

SCHWEIZERISCHE BANKRECHTSTAGUNG 2017

Bankvertragsrecht

Fidleg und das Vertragsrecht: Eine Einführung

Prof. Dr. Susan Emmenegger

Susan Emmenegger (Hrsg.)
Institut für Bankrecht
Universität Bern

ISBN 978-3-7190-4007-9

Basel 2017

Fidleg und das Vertragsrecht: Eine Einführung

Susan Emmenegger*

Wenn das Finanzdienstleistungsgesetz dereinst geltendes Recht wird, betritt es keinen rechtsleeren Raum, sondern es trifft auf ein Zivilrecht, genauer: auf ein Auftragsrecht, das über hundert Jahre Zeit hatte, um sich den heutigen Feinschliff zu verpassen. Mit dem Auftrag verpflichtet sich der Beauftragte, *im Interesse* der Auftraggeberin tätig zu sein.¹ Im *Ergebnis* resultieren daraus Verhaltenspflichten, die wir gemeinhin als Anlegerschutz wahrnehmen.

Die Finanzkrise hat gewisse Lücken und Vollzugsdefizite des privaten Bankrechts auf die politische Bewusstseins-ebene gehoben. Diese Funktionsschwäche des Privatrechts sollte durch ein genuines Anlegerschutzgesetz aufgefangen werden: Regeln für die Beziehung zu Kundinnen und Kunden, aber zwingend und von Amtes wegen durchgesetzt. Diese Auffangfunktion des Fidleg bewirkt, dass zahlreiche Fidleg-Bestimmungen sich vom Inhalt her nicht von Bestimmungen unterscheiden, die herkömmlicherweise im Obligationenrecht verankert sind.

Wie soll nun das Vertragsrecht auf die aufsichtsrechtliche Parallelordnung reagieren? Will man hier eine Willkommenskultur pflegen, verlangt man die Assimilierung, oder ruft man zum Mauerbau auf? Anders gesagt: Was bedeutet das Fidleg für den Bankvertrag? Das ist das Thema der Impulsreferate, die im Anschluss an die Einführung gehalten werden.

Die Sichtweise auf diese Themen ist naturgemäss geprägt von der allgemeinen Verhältnisfrage zwischen dem Fidleg und dem Vertragsrecht, denen ich mich nachfolgend widme.

* Prof. Dr. iur. Susan Emmenegger, LL.M., Direktorin des Instituts für Bankrecht, Universität Bern. Beim vorliegenden Text handelt es sich um die Aufzeichnung eines mündlichen Referats.

¹ BGE 122 III 361 ff.

I. Allgemeine Ausführungen zum Verhältnis zwischen Fidleg und Zivilrecht

1. Ausstrahlungswirkung (Botschaft Bundesrat)

Der Bundesrat ist in der Botschaft von der sogenannten Ausstrahlungswirkung des Fidleg ausgegangen. Das bedeutet: Zivilrecht und Aufsichtsrecht bleiben getrennt, aber die Zivilgerichte beachten das Fidleg bei der Auslegung des Privatrechts. Die Stichworte in der Botschaft lauteten: *keine Doppelnormen. Konkretisierung der privatrechtlichen Vorschriften*. Und eben: *Ausstrahlungswirkung*.² Die Ausstrahlungswirkung besagt im Kern: Die Regeln des Fidleg gelten *vermutungsweise* als angemessene Lösungen auch für das Privatrecht. Wo aber das Privatrecht aufgrund des Wortlauts seiner Normen, seiner Historie, Systematik oder Zielsetzung – kurz: seiner "DNA" – eine andere Lösung verlangt, so gilt diese andere Lösung.

2. Vorrang des Aufsichtsrechts (Version Ständerat)

Der Ständerat hat im Dezember 2016 im Fidleg eine ausdrückliche Koordinationsregelung eingefügt, und zwar in Art. 8 Fidleg. Auf den ersten Satz von Art. 8 Abs. 1 ("Finanzdienstleister müssen beim Erbringen von Finanzdienstleistungen die aufsichtsrechtlichen Pflichten nach diesem Titel befolgen") folgt der zweite: "Soweit diese bestehen und erfüllt werden, sind auch identische zivilrechtliche Pflichten erfüllt."

a) Begründung des Berichterstatters

Zur Koordinationsregel in Art. 8 Abs. 1 Satz 2 E-Fidleg führte der Berichterstatter der WAK-S Folgendes aus:

"Die WAK hat sich intensiv mit dem Verhältnis der neuen aufsichtsrechtlichen Verhaltensregeln zum Zivilrecht auseinandergesetzt. Wir haben entschieden, in Artikel 8 Absatz 1 Fidleg ein sogenanntes *Doppelnormkonzept* einzuführen. Das Konzept der Doppelnorm besteht darin, dass die Verhaltensregeln des Aufsichtsrechts auch im Zivilrecht gelten. Wer eine bestimmte Verhaltensregel nach Fidleg einhält, erfüllt damit auch die entsprechende zivilrechtliche Pflicht. Damit ergibt sich ein harmonisierter Rechtszustand. Mit Blick auf die vorliegenden interessierenden

² Botschaft Fidleg, BBl 2015, 8901, 8921.

Informations- und Sorgfaltspflichten besteht an sich im *Zivil- und im Aufsichtsrecht ein vergleichbares Schutzniveau*. Mit der Formulierung von Artikel 8 Absatz 1 Fidleg wird ein *Safe Harbor angestrebt*. Es ist jedoch nicht so, dass bei einer Verletzung der aufsichtsrechtlichen Vorschriften automatisch auch zivilrechtlich eine Haftung eintreten wird. [...]"³

Beim Kommentar des Berichterstatters der WAK-Ständerat fallen folgende Stichworte auf: "Doppelnormkonzept", "Safe Harbor", und "vergleichbares Schutzniveau".

b) Begründung im Einzelnen

aa) Doppelnorm

Was die Doppelnorm angeht, so wird dieses Stichwort kaum nachhaltig sein, weil Art. 8 E-Fidleg keine Doppelnormen einführt. Art. 8 Abs. 1 Satz 2 E-Fidleg führt gemäss seinem Wortlaut eine *Deutungshoheit des Aufsichtsrechts* ein, aber nur, wenn es um die Pflichterfüllung geht. Das ist eine einseitige Bindungswirkung. Es war auch explizit der Wunsch der WAK-S, dass eine aufsichtsrechtliche Pflichtverletzung keine automatische zivilrechtliche Pflichtverletzung auslöst. Mit einer Doppelnorm kann man diese Einseitigkeit nicht erreichen. Mit der Doppelnorm sind Pflichterfüllung und Pflichtverletzung gleichgeschaltet. Es gibt nur alles, oder nichts.

Es ist nicht ausgeschlossen und sogar wahrscheinlich, dass die Zivilgerichte bei der Auslegung des Fidleg zum Ergebnis kommen, dass einzelne Normen als Doppelnormen zu qualifizieren sind. Dann allerdings wird auch die Pflichtverletzung automatisch als zivilrechtliche Pflichtverletzung gelten. Die Zivilgerichte werden deshalb bei der Qualifikation als Doppelnorm behutsam vorgehen.

bb) Safe Harbor

Das Stichwort Safe Harbor erklärt die *Zielsetzung*, die man mit Art. 8 Abs. 1 Satz 2 E-Fidleg verfolgt. Man will für die Finanzdienstleister Rechtssicherheit schaffen. Unterschiedliche Anforderungen seitens des Aufsichtsrechts und des Zivilrechts sollen vermieden werden.

³ Amtl. Bull. SR 2016, 21 f.

cc) Vergleichbares Schutzniveau

Das dritte Stichwort lautet: Vergleichbares Schutzniveau. Darin liegt die *Grundbedingung* für den Vorrang des Aufsichtsrechts gegenüber dem Zivilrecht. Das bedeutet aber auch: Wo das Fidleg kein mit dem Privatrecht vergleichbares Schutzniveau erreicht, fehlt die Rechtfertigung für den Vorrang des Aufsichtsrechts.

II. Das Problem mit dem Vorrang des Aufsichtsrechts

1. Problem Nr. 1: Widersprüchliche Anwendungsvoraussetzungen

Mit Blick auf das vergleichbare Schutzniveau im Zivilrecht und Aufsichtsrecht zeigt sich aber bereits das erste Problem im Zusammenhang mit Art. 8 Abs. 1 Satz 2 E-Fidleg. Die Norm ist in sich widersprüchlich:

- Die Grundbedingung für den Vorrang des Aufsichtsrechts ist, dass ein vergleichbares Schutzniveau vorliegt. Nur weil beide Normen gleich gut schützen, rechtfertigt es sich überhaupt, dass man für die zivilrechtliche Pflichterfüllung auf das Aufsichtsrecht abstellen kann.
- Die praktische Voraussetzung für die Anwendung ist aber gerade, dass das Aufsichtsrecht einen anderen – sprich: tieferen – Standard für die Pflichterfüllung verlangt. Wo das Aufsichtsrecht den gleichen Standard hat wie das Zivilrecht oder sogar strenger ist, braucht es die Vorrangregel nicht.

Die Grundbedingung und die praktische Anwendungsvoraussetzungen lassen sich nicht in Einklang bringen. Im Übrigen sei schon hier gesagt, dass das Fidleg in zentralen Bereichen hinter dem Schutzniveau des Privatrechts zurückbleibt.

2. Problem Nr. 2: Die FINMA als oberste Zivilinstanz

Ein weiteres Problem von Art. 8 Abs. 1 Satz 2 E-Fidleg ist, dass er rechtsstaatliche Fragen aufwirft. Der Grundsatz der Gewaltenteilung verlangt, dass die Gerichtsinstanzen und die Verwaltungsbehörde voneinander unabhängig sind (Art. 30 Abs. 1 BV). Die aufsichtsrechtlichen Pflichten werden aber zu wesentlichen Teilen in den Rundschreiben der FINMA konkretisiert. Die Zivilgerichte *können* das beachten. Aber es wäre rechtsstaatlich höchst

problematisch, wenn sie automatisch daran gebunden wären. Die FINMA würde diesfalls zur obersten Zivilinstanz. Das entspricht nicht ihren Aufgaben und liegt auch nicht in ihrer (Sach-)Kompetenz.

Will man Art. 8 Fidleg verfassungskonform auslegen, so beschränkt sich der Vorrang des Aufsichtsrechts auf das Fidleg und die Fidleg-Verordnung. Für die Rundschreiben muss gelten: Soweit aufsichtsrechtliche Pflichten erfüllt sind, gelten identische zivilrechtliche Pflichten *vermutungsweise* als erfüllt.

Dann ist man allerdings wieder bei der Ausstrahlungswirkung, wie sie vom Bundesrat vorgeschlagen und vom Ständerat verworfen wurde.

3. Problem Nr. 3: Anwendungsschwierigkeiten

Vor allem aber stellt sich die Frage, *wann* wir es mit *identischen zivilrechtlichen Pflichten* zu tun haben. Auf welcher Abstraktionsebene spielt das?

a) Abstraktionsebene 1: Informationspflichten generell

Wir können sagen: Die Identität liegt vor, wenn wir es mit Informationspflichten zu tun haben. Denn sowohl das Fidleg als auch das OR enthalten Informationspflichten, also ist das die einschlägige Identitätsebene. Dann dienen alle weiteren Pflichten, die unterhalb dieser Ebene liegen, der *Erfüllung* der Informationspflicht. Wenn das so ist, gibt es nur noch diejenigen Einzelpflichten, die das Fidleg vorsieht. Jegliche zusätzlichen Pflichten sind auch zivilrechtlich ausgeschlossen.

Konkret bedeutet dies zum Beispiel Folgendes: Nach Fidleg sind die Finanzdienstleister bei der Vermögensverwaltung lediglich verpflichtet, den Kundinnen und Kunden *auf Anfrage* hin Auskunft über das Portfolio zu geben (Art. 18 Abs. 2 lit. b E-Fidleg).⁴ Das würde dann bedeuten: Auch im Zivilrecht muss der Vermögensverwalter nicht mehr von sich aus auf einen massiven Wertzerfall des Portfolios hinweisen. Wenn also ein Portfolio zunächst CHF 500'000 wert ist und anschliessend auf CHF 1'000 schrumpft, muss der Vermögensverwalter nichts unternehmen. Er kann zuwarten, bis der Kunde oder die Kundin sich nach dem Wert seiner Vermögensanlage erkundigt.

⁴ Art. 18 Abs. 3 ist fehlerhaft. Nachdem man die Informationspflicht der Finanzdienstleister dahingehend geändert hat, dass Kundinnen und Kunden nur noch auf Anfrage zu informieren sind, muss der Bundesrat den Zeitpunkt der Information nicht mehr festlegen.

Das widerspricht klar den Informationspflichten des Vermögensverwalters nach geltendem Zivilrecht (es zeigt auch, dass das Fidleg nicht das Schutzniveau des Privatrechts erreicht). Aber: Weil auch zivilrechtlich die Informationspflicht bereits erfüllt ist, wenn man sich an das Fidleg hält, würde darin keine Pflichtverletzung mehr liegen.

b) Abstraktionsebene 2: Informationspflichten bei der punktuellen Anlageberatung

Wir können auch sagen: Nein, so ist es sicher nicht gemeint. Man muss die identischen Pflichten enger fassen. Es geht um bestimmte Bereiche, z.B. die Informationspflicht bei der punktuellen Anlageberatung. Fidleg und OR kennen diese Pflicht, hier liegt Identität vor. Alles, was darunter liegt, ist ein Erfüllungsstandard, der sagt, *wie* man die Informationspflicht bei der punktuellen Anlageberatung erfüllen muss. Das bedeutet gemäss Art. 8 Abs. 1 Satz 2 E-Fidleg wiederum: Alle anderen zivilrechtlichen Einzelpflichten werden künftig ausgeschlossen bzw. sind nicht mehr geschuldet.

Konkret bedeutet dies Folgendes: Im Fidleg beschränkt sich die Informationspflicht bei der punktuellen Anlageberatung auf die Risikoaufklärung (vgl. Art. 11 E-Fidleg, die sogenannte "Angemessenheitsprüfung"). Es genügt, wenn der Kunde weiss, wie gefährlich ein Produkt ist. Wenn man das gemacht hat, hat man also die Informationspflichten erfüllt.

Im Zivilrecht hat der Finanzdienstleister nach herrschender Lehre und ständiger Rechtsprechung bei der Anlageberatung (sei sie nun punktuell oder umfassend) folgende Informationspflichten: Risikoaufklärung, sachgerechte Beratung, Warnung vor übereilten Entschlüssen.⁵

Wenn wir die Stufe der "identischen zivilrechtlichen Pflichten" hier ansetzen, so heisst das: Der Anlageberater muss auch *zivilrechtlich nicht mehr sachgerecht beraten*. Also: Er macht zwar *Anlageberatung* und er muss auch beraten. Aber nicht mehr sachgerecht. Denn die sachgerechte Beratung ist (gleich wie die Warnung vor übereilten Entschlüssen) gemäss Fidleg nicht

⁵ BGer 4C.68/2007 vom 13. Juni 2008 E. 7.1 (Beratungsauftrag). Ausformuliert: Der Kunde ist hinsichtlich der *Risiken der beabsichtigten Investition aufzuklären*, nach Bedarf in Bezug auf die einzelnen Anlagemöglichkeiten *sachgerecht zu beraten* und vor *übereilten Entschlüssen zu warnen*, wobei diese Pflichten inhaltlich durch den Wissensstand des Kunden einerseits und die Art des infrage stehenden Anlagegeschäfts andererseits bestimmt werden. Dabei obliegt es dem Anlageberater namentlich auch, sich durch Befragung einlässlich über den Wissensstand und die Risikobereitschaft des Kunden zu informieren.

geschuldet. Die Informationspflicht wird erfüllt, wenn man die Kundin oder den Kunden über die Risiken aufklärt. Hier bleibt das Fidleg wiederum hinter den privatrechtlichen Pflichten zurück.

c) Abstraktionsebene 3: Risikoaufklärung bei der punktuellen Anlageberatung

Nun könnte man sagen: Nein, so ist es nicht gemeint, ein Anlageberater muss schon sachgerecht beraten. Nur im Fidleg muss er das nicht. Man muss bei der Festlegung der "identischen Pflichten" eine Stufe tiefer gehen: Es geht nicht um die Informationspflichten bei der punktuellen Anlageberatung, sondern nur um den Teilaspekt der Risikoaufklärung. Erst hier haben wir identische Pflichten und nur hier gilt der Vorrang des Aufsichtsrechts. Wenn der Finanzdienstleister die Risikoaufklärung nach Fidleg vorgenommen hat, hat er auch die Pflichten nach Zivilrecht erfüllt.

Konkret bedeutet dies Folgendes: Gemäss Fidleg genügt für die Risikoaufklärung eine standardisierte Aufklärung (Art. 10 Abs. 3^{bis} E-Fidleg). Auch im Zivilrecht genügt grundsätzlich eine standardisierte Aufklärung. *Ausser in gewissen Ausnahmefällen.* Zum Beispiel entschied das Bundesgericht, dass es nicht reicht, wenn der ausschliesslich Polnisch sprechende Kunde, von seiner Polnisch sprechenden Beraterin eine auf Deutsch verfasste Broschüre in die Hand gedrückt bekommt, wenn sie das gesamte Portfolio von konservativ auf spekulativ umschichtet.⁶ Diese Ausnahme ergibt sich aus *Treu und Glauben* (Art. 2 Abs. 1 ZGB).

Aber: wenn die Identitätsstufe die Risikoaufklärung ist, und die Pflicht nach Fidleg lautet "standardisierte Aufklärung", dann bleibt kein Platz mehr für eine zivilrechtliche Einzelfallbetrachtung nach Treu und Glauben. Sondern die Pflicht ist eben erfüllt. Auch im Zivilrecht. Der Grundsatz in Art. 2 Abs. 1 ZGB, wonach jedermann bei der Ausübung seiner Rechte und der Erfüllung seiner Pflichten nach Treu und Glauben zu handeln hat, wäre künftig im Bereich der Finanzdienstleistungen ausgeschaltet.

Die Konsequenzen zeigen sich in vielen anderen Bereichen:

- Bei der Erbringung von Execution-Only-Dienstleistungen muss der Finanzdienstleister nach Fidleg und nach Zivilrecht die Kundinnen und Kunden nicht über die Risiken aufklären. Im Zivilrecht allerdings gelten *Ausnahmen*: Eine Aufklärung ist z.B. geschuldet, wenn *offensichtlich* ist, dass der Kunde oder die Kundin von den Risiken *keine Ahnung* hat.

⁶ BGer 4C_62/2007 vom 3. Juni 2008.

- Bei der Anlageberatung ist weder nach Fidleg noch nach Zivilrecht eine Überwachung des Wertschriftendepots geschuldet. Im Zivilrecht allerdings gelten *Ausnahmen*: Wenn man mit dem Kunden oder der Kundin in Kontakt ist und das Dossier zur Hand hat, ist die Kundin oder der Kunde zu informieren.

Gilt aber der Vorrang des Aufsichtsrecht, wie er in Art. 8 Abs. 1 Satz 2 E-Fidleg vorgesehen ist, so ist die auf Treu und Glauben gestützte Einzelfallbetrachtung auch im Zivilrecht ausgeschlossen.

d) Abstraktionsebene 4: Standardisierte Risikoaufklärung bei der punktuellen Anlageberatung

Wiederum könnte man sagen: Selbstverständlich eliminiert das Fidleg nicht den tragenden Grundsatz des Zivilrechts, wonach man nach Treu und Glauben handeln muss. Die Identitätsebene liegt noch eine Stufe tiefer: Es geht darum, *wie* man die standardisierte Risikoaufklärung bei der punktuellen Anlageberatung vornehmen muss.

Gemäss Aufsichtsrecht genügt die Übergabe der Broschüre der Schweizerischen Bankiervereinigung mit dem Titel "Besondere Risiken im Effektenhandel". Das gilt auch im Zivilrecht. Aber *wenn* das Zivilrecht eine *andere* standardisierte Aufklärung verlangen *würde*, dann hätte hier das Aufsichtsrecht den Vorrang.

e) Fazit: Der Vorrang des Aufsichtsrechts (Art. 8 Abs. 1 Satz 2) scheitert bei der Rechtsanwendung

Was also ist Identität? Die Spannbreite reicht von einer kompletten Verdrängung des Auftragsrechts hin zur Frage, ob die SBVg-Broschüre reicht, um von einer standardisierten Aufklärung zu sprechen.

Man kann das Problem auch nicht lösen, indem man Art. 8 Abs. 1 Satz 2 ändert und nicht von identischen, sondern lediglich von *vergleichbaren* oder *ähnlichen* Pflichten spricht – einmal abgesehen davon, dass solche vagen Begriffe ein Meisterstück von schlechter Gesetzgebung darstellen würden.

Das Problem ist vielmehr struktureller Art: Aufsichtsrecht und Zivilrecht verfolgen im Bereich des Anlegerschutzes parallele Ziele, weshalb sie im Hinblick auf die Einheit der Rechtsordnung möglichst kohärent anzuwenden sind (Ausstrahlungswirkung). Ihre *Funktionsweise ist aber eine grundlegend andere*:

- Das Aufsichtsrecht muss sich naturgemäss auf die Standardszenarien beschränken. Für eine Einzelfallbetrachtung ist kein Platz.
- Das Zivilrecht dagegen muss sich naturgemäss mit den Besonderheiten des Einzelfalles befassen. Es schafft nur – aber immerhin – Einzelfallgerechtigkeit.

IV. Fazit

Der US-amerikanische Präsident hat über die Gesundheitsvorsorge gesagt: "It's an unbelievably complex subject. Nobody knew it would be so complicated." Auch das Verhältnis zwischen Fidleg und Vertragsrecht ist kompliziert. Wäre ich US-Präsidentin, würde ich auf Twitter einfach die "Repeat-Taste" drücken. Als Rechtsprofessorin muss ich dagegen Farbe bekennen.

Rechtspolitisch ist das Fazit klar: Art. 8 Abs. 1 Satz 2 Fidleg gehört gestrichen. Die aufsichtsrechtliche Vorrangregel ist in sich widersprüchlich, sie ist aus der Sicht der Gewaltenteilung höchst bedenklich, sie führt im besten Fall zu gravierenden Anwendungsproblemen (was heisst "identisch"?) und im schlimmsten Fall zu einer Herabstufung des privatrechtlichen Schutzniveaus kraft aufsichtsrechtlicher Anordnung.

Zivilrecht und Aufsichtsrecht verfolgen parallele Ziele, aber sie haben eine unterschiedliche Funktionsweise. Dem wird die Theorie der Ausstrahlungswirkung am besten gerecht. Es ist kein Zufall, dass sie sich im europäischen Ausland im Hinblick auf MiFid durchgesetzt hat.

Rechtsdogmatisch wird man, falls es bei Art. 8 Abs. 1 Satz 2 E-Fidleg bleibt, im Einzelfall von einer Deutungshoheit des Aufsichtsrechts ausgehen müssen. Möglicherweise – jedenfalls im Sinne einer rechtsdogmatischen Hoffnung – bleibt es im Regelfall bei der Ausstrahlungswirkung. Denn die Zivilgerichte haben es in der Hand, die "identischen", "vergleichbaren" oder "ähnlichen" zivilrechtlichen Pflichten zu identifizieren, und auf diese Weise das privatrechtliche Schutzniveau, einschliesslich der privatrechtlichen Feinsteuerungskompetenzen (Treu und Glauben im Einzelfall) beizubehalten. Die Akrobatik, auf die man hoffen muss, könnte unterbleiben, wenn man sich auf die grundlegende Ordnung des schweizerischen Rechts besinnen würde, das von einer gleichberechtigten Koexistenz zwischen Privatrecht und öffentlichem Recht ausgeht.

Anhang:

Vergleicht man das Schutzniveau von Fidleg und Zivilrecht in den drei Grundkonstellationen der Finanzdienstleistungen, nämlich Execution-Only, Anlageberatung, Vermögensverwaltung, so ergibt sich folgendes Bild:

a) Execution Only

- Das Fidleg lässt bei Execution-Only-Beziehungen die einmalige Zustellung einer standardisierten Risikoaufklärung über die allgemeinen Risiken von Finanzdienstleistungen genügen (Art. 9 Abs. 1 lit. e E-Fidleg).
- Das Zivilrecht ist strenger. Zwar gilt auch hier der Grundsatz, dass im Execution-Only-Verhältnis grundsätzlich keine Informationspflichten bestehen. Aber es gelten gewichtige *Ausnahmen*⁷: So hat der Finanzdienstleister eine Informationspflicht, wenn der Kunde⁸ es verlangt; er hat eine Warnpflicht, wenn er bei pflichtgemässer Aufmerksamkeit erkennen kann, dass der Kunde eine bestimmte, mit der Anlage verbundene Gefahr nicht erkannt hat; er hat ausserdem eine Informations- und Warnpflicht, wenn sich zwischen ihm und dem Kunden ein besonderes Vertrauensverhältnis entwickelt hat, aus welchem der Kunde nach Treu und Glauben auch unaufgefordert Beratung und Abmahnung erwarten darf; und schliesslich gelten erhöhte Anforderungen an die Informationspflicht, wenn der Kunde nicht nur mit seinem Vermögen, sondern auch mit von der Bank gewährten Krediten spekuliert.

Fazit: Das Fidleg bleibt beim Grundsatz der allgemeinen Risikoaufklärung stehen. Ist diese erfolgt, können die Finanzdienstleister auf Anweisung der Kundinnen und Kunden alle Geschäfte ausführen, selbst hoch spekulative Geschäfte für offensichtlich sachunkundige Anlegerinnen und Anleger und selbst dann, wenn sie dafür Kredite gewähren.

b) Anlageberatung

- Bei der Anlageberatung unterscheidet das Fidleg zwischen der punktuellen Anlageberatung (Standardfall) und der umfassenden Anlageberatung gestützt auf das gesamte Portfolio (Ausnahmefall). Bei der punktuellen Anlageberatung ist einzig eine Risikoaufklärung geschuldet: Der Finanzdienstleister muss sicherstellen, dass die Kundin oder der Kunde

⁷ Grundlegend: BGE 133 III 97 E. 7.1.1. und 7.1.2. S. 102 f.

⁸ In den Standardformulierungen des Bundesgerichts ist der Kunde männlich.

die mit der Anlage verbundenen Risiken versteht. Das ist die sogenannte "Angemessenheitsprüfung" (Art. 11 E-Fidleg). Nur bei der umfassenden Anlageberatung muss der Finanzdienstleister abklären, ob die Anlage dem Risikoprofil der Kundin oder des Kunden entspricht. Das ist die sogenannte "Eignungsprüfung" (Art. 12 Fidleg).

- Das Zivilrecht ist strenger. Es unterscheidet nicht zwischen der punktuellen und der umfassenden Anlageberatung. In beiden Fällen wird neben einer Angemessenheitsprüfung eine Eignungsprüfung verlangt, wobei sich der Umfang der Pflichten nach den Umständen des Einzelfalls richtet. Standardmässig ist bei der Anlageberatung hinsichtlich der Risiken der beabsichtigten Investition aufzuklären, nach Bedarf in Bezug auf die einzelnen Anlagemöglichkeiten sachgerecht zu beraten und vor übereilten Entschlüssen zu warnen.⁹

Fazit: Für den Standardfall der punktuellen Anlageberatung (Anruf der Kundenberaterin/des Kundenberaters: "Ich habe ein tolles Produkt für Sie") drückt das Fidleg die Informationspflichten des Finanzdienstleisters auf das Niveau der Execution-Only-Beziehung herunter. Das betrifft die allermeisten Kundinnen und Kunden. Denn die wenigsten haben einen (kostenpflichtigen) umfassenden Anlageberatungsvertrag mit der Bank geschlossen.

c) Vermögensverwaltung

- Bei der Vermögensverwaltung ist nach Fidleg sowohl die Angemessenheitsprüfung (Kundin/Kunde versteht die Risiken, Art. 11 E-Fidleg) als auch die Eignungsprüfung (Anlage entspricht dem Risikoprofil der Kundin/des Kunden, Art. 12 E-Fidleg) geschuldet.
- Im Zivilrecht verhält es bei der Vermögensverwaltung ähnlich wie im Fidleg: Es ist die Risikobereitschaft des Kunden zu erforschen und die Anlagestrategie muss seinen persönlichen Verhältnissen entsprechen. Das Bundesgericht unterscheidet bei der Formulierung der Informationspflichten nicht zwischen der Anlageberatung und der Vermögensverwaltung – auch hier ist Risikoaufklärung, sachgerechte Beratung und Warnung vor Übereilung geschuldet.¹⁰ Hingegen gehen gemäss Bundesgericht die Pflichten des Vermögensverwalters insofern weiter, als diesen

⁹ BGer 4C.68/2007 vom 13. Juni 2008 E. 7.1 (Beratungsauftrag).

¹⁰ BGE 124 II 155 E. 3a S. 162 (Vermögensverwaltung).

auch eine ständige Überwachungspflicht hinsichtlich des Kundenportfolios trifft.¹¹

Fazit: Im Bereich der Vermögensverwaltung entsprechen die Informationspflichten des Fidleg im Wesentlichen denjenigen im Zivilrecht. Trotzdem ist das Zivilrecht in Einzelbereichen strenger: So ist z.B. im Zivilrecht eine Überwachungspflicht des Portfolios geschuldet.

¹¹ BGer 4A_525/2011 vom 3. Februar 2012 E. 8.1.