiftung und c) der externen Dienstleister aller Sektoren schulen und sensibilisieren;
- dafür sorgen, dass mögliche Interessenkonflikte frühzeitig erkannt und überwacht werden, indem sie im Voraus oder bei laufenden Mandaten sporadische Kontrollen durchführt, den Dialog

TAKE AWAYS

- Vorsorgestiftungen müssen gewährleisten, dass ihre Entscheide auf robusten Entscheidungsprozessen beruhen.
- Das Erkennen von und der wirksame Umgang mit Interessenkonflikten sind von entscheidender Bedeutung, um die Integrität und Gültigkeit von Entscheiden der Stiftung zu wahren.
- Der Stiftungsrat kann die Vermögensverwaltung einem externen Verwalter übertragen. Er muss diesem jedoch klare Weisungen erteilen und deren Einhaltung überwachen.
- Vermögensverwalter müssen vollständige und transparente Auskünfte über die Kommissionen und Retrozessionen erteilen, die sie beziehen.

fördert und die betroffenen Personen zu proaktivem Handeln ermutigt;

- Hilfsmittel und Instrumente einführen, wie zum Beispiel Reglemente, Richtlinien, Formulare oder diverse Listen von a) Mitgliedern der verschiedenen internen Einheiten der Stiftung, b) Verträgen, c) externen Dienstleistern der Stiftung bzw. d) zur Überwachung der Kontrollen (z.B. Rücklauf der Integritätsformulare).

Angemessene und

objektiv vertretbare Informationen

Entscheide müssen auf der Grundlage von notwendigen und sachdienlichen Informationen getroffen werden können. Daher ist darauf zu achten, dass:

- die Situation in ihrer Gesamtheit und die zu erreichenden Ziele dargestellt werden;
- Varianten mit ihren jeweiligen Risiken und Chancen angeboten werden;
- die finanziellen Auswirkungen auf die Stiftung dargelegt werden;
- qualitativ hochwertige Informationen vorgelegt werden (klar, einfach, angemessene Menge usw.);
- eine angemessene Umsetzung und Kommunikation gegenüber allen Beteiligten vorgeschlagen werden;

- gegebenenfalls externe Akteure einbezogen werden.

Art und Weise der Entscheidungsfindung
Entscheide sind ohne Zeitdruck oder anderweitigen Druck zu treffen. In diesem Zusammenhang empfiehlt es sich:

- Informationen im Voraus an die Entscheidungsträger zu senden, damit diese sie lesen und Überlegungen anstellen können;
- gegebenenfalls einen mehrstufigen Prozess vorzusehen (von der Ausschreibung bis zur Präsentation der ausgewählten Personen/Organisationen/Instrumente für die finale Analyse);
- den Entscheidungsträgern Gelegenheit zu geben, über den unterbreiteten Vorschlag zu debattieren, und ihnen die notwendige Zeit dafür einzuräumen.

Umsetzung von Entscheiden

Wichtig ist auch zu prüfen, ob Entscheide richtig umgesetzt werden. Die Umsetzung und Weiterverfolgung von Entscheidungen werden erleichtert durch:

- die Klarheit von Entscheiden;
- das Festhalten von Entscheiden in einem Protokoll;
- eine wirksame Kommunikation mit allen betroffenen Parteien unter Angabe der Verantwortlichen und der Fristen.

Fazit

Der vor dem Bundesgericht verhandelte Fall unterstreicht, wie wichtig die Sorgfalts- und Treuepflicht bei der Verwaltung der Vermögenswerte von Vorsorgestiftungen sind. Er veranschaulicht die mit Interessenkonflikten verbundenen Risiken, insbesondere, wenn Vermögensverwalter persönlich von den getätigten Investitionen profitieren. Schliesslich führt das Urteil uns vor Augen, wie wichtig eine robuste Governance und eine erhöhte Transparenz für den Schutz der Interessen von Stiftungen sind. ■