UNIVERSITÉ DE GENÈVE

Archive ouverte UNIGE
https://archive-ouverte.unige.ch

Chapitre d'actes 2017

Published version Open Access

This is the published version of the publication, made available in accordance with the publisher's policy.

Eignungs- und Angemessenheitsprüfung im Fidleg im Lichte der zivilrechtlichen Standards

Thévenoz, Luc

How to cite

THÉVENOZ, Luc. Eignungs- und Angemessenheitsprüfung im Fidleg im Lichte der zivilrechtlichen Standards. In: Bankvertragsrecht : Schweizerische Bankrechtstagung SBT 2017. Emmenegger, Susan (Ed.). Berne. Basel : Helbing & Lichtenhahn, 2017. p. 247–251.

This publication URL: https://archive-ouverte.unige.ch/unige:96880

© This document is protected by copyright. Please refer to copyright holder(s) for terms of use.

SCHWEIZERISCHE BANKRECHTSTAGUNG 2017

Bankvertragsrecht

Eignungs- und Angemessenheitsprüfung im Lichte der zivilrechtlichen Standards

Prof. Dr. Luc Thévenoz

Susan Emmenegger (Hrsg.)
Institut für Bankrecht
Universität Bern

ISBN 978-3-7190-4007-9

Basel 2017

Eignungs- und Angemessenheitsprüfung im Fidleg im Lichte der zivilrechtlichen Standards

Luc Thévenoz, Genf*

Eignung und Angemessenheit sind Kurzformeln für zwei Pflichtenkataloge und für zwei unterschiedliche Qualitätsniveaus einer Finanzdienstleistung. Grundsätzlich handelt es sich um *Pflichten gegenüber einer Kundin oder einem Kunden,* unabhängig von der privatrechtlichen oder aufsichtsrechtlichen Qualifikation dieser Pflichten.

Zivilrechtliche und aufsichtsrechtliche Verhaltensregeln können parallel zueinander verlaufen. Zuweilen weisen sie einen identischen Inhalt auf, häufig tun sie dies aber nicht. Ein gutes Beispiel hierfür ist der Leitentscheid des Bundesgerichts in BGE 133 III 97. In diesem Entscheid hat das Bundesgericht zum ersten Mal festgehalten, dass:

- Art. 11 BEHG eine Doppelnorm ist: Gesetzliche Informations-, Sorgfalts- und Treuepflichten werden sowohl von der Aufsichtsbehörde als auch von den Zivilgerichten angewendet;
- Die sogenannte *suitability*-Prüfung, also die «Erforschung der finanziellen Verhältnisse des Kunden sowie die Beurteilung, ob eine Transaktion für einen bestimmten Kunden geeignet ist», gehört nicht zum Pflichtenkatalog von Art. 11 BEHG. Im zu beurteilenden Sachverhalt entsteht sie gestützt auf einen Beratungsvertrag, oder – im Ausnahmefall – gestützt auf Treu und Glauben.

Die Eignungs- und die Angemessenheitsprüfung sind im geltenden Aufsichtsrecht nicht explizit geregelt. Ihre aufsichtsrechtliche Verankerung ist eine der vielen Massnahmen, welche die Grundlage für das Fidleg-Finig-Projekt bilden, indem sie den Anlegerschutz verbessern und die Annäherung an das EU-Recht gewährleisten sollen.

---

* Prof. Dr. iur., Professor an der Universität Genf. Beim vorliegenden Text handelt es sich um die Aufzeichnung des mündlichen Referats.

Die Eignung ist der Kern, die Essenz der Vermögensverwaltung. Sobald im Jahr 2004 der *suitability*-Begriff in der MiFId verankert wurde, wurde dies für die Schweiz in diesen Worten gesagt. *Suitability* ist das Kernversprechen der Vermögensverwaltung: «Ihr Portfolio ist für Sie massgeschneidert, es entspricht Ihren Wünschen und Bedürfnissen, es ist für Sie geeignet».

Es brauchte noch fast zehn Jahre, bis dieses Kernversprechen Eingang in die SBVg-Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge (2013) fand, die ihrerseits zu den von der FINMA anerkannten aufsichtsrechtlichen Mindeststandards gehören. Man sollte aber beachten: Bei diesen Richtlinien geht es nicht um vertragliche Pflichten der Vermögensverwalter gegenüber den Kunden. Diesbezüglich hat sich nichts verändert. Wie man in der Präambel nachlesen kann, haben die Richtlinien «keine direkten Auswirkungen auf das Vertragsverhältnis zwischen den Banken und ihren Kunden».

Anders gesagt: Man will keine vertraglichen Haftungstatbestände schaffen. Es ist aber allen Beteiligten klar, dass die Zivilgerichte weder an die SBVg-Richtlinien noch an die FINMA-Rundschreiben gebunden sind, weshalb sie diese aufsichtsrechtlichen Mindeststandards dennoch berücksichtigen.

Was also bringt das Fidleg, in seiner Fassung nach der Beratung des Ständerats am 14. Dezember 2016, im Hinblick auf die Vermögensverwaltung?

Zur Eignungsprüfung in Art. 13 E-Fidleg ist eine Präzisierung anzubringen: Die Kenntnisse und Erfahrungen, über die der Finanzdienstleister sich erkundigen muss, «beziehen sich auf die Finanzdienstleistung» – sprich: auf die Vermögensverwaltung, und nicht auf die einzelnen Transaktionen. Tatsächlich muss die Vermögensverwaltungskundin die einzelne Transaktion bzw. die einzelne Anlage nicht verstehen; diese Aufgabe hat sie an ihren Vermögensverwalter delegiert. Das Allerwichtigste ist hingegen, dass sie die Dienstleistung versteht, also die Chancen und Risiken der Anlagestrategie und die damit verbundenen Kosten.

Die heikle Frage im Zusammenhang mit der Eignungsprüfung betrifft nicht die Vermögensverwaltung, sondern die Anlageberatung. Und in dieser Hinsicht sieht es alles andere als gut aus. Im Gegensatz zu den MiFID I und MiFID II-Richtlinien unterscheidet der bundesrätliche Entwurf des Fidleg zwischen «punktueller» und «umfassender» Anlageberatung. Die «umfassende Anlageberatung» ist gemäss Art. 13 E-Fidleg eine «Anlageberatung unter Berücksichtigung des Kundenportfolios». Die umfassende Anlage-

beratung untersteht, gleich wie die Vermögensverwaltung, der Eignungsprüfung. Das wäre an sich nicht problematisch – wenn es nicht zu folgendem ständerätlichen Zusatz gekommen wäre:

> «Diese Kenntnisse und Erfahrungen beziehen sich auf die Finanzdienstleistung und nicht auf die einzelnen Transaktionen.»

Das passt für die Vermögensverwaltung, es kann aber offensichtlich nicht für die Anlageberatung gelten. Die Beratungskundin trifft ihre eigenen Entscheide. Dafür muss sie nicht nur den Beratungsvertrag verstehen, sondern auch jede empfohlene einzelne Transaktion.

Noch schlimmer steht es um die «punktuelle Anlageberatung», die nicht der Eignungsprüfung, sondern nur der Angemessenheitsprüfung gemäss Art. 12 E-Fidleg untersteht (hier hat der Ständerat keine Änderung vorgenommen).

Worin besteht also die «angemessene punktuelle Beratung»? Es ist:

- Eine Beratung ohne Betrachtung des Kundenportfolios;
- Eine Beratung ohne Berücksichtigung der finanziellen Verhältnisse und Bedürfnisse des Kunden;
- Eine Beratung, die sich lediglich daran messen lassen muss, dass die empfohlene Anlage oder Transaktion den Kenntnissen und dem Erfahrungsstand des Kunden entspricht.

Hinsichtlich dieser aufsichtsrechtlichen Regelung der punktuellen Beratung drängen sich drei Bemerkungen auf:

a) Das ist keine echte Beratung, sondern lediglich die Empfehlung eines Finanzinstruments unter völliger Ausserachtlassung der Bedürfnisse und Anlageziele des Anlegers, mithin in erster Linie eine Brokerage-Leistung. Diese Angemessenheitsprüfung geht nicht wirklich weiter als die Aufklärungspflicht gemäss Art. 11 BEHG, die vorschreibt, dass der Effektenhändler (demnächst das «Wertpapierhaus»!) «die Geschäftserfahrenheit und die fachlichen Kenntnisse der Kunden zu berücksichtigen hat.»

b) Die Angemessenheitsprüfung gemäss Art. 12 E-Fidleg entspricht nicht der Rechtsprechung der schweizerischen Zivilgerichte bezüglich der Anlageberatung, wie sie sich in den letzten zehn Jahren entwickelt hat. Für die Zivilgerichte unterscheidet sich die punktuelle von der dauernden Anlageberatung dahingehend, dass bei ersterer keine dauernde Überwachung des Portfolios geschuldet ist.

c) Die Regelung entspricht auch nicht den Anforderungen des EU-Rechts, weder unter MiFID I (Art. 10 Abs. 4), und noch weniger unter MiFID II (Art. 25 Abs. 2). Von einer «Gleichwertigkeit», oder schlicht von einer «*smart equivalence*» kann nicht die Rede sein.

Allerdings: So klar ist die bestehende Regelung der punktuellen Beratung dann auch wieder nicht. Denn für jede Beratung verlangt Art. 17 Abs. 2 E-Fidleg (in der bundesrätlichen und der ständerätlichen Fassung), dass der Finanzdienstleister «die Bedürfnisse der Kundinnen und Kunden sowie die Gründe für jede Empfehlung» dokumentiert. Kundenbedürfnisse müssen also nachgefragt und dokumentiert werden, obwohl sie im Rahmen der Angemessenheitsprüfung bei der punktuellen Beratung gemäss Art. 12 E-Fidleg irrelevant sind...

Der Finanzplatz Schweiz hat ein Problem mit der Anlageberatung. Der «*premium service*», also die Vermögensverwaltung, wurde konsequent aufgebaut und vermarktet. Aber nicht jede Kundin und nicht jeder Kunde will ein Verwaltungsmandat erteilen und bezahlen. Für die meisten Banken und Effektenhändler steht der Grossteil der *Assets under Management* nicht unter einer diskretionären Verwaltung. Vielmehr handelt es sich um Depots und *execution only*-Verhältnisse, bei denen die Transaktionen aus einer informellen, punktuellen Beratung heraus vorgenommen werden. Das entspricht der «punktuellen Beratung» im Sinne der Zivilrechtsprechung der letzten zehn Jahre.

In strategischer Hinsicht entspricht diese informelle und punktuelle Anlageberatung den Bedürfnissen der Finanzdienstleister nicht mehr:

- In vielen wichtigen ausländischen Märkten dürfen *execution only*-Kunden nicht angesprochen werden. Ohne Dauervertrag (Vermögensverwaltung oder Anlageberatung) ist nur die *reverse solicitation* zulässig, die ihrerseits keine proaktive Kontaktaufnahme seitens der Finanzdienstleister erlaubt.
- In der steuertransparenten Welt von heute brauchen die Finanzdienstleister neue Einkommensquellen. Die Verschiebung von *reverse solicitation*-Kunden zu Dauerkunden, die kostenpflichtige Beratungsverträge abschliessen, würde einen solchen *income stream* schaffen. Allerdings hat man mit Dauerberatungsverträgen bislang nur begrenzte Erfahrung, sie betreffen zudem meistens institutionelle Kunden und *ultra-high net worth individuals* und nicht die Massendienstleistung für die unteren Kundensegmente.
- Die Rechtsrisiken der Anlageberatung sind in EU-Länder bedeutend grösser, und sie werden auch von den schweizerischen Zivilgerichten allmählich

erhöht. Für die Anlageberatung als Massendienstleistung werden die Prozesse und die Digitalisierung immer wichtiger.

Es ist nicht die Aufgabe des Fidleg, diese Probleme zu lösen. Es sollten aber zumindest gute Rahmenbedingungen für die Anlageberatung geschaffen werden. Das ist leider mit dem Fidleg-Entwurf nicht der Fall. Im Abschnitt über die Eignung und Angemessenheit weist der Entwurf des Bundesrates bedeutende Defizite aus, und diese hat der Ständerat zusätzlich verschärft.

Die vorgeschlagenen aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Anlageberatung werden der Herausforderung nicht gerecht, die vielfältigen Kundenbedürfnisse mit einer kohärenten Beratungsdienstleistung aufzufangen. Die Unterscheidung zwischen punktueller und umfassender Beratung und die damit verbundenen unterschiedlichen Standards werden das *regulatory arbitrage* fördern. Hinzu kommt, dass die Beratung im Rahmen von Versicherungsdienstleistungen auf eine andere Revision verschoben wird. Insgesamt wird damit eine fundamentale Inkohärenz zwischen Aufsichtsrecht und Zivilrecht geschaffen.

Das alles mag eine gute Nachricht für die Rechtsberater sein. Es ist aber keine gute Nachricht im Hinblick auf die nachhaltige Entwicklung des Finanzplatzes Schweiz, der auf Marktzugang und eine gute Reputation angewiesen ist.