

# Die parlamentarische Ergänzung von Art. 8 Abs. 1 FIDLEG und deren Bedeutung für Schweizer Finanzdienstleister

Autor: Thierry Ammann



## I. Einleitung

Anfang November 2015 hat der Bundesrat die Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) verabschiedet. Ziel der beiden Erlasse ist es unter anderem, einheitliche Wettbewerbsbedingungen zu schaffen und den Kundenschutz zu verbessern.<sup>1</sup> Ein weiteres Ziel der beiden Erlasse ist die Erleichterung des Zugangs von Schweizer Marktteilnehmern zum europäischen Markt.<sup>2</sup>

Als Erstrat hat der Ständerat FIDLEG und FINIG am 14.12.2016 beraten. Die Beratung im Nationalrat erfolgte in der Herbstsession 2017 (13.9.2017). Nachdem die Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Ständerats (WAK-S) die Differenzvereinbarung im Herbst 2017 aufgenommen hatte, wurde diese am 22./23. Januar 2018 abgeschlossen. Darauf folgt die zweite Beratung im Ständerat – voraussichtlich in der Frühjahrsession 2018.<sup>3</sup> Ein Inkrafttreten von FIDLEG und FINIG ist nicht vor 2019 zu erwarten. Zieht man in Betracht, dass sich das Differenzbereinigungsverfahren erst in der zweiten «Runde» befindet, ist auch ein Inkrafttreten im 2020 denkbar.

Der vorliegende Beitrag gibt einen Überblick über die Gesetzgebung zur Grundsatznorm zu den Verhaltenspflichten des FIDLEG (Art. 8 FIDLEG), die vom Ständerat eingeführte und vom Nationalrat materiell bestätigte Ergänzung von Art. 8 Abs. 1 FIDLEG, deren Auswirkungen auf das Anlegerschutzniveau und deren Bedeutung für Schweizer Finanzdienstleister.

## II. Verhaltensregeln gemäss Art. 8 FIDLEG

### Der Standpunkt des Bundesrats

In der Botschaft zum FIDLEG und FINIG ging der Bundesrat noch davon aus, dass die aufsichtsrechtlichen Verhaltenspflichten des FIDLEG nicht unmittelbar in das privatrechtliche Verhältnis zwischen Finanzdienstleistern und Kunden eingreifen sollen.<sup>4</sup> Anders als bei den Verhaltenspflichten des Börsengesetzes (Art. 11 BEHG) und des Kollektivanlagengesetzes (Art. 20 KAG) sollten die Verhaltenspflichten des FIDLEG (Art. 8 ff. FIDLEG) also nicht als Doppelnorm qualifizieren, und damit keine «eigenständige und direkt anwendbare Regelungsordnung des Privatrechts»<sup>5</sup> bilden. Die privatrechtliche Ordnung sollte parallel zu den aufsichtsrechtlichen Verhaltenspflichten des FIDLEG weiterbestehen, wobei der Zivilrichter zur Konkretisierung der privatrechtlichen Bestimmungen die Verhaltenspflichten des FIDLEG

heranziehen kann, sodass das FIDLEG in diesen Fällen eine «Ausstrahlungswirkung auf die zivilrechtliche Beziehung zwischen dem Finanzdienstleister und seinen Kundinnen und Kunden» entfaltet.<sup>6</sup> Insofern ermöglichte die von der Botschaft postulierte Ordnung, dass das Zivilrecht im Einzelfall einen strengeren Massstab an das Verhalten des Finanzdienstleisters anlegt.

### Die parlamentarische Ergänzung

Im Rahmen der parlamentarischen Beratung wurde das bundesrätliche Konzept der «Ausstrahlungswirkung» der FIDLEG-Verhaltenspflichten zunächst vom Ständerat aufgegeben. Zwar wurden in der Herbstsession 2017 von den Nationalräten Flach und Leutenegger Oberholzer Anträge zur Streichung der entsprechenden Ergänzung von Art. 8 Abs. 1 FIDLEG gestellt. Durchgesetzt hat sich indessen – abgesehen von geringfügigen Wortlautanpassungen – die ständerätliche Fassung, sodass auch der Nationalrat die Position vertrat, dass Finanzdienstleister mit der Einhaltung der Verhaltenspflichten des FIDLEG zugleich «auch gleichgerichtete zivilrechtliche Pflichten»<sup>7</sup> erfüllen.

Nach der nationalrätlichen Fassung lautet Art. 8 Abs. 1 FIDLEG um einen Satz 2 ergänzt wie folgt:

*«Finanzdienstleister müssen beim Erbringen von Finanzdienstleistungen die aufsichtsrechtlichen Pflichten nach diesem Titel befolgen. Mit deren Einhaltung sind auch gleichgerichtete zivilrechtliche Pflichten erfüllt.»*

### Das Zurückkommen der WAK-S

Mit Blick auf die Verhaltenspflichten der Finanzdienstleister ist die ständerätliche Kommission für Wirtschaft und Abgaben (WAK-S) wieder auf die Beziehung von Zivilrecht und Aufsichtsrecht zurückgekommen, da sich gezeigt habe, «dass Aufsichtsrecht und Zivilrecht nicht so deckungsgleich seien wie bei der ersten Beratung angenommen.»<sup>8</sup> Als Folge beantragte die WAK-S, zum bundesrätlichen Entwurf zurückzukehren.<sup>9</sup> Das legislatorische Karussell dreht sich weiter.

<sup>1</sup> Vgl. «<https://www.efd.admin.ch/efd/de/home/themen/wirtschaft-waeh-rung-finanzplatz/finanz-marktpolitik/fidleg-finig/fb-fidleg-finig.html>».

<sup>2</sup> BBI 2015 8913/9021.

<sup>3</sup> Vgl. «<https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20150073>».

<sup>4</sup> BBI 2015 8921.

<sup>5</sup> Bahar/Stupp, in: Watter Rolf/Vogt Nedim Peter (Hrsg.), Baseler Kommentar, Börsengesetz, Finanzmarktaufsichtsgesetz, 2. Aufl., Basel 2011, Art. 11 N 12; BGE 133 III 98 E. 5.2.

<sup>6</sup> BBI 2015 8921.

<sup>7</sup> Fahne zur Herbstsession 2017 des Nationalrats, 15.073 S Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und Finanzinstitutsgesetz (FINIG).

<sup>8</sup> Medienmitteilung der Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Ständerats vom 18.10.2017 (zu finden unter «<https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20150073>»).

<sup>9</sup> Medienmitteilung der Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Ständerats vom 18.10.2017 (zu finden unter «<https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20150073>»).

### III. Tieferes Anlegerschutzniveau...

#### ... durch die parlamentarische Ergänzung ...

Das FIDLEG soll neu auch Finanzdienstleistungen erfassen, die bisher in der Schweiz nicht Gegenstand einer aufsichtsrechtlichen Normierung bildeten: Dies betrifft namentlich die Anlageberatung und die Vermögensverwaltung, für die sich in der Vergangenheit eine differenzierte privatrechtliche Lehre und Rechtsprechung zu den gegenseitigen Rechten und Pflichten von Finanzdienstleistern und Kunden gebildet hatte.<sup>10</sup> Aufgrund der Entwicklung, die Art. 8 FIDLEG in der parlamentarischen Debatte durchgemacht hat, wäre die bisherige zivilrechtliche Lehre und Rechtsprechung in Zukunft von den Verhaltensregeln des FIDLEG überlagert bzw. verdrängt worden.

#### ... und deren Auswirkungen

Besonders augenfällig werden die Folgen einer solchen Überlagerung bei der sog. transaktionsbezogenen Anlageberatung,<sup>11</sup> da hier die FIDLEG-Verhaltenspflichten hinter dem zurückbleiben, was von der (zivilrechtlichen) Lehre bis anhin vom Finanzdienstleister gefordert wurde: So soll es gemäss Art. 12 FIDLEG künftig genügen, dass der Finanzdienstleister bei dieser transaktionsbasierten Anlageberatung sicherstellt, dass der Anlagevorschlag mit den Kenntnissen und Erfahrungen des Kunden vereinbar ist (Angemessenheitsprüfung).

Darüber hinaus ist der Finanzdienstleister gemäss den noch anwendbaren auftragsrechtlichen Bestimmungen bei jeder Anlageberatung grundsätzlich dazu verpflichtet, zu prüfen, ob die Anlageempfehlung mit den Anlagezielen des Kunden vereinbar und für diesen finanziell tragbar ist.<sup>12</sup> Gerade dies bildet aber nicht Gegenstand der im Rahmen der transaktionsbasierten Anlageberatung geschuldeten Angemessenheitsprüfung i.S.v. Art. 12 FIDLEG und ist erst bei der Anlageberatung unter Berücksichtigung des Kundenportfolios und bei der Vermögensverwaltung geschuldet (sog. Eignungsprüfung; Art. 13 FIDLEG).<sup>13</sup>

Zumal das FIDLEG die Anlageberatung als «die Erteilung von persönlichen Empfehlungen, die sich auf Geschäfte mit Finanzinstrumenten beziehen»<sup>14</sup> definiert, lässt sich aus

dogmatischer Sicht mit Fug fragen, ob ein Anlagerat bereits dann als *persönlich*, d.h. als auf die persönlichen Verhältnisse des Kunden ausgerichtet gelten kann, wenn der Finanzdienstleister bei der Beratung lediglich die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden berücksichtigen muss.

Aus Kundensicht dürfte sich sodann die Frage stellen, worin der Mehrwert einer solchen transaktionsbasierten Beratung liegen soll, die nicht einmal die Anlageziele des Kunden berücksichtigen muss. Dies gilt umso mehr, als dass dem Kunden allenfalls fehlende Kenntnisse jederzeit vom Finanzdienstleister vermittelt werden können. Damit hätte eine entsprechende Risikoauflärung durch den Finanzdienstleister also die «Angemessenheit» jeder von der Risikoauflärung erfassten Anlageempfehlungen zur Folge.

Zumal sich diese transaktionsbasierte Anlageberatung in der Praxis und insbesondere nach der Perzeption eines gewöhnlichen Privatanlegers kaum mehr vom sog. Execution-only Geschäft i.S.v. Art. 14 FIDLEG unterscheiden liesse, ist es fraglich, ob Kunden langfristig bereit sein werden, für eine dergestalt «unpersönliche» bzw. generische Anlageberatung zu bezahlen,<sup>15</sup> die im Ergebnis eher einem Produktvertrieb ähnelt. Eine solche aufsichtsrechtliche Situation wäre nur dann unproblematisch, wenn parallel zum Aufsichtsrecht ergänzende zivilrechtliche Pflichten zur Anwendung kämen.<sup>16</sup>

### IV. Rechtssicherheit für Finanzdienstleister

Für die Finanzdienstleister war die Entwicklung, die Art. 8 FIDLEG in den beiden Kammern des Parlaments nahm, per se erfreulich. Wäre so doch mehr Rechtssicherheit geschaffen worden, da durch die Einhaltung der Verhaltenspflichten des FIDLEG zugleich sichergestellt würde, dass der Finanzdienstleister auch seinen zivilrechtlichen Pflichten gegenüber seinen Kunden nachgekommen ist: Solange sich der Finanzdienstleister an die Verhaltensregeln des FIDLEG hält, wäre er regelmässig auch vor einer privatrechtlichen Haftung gefeit gewesen.

### V. EU-Marktzugang und Äquivalenzfordermis

Umgekehrt darf das FIDLEG nicht nur für sich alleine gesehen, sondern muss in den internationalen regulatorischen Kontext eingebettet werden. Denn zumindest ursprünglich wurde mit der Schaffung des FIDLEG für Schweizer Finanzdienstleister auch die Erleichterung des Zugangs zum europäischen Markt bezweckt.<sup>17</sup> Obschon der Marktzugang für Drittlandfirmen auch in der EU grundsätzlich von jedem Mitgliedstaat autonom geregelt wird, wurde mit Art. 46 ff. MiFIR auf Unionsebene erstmals eine auf der Äquivalenz der Rechts- und Aufsichtsvereinbarungen des Drittlands (z.B. der Schweiz) beruhendes sektorübergreifendes

<sup>10</sup> Vgl. dazu bspw. Gutzwiller, Rechtsfragen der Vermögensverwaltung, Zürich 2008.

<sup>11</sup> Bei der sog. transaktionsbezogenen Anlageberatung erteilt der Finanzdienstleister einen Anlageratschlag ohne dabei das Portfolio des Kunden zu berücksichtigen; vgl. Art. 12 FIDLEG.

<sup>12</sup> Hens/Sethe, in: Weber Rolf H./Stoffel Walter A./Chenax Jean-Luc/Sethe Rolf (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts, Festschrift für Hans Caspar von der Crone zum 60. Geburtstag, Teil II: Finanzmarktrecht, Die Bestimmung der Angemessenheit und der Geeignetheit von Finanzdienstleistungen und Finanzinstrumenten, S. 602.

<sup>13</sup> Vgl. auch Emmenegger, NZZ, «Fidleg als Carte blanche für spekulative Anlageberatung», 7.9.2017 (zu finden unter «<https://www.nzz.ch/finanzen/anlegerschutz-gesetz-fidleg-als-carte-blanche-fuer-spekulative-anlageberatung-id.1314857>»).

<sup>14</sup> Art. 3 lit. d Nr. 4 FIDLEG.

<sup>15</sup> Eine Bezahlung kann dabei beispielsweise in Form einer eigentlichen Beratungsgebühr, aber auch in Form von einbehaltenen Retrozessionen erfolgen.

<sup>16</sup> Vgl. auch Emmenegger, NZZ, «Fidleg als Carte blanche für spekulative Anlageberatung», 7.9.2017 (zu finden unter «<https://www.nzz.ch/finanzen/anlegerschutz-gesetz-fidleg-als-carte-blanche-fuer-spekulative-anlageberatung-id.1314857>»).

<sup>17</sup> Vgl. BBl 2015 8913/9021.



Marktzugangsregime eingeführt. Der Erlass eines Gleichwertigkeitsbeschlusses (Äquivalenzbeschluss) durch die europäische Kommission, würde es Schweizer Instituten erlauben, per se professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien in der gesamten EU grenzüberschreitend zu bedienen. Eine wesentliche Voraussetzung für den Erlass eines solchen Gleichwertigkeitsbeschlusses durch die Europäische Kommission ist die Gleichwertigkeit der Verhaltensregeln mit dem europäischen MiFID II Standard.<sup>18</sup>

Gemäss MiFID II ist der Finanzdienstleister bei jeder Anlageberatung verpflichtet – unabhängig davon, ob transaktions- oder portfoliobasiert – eine umfassende Geeignetheitsprüfung durchzuführen, in deren Rahmen nicht nur geprüft werden muss, ob der Kunde über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt, sondern auch, ob der Anlagerat für den Kunden finanziell tragbar und überdies mit seinen Anlagezielen vereinbar ist. Dass die Regulierung der (transaktionsbasierten) Anlageberatung, wie sie im FIDLEG vorgeschlagen wird, als dem Verhaltensstandard der MiFID II äquivalent anerkannt wird, erscheint daher als äusserst zweifelhaft. Dies gilt umso mehr, wenn sich am Ende Art. 8 FIDLEG nach der Fassung der eidgenössischen Räte und nicht nach der Fassung des Bundesrats durchsetzen sollte.

In letzterem Fall bestünde zumindest noch ein Silberstreifen am Horizont, dass die Schweizer «Rechts- und Aufsichtsvereinbarungen» – zumindest mit Blick auf die Regulierung der Anlageberatung – als äquivalent anerkannt werden könnten.<sup>19</sup> Die Chancen sind freilich gering: Einerseits, weil das FIDLEG auch in anderen Bereichen Defizite gegenüber dem Verhaltensstandard der MiFID II aufweist. Andererseits, da die Kommission im Zusammenhang mit der Befristung des Äquivalenzbeschlusses gem. Art. 23 MiFIR für Schweizer Börsen auf ein Jahr jüngst unmissverständlich klar gemacht hat, dass sie durchaus bereit ist, einen Äquivalenzbeschluss mit sachfremden Anliegen – z.B. dem Abschluss eines institutionellen Rahmenabkommens zwischen der Schweiz und der EU – zu verknüpfen und so entsprechend politischen Druck auf Drittstaaten wie die Schweiz auszuüben.

## VI. Aufsichtsrechtliche Doppelbelastung

Eine Vielzahl der Schweizer Banken betreut auch in der EU domizilierte Kunden, woraus zumindest indirekt ein Druck zur Umsetzung der MiFID II Vorschriften erzeugt wird: Dieser Umsetzungsdruck kann beispielsweise durch das latente Klagerisiko entstehen, das mit einem Ausrichten der Geschäftstätigkeit auf in der EU domizilierte «Verbraucher» einher geht (Lugano Übereinkommen i.V.m. Rom I Verordnung). Oder er

kann durch eine aufsichtsrechtliche Verpflichtung entstehen, die der Schweizer Finanzdienstleister bspw. im Rahmen einer «Freistellung» in Deutschland eingegangen ist. Kommt ein Schweizer Finanzdienstleister zum Schluss, dass der neben den Schweizer Aufsichtsregeln auch die Verhaltensregeln der MiFID II einhalten muss, entsteht ein zusätzlicher Umsetzungs- und Compliance-Aufwand, der eine Reihe von prozessualen und systemischen Änderungen beim Finanzdienstleister erforderlich macht, die nicht nur aufwändig, sondern – je nach Umsetzungsgrad – auch kostspielig sein können.

Für sich alleine betrachtet kann die parlamentarische Fassung von Art. 8 von Schweizer Finanzdienstleister zwar als Erleichterung empfunden werden. Wird aber mitberücksichtigt, dass eine Vielzahl der Schweizer Banken die Verhaltensregeln der MiFID II bereits umgesetzt haben bzw. sich gegenwärtig in der Umsetzungsphase befinden, relativiert sich der liberalisierende Effekt der parlamentarischen Fassung von Art. 8 FIDLEG: Aufgrund des beträchtlichen Aufwands, der mit der Umsetzung der MiFID II und in der nahen Zukunft der (zusätzlichen) Umsetzung der FIDLEG-Bestimmungen einher geht, haben sich bereits heute zahlreiche Marktteilnehmer entschieden, weitgehend den strengerem MiFID II Standard umzusetzen. Dadurch kann vermieden werden, dass parallel zwei Aufsichtsregime (systemisch) implementiert und unterhalten werden müssen, was wiederum die Umsetzungskosten reduziert.

## VII. Fazit

Abgesehen davon, dass die parlamentarische Fassung von Art. 8 FIDLEG im Widerspruch zum ursprünglichen Regulierungszweck (Verbesserung des Anlegerschutzes) steht und die Anerkennung der Äquivalenz der Schweizer Rechts- und Aufsichtsvereinbarungen mit den MiFID II Verhaltensregeln weiter erschwert, ist es gegenwärtig noch nicht absehbar, ob die vom Parlament eingeführte Liberalisierung in der Praxis die per se zu erwartenden Erleichterungen bringen würde. Die regulatorische Doppelbelastung die aus dem Zusammenwirken von MiFID II und FIDLEG entsteht, könnte ebenso dazu führen, dass der Spielraum, der die parlamentarischen Erleichterungen den Finanzdienstleistern bei der Gestaltung ihres Service Offerings potenziell böte, vor dem Hintergrund der prozessualen und systemischen Umsetzung der MiFID II gar nicht genutzt würde.

Insgesamt ist das Zurückkommen der ständerätlichen Kommission für Wirtschaft und Abgaben jedenfalls zu begrüßen. Schweizer Finanzdienstleister, die im Zuge der laufenden Umwälzungen des regulatorischen Umfelds die Überarbeitung ihres Service Offerings beabsichtigen, sind gut damit beraten, die legislatorischen Entwicklungen eng zu verfolgen.

<sup>18</sup> Art. 47 Abs. 1 UAbs. 2 lit. d MiFIR; vgl. ferner das SBVg-Positionspapier Äquivalenzverfahren vom November 2017, S. 3 (zu finden unter «<http://www.swissbanking.org/library/positionspapiere/positionspapier-aequivalenzverfahren>»).

<sup>19</sup> Vgl. auch Emmenegger, NZZ, «Fidleg als Carte blanche für spekulative Anlageberatung», 7.9.2017 (zu finden unter «<https://www.nzz.ch/finanzen/anlegerschutz-gesetz-fidleg-als-carte-blanche-fuer-spekulative-anlageberatung-id.1314857>»).

---

## Kontakt

### **KPMG AG**

Badenerstrasse 172  
Postfach  
CH-8036 Zürich

**kpmg.ch**

### **Pascal Sprenger**

Partner,  
Financial Services,  
Regulatory & Compliance  
+41 58 249 42 23  
psprenger@kpmg.com

### **Thierry Ammann**

Assistant Manager,  
Financial Services,  
Regulatory & Compliance  
+41 58 249 68 52  
tammann@kpmg.com

---

Die hierin enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und beziehen sich daher nicht auf die Umstände einzelner Personen oder Rechtsträger. Obwohl wir uns bemühen, genaue und aktuelle Informationen zu liefern, besteht keine Gewähr dafür, dass diese die Situation zum Zeitpunkt der Herausgabe oder eine künftige Situation akkurat widerspiegeln. Die genannten Informationen sollten nicht ohne eingehende Abklärungen und professionelle Beratung als Entscheidungs- oder Handlungsgrundlage dienen. Bei Prüfkunden bestimmen regulatorische Vorgaben zur Unabhängigkeit des Prüfers den Umfang einer Zusammenarbeit.

© 2018 KPMG AG ist eine Konzerngesellschaft der KPMG Holding AG und Mitglied des KPMG Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, der KPMG International Cooperative („KPMG International“), einer juristischen Person schweizerischen Rechts. Alle Rechte vorbehalten.