

## Interessenskonflikt

# Die Stiftung hat die Investition nicht rechtsgültig genehmigt

Par Célian Hirsch le 21 Februar 2024

Die Mitglieder eines Stiftungsrats müssen bei einer Entscheidungsfindung, bei der sie in einem Interessenkonflikt stehen, in den Ausstand treten. Ihre Kenntnis kann daher nicht der Stiftung zugerechnet werden. Dies ist eine der Schlussfolgerungen, zu denen das Bundesgericht im Urteil 4A\_350/2023 vom 21. November 2023 gelangt.

Ein Effektenhändler (künftig Wertpapierhaus genannt, vgl. Art. 41 FinfraG) betreibt Vermögensverwaltung für private und institutionelle Kunden. Unter anderem verwaltet er das Vermögen einer BVG-Vorsorgestiftung. Der CEO dieses Vermögensverwalters und einer seiner Angestellten sind auch Mitglieder des Stiftungsrats dieser Stiftung. Die Vermögenswerte dieser Stiftung sind mehrheitlich in zwei Dachfonds investiert (ein Dachfonds ist ein Fonds, der in andere Fonds investiert). Diese Dachfonds werden vom Manager verwaltet und vertrieben. Der Manager befindet sich also in einer „Doppelrolle“, da er sowohl das Vermögen der Stiftung als auch den Dachfonds verwaltet. Er informiert die Stiftung nicht aktiv über diese Situation.

In einem Verfahren gegen den Manager argumentiert die Stiftung insbesondere, dass er ihr aufgrund der unnötigen Kosten, die durch die Dachfonds verursacht wurden, einen Schaden zugefügt hätte. Tatsächlich hätte der Manager direkt Anteile der Zielfonds kaufen können, wodurch die Kosten für den Dachfonds vermieden worden wären. Außerdem verlangte sie eine Rechenschaftslegung über die von den Zielfonds erhaltenen Retrozessionen (zu diesem Aspekt vgl. Ollivier, cdbf.ch/1327). Das Handelsgericht Zürich erkennt die Zahlungsklage der Stiftung an, reduziert den Betrag jedoch aufgrund eines Mitverschuldens der Stiftung um die Hälfte.

In seiner Argumentation hält das Zürcher Gericht fest, dass sich der Manager ab Juli 2009 aufgrund seiner Doppelrolle bei der Anlage des Stiftungsvermögens sowie des Dachfonds in einem Interessenkonflikt befand. Er erhielt sowohl von der Stiftung als auch von der Leitung des Dachfonds Vermögensverwaltungsgebühren. Dadurch entstand ein Anreiz, das Stiftungsvermögen in den Dachfonds zu investieren und dort zu belassen, mit dem Risiko, dass er sich bei seiner Anlageentscheidung nicht mehr allein von den Interessen der Stiftung leiten ließ. Der Fondsmanager informierte die Stiftung jedoch weder über diesen Interessenkonflikt noch über die höheren Kosten der Dachfonds und die Nachteile und angeblichen Vorteile im Vergleich zu einer direkten Investition in die Zielfonds. Die Stiftung konnte daher die strittige Investition nicht rechtsgültig genehmigen, was angesichts des Interessenkonflikts des Fondsmanagers notwendig war. Sie muss daher für die zu hohen Kosten entschädigt werden, die durch diese Investition entstanden sind.

Der Vermögensverwalter legte beim Bundesgericht Beschwerde ein. Er beruft sich insbesondere darauf, dass einige Mitglieder des Stiftungsrats über diese Situation informiert waren, da sie auch Angestellte des Managers waren. Somit hätten sie die strittige Investition rechtsgültig genehmigt.

Nach Art. 55 Abs. 2 ZGB verpflichten die Organe die juristische Person durch ihre Rechtshandlungen und durch alle anderen Tatsachen. Daraus folgt, dass sich die juristische Person grundsätzlich auch die Kenntnis ihrer Organe entgegenhalten lassen muss (Wissenszurechnung). Allerdings wird dieses Wissen nicht absolut zugerechnet. Der juristischen Person wird nur das Wissen zugerechnet, das innerhalb ihrer Organisation objektiv zugänglich ist (funktionaler Ansatz der Wissenszurechnung).

Das Handelsgericht war der Ansicht, dass der juristischen Person generell nicht das Wissen einer Person zugerechnet werden sollte, die sich in einem Interessenkonflikt befindet. Das Bundesgericht lässt diese allgemeine Frage ausdrücklich offen, akzeptiert aber ihre Anwendung auf den Einzelfall. Es hält fest, dass die Genehmigung einer Investition, die vertragswidrig – in casu in einem Interessenkonflikt – getätigt wurde, eine informierte Zustimmung (informierte Genehmigung) erfordert. Im vorliegenden Fall hätten die Mitglieder des Stiftungsrats, die sich in einem Interessenkonflikt befanden, bei allen Entscheidungen im Zusammenhang mit der Investition in den vom Fondsmanager verwalteten Fonds in den Ausstand treten müssen ; ihr Wissen kann daher nicht für eine mögliche informierte Zustimmung zu dieser Investition berücksichtigt werden. Folglich konnte die Stiftung die strittige Investition nicht rechtsgültig genehmigen, da sie nicht über die für eine solche Genehmigung erforderlichen Kenntnisse verfügte.

Das Urteil ist überzeugend. Eine treuwidrige Investition kann von den Organen des Anlegers, die sich in einem Interessenkonflikt befinden, nicht rechtsgültig genehmigt werden, insbesondere wenn sie auch Organe des Fondsmanagers sind. Etwas juristischer formuliert, hat sich der funktionale Ansatz der Wissenszurechnung in casu dagegen ausgesprochen, der juristischen Person das Wissen des Organs in einem Interessenkonflikt zuzurechnen.

Dessen ungeachtet sollte diese Schlussfolgerung nicht zu sehr verallgemeinert werden. Denn das Bundesgericht lässt die Frage der Zurechnung der Kenntnis im Falle eines Interessenkonflikts des Organs ausdrücklich offen (vgl. cep. 4C.332/2005 c. 3.3 in fine und im Gegensatz zum Handelsgericht, das dies generell ausgeschlossen hatte). Das Bundesgericht (mit drei Richtern) beschränkt sich darauf, den vorliegenden Fall zu entscheiden, in dem der Verwalter zwangsläufig von dem Interessenkonflikt zwischen den Organen des Stiftungsrats wissen musste, da eines dieser Organe der CEO des Verwalters war. Aus demselben Grund wusste der Manager auch, dass der Stiftungsrat die Vor- und Nachteile des Dachfonds im Vergleich zu Direktinvestitionen in die Zielfonds sowie die Doppelfunktion des Managers nie eingehend diskutiert hatte. Das Handelsgericht war sogar zu dem Schluss gekommen, dass der Manager nicht in gutem Glauben gehandelt hatte, als er sich auf die Genehmigung der Investition durch die Stiftung berief.

Für eine kritische Analyse der Zurechnung des Wissens einer juristischen Person, vgl. Fournier Annick, *L'imputation de la connaissance, Étude de droit privé suisse*, thèse Fribourg, Zurich 2021.

---

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Célian Hirsch, Die Stiftung hat die Investition nicht rechtsgültig genehmigt, publié le 21 Februar 2024 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/de/1326/>