

# Die Anlagestrategie des Willensvollstreckers<sup>1</sup>

successio 2 (2009) 51-66 (www.successio.ch)

Hans Rainer Künzle<sup>2</sup>

## Einleitung

Die gegenwärtig grossen Schwankungen an der Börse und insbesondere der Kurszerfall einzelner Aktien im Herbst 2008 machen die Aufgabe des Willensvollstreckers, das Nachlassvermögen zu verwalten, nicht einfacher. Ein Blick in die Literatur und Rechtsprechung zeigt leider, dass diese Fragestellung bisher noch kaum behandelt wurde. Mit den nachfolgenden Überlegungen wird ein Stück weit Neuland betreten.

### A. Grundlagen

a) **Ausgangspunkt** für die Tätigkeit des Willensvollstreckers ist das tatsächlich vom Erblasser hinterlassene Vermögen. Dieses weist eine bestimmte Struktur (Zusammensetzung) auf und ist immer häufiger das Ergebnis einer schon vom Erblasser vorgenommenen, bewussten Planung (Anlage-Strategie), welche auf die Risikofähigkeit und –bereitschaft des Erblassers ausgerichtet ist. Die Struktur des Nachlassvermögens ist somit eine für den Willensvollstrecker „verbindliche Vorgabe“, eine *unabänderliche Tatsache*.

b) Der Willensvollstrecker steht nach **Art. 518 Abs. 1 ZGB** in den Rechten und Pflichten eines amtlichen Erbschaftsverwalters. Dieser Verweis (welcher sich eher auf Art. 595 f. ZGB als auf Art. 554 ZGB bezieht)<sup>3</sup> hilft kaum weiter, weil die Pflichten der Erbschaftsverwalter „*im Gesetz nicht im einzelnen festgelegt sind*“.<sup>4</sup>

c) In **Art. 518 Abs. 2 ZGB** wird unter anderem erwähnt, dass der Willensvollstrecker „*die Erbschaft zu verwalten*“ hat. Das ist eine umfassende Aufgabe, weshalb man auch von

---

<sup>1</sup> Ausführliche Fassung des Vortrags, welcher am St. Galler Erbrechtstag vom 8. Dezember 2008 (Kongresshaus, Zürich) gehalten wurde.

<sup>2</sup> Prof. Dr. Hans Rainer Künzle, Rechtsanwalt, Titularprofessor für Privatrecht und Privatrechtsvergleichung an der Universität Zürich (www.rwi.uzh.ch/lehreforschung/tp/titkuenzle.html), Partner von KENDRIS private AG, Wengistrasse 1, 8026 Zürich 4 (www.kendris.com).

<sup>3</sup> Vgl. Jean NICOLAS DRUEY, Grundriss des Erbrechts, 5. A., Bern 2002, § 14 N 54; PETER TUOR, Band III: Das Erbrecht, 1. Abteilung: Die Erben (Art. 457-536), 2. A., Bern 1964, Art. 518 ZGB N 6 ff.; ARNOLD ESCHER, Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Band III: Erbrecht, 1. Abteilung: Die Erben (Art. 457-536), 3. A., Zürich 1959, Art. 518 ZGB N 3 ff.

<sup>4</sup> ZR 84 (1985) 313 Erw. 3 Nr. 140.

Generalexekution<sup>5</sup> spricht. Der Willensvollstrecker hat grundsätzlich den gesamten Nachlass zu betreuen, im In- und Ausland.<sup>6</sup> Das Gesetz regelt die Verwaltung des Nachlasses nicht näher.<sup>7</sup> In den Kommentaren ist etwa zu lesen von „Neuanlagen“<sup>8</sup> oder dass der Willensvollstrecker „die Anlage einlaufender Gelder und zurückbezahlter Guthaben“<sup>9</sup> vorzunehmen habe.

d) **Einschränkungen** für die Tätigkeit des Willensvollstreckers ergeben sich von Gesetzes wegen aus der *Anordnung von sichernden Massnahmen*, wie der Aufnahme eines amtlichen (Art. 490 Abs. 1 und Art. 553 ZGB) oder öffentlichen Inventars (Art. 580 ZGB)<sup>10</sup> und aus der Einsetzung eines Erbschaftsverwalters (Art. 554 ZGB)<sup>11</sup> oder eines Erbschaftsliquidators (Art. 595 ZGB).<sup>12</sup> Dem kantonalen Recht (EGZGB) steht es dagegen nicht zu, die Aufgabe des Willensvollstreckers (weiter) einzuengen, etwa durch eine Mitwirkung von Teilungsbehörden.<sup>13</sup>

e) Der Erblasser kann die Rechte und Pflichten des Willensvollstreckers (seine Aufgabe) in der **letztwilligen Verfügung** näher umschreiben.<sup>14</sup> Er kann dem Willensvollstrecker Vorgaben für die Verwaltung des Nachlassvermögens machen.<sup>15</sup> Weisungen des Erblassers, welche die Formerfordernisse einer letztwilligen Verfügung nicht erfüllen, wie etwa mündliche Anordnungen, sind für den Willensvollstrecker nicht

---

<sup>5</sup> Vgl. SG-KGE 1938, 11 Nr. 2 = SJZ 36 (1939/40) 126 Nr. 90 = ZBGR 26 (1945) 258 Nr. 71: „Mangels einer Regelung durch den Erblasser spricht nach Art. 518 Abs. 2 ZGB eine Vermutung für die Generalexekution“; MARTIN KARRER, Kommentar zu Art. 517-518, in: Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht (Basler Kommentar), Zivilgesetzbuch II, hrsg. v. Heinrich Honsell, Nedim Peter Vogt und Thomas Geiser, 3. A., Basel/Genf/München 2007, Art. 518 ZGB N 8.

<sup>6</sup> Vgl. KARRER (FN 5), Art. 518 ZGB N 14.

<sup>7</sup> Vgl. THOMAS GEISER, Sorgfalt in der Vermögensverwaltung durch den Willensvollstrecker, *successio* 1 (2007) 179.

<sup>8</sup> Vgl. ESCHER (FN 3), Art. 518 ZGB N 7.

<sup>9</sup> Vgl. TUOR (FN 3), Art. 518 ZGB N 11.

<sup>10</sup> Vgl. PAUL PIOTET, Schweizerisches Privatrecht, Band IV: Erbrecht, 2. Halbband, Basel/Stuttgart 1981 (SPR IV/2), § 101 IV.

<sup>11</sup> Vgl. PKG 1989, 215 Nr. 61: Die Willensvollstreckung ruht „während der Dauer der amtlichen Erbschaftsverwaltung“; ZR 54 (1955) 78 Nr. 30 = ZBGR 38 (1957) 208 Nr. 39: „Solange die gesetzlichen Erben nicht bekannt sind und Gelegenheit erhalten haben, ihre Rechte selbst zu wahren, wird sich daher auch der mit der Erbschaftsverwaltung beauftragte Willensvollstrecker der Ausführung der letztwilligen Verfügung zu enthalten haben“.

<sup>12</sup> Der Willensvollstrecker wird für die Dauer der Erbschaftsliquidation in seinem Amt suspendiert, vgl. HANS RAINER KÜNZLE, Der Willensvollstrecker im schweizerischen und US-amerikanischen Recht, Zürich 2000, S. 219.

<sup>13</sup> Vgl. BGE 114 II 420 Erw. 2 b = JdT 137 (1989) I 579 = Pra. 78 (1989) 576 Nr. 169 = ZBGR 72 (1991) 30 Nr. 5: Kantonales Recht darf nicht verlangen, dass die Teilungsvereinbarung von der Teilungsbehörde genehmigt werde; SJZ 92 (1996) 242 Nr. 3: „L'exécuteur testamentaire remplace ... l'autorité contentieuse en matière de partage“; ZR 14 (1915) 203 Erw. 3 Nr. 83 = ZBGR 27 (1946) 200 Erw. 3 Nr. 61 = SJZ 11 (1914/15) 157 Erw. 4 Nr. 36; überholt ist die frühere Praxis im Kanton Solothurn, zuletzt SO-BOG 1949, 51 Nr. 1 = ZBGR 32 (1951) 59 Nr. 4: Der Willensvollstrecker darf die Teilung der Erbschaft nur unter amtlicher Mitwirkung vornehmen.

<sup>14</sup> Vgl. SG-KGE 1938, 11 Nr. 2 = SJZ 36 (1939/40) 126 Nr. 90 = ZBGR 26 (1945) 258 Nr. 71; TUOR, Art. 518 ZGB N 1; Escher, Art. 518 ZGB N 1; Karrer, Art. 518 ZGB N 8.

<sup>15</sup> Ebenso für das BGB CHRISTOPH BENICKE, Wertpapiervermögensverwaltung, Tübingen 2006, S. 251.

verbindlich.<sup>16</sup> Der Erblasser kann die Aufgabe des Willensvollstreckers (im Vergleich mit dem gesetzlichen Umfang) einschränken (Spezialexécution).<sup>17</sup> So kann die Willensvollstreckung auf die Verwaltung eines einzelnen Vermächtnisses oder Erbteils,<sup>18</sup> auf einen einzelnen Nachlassgegenstand oder auf ein einzelnes Geschäft beschränkt werden.<sup>19</sup> Der Erblasser kann die Aufgabe des Willensvollstreckers aber auch weiter formulieren als gemäss gesetzlichem Umfang, etwa indem den Erben die Verwaltung des Nachlassvermögens dauernd entzogen wird.

f) Der Erblasser kann die Aufgabe und damit auch die Pflichten des Willensvollstreckers allerdings **nicht frei bestimmen**. So kann der Willensvollstrecker nicht von der Pflicht zur ordnungsgemässen / sorgfältigen Verwaltung des Nachlassvermögens befreit werden<sup>20</sup> und der Erblasser hat auch weitere Grenzen des zwingenden Rechts zu beachten.<sup>21</sup> Die Weisungen des Erblassers müssen rechtmässig sein. So kann eine Auslieferung von Pflichtteilen an die Erben weit nach deren Mündigkeit nicht gültig angeordnet werden und hat der Willensvollstrecker Schwarzgeld unabhängig von Weisungen des Erblassers zu melden.

g) Die Durchsetzung des erblasserischen Willens ist nur dann gefragt, wenn Anordnungen (wie die Ausrichtung von Vermächtnissen oder die Durchsetzung von Auflagen) durchzusetzen sind, welche nicht in die Verfügungsgewalt der Erben fallen.<sup>22</sup> Ansonsten kommt dem

---

<sup>16</sup> Vgl. BJM 1990, 86 Erw. 2a = ZBGR 73 (1992) 25 Nr. 1 (AB BS); Ausnahmen bestehen bei Anordnungen, welche dem Erblasser um seiner Persönlichkeit willen zustehen, vgl. dazu KÜNZLE (FN 12), S. 187 ff.

<sup>17</sup> Vgl. KARRER (FN 5), Art. 518 ZGB N 8.

<sup>18</sup> Vgl. BGE 51 II 51 = JdT 73 (1925) I 345: „Spezialtestamentsvollstreckerin zur Verwaltung des Erbteils der Klägerin“; ZR 33 (1934) 311 Erw. II Nr. 142 (OGer.): Der Willensvollstrecker verwaltet einen Erbteil.

<sup>19</sup> Vgl. PKG 1994, 15 Erw. 2b Nr. 3: „Das Testament, welches allenfalls eine Einschränkung des Geschäftskreises des Willensvollstreckers enthalten könnte“; SO-BOG 1945, 60 = ZBGR 28 (1947) 91 Nr. 31: Mehrere Personen werden „nur in bezug auf die Liegenschaften der Erblasserin als Willensvollstrecker bestellt, welche verbindlich darüber zu entscheiden haben, ob, wann und zu welchen Preisen die Liegenschaften verkauft werden sollen“; weiter vgl. KARRER (FN 5), Art. 518 ZGB N 10: Führung/Veräusserung/Liquidation eines Geschäfts, Verwaltung einer Liegenschaft.

<sup>20</sup> Ebenso § 2220 BGB: Der Testamentsvollstrecker kann nicht von der Pflicht zur ordnungsgemässen Verwaltung (§ 2216 BGB) befreit werden.

<sup>21</sup> Zwingende Grenzen sind etwa: (1) Pflichtteilsrechte dürfen nicht verletzt werden, den Erben dürfen (2) das Auskunfts- und (3) das Beschwerderecht sowie (4) der Anspruch auf Rechenschaft und (5) Schadenersatz nicht entzogen werden, (6) die Höchstpersönlichkeit der letztwilligen Verfügung und (7) die Freiheit der Teilung sind zu beachten, vgl. dazu JEAN NICOLAS DRUEY, Die Aufgaben des Willensvollstreckers, in: Willensvollstreckung, hrsg. v. Jean Nicolas Druey und Peter Breitschmid, Bern/Stuttgart/Wien 2000, S. 3; CLAUDE WETZEL, Interessenkonflikte des Willensvollstreckers, Zürich 1985 (Diss. Zürich 1984), N 125 ff.; HANSJÜRG BRACHER, Der Willensvollstrecker, insbesondere im zürcherischen Zivilprozessrecht, Zürich 1966 (Diss. Zürich 1965), S. 43; ebenso § 2220 BGB, wonach der Testamentsvollstrecker von der Aufnahme des Inventars (§ 2215 BGB), von der Auskunft und Rechnungslegung (§ 2218 BGB) sowie von der Haftung (§ 2219 BGB) nicht befreit werden kann.

<sup>22</sup> Vgl. PETER BREITSCHMID, Die Stellung des Willensvollstreckers in der Erbteilung, in: Praktische Probleme der Erbteilung, hrsg. v. Jean Nicolas Druey und Peter Breitschmid, St. Gallen 1997, S.

**gemeinsamen Willen der Erben** eine besondere Bedeutung zu: Kommt (mit oder ohne Mitwirkung des Willensvollstreckers)<sup>23</sup> ein Teilungsvertrag (oder ein Nichtteilungsvertrag [fortgesetzte Erbengemeinschaft])<sup>24</sup> zustande, ist der Willensvollstrecker daran gebunden,<sup>25</sup> auch wenn die Einigung von den Anordnungen des Erblassers abweicht,<sup>26</sup> es sei denn, sie sei widerrechtlich<sup>27</sup> oder unsittlich.<sup>28</sup> Der Willensvollstrecker muss mit anderen Worten das Prinzip der freien Erbteilung respektieren.<sup>29</sup>

h) Nach der Lehre<sup>30</sup> und Rechtsprechung<sup>31</sup> muss der Willensvollstrecker für die **Verwaltung des Nachlassvermögens** keine Anweisungen der Erben entgegennehmen.<sup>32</sup> In dieser strikten Formulierung trifft dies m.E. nicht zu, denn der Willensvollstrecker hat die Interessen der Beteiligten jederzeit zu beachten.<sup>33</sup> Wenn man den Erben schon die freie Erbteilung zugesteht, muss man ihnen auch ein Mitwirken bei der Verwaltung des Vermögens einräumen, immer vorausgesetzt, dass sie sich einig sind.<sup>34</sup> Der Willensvollstrecker sollte die Erben wenn immer möglich, in die Verwaltung des Nachlassvermögens einbeziehen. Zum einen wird er versuchen, mit ihnen eine *neue Anlage-Strategie für die Zeit der Erbteilung zu erarbeiten*, welche er bei einstimmiger Verabschiedung als verbindliche Richtschnur verwenden

---

146, welcher folgende Beispiele nennt: Eine Stiftung zu alimentieren, einen Grabunterhaltsvertrag abzuschliessen.

<sup>23</sup> Vgl. KARRER (FN 5), Art. 518 ZGB N 67.

<sup>24</sup> Vgl. ZVW 5 (1950) 99 f. (JD ZH): Fortgesetzte Erbengemeinschaft über einen Viertel des Erbes.

<sup>25</sup> Vgl. BGE 108 II 538 Erw. 2c = JdT 131 (1983) I 593 = Pra. 72 (1983) 480 Nr. 177 = ZBGR 66 (1985) 247 Nr. 51: „Dass der Willensvollstrecker verpflichtet ist, sich nach den Wünschen der Erben zu erkundigen und ihnen bei seinem Vorgehen im Hinblick auf die Teilung grundsätzlich Rechnung zu tragen, wird auch von der Lehre angenommen“; BGE 97 II 17 Erw. 3 = JdT 121 (1973) I 40 = Pra. 60 (1971) 533 Nr. 169 = ZBGR 53 (1972) 114 Nr. 11: „Für einen Willensvollstrecker, der die Erbteilung mangels besonderer Anordnungen des Erblassers nach Vorschrift des Gesetzes auszuführen hat, bedeuten diese Regeln in erster Linie, dass er in allen Punkten über welche die Erben einig sind, deren Willen zu respektieren hat“.

<sup>26</sup> Vgl. KARRER (FN 5), Art. 518 ZGB N 57 m.w.N.; überholt PKG 1985, 160 f. Erw. 2 Nr. 56: Der Erblasser kann eine Anordnung gegen den gemeinsamen Willen der Erben durchsetzen, wenn er gleichzeitig einen Willensvollstrecker einsetzt.

<sup>27</sup> Vgl. LIONEL HARALD SEEBERGER, Die richterliche Erbteilung, 2. A., Freiburg i.Ue. 1993 (Diss. Freiburg i.Ue. 1992), S. 26.

<sup>28</sup> Vgl. PAUL PIOTET, Schweizerisches Privatrecht, Band IV: Erbrecht, 1 Halbband, Basel/Stuttgart 1978 (SPR IV/1), S. 166 f.

<sup>29</sup> Vgl. BREITSCHMID (FN 22), S. 111.

<sup>30</sup> Vgl. KARRER (FN 5), Art. 518 ZGB N 13 f.; BERNHARD CHRIST, Kommentar zu Art. 517-518 ZGB, Praxiskommentar Erbrecht, hrsg. v. Daniel Abt und Thomas Weibel, Basel 2007, Art. 518 ZGB N 49.

<sup>31</sup> Bundesgericht 5P.440/2002 vom 23. Dezember 2002.

<sup>32</sup> Ebenso für das BGB BENICKE (FN 15), S. 251.

<sup>33</sup> Vgl. dazu hinten, A. i).

<sup>34</sup> Ähnlich PETER BREITSCHMID, Das Bankkonto im Erbgang – Probleme rund um die Vermögensverwaltung vor und nach dem Tod, *successio* 1 (2007) 233: Erben sollen „in geeigneter Weise in die Verantwortung eingebunden“ werden; die Art der Verwaltung beeinflusst unter anderem auch den Vermögensertrag, an welchem die Erben (welche Vorschüsse und Abschlagszahlungen erwarten) ein grosses Interesse haben.

kann.<sup>35</sup> Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Erben in der Regel einen anderen Anlagehorizont haben als der Erblasser<sup>36</sup> und sie den Nachlass in natura übernehmen wollen.<sup>37</sup> Je nach Lagerung des Falles (wenn sich zum Beispiel ein Banker oder Vermögensverwalter unter den Erben befindet und der Willensvollstrecker selbst kein Vermögensverwaltungsfachmann ist) wird der Willensvollstrecker sogar einzelne *Erben in die Verwaltung des Vermögens einbinden*. Dies sollte er wiederum nur dann tun, wenn die Erben einen entsprechenden Beschluss einstimmig fassen.<sup>38</sup> In vielen Konstellationen ist dies nicht möglich, weil einzelne Erben unbekannt, abwesend, nicht (voll) handlungsfähig, nicht urteilsfähig etc. sind und somit keine gemeinsame Haltung zum Ausdruck bringen können. Nicht selten sind sodann die Fälle, in denen sich die Erben nicht auf eine gemeinsame Haltung einigen wollen.

i) Wenn der Willensvollstrecker vom Erblasser keine Vorgabe bekommt und die Erben ihm auch keine (einstimmige) Vorgabe machen, er also **selbst entscheiden** muss,<sup>39</sup> wie er das Vermögen verwalten will, fragt es sich, an welchen Regeln er sich orientieren soll und muss. Dabei steht dem Willensvollstrecker zwar (1) ein grosser *Ermessensspielraum* zu,<sup>40</sup> aber er muss (2) seine Entscheide nach *sachlich vertretbaren Gesichtspunkten* (Kriterien) treffen<sup>41</sup> und (3) Rücksicht auf die *schützenswerten Interessen* aller Beteiligten nehmen.<sup>42</sup> Dies bedeutet nichts anderes als dass der Willensvollstrecker sich an einer bestimmten Anlage-Strategie orientieren muss.<sup>43</sup>

---

<sup>35</sup> Ebenso für das BGB BGH NJW 1987, 1071: „Im übrigen ist es nicht richtig, das angebliche allgemeine Einverständnis der Erben mit Aktiengeschäften für völlig unerheblich zu erklären. Wenn ein solches Einverständnis gegeben war, brauchte der Testamentsvollstrecker nicht auch noch die Zustimmung zu den von ihm abgeschlossenen konkreten Ankäufen. Vielmehr dürften Vorwürfe insoweit dann nur erhoben werden können, soweit es sich gerade um Bedenken gegen die betreffenden vorgenommenen Geschäfte handelt; die allgemeine Linie könnte dann entgegen der Meinung des Berufungsgerichts nicht mehr beanstandet werden“.

<sup>36</sup> Vgl. GEISER (FN 7), successio 1 (2007) 181.

<sup>37</sup> Vgl. DRUEY (FN 3), § 16 N 50 ff.

<sup>38</sup> Vgl. Bundesgericht 5P.440/2002 vom 23. Dezember 2002 Erw. 2.3; HANS RAINER KÜNZLE, Anlageberatung, Vermögensverwaltung und Willensvollstreckung, Festschr. Heinz Rey, hrsg. v. Heinrich Honsell, Wolfgang Portmann, Roger Zäch und Dieter Zobl, Zürich 2003, S. 470.

<sup>39</sup> Vgl. BREITSCHMID (FN 34), successio 1 (2007) 233: „primär hier ist autoritatives Handeln des Mandatsträgers geboten“.

<sup>40</sup> Vgl. BREITSCHMID (FN 34), successio 1 (2007) 233: „Da indes jegliche (auch die eigene Vermögensverwaltung) sich idealerweise als Überschuss der richtigen über die falschen Entscheide bemisst, wird jedem Mandatsträger ein Spielraum für anlagepolitische Fehlentscheide zuzugestehen sein, wenn er den Nachweis sorgfältiger Evaluation, ggf. auch der Information der Beteiligten und ihrer mehrheitlichen Billigung (nicht aber blosser unkritischer Akklamation) führen kann“; CHRIST (FN 30), Art. 518 ZGB N 49; ebenso für das BGB BGH NJW 1987, 1071; BGH ZEV 1995, 110 Erw. 2a; BENICKE (FN 15), S. 252: Der Testamentsvollstrecker wird „nach allgemeiner Ansicht bei der Ausrichtung der Anlage von Geld und Wertpapieren für weitgehend frei gehalten“.

<sup>41</sup> Vgl. CHRIST (FN 30), Art. 518 ZGB N 49; ebenso BGH NJW 1987, 1070: „Ihm sind deshalb nur solche Anlagen verwehrt, die nach Lage des Falles ‚den Grundsätzen einer wirtschaftlichen Vermögensverwaltung zuwiderlaufen‘“; BGH ZEV 1995, 110 Erw. 2a.

<sup>42</sup> Vgl. Bundesgericht 5P.440/2002 vom 23. Dezember 2002.

<sup>43</sup> Ebenso BREITSCHMID (FN 34), successio 1 (2007) 234: „Immerhin ist dort, wo im eigentlichen Sinne von Vermögensanlage gesprochen werden kann (mithin andere Anlageformen als Sparkonti indiziert sind), zu fordern, dass diese Anlage insofern professionell zu erfolgen habe,

k) Der Erblasser hat eine bestimmte **Anlage-Strategie** verfolgt, allenfalls auch eine, welche nicht nach fachmännischen Kriterien bestimmt wurde. Die Erben werden nach der Erbteilung (jeder für sich, in unterschiedlicher Weise) eine eigene Anlage-Strategie verfolgen, auch hier kann es sich um eine fachmännisch bestimmte oder eine eher pragmatisch gewählte Lösung handeln. *Es fragt sich nun, ob der Willensvollstrecker für die Zeit seines Wirkens eine eigene Anlage-Strategie entwickeln und umsetzen muss* oder ob er sich an derjenigen des Erblassers oder an derjenigen der Erben orientieren darf und muss. Nachfolgend werden einige Ausführungen zum Prozess des Erarbeitens einer Anlage-Strategie gemacht und aufgezeigt, welche Überlegungen sich der Willensvollstrecker machen muss (B). Bei grösseren Nachlässen wird der Willensvollstrecker dies üblicherweise (wenn er nicht selbst eine Bank oder ein Vermögensverwalter ist) nicht alleine tun können, sondern einen Fachmann beiziehen.<sup>44</sup> Das bedeutet aber nicht, dass er auch die Bestimmung der Anlagestrategie dem Fachmann überlassen darf.<sup>45</sup>

## B. Der Prozess der Anlagestrategie

a) Nach der modernen, von Markowitz<sup>46</sup> begründeten Portfolio-Theorie soll durch Diversifikation eine Optimierung des Risiko-Rendite-Verhältnisses erreicht werden.<sup>47</sup> Ziel der Anlage-Strategie ist eine Streuung des Risikos oder negativ ausgedrückt die Vermeidung von Klumpenrisiken.<sup>48</sup> Im Prozess des Erarbeitens einer Anlagestrategie, auch Asset Allocation-Prozess<sup>49</sup> genannt,<sup>50</sup> wird als erstes die Risikobereitschaft und –fähigkeit des Kunden bestimmt. „Als **Risikofähigkeit** bezeichnet man die Fähigkeit eines Anlegers, den Verlust aus

---

als nicht blosse Auf-Bewahrung, sondern Vermögensmehrung (bzw. Anlehnung an einen benchmark gleich oder ähnlich strukturierter Vermögen) eigentliches Ziel sein müsste“; KARRER (FN 5), Art. 518 ZGB N 29a.

<sup>44</sup> Vgl. dazu allgemein THOMAS GROSS, Fehlerhafte Vermögensverwaltung – Klage des Anlegers auf Schadenersatz, AJP 15 (2006) 162 f.; ebenso für das BGB BENICKE, (FN 15), S. 249; GEORG TOLKSDORF, Vermögensverwaltung durch den Testamentsvollstrecker in der Praxis – Hinweise und Empfehlungen zur praktischen Handhabung in der Testamentsvollstreckung (Teil 4), ErbStB 2008, 147.

<sup>45</sup> Nach BENICKE (FN 15) unterscheidet man drei Gestaltungstypen: (1) Der Verwalter bestimmt die Anlagepolitik im Kundeninteresse, (2) Beratung zur Festlegung von Anlagerichtlinien und (3) Feststehende Anlagepolitik des Verwalters; für den Willensvollstrecker kommt nur der Gestaltungstyp (2) in Frage, weil er die letzte Verantwortung für die Anlagestrategie nicht auf einen Dritten übertragen kann, ähnlich wie das beim Stiftungsrat einer Personalvorsorgestiftung der Fall ist, vgl. dazu HANS RAINER KÜNZLE, Die Verantwortung des Stiftungsrates einer Personalvorsorgestiftung, ST 74 (2000) 540.

<sup>46</sup> Vgl. etwa HARRY M. MARKOWITZ, Portfolio Selection, 7 Journal of Finance 77 (1952); HARRY M. MARKOWITZ, Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments, New York 1959.

<sup>47</sup> Vgl. BENICKE (FN 15), S. 101.

<sup>48</sup> Vgl. GROSS (FN 44), AJP 15 (2006) 163.

<sup>49</sup> Vgl. dazu CHRISTOPH AUCKENTHALER, Trust Banking – Theorie und Praxis des Anlagegeschäftes, Bern/Stuttgart 1991, S. 285 ff.

<sup>50</sup> P. CHRISOTPH GUTZWILLER, Rechtsfragen der Vermögensverwaltung, S. 111 ff., spricht von „know your customer“.

einer Anlagestrategie (oder eines einzelnen Investments) aufgrund seiner finanziellen Situation (Einkommen, Vermögen, Liquiditätserfordernisse, Verpflichtungen usw.) verkräften zu können“.<sup>51</sup> Die Risikofähigkeit des Willensvollstreckers ist in der Regel gering und kann meist durch die Deckungssumme seiner Haftpflichtversicherung ausgedrückt werden. Der Willensvollstrecker wird daneben die Risikofähigkeit des Erblassers und diejenige der Erben betrachten. *In der Regel ist die Risikofähigkeit der Erben geringer als diejenige des Erblassers*, weil der Nachlass unter die Erben aufgeteilt wird und die zu verwaltende Vermögensmasse der Erben regelmässig geringer ist als diejenige des Erblassers. Die Grösse des Nachlasses hat einen wesentlichen Einfluss auf die Gestaltung der Anlage-Strategie.<sup>52</sup>

b) „Als **Risikobereitschaft** beschreibt man die individuelle, mentale und emotionale Bereitschaft eines Investors bei Anlageentscheidungen mit einem Mass an Unsicherheit, dieses Risiko (Unsicherheit) bewusst einzugehen“.<sup>53</sup> Die Risikobereitschaft des Willensvollstreckers ist meist sehr gering und würde jedenfalls zu einer sehr konservativen Anlage-Strategie führen. Der Willensvollstrecker wird daneben die Risikobereitschaft des Erblassers und diejenige der Erben betrachten. *In der Regel ist die Risikobereitschaft der Erben grösser als diejenige des Erblassers*, weil sie über einen grösseren Zeitrahmen planen können, denn sie sind in der Regel jünger als der Erblasser.

c) Weiter ist eine Basis-, Bewertungs- oder **Leitwährung** zu bestimmen, „in welcher der Kunde denkt, konsumiert, auf welche die Anlagestrategie ausgerichtet ist, in welcher sein Portfolio bewertet und in welcher die Performance gemessen wird“.<sup>54</sup> Die Leitwährung des Willensvollstreckers ist in der Regel der CHF. Wenn der Erblasser Schweizer war, in der Schweiz gelebt hat bzw. sein Hauptvermögen in der Schweiz lag, wird er häufig den Schweizerfranken (CHF) als Leitwährung verwendet haben. Da die Erben eine andere Nationalität, einen anderen Wohnsitz bzw. eine andere Lage ihres Hauptvermögens haben können, *kommt es nicht selten vor, dass die bevorzugte Leitwährung der Erben von derjenigen des Erblassers abweicht*. In grösseren Nachlässen haben die Erben nicht selten unterschiedliche Leitwährungen.

d) Der Willensvollstrecker hat sodann den **Anlagehorizont** abzuschätzen. Zunächst stellt sich die Frage: Wie lange dauert die Erbteilung?<sup>55</sup> Die Problematik liegt darin, dass der Willensvollstrecker diese Frage zu Beginn der Erbteilung beantworten muss, in welchem er die Erben häufig noch nicht gut kennt. Dies kann zur Folge haben, dass er den Zeithorizont völlig falsch einschätzt, weil er z.B. noch nicht wissen kann, dass es einen Erben gibt, welcher der

---

<sup>51</sup> Vgl. URS EMCH/HUGO RENZ/RETO ARPAGAUS, Das Schweizerische Bankgeschäft, 6. A., Zürich 2004, Rz 1411.

<sup>52</sup> Vgl. BENICKE (FN 15), S. 252.

<sup>53</sup> Vgl. EMCH/RENTZ/ARPAGAUS (FN 51), Rz 1412; zu Methoden, wie die risk tolerance eruiert wird, vgl. SVEND EHLERN, International Private Banking – A study on international private banking with special focus on the portfolio management business, Bern/Stuttgart/Wien 1997, S. 180 ff.

<sup>54</sup> Vgl. EMCH/RENTZ/ARPAGAUS (FN 51), Rz 1504.

<sup>55</sup> Vgl. GEISER (FN 7), successio 1 (2007) 181.

Erbteilung nur dann zustimmt, wenn er alle seine Wünsche durchzusetzen vermag. Ohne besonderen Anhaltspunkt darf der Willensvollstrecker davon ausgehen, dass die Abwicklung (je nach Grösse des Nachlasses) in einem *Zeitraum von 1-3 Jahren* beendet sein wird.<sup>56</sup> Der Willensvollstrecker darf daneben aber nicht ausser Acht lassen, dass die Erben den Nachlass in natura übernehmen werden und sie in der Regel einen längeren Anlagehorizont haben.<sup>57</sup>

e) Im Rahmen der sog. Kundenerwartungen<sup>58</sup> steht beim Willensvollstrecker der **Liquiditätsbedarf** im Vordergrund: Der Willensvollstrecker hat darauf zu achten, dass *stets genügend Liquidität vorhanden* ist, um die Erbschaftssteuern und sonstigen Schulden zu bezahlen, die Vermächtnisse auszurichten und die Erbteilung zu erleichtern.<sup>59</sup>

f) Der Beratungsprozess führt schliesslich zu einer Anlage-Strategie. Nachfolgend sei ein **Beispiel** gegeben, welches etwa vom Erblasser stammen könnte und zeigt, dass neben Zielgrössen auch Bandbreiten angegeben werden:

Anlagekategorie	Zielgrösse	Bandbreite
Cash	0%	0-35%
Aktien Schweiz	15%	10-20%
Aktien Ausland	5%	0-5%
Obligationen CHF	50%	40-60%
Obligationen Fremdwährung	10%	5-15%
Immobilien (Schweiz)	20%	15-25%
Andere Anlagen	0%	0-5%
Total	100%	
Total Fremdwährungen	15%	5-20%

g) Neben dem klassischen Ansatz (Diversifikation nach der Portfolio-Theorie) gibt es **weitere Ansätze der Anlage-Strategie**, auf welche hier nicht näher eingegangen wird. Erwähnt seien lediglich zwei Beispiele: Mit der Diversifikation durch Nachbildung von Indexen kann die Entwicklung eines Marktes oder Teilmarktes abgebildet werden.<sup>60</sup> Für den Willensvollstrecker ist ein solches Verfahren höchstens für einen Teilbereich (bankable assets) einsetzbar, weil es Immobilien und andere Anlagen nicht erfasst. Der von Pümpin und Pederngana entwickelte Ansatz des Strategischen Investment Management strebt eine aktivere Betreuung der Investitionen an.<sup>61</sup> Er kann *auf den Willensvollstrecker* (ausser bei Dauer-

<sup>56</sup> Das Bundesgericht spricht im Urteil 5P.440/2002 Erw. 2.3 von „einigen wenigen Jahren“.

<sup>57</sup> Vgl. GEISER (FN 7), *successio* 1 (2007) 181.

<sup>58</sup> Vgl. EMCH/RENZ/ARPAGAU (FN 51), Rz 1509 ff.

<sup>59</sup> Vgl. GEISER (FN 7), *successio* 1 (2007) 181.

<sup>60</sup> Vgl. BENICKE (FN 15), S. 102: „Die Indexierung ist die praktische Umsetzung des Capital Asset Pricing Model (CAPM) in stark vereinfachter Weise“.

<sup>61</sup> Vgl. CUNO PÜMPIN/MAURICE PEDERGNANA, *Strategisches Investment Management*, Bern/Stuttgart/Wien 2008, S. 205.

Willensvollstreckungen in Grossmandaten) *nicht angewendet* werden, weil er auf institutionelle Investoren zugeschnitten ist und es dem Willensvollstrecker in der Regel an der notwendigen Infrastruktur fehlt.

h) Nun fragt es sich, an welchen (sachlich vertretbaren)<sup>62</sup> Kriterien sich der Willensvollstrecker orientieren soll: Soll er die Anlage-Strategie des Erblassers weiterführen, selbst wenn diese überholt erscheint? Oder soll er die Anlagestrategie der Erben übernehmen, auch wenn diese (gemäss den Vorgaben)<sup>63</sup> nur unvollständig oder uneinheitlich vorhanden ist? Oder soll der Willensvollstrecker eine eigene Anlage-Strategie entwickeln, welche (zum eigenen Schutz) möglichst konservativ ist? Um diese Frage zu beantworten, sucht der Willensvollstrecker ein **Modell**, an welchem er sich orientieren kann. Nachfolgend (C.) werden einige derartige Modelle näher betrachtet.

## C. Mögliche Vergleichsmodelle

### I. Anlage von Mündelvermögen (Vormund)

a) Die Regeln für die Anlage des Mündelvermögens gelten für den Vormund (Art. 401 f. ZGB) sowie (analog) auch für den Beirat und Beistand (Art. 367 Abs. 3 ZGB).<sup>64</sup> Art. 401 ZGB bestimmt, dass **Bargeld zinsbringend anzulegen** ist. Art. 402 ZGB bestimmt, dass Kapitalanlagen ohne genügende Sicherheit (soweit sinnvoll möglich) in sicherere Kapitalanlagen umzulegen sind. Im Mittelpunkt steht der Begriff der „**mündelsicheren Kapitalanlage**“, welcher weder vom Gesetz definiert noch in der Lehre und Praxis klar umschrieben wird.<sup>65</sup>

b) Da der Begriff der Mündelsicherheit wenig klar ist, hat die **Verwaltungskommission des Zürcher Obergerichts** in ihrer Stellungnahme vom 7. Januar 1999 die Ansicht vertreten,

---

<sup>62</sup> Vgl. vorne, A. i).

<sup>63</sup> Vgl. vorne, A. i).

<sup>64</sup> Vgl. ERNST LANGENEGGER, Kommentar zu Art. 360-372 ZGB, in: Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht (Basler Kommentar), Zivilgesetzbuch I, hrsg. v. Heinrich Honsell, Nedim Peter Vogt und Thomas Geiser, 3. A., Basel/Genf/München 2006, Art. 367 ZGB N 5.

<sup>65</sup> Vgl. ZG GVP 1981-1982, 175: „Die Anlage von Mündelgeldern bei den zugerischen Raiffeisenkassen in Form von Spar- und Anlageheften, Kontoeinlagen und Kassenobligationen wird als mündelsicher anerkannt“; ALBERT GULER, Kommentar zu Art. 398-404 ZGB, in: Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht (Basler Kommentar), Zivilgesetzbuch I, hrsg. v. Heinrich Honsell, Nedim Peter Vogt und Thomas Geiser, 3. A., Basel/Genf/München 2006, Art. 401 ZGB N 1; ALEXANDER ROHDE, Die Ernennung von Drittpersonen zur Verwaltung von Vermögen Minderjähriger (Art. 321 und 322 ZGB), Zürich 2006, S. 186; CHRISTOPH HÄFELI, Die Vermögensanlage im Rahmen vormundschaftlicher Mandate aus rechtlicher und sozialarbeiterischer Sicht, ZVW 2001, 316 f.: Jene Anlage ist mündelsicher, die „im Zeitpunkt des Erwerbs nach menschlicher Voraussicht, bei besonnener, umsichtiger Würdigung der Verhältnisse Verluste als ausgeschlossen erscheinen lässt, der somit die grösstmögliche Solidität und Zuverlässigkeit zugeschrieben werden kann ... Diese Definition enthält eine ganze Reihe von vagen Begriffen, die ausgelegt werden müssen und für deren Objektivierung und Konkretisierung die Kriterien fehlen ...“.

dass bei grösseren Vermögen (ab ca. 0.5 – 1.0 Mio. CHF) die Bestimmungen von Art. 49 ff. BVV2 analog angewendet werden können.<sup>66</sup> In den Richtlinien der Kantonalen Vormundschaftsbehörden (VBK) wird dagegen angeführt, dass eine analoge Anwendung dieser Regeln bedeutende Anpassungen verlange, weil die Anlage in der Regel weniger professionell erfolge, meist tiefere Summen zur Verfügung stehen, der Liquiditätsbedarf weniger genau berechenbar sei, die Anlage in gewisse Instrumente (wie Derivate) nicht geeignet sei, es sich meist um kürzer-fristige Anlagen handle und weil nicht immer ein vollständiger Schweiz-Bezug (Leitwährung) vorliege. Diese Kritik ist an sich berechtigt<sup>67</sup> und gibt Anlass, im Einzelfall Anpassungen vorzunehmen. Sie vermag den grundsätzlich richtigen Gedanken aber nicht zu beseitigen, dass für die längerfristige Anlage von grösseren Vermögen Art. 49 ff. BVV2 als einziger verlässlicher Anhaltspunkt verbleibt.

c) In den **Richtlinien der Kantonalen Vormundschaftsbehörden** (VBK) werden eigene Regeln aufgestellt, welche etwa in der Vormundschaftsverordnung des Kantons Luzern<sup>68</sup> ihren Ausdruck finden. Darin werden drei Kategorien von Vermögen unterschieden: (1) „*Vermögenswerte, die der Sicherstellung des gewöhnlichen Lebensunterhalts dienen*, unterliegen den klassischen konservativen Bestimmungen über die Vermögensanlage (Sparguthaben, Kassenobligationen von Kantonalbanken mit umfassender Staatsgarantie, Obligationen von Bund und Kantonen sowie Pfandbriefe, Grundstücke oder grundpfandrechtl. sichergestellte Darlehen, selbstgenutzte Grundstücke)“; (2) „Für *Vermögenswerte, die als Rücklagen für weiter gehende Bedürfnisse dienen*, sind nach Beratung und auf Vorschlag von Fachleuten auch Anlagen mit geringerer Sicherheit zulässig, wie Kassenobligationen von Banken, die dem Bankengesetz unterstehen, Obligationen in Schweizer Franken von Gesellschaften mit guter Bonität, Anteile offener schweizerischer Immobilienfonds und Anteile gemischter offener Anlagefonds in Schweizer Franken, deren Vermögen zu höchstens 25% aus Aktien und zu höchstens 50% aus Titeln ausländischer Unternehmen besteht“. (3) „Für das *übrige Vermögen* sind wiederum nach Beratung und auf Vorschlag von Fachleuten, jedoch nur mit Zustimmung der Vormundschaftsbehörde weitere Anlagen zulässig, wie Anteile anderer gemischter offener Anlagefonds, ausgegeben von Fondsgesellschaften unter der Leitung von Kantonalbanken oder schweizerischen Grossbanken, Aktien von Gesellschaften mit guter Bonität und ertragbringende Grundstücke“. In der Praxis können diese Anlagerichtlinien nicht einfach gehandhabt werden.<sup>69</sup>

d) **Schlussfolgerung:** Die Regeln für die Anlage des Mündelvermögens sind für den Willensvollstrecker zu eng,<sup>70</sup> insbesondere die Richtlinien der VBK eignen sich nicht als Muster für den Willensvollstrecker, weil sie sich strikt an einer konservativen Vermögensanlage orientieren und auf längere Dauer ausgerichtet sind, zwei Voraussetzungen,

---

<sup>66</sup> Vgl. ZVW 2000, 64 ff.

<sup>67</sup> Kritisch auch GULER (FN 65), Art. 401 ZGB N 10.

<sup>68</sup> Vgl. § 23-25 Vormundschaftsverordnung (SRL 206).

<sup>69</sup> Vgl. GULER (FN 65), Art. 401 ZGB N 10.

<sup>70</sup> Ebenso für das BGB BGH NJW 1987, 1071; THORSTEN MÜLLER/GEORG TOLKSDORF, Banken und Vermögensverwalter als Testamentsvollstrecker, ErbStB 2006, 290

welche für den (Abwicklungs-)Willensvollstrecker so nicht gegeben sind. Eine analoge Anwendung der BVV2 ist für Dauer-Willensvollstrecker näher zu prüfen, wobei jedenfalls andere Anpassungen notwendig sein werden als beim Vormund.<sup>71</sup>

## II. Anlage von Kindesvermögen (Drittverwalter)

a) Dritte (anstelle der Eltern) verwalten einen Nachlass-Anteil für einen Minderjährigen (Art. 321 f. ZGB). Dabei ist es denkbar, dass auch mehrere Personen diese Verwaltung übernehmen.<sup>72</sup>

b) Gemäss einem (unpublizierten) Gutachten von **Geiser**<sup>73</sup> sind *alle bankfähigen Anlageformen* zulässig, welche sich im Rahmen der anerkannten Regeln des bewährten Portfolio-Managements bewegen. Die Anlagegrenzen von Art. 54 BVV2 müssen nicht in jedem Fall angewendet werden. Selbst die in Art. 53 BVV2 (ohne Nebensatz von lit. e zur Börsenkotierung), Art. 56 BVV2, Art. 56a BVV2 (ohne Abs. 5 zu Begrenzungen) und Art. 59 BVV2 genannten Anlagen sind zugelassen; Abweichungen können zudem begründet werden.

c) Nach **Rohde**<sup>74</sup> sind die Dritten (wie die Eltern) von Art. 401 f. ZGB befreit, was sich mit den obigen Ausführungen von Geiser im wesentlichen deckt. Nach ihm ist der Erwerb von Aktien, welche nicht frei handelbar sind, eingeschränkt und ist Spekulation nicht erlaubt (mit Hinweis auf BGE 52 II 321). Die Anlage-Strategie ist für die *Dauer bis zur Volljährigkeit* auszurichten. Für das *Risikoverhalten* ist nicht dasjenige *des Kindes* und nicht dasjenige des Erblassers massgebend.

d) **Schlussfolgerung:** Wegen der längeren Dauer und der anderen Ausrichtung des Risikoverhaltens (Kind statt Erblasser/uneinige Erben) eignet sich die Anlage des Kindesvermögens nicht als Muster für den (Abwicklungs-)Willensvollstrecker; beim Dauer-Willensvollstrecker besteht dagegen eine gewisse Verwandtschaft, für ihn können diese Regeln durchaus vergleichsweise herangezogen werden. Es handelt sich allerdings (wie beim Mündel)<sup>75</sup> nur um angepasste BVV2-Regeln.

---

<sup>71</sup> Vgl. dazu hinten, C. III. f).

<sup>72</sup> Für solche Verhältnisse stellt das Vormundschaftsrecht keine Regeln zur Verfügung; deshalb muss auf die im Gesellschafts- und Körperschaftsrecht entwickelten Regeln zurückgegriffen werden, vgl. HANS MICHAEL RIEMER, Verwaltung von Kindesvermögen durch Dritte gemäss Art. 321 Abs. 2, 322 Abs. 2 ZGB und Beistandschaft gemäss Art. 325 ZGB, insbesondere in Gestalt der „mehrfachen Vermögensverwaltung“ und der „mehrfachen Beistandschaft“, ZVW 2001, 84 ff.

<sup>73</sup> Ein Ausfluss dieses Gutachtens ist der in FN 7 erwähnte Beitrag von THOMAS GEISER.

<sup>74</sup> Vgl. ROHDE (FN 65), S. 178 ff.

<sup>75</sup> Vgl. vorne, C. I. d).

### III. Anlage von Vermögen der zweiten Säule (Pensionskasse)

a) Die Regeln für die Anlage von Vermögen der zweiten Säule, Art. 49 ff. BVV2<sup>76</sup>, gelten für Pensionskassen (Vorsorgeeinrichtungen). Daneben werden sie analog auch auf (gewöhnliche) Stiftungen angewendet<sup>77</sup> sowie teilweise auch auf Mündelvermögen.<sup>78</sup> Peter Breitschmid erwägt, diese Regeln analog auch auf den Willensvollstrecker anzuwenden.<sup>79</sup>

b) Kernstück von Art. 49 ff. BVV2 ist **Art. 54 BVV2**, welcher *Einzel-Limiten* für gewisse Vermögensklassen enthält:

a.	100 Prozent:	Für Forderungen gegen Schuldner mit Sitz oder Wohnsitz in der Schweiz, je Schuldner aber höchstens 15 Prozent, wenn es sich nicht um Forderungen gegen Bund, Kantone, Banken oder Versicherungseinrichtungen handelt;
b.	75 Prozent:	Für Grundpfandtitel auf Grundstücken nach Artikel 53 Buchstabe c; diese dürfen bis höchstens 80 Prozent des Verkehrswertes belehnt werden; die schweizerischen Pfandbriefe werden wie Grundpfandtitel behandelt;
c.	50 Prozent:	Für Grundstücke nach Artikel 53 Buchstabe c in der Schweiz und Beteiligungen an Immobiliengesellschaften, deren Vermögen zu mindestens der Hälfte aus Grundstücken in der Schweiz besteht;
d.	30 Prozent:	Für Aktien, ähnliche Wertschriften sowie andere Beteiligungen an Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz, je Gesellschaft aber höchstens 10 Prozent;
e.	30 Prozent:	Für Forderungen gegen Schuldner mit Sitz oder Wohnsitz im Ausland, je Schuldner aber höchstens 5 Prozent;
f.	20 Prozent:	Für Fremdwährungen sowie konvertible Fremdwährungsforderungen, je Schuldner aber höchstens 5 Prozent; ausgenommen von dieser Begrenzung sind Fremdwährungsanlagen zur Deckung von Versicherungsansprüchen in Fremdwährungen;
g.	25 Prozent:	Für Aktien und ähnliche Wertschriften einer Gesellschaft mit Sitz im Ausland, je Gesellschaft aber höchstens 5 Prozent;
h.	5 Prozent:	Für Grundstücke nach Artikel 53 Buchstabe c im Ausland und Beteiligungen an Immobiliengesellschaften, deren Vermögen zu mehr als zur Hälfte aus ausländischen Grundstücken besteht.

<sup>76</sup> Vgl. SR 831.441.1; Grundlage bildet Art. 71 Abs. 1 BVG: „Die Vorsorgeeinrichtungen verwalten ihr Vermögen so, dass Sicherheit und genügender Ertrag der Anlagen, eine angemessene Verteilung der Risiken sowie die Deckung des voraussehbaren Bedarfes an flüssigen Mitteln gewährleistet sind“.

<sup>77</sup> Vgl. BGE 124 III 99.

<sup>78</sup> Vgl. ZVW 2000, 60 f.; vorne, C. I.

<sup>79</sup> Vgl. BREITSCHMID (FN 34), successio 1 (2007) 236 FN 84.

c) In **Art. 55 BVV2** werden ergänzend gewisse *Gesamt-Limiten* formuliert:

a.	100 Prozent:	Für Bargeld und Forderungen, die auf einen festen Geldbetrag lauten;
b.	70 Prozent:	Für Grundstücke, Aktien, ähnliche Wertschriften und andere Beteiligungen;
c.	50 Prozent:	Für Anlagen nach Artikel 54 Buchstaben d und g;
d.	30 Prozent:	Für Anlagen nach Artikel 54 Buchstaben e und f;
e.	30 Prozent:	Für Anlagen nach Artikel 54 Buchstaben f und g.

d) Es fragt sich, welche **Auswirkungen** diese Anlagelimiten haben. Ein Vergleich von schweizerischen mit amerikanischen Pensionskassen zeigt, dass deren Anlageverhalten durchaus nicht identisch ist:<sup>80</sup>

Pensionskassen	USA	Schweiz
Cash	5%	1%
Aktien Inland	52%	19%
Aktien Ausland	10%	15%
Obligationen Landeswährung	29%	22%
Obligationen Fremdwährung	1%	10%
Immobilien	3%	12%
Andere Anlagen	0%	3%

e) **Art. 59 BVV2** gibt die Möglichkeit für Abweichungen im Einzelfall. Diese Erweiterung der Anlagemöglichkeiten wurde unter anderem geschaffen, um eine gewisse Annäherung an die prudent investor rule<sup>81</sup> zu gewähren.<sup>82</sup>

f) **Schlussfolgerung:** (1) Die primäre Aufgabe des (Abwicklungs-)Willensvollstreckers ist weder das Investieren des Nachlassvermögens noch dessen Liquidation, sondern die Verteilung in natura an die Erben.<sup>83</sup> Deshalb passen die Regeln der BVV2, welche auf eine (sichere und ertragreiche) Investition sowie eine im voraus zeitlich bestimmbare Liquidation des Vermögens ausgerichtet sind,<sup>84</sup> nur sehr beschränkt auf seine Tätigkeit.<sup>85</sup> Es besteht ein vergleichbares Bedürfnis nach Sicherheit, aber beim Willensvollstrecker spielt der Ertrag eine

<sup>80</sup> Vgl. STEPHAN WERNLI, Pensionskasse und Corporate Governance, Zürich 2004, S. 184.

<sup>81</sup> Vgl. dazu hinten, C. V.

<sup>82</sup> Vgl. DOMINIQUE AMMANN, Konsequenzen der Revision der BVV2 für die Praxis Sicherheit neu definiert – erweiterte Anlagemöglichkeiten, ST 74 (2000) 525 f., welcher daneben erwähnt, dass eine weitere Annäherung an die prudent investor rule durch eine Neuformulierung von Art. 50 BVV2 (Sicherheit) erfolgt sei (524).

<sup>83</sup> Vgl. dazu vorne, bei FN 37.

<sup>84</sup> Vgl. TILL SPILLMANN, Institutionelle Investoren im Recht der (echten) Publikumsgesellschaften, Zürich/Genf 2003, S. 63 ff.

<sup>85</sup> Ähnlich LG München WM 2006, 1073: Für den Pflichtenumfang kann nicht „auf die Verordnung über die Anlage gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen zurückgegriffen werden“.

untergeordnete Rolle,<sup>86</sup> während dies bei Pensionskassen, die einen Mindestzinssatz erwirtschaften müssen,<sup>87</sup> eine wichtige Grösse ist. Zudem ist der Zeitpunkt der Liquidation in der beruflichen Vorsorge besser berechenbar, in der Regel allerdings weiter entfernt als beim Willensvollstrecker. (2) Für die Dauer-Willensvollstreckung bilden die Regeln der BVV2 einen wertvollen Anhaltspunkt, auf welchen sich der Willensvollstrecker zubewegen kann.<sup>88</sup>

#### IV. Standard-Strategien (Private Banking Kunde)

a) Die Banken bieten ihren **Private Banking Kunden** im Rahmen des Financial Planning<sup>89</sup> auch die Erstellung einer Anlagestrategie (Asset Allocation) an, also die Aufteilung des Vermögens in verschiedene Anlagekategorien (Assetklassen).<sup>90</sup>

b) Um das Geschäft zu vereinfachen, offerieren die Banken in der Regel **5 Standard-Strategien**, welche für die Basis-Währungen CHF, EUR und USD erstellt werden:<sup>91</sup> (1) Strategie Einkommen (0% Aktien, 100% Obligationen, Fremdwährungen unter 50%); (2) Strategie Einkommen und reale Kapitalerhaltung (15-35% Aktien, 65-85% Obligationen, Fremdwährungen unter 50%); (3) Strategie Ausgewogen (50% Aktien, 50% Obligationen, Fremdwährung über 50%); (4) Strategie Wachstum (Aktien 75%, Obligationen 25%, Fremdwährungen über 50%); (5) Strategie Aktien (75-100% Aktien, 0-25% Cash, Fremdwährungen über 50%).

c) An **weiteren Rahmenbedingungen** sind etwa zu nennen:<sup>92</sup> Ein Private Banking Kunde darf davon ausgehen, dass ohne besondere Absprache *keine bankenunüblichen Anlagen* getätigt<sup>93</sup> und dass *keine Klumpenrisiken*<sup>94</sup> eingegangen werden. Ohne seine Zustimmung dürfen *keine Kredite* aufgenommen werden.<sup>95</sup>

d) **Schlussfolgerung:** Das Portfolio des Erblassers ist Ausgangspunkt für den Willensvollstrecker.<sup>96</sup> Keine der Standard-Strategien ist in jedem Fall die „nächstliegende“,

---

<sup>86</sup> Vgl. hinten, D. a) (4).

<sup>87</sup> Vgl. Art. 12 BVV2.

<sup>88</sup> Näheres dazu hinten, D. b).

<sup>89</sup> Vgl. KAREL KOHLIK/MARKUS RUFFNER, Financial Planning: rechtliche Einbindung und Haftungsrisiken, AJP 16 (2007) 870.

<sup>90</sup> Zu Einzelheiten vgl. EMCH/RENZ/ARPAGAU (FN 51), Rz 1780 ff.

<sup>91</sup> Vgl. EMCH/RENZ/ARPAGAU (FN 51), Rz 1519 ff.

<sup>92</sup> Vgl. OLIVER ARTER/FLORIAN S. JÖRG, Haftung des unabhängigen Vermögensverwalters – Kausalzusammenhang zwischen Pflichtverletzung und Schaden nachweisen, ST 78 (2004) 863.

<sup>93</sup> Vgl. Art. 8 und 12 der Richtlinie für Vermögensverwaltungsaufträge der Schweizerischen Bankiervereinigung (RLVV); ZR 91/92 (1992/1993) 300 Nr. 84 (Aktienindexfuturesgeschäfte).

<sup>94</sup> Vgl. Art. 9 der Richtlinie für Vermögensverwaltungsaufträge der Schweizerischen Bankiervereinigung (RLVV)

<sup>95</sup> Vgl. ZR 91/92 (1992/1993) 301 f. Erw. 3 Nr. 84.

<sup>96</sup> Vgl. vorne, A. a).

auf welche sich der Willensvollstrecker zubewegen müsste.<sup>97</sup> Extreme Verhältnisse (z.B. 100% des Portfolio-Vermögens sind in Cash, Obligationen oder Nestlé Aktien investiert) geben Anlass zur Information der Erben, nicht aber zur selbständigen Korrektur durch den Willensvollstrecker, weil die Erben diese Strategie möglicherweise fortführen wollen. Bei den notwendigen Bewegungen (reinvestieren / liquidieren) wird sich der Willensvollstrecker tendenziell *in Richtung Strategie „Einkommen und reale Kapitalerhaltung“ bewegen*, also einen konservativen Kurs einschlagen.

## V. Prudent Investor Rule (trustee)

a) Die Prudent Investor Rule gibt dem **Trustee** Anhaltspunkte für seine Vermögensverwaltung: Sie wurde von Edward C. Halbach, Jr., als Reporter des Restatement 3rd of Trusts formuliert und 1992 vom American Law Institute herausgegeben.<sup>98</sup>

b) Die Prudent Investor Rule des Restatement 3rd of Trusts<sup>99</sup> besteht im wesentlichen aus 5 Grundsätzen:<sup>100</sup> *Risikoverteilung (Diversifikation)*, Risikoanalyse, Kostenminimierung,

---

<sup>97</sup> Ähnlich LG München WM 2006, 1073: Für den Pflichtenumfang kann nicht „auf die allgemeinen von der Rechtsprechung aufgestellten Grundsätze zu einer Vermögensverwaltung ... zurückgegriffen werden“.

<sup>98</sup> Restatement (Third) of Trusts, Prudent Investor Rule, St. Paul 1992.

<sup>99</sup> Vgl. Restatement 3rd of Trusts 227-228 (1992), welche folgenden Wortlaut haben:

„§ 227. *General Standard of Prudent Investment*

The trustee is under a duty to the beneficiaries to invest and manage the funds of the trust as a prudent investor would, in light of the purposes, terms, distribution requirements, and other circumstances of the trust.

a. This standard requires the exercise of reasonable care, skill, and caution, and is to be applied to investments not in isolation but in the context of the trust portfolio and as a part of an overall investment strategy, which should incorporate risk and return objectives reasonably suitable to the trust.

b. In making and implementing investment decisions, the trustee has a duty to diversity the investments of the trust unless, under the circumstances, it is prudent not to do so.

c. In addition, the trustee must:

1. conform to fundamental fiduciary duties of loyalty (§ 170) and impartiality (§ 183);

2. act with prudence in deciding whether and how to delegate authority and in the selection and supervision of agents (§ 171); and

3. incur only costs that are reasonable in amount and appropriate to the investment responsibilities of the trusteeship (§ 188).

d. The trustee's duties under this Section are subject to the rule of § 228, dealing primarily with contrary investment provisions of a trust or statute.

§ 228 *Investment Provisions of Trust Or Statute*

In investing the funds of the trust, the trustee (a) has a duty to the beneficiaries to conform to any applicable statutory provisions governing investment by trustees; and (b) has the powers expressly or impliedly granted by the terms of the trust and, except as provided in §§ 165 through 168, has a duty to the beneficiaries to conform to the terms of the trust directing or restricting investments by the trustee.”

<sup>100</sup> Vgl. Restatement (Third) of Trusts, Prefatory Note; Alyssa A. DIRUSSO/KATHLEEN M. SABLONE, Statutory Techniques for Balancing the Financial Interests of Trust Beneficiaries, 39 U.S.F. L. Rev. 261, 269 (2005); OLIVER ARTER, Aspekte der Vermögensverwaltung für

Verhältnis zwischen Ertrag und Kapitalgewinn und *Delegation* an Dritte. Es gibt nur eine Betrachtung des gesamten Portfolios und keine Betrachtung der Einzeltitel, aber auch keine Limiten nach Anlagekategorien (wie im BVV2),<sup>101</sup> einzig eine Begrenzung der Anlagen bei der Arbeitgeberfirma.<sup>102</sup>

b) Diese Regeln wurden 1994 im **Uniform Prudent Investor Act** (UPIA) neu formuliert.<sup>103</sup> Danach wird das Portfolio als Ganzes behandelt (sec. 2b), das Verhältnis Risiko – Ertrag betrachtet (sec. 2b), keine Begrenzung nach Anlagekategorien vorgenommen (sec. 2e), *Diversifikation* vorgeschrieben (sec. 3) und die *Delegation* zugelassen (sec. 9).<sup>104</sup> Dieses Modellgesetz, welches sich im Kern nicht vom Restatement 3rd of Trusts unterscheidet, wurde in den meisten (46) Staaten der USA in die Gesetzgebung aufgenommen.<sup>105</sup> Soweit Ausnahmen gemacht wurden, betrafen sie meist die Zulässigkeit der *Delegation*.<sup>106</sup>

c) Zentraler Grundsatz der Prudent Investor Rule ist die **Diversifikation**,<sup>107</sup> welche auf zwei Stufen erfolgt, zum einen durch verschiedene Anlageklassen und zum andern durch Aufteilung auf verschiedene Titel innerhalb der Anlageklasse, und in den staatlichen Gesetzen jeweils konkretisiert wird: „To comply with the standard of the prudent investor laid down by Cal. Civ. Code § 2261, a trustee is ordinarily required to diversify the trust investments.”<sup>108</sup> Vor Verlusten schützt dies selbstverständlich nicht: “It is a matter of common knowledge that unnumbered prudent investors lost money on first mortgage loans made during the period of inflated values, and measured by their experience Koteen came out rather well.”<sup>109</sup>

e) **Schlussfolgerung:** Die prudent investor rule eignet sich nicht für eine Anwendung auf den (Abwicklungs-)Willensvollstrecker, weil sie auf langfristige Geldanlage ausgerichtet

---

Trustvermögen – Rechtsaspekte nach schweizerischem und US-amerikanischem Recht, ST 79 (2005) 594.

<sup>101</sup> Vgl. dazu vorne, C. III.; Anlagelimiten wurden früher aber z.T. von den Staaten geschaffen und sind noch immer in Kraft, wie aus dem Kommentar des Reporters zu § 228 Restatement 3rd of Trusts hervorgeht: „A few states have considerably more restrictive statutory rules governing trust investments. Such rules, usually called ‚legal lists,‘ ... have limited trustees to such specified investments as government securities, first mortgages on land, and, in more recent years, prescribed types of corporate bonds and possibly some prescribed types of corporate stocks. Other rules have simply prevented investment in the shares and bonds of private corporations. Although now in general disfavor, versions of these restrictive rules survive in several states today.”

<sup>102</sup> Vgl. AMMANN (FN 82), ST 74 (2000) 523 f.

<sup>103</sup> Vgl. [www.law.upenn.edu/bll/archives/ulc/fnact99/1990s/upia94.pdf](http://www.law.upenn.edu/bll/archives/ulc/fnact99/1990s/upia94.pdf).

<sup>104</sup> Vgl. ARTER (FN 100), ST 79 (2005) 594.

<sup>105</sup> Vgl. [www.nccusl.org/Update/uniformact\\_factsheets/uniformacts-fs-upria.asp](http://www.nccusl.org/Update/uniformact_factsheets/uniformacts-fs-upria.asp) (The National Conference of Commissioners on Uniform State Laws).

<sup>106</sup> Die *Delegation* wurde mit der Prudent Investor Rule neu eingeführt, vgl. EDWARD C. HALBACH, Jr., Symposium on law in the twentieth century: Uniform Acts, Restatements, and Trends in American Trust Law at Century’s End, 88 Calif.L.Rev. 1877, 1909-1911 (2000).

<sup>107</sup> Die *Diversifikation* erfolgt auf zwei Stufen, zum einen durch verschiedene Anlageklassen und zum andern durch Aufteilung auf verschiedene Titel innerhalb der Anlageklasse, vgl. BENICKE (FN 15), 773.

<sup>108</sup> Estate of Beach, 15 Cal. 3d 623, 635; 542 P.2d 994, 1001; 125 Cal.Rptr. 570, 577 (1975).

<sup>109</sup> Koteen v. Bickers, 163 Va. 676, 691, 174 S.E. 904, 910 (1934).

ist. Soweit ausnahmsweise eine Dauer-Willensvollstreckung vorliegt, können diese Regeln durchaus beigezogen werden, sie bieten aber weniger präzise Leitlinien als die BVV2 Regeln.<sup>110</sup>

## VI. Prudent Man Rule (executor)

a) Die prudent man rule gilt (unter anderem) für den **executor**: „The care and diligence required of any executor is that which an ordinarily prudent man is accustomed to use in the conduct of his own affairs“.<sup>111</sup> Die Anforderungen an natürliche und juristische Personen sind grundsätzlich identisch.<sup>112</sup>

b) Der **Inhalt der prudent man rule** wird in *Harvard College v. Armory* wie folgt beschrieben: „he is to observe how man of prudence, discretion and intelligence manage their own affairs, not in regard to speculation, but in regard to the permanent disposition of their funds, *considering the probable income, as well as the probable safety of the capital to be invested*“.<sup>113</sup>

c) **Jede einzelne Anlage muss den „prudent man test“ bestehen** (nicht das Portfolio als Ganzes wie bei der prudent investor rule): Gerichtsentscheide und Gesetze der US-Staaten (Probate Codes/Acts) erklären *einzelne Anlagekategorien als unsicher* (z.B. Mutual Funds, Index Funds), welche der executor vermeiden sollte.<sup>114</sup>

d) Der Executor hat **keine Pflicht zur Diversifikation**: In *Estate of John Pirie v. Northern Trust Co.* wurde ausdrücklich festgehalten, dass eine Bank als executor *keine Pflicht hat, ein aus Aktien bestehendes Nachlassvermögen zu diversifizieren*, während sie als trustee nach der „prudent investor rule“ dazu verpflichtet wäre: „It is not the executors who have a duty to diversify the assets; it is the trustee“.<sup>115</sup>

e) Der Executor darf seine Aufgabe – und insbesondere die Verwaltung des Nachlassvermögens - **nicht** (vollständig) **delegieren**, insbesondere sein Ermessen nicht: “An executor cannot delegate the discretionary powers conferred upon him by the will, but he can

---

<sup>110</sup> Zur Auslegung der Pflichten des Verwaltungs-Testamentsvollstreckers mit Hilfe der Prudent Investor Rule vgl. Alexander Schmitz, Kapitalanlageentscheidungen des Testamentsvollstreckers, Diss. Freiburg i.Br. 2002, S. 155 ff.

<sup>111</sup> *Estate of Rees*, 87 N.E.2d 397, 408 (1947).

<sup>112</sup> Vgl. *Estate of John Pirie v. Northern Trust Co.*, 141 Ill. App.3d 750, 759; 492 N.E.2d 884, 890 (1986): „A corporate executor is held to no higher standard of care than is an individual executor“.

<sup>113</sup> 26 Mass. (9 Pick.) 446, 461 (1830).

<sup>114</sup> Vgl. zum Beispiel 755 ILCS 5/21-1; *ARTER (FN 100)*, ST 79 (2005) 594

<sup>115</sup> 141 Ill. App.3d 750; 492 N.E.2d 884 (1986); ebenso *Humane Society of Austin v. Austin Nat'l Bank*, 517 S.W.2d 323 (1975).

delegate such powers as do not involve the exercise of discretion, but which are merely mechanical or ministerial”.<sup>116</sup>

f) Die Aufgabe des executor ist die **Bewahrung und Verteilung des Nachlasses und nicht die Investition**: „The executors' duty is *to close out the estate as quickly as possible* ... An executor is not a trustee; his duty is to conserve, not to invest ... While recognizing that an executor's duty to preserve the estate's assets might at times require the executor to take affirmative steps to prevent deterioration in value, however, ‘an executor or administrator is not liable for any decreases in the value of estate assets on account of his acts or omissions done in good faith and without negligence’”.<sup>117</sup> Die Sorgfalt wird allerdings verletzt, wenn der executor die Verteilung des Nachlasses nicht zügig durchführt. So musste er in Estate of Janes<sup>118</sup> dafür haften, dass 71% Kodak-Aktien nach 8 Jahren von USD 148 auf USD 45 gesunken waren.

g) Der executor muss eine gewisse Liquidität sicherstellen (Schulden, Vermächtnisse, Erbteilung) und in diesem Rahmen entscheidet er über **einzelne Liquidationen**: „An executor has a duty to manage the estate, which necessarily involves decisions concerning which assets to sell to satisfy an estate liability and which to retain for distribution“.<sup>119</sup> Diese Liquidationen sollen zügig durchgeführt werden und führen andernfalls zur Haftung für Wertverlust: Im Falle von Estate of Lindberg v. Beverly Bank<sup>120</sup> wurde eine Bank haftbar gemacht, welche 3 Jahre zuwartete bis zum Verkauf von Aktien, um Vermächtnisse auszurichten, was zu einem Wertverlust der nicht-kotierten Bancorp Aktien von USD 70 auf USD 27 führte.

h) **Schlussfolgerung**: Die Regeln der prudent man rule sind grundsätzlich geeignet, auf den (Abwicklungs-)Willensvollstrecker angewendet zu werden. Das dürfte in etwa auch der

---

<sup>116</sup> Fite v. Brevoort, 90 S.W.2d 913 (1936), mit Verweis auf Terrell v. McCown, 91 Tex. 231, 43 S.W. 2 (1897): „An executor cannot delegate discretionary powers, such as the right to decide to sell property of the estate and the terms of sale, but can delegate the mere execution of deeds on terms found satisfactory by himself“; weiter vgl. Hutchings v. Davis, 68 Ohio St. 160; 67 N.E. 251; 1 Ohio L. Rep. 203 (1903).

<sup>117</sup> In Estate of John Pirie v. Northern Trust Co., 141 Ill. App.3d 750, 764; 492 N.E.2d 884, 893 (1986); ähnlich Hamilton v. Nielsen, 678 F.2d 709, 713 (7<sup>th</sup> Cir., 1982): “The executor is not chargeable with the gift of prescience or prophecy and its conduct must be judged wholly on the conditions, facts and circumstances with which it was confronted when and after the estate came to its hands”; In re Estate of Wiese, 257 N.W.2d 1, 15-16 (1977): “Trust Company presented evidence revealing its staff ... reviewed the estate's holdings on five different occasions and decided the portfolio should not be liquidated until the advent of a more favorable market. Although this event never materialized, Trust Company's representatives testified the decision to retain the stocks was based on: (1) conservative nature of the portfolio, (2) declining interest rates in late 1973, (3) a slight market recovery in January, 1974, and (4) advice from Harris”; Matter of Balfe, 152 Misc. 739; 274 N.Y.S. 284 (1934): „An executor or trustee is not a guarantor for the safety of the securities which are committed to his charge, and does not warrant such safety under any and all circumstances, and against all contingencies, accidents, or misfortunes“.

<sup>118</sup> 165 Misc.2d 743; 630 N.Y.S.2d 472 (1995).

<sup>119</sup> Estate of John Pirie v. Northern Trust Co., 141 Ill. App.3d 750; 492 N.E.2d 884 (1986).

<sup>120</sup> 98 Ill. App.3d 212; 424 N.E.2d 1161 (1981).

von Breitschmid vorgeschlagenen „diligentia quam in suis“<sup>121</sup> entsprechen. Ähnlich argumentiert der BGH: „Im Vordergrund steht ... das Bild eines zwar umsichtigen und soliden, aber ‚dynamischen‘ Geschäftsführers, der die Risiken und Chancen kalkuliert und dann eingeht/nutzt oder nicht.“<sup>122</sup> Dies soll im Folgenden näher ausgeführt werden.

#### D. Schlussfolgerung: Anwendung der prudent man rule

a) Wenn die Erben sich nicht auf eine neue Anlage-Strategie geeinigt haben und auch der Erblasser keine Weisungen vorgegeben hat, der Willensvollstrecker also die Anlage-Strategie selbst bestimmen muss, sollte er in der Regel (**Abwicklungs-Willensvollstreckung**) wie folgt vorgehen:

(1) Wie der executor gestützt auf die prudent man rule, darf der Willensvollstrecker (gestützt auf Art. 518 Abs. 2 ZGB) grundsätzlich die **bisherige Anlage-Strategie des Erblassers fortführen**,<sup>123</sup> weil dies in der Regel die sachlich vernünftigste Lösung ist: Die Abwicklung der Erbteilung dauert in der Regel nur eine kurze Zeit<sup>124</sup> und es liegt (nach Übernahme des Nachlasses in natura)<sup>125</sup> an den Erben, eine neue, für sie passende Strategie zu bestimmen, welche nicht bei allen Erben identisch ist. Der Willensvollstrecker ist mit anderen Worten *nicht verpflichtet, das Portfolio neu zu strukturieren*, es zum Beispiel „in mündelsichere oder konservative Anlagen umzuschichten“.<sup>126</sup> Eine solche Umschichtung würde sich an einem kurzen Anlagehorizont und einer konservativen Risikoneigung orientieren<sup>127</sup> und hohe Kosten verursachen.<sup>128</sup> Die Erben wären in vielen Fällen gezwungen, nach der Erbteilung eine zweite Umschichtung vorzunehmen mit nochmals hohen Kosten, um die für sie passende Anlage-Strategie umzusetzen. Da Umstrukturierungen vor allem in Zeiten sinkender Börsenkurse verlangt werden, besteht darüber hinaus die Gefahr, dass in grossem Umfang potentielle Verluste realisiert werden, was wiederum nicht im Interesse der beteiligten Erben<sup>129</sup> liegen kann.<sup>130</sup> Die Erben haben mit anderen Worten Schwankungen in den Vermögenswerten grundsätzlich hinzunehmen.<sup>131</sup> In der Literatur zum BGB wird (anders als hier vorgetragen) teilweise betont, dass Diversifikation zur ordnungsgemässen

---

<sup>121</sup> Vgl. BREITSCHMID (FN 34), successio 1 (2007) 233 f.

<sup>122</sup> BGH NJW 1987, 1071.

<sup>123</sup> Ebenso Bundesgericht 5P.440/2002 vom 23. Dezember 2002; ebenso Karrer (FN 5), Art. 518 ZGB N 29a; kritisch Breitschmid (FN 34), successio 1 (2007) 236 FN 84.

<sup>124</sup> Vgl. vorne B. d) (1-3 Jahre).

<sup>125</sup> Vgl. vorne, FN 37.

<sup>126</sup> Vgl. CHRIST (FN 30), Art. 518 ZGB N 50.

<sup>127</sup> Vgl. vorne, B. a), b) und d).

<sup>128</sup> Ebenso BREITSCHMID (FN 34), successio 1 (2007) 236 FN 84: Das bedeutet (auch unter Kostengesichtspunkten) einerseits auch eine gewisse Zurückhaltung statt hektischer "Aktionitis".

<sup>129</sup> Vgl. dazu vorne, A. i).

<sup>130</sup> Das Verfolgen des „sichersten Weges“ wird für das BGB auch vom BGH in seiner Entscheidung IVa ZR 90/85 NJW 1987, 1071 abgelehnt.

<sup>131</sup> Ebenso BREITSCHMID (FN 22), S. 133.

Anlagepolitik gehöre.<sup>132</sup> Solche Aussagen dürften darauf zurückzuführen sein, dass im BGB die Dauer-Testamentsvollstreckung eine wichtige Rolle spielt und dort die Diversifikation der wichtigste Grundsatz ist.

(2) Mit der bisherigen Anlage-Strategie darf der Willensvollstrecker grundsätzlich auch die **Leitwährung** übernehmen.<sup>133</sup> *Eine Veränderung der Leitwährung muss der (Abwicklungs-)Willensvollstrecker ebenso wenig selbst vornehmen* wie eine Umstrukturierung des Portfolios.<sup>134</sup> Es ist denkbar, dass sich die Erben nicht über viel einig sind, wohl aber über eine neue Leitwährung. Wenn dies der Fall sein sollte, muss auch der Willensvollstrecker der Bank bzw. dem Vermögensverwalter eine neue Vorgabe machen. Der Willensvollstrecker muss somit auch Teil-Einigungen der Erben umsetzen.

(3) Die Anlage-Strategie hat als neue Rahmenbedingung eine **veränderte Liquiditätsplanung** einzubauen,<sup>135</sup> welche berücksichtigt, dass der Willensvollstrecker die Schulden (inkl. Erbschaftssteuer) zu bezahlen und die Vermächtnisse auszurichten hat, sowie dass im Zeitpunkt der Teilung flüssige Mittel verfügbar sind. In diesem Zusammenhang kann es zu einzelnen Liquidationshandlungen kommen, bei welchen dem Willensvollstrecker ein grosser Ermessensspielraum zu gewähren ist.<sup>136</sup>

(4) Der veränderte Zeithorizont (Erbteilung) reduziert die **Risikofähigkeit** in der Regel erheblich.<sup>137</sup> Der Willensvollstrecker darf seine reduzierte Risikofähigkeit soweit umsetzen, als er sie bei *allenfalls neu anzulegenden Mitteln* (z.B. nach Rückzahlung von Obligationen) berücksichtigt und konservative Anlagen wählt (wie Festgeld oder Money-Market-

---

<sup>132</sup> Vgl. BENICKE (FN 15), S. 252; MANFRED BENGEL/WOLFGANG REIMANN, Handbuch der Testamentsvollstreckung, 3. A., München 2001, Rz 436 ff.; GEORG TOLKSDORF, Vermögensverwaltung durch den Testamentsvollstrecker in der Praxis – Handlungsstrategien für eine ordnungsgemässe Vermögensverwaltung (Teil 2), ErbStB 2008, 92; MÜLLER/TOLKSDORF (FN 70), ErbStB 2006, 290; ALEXANDER SCHMITZ, Testamentsvollstreckung und Kapitalanlagen – Richtlinien für die Anlage von Nachlassvermögen durch den Testamentsvollstrecker, ZErB 2003, 5: „Pflicht zur Diversifizierung“.

<sup>133</sup> Ebenso GEISER (FN 7), successio 1 (2007) 181.

<sup>134</sup> Anders wohl KARRER (FN 5), Art. 518 ZGB N 29a: „Auch hat er eine Leitwährung festzulegen, die je nach Wohnort der Erben nicht notwendigerweise der CHF sein muss“.

<sup>135</sup> Ebenso GEISER (FN 7), successio 1 (2007) 181.

<sup>136</sup> Ebenso LG München WM 2006, 1073: „Der Testamentsvollstrecker bewegt sich im Rahmen des ihm eingeräumten Ermessens, wenn er entscheidet, einen vererbten Aktienbestand (trotz Kursverlusten) weitestgehend zu behalten und nicht nach (teilweisem) Verkauf Rücklagen in Sparbüchern oder Festgeldern für die zu erwartende Erbschaftsteuer zu bilden“.

<sup>137</sup> Ebenso GEISER (FN 7), successio 1 (2007) 181.

Anlagen).<sup>138</sup> Dabei dürfen keine überzogenen Anforderungen an die Erzielung eines Ertrags gestellt werden.<sup>139</sup>

(5) Der Willensvollstrecker sollte die **Risikobereitschaft** der Erben ermitteln. Auch wenn diese weder einheitlich noch vollständig ist, kann ihm diese Information dennoch Anhaltspunkte für *allenfalls vorzunehmende Liquidationshandlungen* geben.<sup>140</sup>

(6) Der Willensvollstrecker hat darüber hinaus dafür zu sorgen, dass der Nachlass **teilbar** bleibt bzw. gemacht wird. Bei den „bankable assets“ stellt sich diese Frage kaum, weil Wertpapiere meist in beliebigen Stückelungen auf die Erben übertragen werden können. Probleme entstehen eher mit grossen Anteilen an Kunstgegenständen, Liegenschaften oder Unternehmen.<sup>141</sup> Eine Zuteilung an mehrere Erben kann die Schaffung von Gemeinschafts- oder Stockwerkeigentum, die Parzellierung von Liegenschaften, das Schnüren von Aktienpaketen und das Aufstellen von Aktionärsbindungsverträgen notwendig machen. Derartige Fragestellungen werden hier bewusst *ausgeklammert*.

(7) Der Willensvollstrecker muss dafür sorgen, dass das Risikoprofil eingehalten wird (**Monitoring**).<sup>142</sup> Mit dieser Aufgabe wird er bei grösseren Nachlässen regelmässig eine Bank oder einen Vermögensverwalter beauftragen.

(8) Wenn der Erblasser selbst die Anlagen ausgewählt hat (stock picking), darf der Willensvollstrecker dies nicht fortführen, weil dafür ein Fachmann notwendig ist. Zur **taktischen Asset Allokation** gehört sodann das Bestimmen und Gewichten von Marktsektoren (Branchen, Gruppen von Aktien- bzw. Obligationentypen).<sup>143</sup> Der Willensvollstrecker sollte *eine Bank oder einen Vermögensverwalter damit beauftragen*. Wenn der Willensvollstrecker ausnahmsweise eine Bank bzw. ein Vermögensverwalter ist, sollten die Tätigkeiten Willensvollstreckung und Taktik personell getrennt werden, um nicht in

---

<sup>138</sup> Ebenso ZR 91/92 (1992/93) 248 Erw. IV.6 Nr. 64: Ein Einlageheft mit Kontokorrentcharakter bei einer Kleinkreditbank ist nicht zu beanstanden; EGV SZ 1995, 80 Nr. 29: Verbot an den Willensvollstrecker, mit dem Nachlassvermögen Börsengeschäfte zu tätigen; CHRIST (FN 30), Art. 518 ZGB N 51; KARRER (FN 5), Art. 518 ZGB N 29a: Es kommen „wohl nur kurzfristig handelbare Wertschriften, Fondsanteile und Edelmetalle sowie Festgelder in Frage ...“.

<sup>139</sup> Ebenso BGH ZEV 1995, 110 Erw. 2b: Wenn ein Testamentsvollstrecker Mittel, auf die er möglicherweise kurzfristig zur Tilgung von Nachlassverbindlichkeiten angewiesen ist, bis zu deren Erledigung vorübergehend bei der Bank, über die er auch andere Nachlassangelegenheiten abwickelt, zu den günstigsten, dort gebotenen Konditionen anlegt, handelt er nicht ermessensfehlerhaft, sofern er nicht aufgrund besonderen Insiderwissens oder geschäftlicher Erfahrungen bessere Anlagemöglichkeiten kennt oder darauf von den Erben ausdrücklich aufmerksam gemacht wird“.

<sup>140</sup> Er muss die Interessen der Erben berücksichtigen, vgl. vorne, A. i).

<sup>141</sup> Vgl. BREITSCHMID (FN 34), successio 1 (2007) 233: „Der Rahmen unaufschiebbarer und unausweichlicher Entscheide dürfte tendenziell bei unternehmerischen Nachlässen weit grösser sein als im Wertschriften- und Eigenheim-Nachlass“.

<sup>142</sup> Vgl. dazu allgemein GROSS (FN 44), AJP 15 (2006) 163.

<sup>143</sup> Vgl. AUCKENTHALER (FN 49), S. 288.

einen Interessenkonflikt zu geraten. Der Willensvollstrecker sollte (ganz allgemein) jede Art von Interessenkonflikt meiden.<sup>144</sup>

(9) Der Willensvollstrecker muss die Erben über die Struktur des Vermögens orientieren, Ihnen darüber **Auskunft** zu geben.<sup>145</sup> Wie weit seine Pflicht geht, auch über die *Gefahr der Volatilität* des Nachlassvermögens hinzuweisen, hängt von seiner beruflichen Stellung ab. Von einem Rechtsanwalt, Steuerberater oder Treuhänder kann nicht erwartet werden, dass sie über das Wissen eines Bankfachmanns verfügen.<sup>146</sup> Der Willensvollstrecker sollte (soweit notwendig) fachlichen Rat beziehen bzw. die Erben bitten, diese Fragen mit ihrem eigenen Banker oder Vermögensverwalter zu besprechen. Der Willensvollstrecker sollte die Erben auf ersichtliche, besondere Risiken der Anlagen aufmerksam machen. Dabei dürfen keine überzogenen Anforderungen gestellt werden. Spontane Informationspflichten, welche schon beim Fachmann sehr restriktiv gehandhabt werden,<sup>147</sup> sind beim Willensvollstrecker kaum denkbar. Wie schwierig diese Thematik selbst für Fachleute zu handhaben ist, haben die Lehman Brothers Anlagen gezeigt, welche risikoscheuen Kunden teilweise als besonders sichere Anlagen empfohlen wurden, schliesslich aber von Total-Verlust bedroht sind.<sup>148</sup>

(10) Wenn der Willensvollstrecker seine Pflichten nicht sorgfältig erfüllt, kann er schadenersatzpflichtig werden. Das ist etwa dann der Fall, wenn er sein Ermessen überschreitet,<sup>149</sup> wenn er sich nicht von sachlichen Kriterien leiten lässt<sup>150</sup> oder wenn er die Interessen der Beteiligten ganz ausser Acht lässt.<sup>151</sup> Wenn der Willensvollstrecker während

---

<sup>144</sup> Vgl. dazu Künzle (FN 12), S. 139 f. und 391 f.

<sup>145</sup> Ebenso BREITSCHMID (FN 34), *successio* 1 (2007) 233: „prompte Information über die Nachlassstruktur“.

<sup>146</sup> Die Vermögensverwalter unterstehen besonderen Normen wie Art. 11 BEHG und Standesregeln wie sie von der Schweizerischen Bankiervereinigung ([www.swissbanking.org](http://www.swissbanking.org)) oder vom Verband Schweizerischer Vermögensverwalter ([www.vsv-asg.ch](http://www.vsv-asg.ch)) erlassen wurden; selbst bei den Banken werden Unterschiede gemacht, je nach dem, welche Erwartungen beim Kunden geweckt werden, vgl. P. CHRISTOPH GUTZWILLER, Schadensstiftung und Schadensberechnung bei pflichtwidriger Vermögensverwaltung und Anlageberatung, SJZ 101 (2005) 358 (sog. Übernahmeverschulden).

<sup>147</sup> Vgl. ERIC SIBBERN/HANS CASPAR VON DER CRONE, Informationspflichten im Anlagegeschäft: Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts 4C.270/2006 (BGE 133 III 97) vom 4. Januar 2007 i.S. X. (Kläger und Berufungskläger) gegen Y. AG (Beklagte und Berufungsbeklagte), SZW 79 (2007) 183.

<sup>148</sup> Vgl. BERNHARD GILGENBURG/JOCHEN WEISS, Was ist denn eigentlich noch sicher?, *Versicherungswirtschaft* (VW) 2008, 1811.

<sup>149</sup> Nach BGH NJW 1987, 1071, bildet § 2205 Satz 3 BGB eine äusserste Grenze des Ermessens des Testamentsvollstreckers, der ihm unentgeltliche und nicht voll entgeltliche Verfügungen grundsätzlich verbietet.

<sup>150</sup> Vgl. Bundesgericht vom 4C.4/2007 vom 15. November 2007: Der Kauf von Aktien von Gesellschaften, welche der Willensvollstrecker beherrscht und Darlehen an Gesellschaften, welche der Willensvollstrecker beherrscht, sind pflichtwidrig; nach BGH NJW 1987, 1071, „sind nur solche Anlagen verwehrt, die nach Lage des Falles ‚den Grundsätzen einer wirtschaftlichen Vermögensverwaltung zuwiderlaufen““.

<sup>151</sup> Nach BGH NJW 1987, 1071, sind nur rein spekulative Anlagen ausgeschlossen: „Rein spekulative Anlagen, mit denen bei grossem Risiko eine hohe Wertsteigerung oder eine besonders hohe Rendite erstrebt wird, sind aber jedenfalls dann ausgeschlossen, wenn sie den

Jahren Börsengeschäfte (u.a. Optionsgeschäfte) tätig, statt den Nachlass zu verteilen, überschreitet er sein Ermessen und es fehlt auch an der notwendigen Rücksicht auf die Beteiligten.<sup>152</sup> Wenn er Fachleute einsetzt, haftet er für deren Auswahl, Instruktion und Überwachung.<sup>153</sup> Die Höhe des **Schadens** ist dabei oft nur schwer zu ermitteln, weil mit einem hypothetischen Vermögensstand verglichen werden muss.<sup>154</sup> Es ist nicht zulässig, den Schaden bezüglich einzelner Vermögenswerte geltend zu machen, sondern es ist eine Gesamtbetrachtung notwendig.<sup>155</sup>

b) Im selten vorkommenden Fall der **Dauer-Willensvollstreckung** oder wenn vorhersehbar ist, dass die Erbteilung nicht im üblichen Rahmen von 1-3 Jahren vollzogen werden kann, es sich also nicht um eine reine Abwicklungs-Willensvollstreckung handelt, hat sich auch der Willensvollstrecker an den Vorschriften zu orientieren, welche für den Vormund, Dritt-Vermögensverwalter nach Art. 321 f. ZGB und die Stiftungen analog gelten, nämlich BVV2. Die Kunst wird darin bestehen, die im konkreten Fall bestehenden Abweichungen vom Muster der Vorsorgewerke zu bestimmen und daraus die richtigen Schlüsse zu ziehen sowie die Umstrukturierung auf möglichst schonende Weise zu vollziehen. Mögliche Überlegungen sind etwa: Die Risikofähigkeit (der Erben) ist in der Regel umso grösser, je grösser der Erbanteil nach der Erbteilung ist.<sup>156</sup> Sie ist dennoch in der Regel tiefer als bei den Pensionskassen, zumal in der Regel auch der Zeithorizont kleiner ist. Wenn die Anlage weniger professionell erfolgt als bei einem Vorsorgewerk (was in der Regel der Fall sein dürfte), stehen komplexe Instrumente nicht zur Verfügung. Weil der Liquiditätsbedarf weniger genau berechenbar ist, müssen Liquiditätsreserven gebildet werden. Wenn kein vollständiger Schweizbezug vorliegt, ist dies allenfalls bei der Leitwährung zu berücksichtigen. Weit offener ist die Ansicht mancher Autoren mit Bezug auf das BGB: So hält Zeising<sup>157</sup> die Investition von 20% des Vermögens in hoch spekulative Anlagen für zulässig.

## K. Abgrenzungen

a) Das Thema Vermögensverwaltung und Anlage-Strategie tritt nicht nur beim Willensvollstrecker auf, sondern auch beim Erbschaftsverwalter, Erbenvertreter und

---

gesamten Nachlass oder einen sehr hohen Teil davon erfassen ... Dem Testamentsvollstrecker engere Grenzen zu setzen, besteht derzeit kein Anlass“.

<sup>152</sup> Vgl. dazu EGV SZ 1995, 80 Nr. 29.

<sup>153</sup> Vgl. Art. 399 Abs. 2 OR; vgl. dazu allgemein CLAUDE BRETTON-CHEVALIER, Haftung der Bank gegen über ihrem Kunden und externe Vermögensverwaltung, SZW 75 (2003) 257.

<sup>154</sup> Vgl. GROSS (FN 44), AJP 15 (2006) 165 f.

<sup>155</sup> Ebenso BGH NJW 1981, 1071: „Keinesfalls dürfen sich die Kläger zwei Wertpapierposten herausuchen und deren Kursverlust als Schadensersatz beanspruchen ... Vielmehr wäre das Anlageverhalten des Testamentsvollstreckers insgesamt zu beurteilen und zu bewerten“; GEORG TOLKSDORF, Vermögensverwaltung durch den Testamentsvollstrecker in der Praxis – Massstäbe – Gesetzgebung, Rechtsprechung und Literatur (Teil 1), ErbStB 2008, 58.

<sup>156</sup> Vgl. GEISER (FN 7), successio 1 (2007) 181.

<sup>157</sup> Patrick Zeising, Pflichten und Haftung des Testamentsvollstreckers bei der Verwaltung von Grossvermögen, Diss. Hamburg 2004, S. 48 f. und 143.

Erbschaftsliquidator. Aufgrund ihrer anderen Aufgabenstellung<sup>158</sup> ergeben sich auch für die Verwaltung des Nachlassvermögens leicht andere Regeln.

b) Der **Erbschaftsverwalter** (Art. 554) ist im Abschnitt über die Sicherungsmassregeln (Art. 551 ff. ZGB) geregelt und seine Aufgabe ist „(noch) stärker auf konservierendes Bewahren ausgerichtet“<sup>159</sup> als diejenige des Willensvollstreckers. Sein Ermessen ist eng begrenzt, zumal er den Nachlass möglichst in natura erhalten soll.<sup>160</sup> Wie der Willensvollstrecker<sup>161</sup> hat er nach sachlich vertretbaren Kriterien zu handeln und auf die schutzwürdigen Interessen der Beteiligten Rücksicht zu nehmen.<sup>162</sup> Der Erbschaftsverwalter wird üblicherweise die Anlage-Strategie des Erblassers fortsetzen<sup>163</sup> und nur in Ausnahmefällen die Regeln für die Dauer-Willensvollstreckung<sup>164</sup> übernehmen. Flüssige Mittel hat er konservativ<sup>165</sup> bei Kantonalbanken oder schweizerischen Grossbanken anzulegen.<sup>166</sup> Liquidationshandlungen sind nur zur Deckung von Schulden erlaubt.<sup>167</sup>

b) Der **Erbschaftsliquidator** (Art. 595 f. ZGB) hat die Aufgabe, den Nachlass soweit zu liquidieren, dass die Erblasserschulden bezahlt und die Vermächtnisse ausgerichtet werden können.<sup>168</sup> Es steht in seinem (freien) Ermessen, welche Nachlasswerte liquidiert werden.<sup>169</sup> Er hat zwar (ähnlich wie der Willensvollstrecker<sup>170</sup>) nach sachlich vertretbaren Kriterien zu handeln und auf die schutzwürdigen Interessen der Beteiligten (insbesondere der Erben) Rücksicht zu nehmen,<sup>171</sup> aber sein Liquidationsauftrag geht den Anordnungen des Erblassers und den Wünschen der Erben vor.<sup>172</sup> Ausser bei den Liegenschaften (öffentliche Versteigerung nach Art. 596 Abs. 2 ZGB) kann er auch die Art der Verwertung frei bestimmen.<sup>173</sup> Soweit für die Erben noch etwas übrig bleibt, kommen die beim Erbschaftsverwalter genannten Regeln zur Anwendung.<sup>174</sup>

---

<sup>158</sup> Vgl. KÜNZLE (FN 12), S. 68 ff.

<sup>159</sup> BREITSCHMID (FN 34), successio 1 (2007) 233.

<sup>160</sup> Vgl. ZR 94 (1995) 28 Erw. 4a Nr. 3.

<sup>161</sup> Vgl. vorne, A. i).

<sup>162</sup> Vgl. ZR 94 (1995) 28 Erw. 4a Nr. 3; CHRIST (FN 30), Art. 554 ZGB N 23.

<sup>163</sup> Vgl. ZR 94 (1995) 19 Erw. 6 Nr. 3: Der Erbschaftsverwalter kann eine Liegenschaft nicht verkaufen.

<sup>164</sup> Vgl. vorne, D. b).

<sup>165</sup> Vgl. ZR 81 (1982) 215 Erw. 2c Nr. 89: „Der Erbschaftsverwalter hat ... jede Spekulation, und damit jede risikoreichere Anlage als bisher, zu unterlassen.

<sup>166</sup> Vgl. BJM 1963, 203.

<sup>167</sup> Vgl. CHRIST (FN 30), Art. 554 ZGB N 23 und 28: Der Erbschaftsverwalter darf keine Vermächtnisse ausrichten und keine Abschlagszahlungen an die Erben vornehmen.

<sup>168</sup> Vgl. CHRIST (FN 30), Art. 596 ZGB N 4, 35 f. und 45.

<sup>169</sup> Er hat – ähnlich wie der Willensvollstrecker (vorne, A. i)] einen grossen Ermessensspielraum.

<sup>170</sup> Zur gleichen Anforderung an den Willensvollstrecker vgl. vorne, A. i).

<sup>171</sup> Vgl. PETER TUOR PETER/VITO PICENONI, Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Band III: Das Erbrecht, 2. Abteilung: Der Erbgang (Art. 537-640 ZGB), Bern 1973, Art. 596 ZGB N 8; KARRER (FN 5), Art. 596 ZGB N 21.

<sup>172</sup> Vgl. CHRIST (FN 30), Art. 596 ZGB N 5.

<sup>173</sup> Vgl. CHRIST (FN 30), Art. 596 ZGB N 20.

<sup>174</sup> Anders KARRER (FN 5), Art. 596 ZGB N 9; CHRIST (FN 30), Art. 595 ZGB N 15.

c) Ein **Erbenvertreter** (Art. 602 Abs. 3 ZGB) wird eingesetzt, wenn die Substanz oder Erträge des Nachlasses wegen der Handlungsunfähigkeit der Erbengemeinschaft gefährdet sind.<sup>175</sup> Die Erhaltung und Verwaltung des Nachlasses muss allerdings unmöglich oder stark erschwert sein:<sup>176</sup> „Lediglich zu dem Zwecke, eine andere Anlagestrategie zu verfolgen, kann kein Erbenvertreter bestellt werden“.<sup>177</sup> Zu den Aufgaben des Erbenvertreters gehört es gewöhnlich, das Nachlass-Vermögen zu erhalten und zu verwalten.<sup>178</sup> „Regelmässig wird man sich indes (in Unkenntnis, welchem Erben ein streitiges Objekt in der Teilung zugewiesen wird und wie er es nutzen würde) eher auf Notreparaturen beschränken als auf strategische Planung einlassen.“<sup>179</sup> So kann man einen Erbenvertreter bestellen, um im Streit zwischen zwei Erben zu vermitteln, welche die Nutzniessung bzw. das nackte Eigentum an einer Aktie erhalten haben, um einen drohenden Wertverlust abzuwenden.<sup>180</sup> Der Erbenvertreter ist (ähnlich dem Willensvollstrecker<sup>181</sup>) mit einem grossen Ermessensspielraum ausgestattet.<sup>182</sup> Dieses findet etwa an bestehenden Verträgen ihre Grenze: So ist „eine langjährige Übung zwischen den Mitgliedern einer Erbengemeinschaft, die Erträgnisse aus der Erbschaft grundsätzlich auszuschütten, ... für den Erbenvertreter verbindlich“.<sup>183</sup> Ähnlich wie der Willensvollstrecker<sup>184</sup> hat der Erbenvertreter nach sachlich vertretbaren Kriterien zu handeln<sup>185</sup> und auf die schutzwürdigen Interessen der Beteiligten (insbesondere der Erbengemeinschaft<sup>186</sup>) Rücksicht zu nehmen. Der Richter, welcher den Erbenvertreter einsetzt, kann diesem allerdings auch einen beschränkten Aufgabenkatalog zuweisen, wie den

<sup>175</sup> Vgl. PETER C. SCHAUFELBERGER, Kommentar zu Art. 602-619 ZGB, in: Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Schweizerisches Zivilgesetzbuch II (Art. 457-977 ZGB, Art. 1-61 SchlT ZGB), hg. v. Heinrich Honsell, Nedim Peter Vogt und Thomas Geiser, 3. A., Basel 2006, Art. 602 ZGB N 46.

<sup>176</sup> Vgl. ZR 84 (1985) 7 Nr. 3: „Nach konstanter zürcherischer Praxis ist die Uneinigkeit der Erben, welche eine rationelle Verwaltung der Erbschaft verunmöglicht, einzige materielle Voraussetzung für die Einsetzung eines Erbenvertreters“.

<sup>177</sup> RR BE ZBGR 84 (2003) 150 = BVR 2002, 311.

<sup>178</sup> Vgl. ZR 84 (1985) 8 Erw. 4 Nr. 3; LGVE 1975 III 28 Nr. 21: Wenn Uneinigkeit unter den Erben eine rationelle Verwaltung des Nachlasses verunmöglicht, kann ein Erbenvertreter bestellt werden; JENNIFER PICENONI, Der Erbenvertreter nach Art. 602 Abs. 3 ZGB, Diss. Zürich 2004, S. 44 f.

<sup>179</sup> BREITSCHMID (FN 34), *successio* 1 (2007) 233.

<sup>180</sup> Vgl. RJJ 1999, 135 f. Erw. 4c = SJZ 95 (1999) 447 Erw. 4c Nr. 29.

<sup>181</sup> Vgl. vorne, A. i).

<sup>182</sup> Vgl. Bundesgericht vom 26. April 2004 (5P.107/2004) Erw. 2.3 = ZBGR 87 (2006) 114 Nr. 6: Der Erbenvertreter verfügt „naturgemäss über ein weites Ermessen“; ebenso FZR 2006, 382; weiter vgl. ZR 76 (1977) 265 f. Erw. 3 Nr. 101, wo ausdrücklich auf den Willensvollstrecker Bezug genommen wird.

<sup>183</sup> ZR 76 (1977) 264 Nr. 101.

<sup>184</sup> Vgl. vorne, A. i).

<sup>185</sup> Vgl. Bundesgericht vom 8. Juli 2003 (5P.83/2003) Erw. 2.3: Die Aufsichtsbehörde wird „Ermessensentscheide nur auf ihre sachliche Vertretbarkeit überprüfen, kann aber gegen rechtswidrige, willkürliche, offensichtlich sachwidrige Anordnungen oder gegen eine nachlässige Geschäftsbesorgung einschreiten“.

<sup>186</sup> Vgl. ZR 76 (1977) 266 Erw. 3 Nr. 101: Der Erbenvertreter hat „nur die Interessen der Erbengemeinschaft und nicht diejenigen der einzelnen Erben zu wahren“.

Einzug von Forderungen, die Ausrichtung von Akontozahlungen oder die periodische Berichterstattung über die Nachlass-Verwaltung.<sup>187</sup>

---

<sup>187</sup> Vgl. ZR 84 (1985) 9 f. Erw. 4c und d Nr. 3.