CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

Eignungsprüfung

Quo vadis ?

Par Sébastien Pittet le 8 April 2025

Es ist umstritten, in welchem Umfang im Rahmen der Angemessenheitsprüfung Informationen des Kunden über seine Kenntnisse und Erfahrungen gesammelt werden sollen. Die inArt. 12 Abs. 2 FIDLEG vorgeschlagene Lösung ist für die Dienstleistung der Anlageberatung wahrscheinlich nicht zufriedenstellend. Für die Vermögensverwaltungsdienstleistung wurde die von der FINMA in ihrem Rundschreiben 2025/2 zu den Verhaltensregeln nach dem FIDLEG und der FIDLEV vorgeschlagene Auslegung dieser Bestimmung ziemlich kritisiert und weicht nach Ansicht einiger vom Willen des Parlaments ab.

Art. 12 FIDLEG konkretisiert die Pflicht zur Überprüfung der Angemessenheit des Finanzdienstleisters, der eine Vermögensverwaltungs- oder Anlageberatungsdienstleistung unter Berücksichtigung des gesamten Portfolios erbringt.

Art. 12 Abs. 2 FIDLEG stellt klar, dass „die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden sich auf die **Finanzdienstleistung** und nicht auf jede einzelne Transaktion beziehen“ (Hervorhebung hinzugefügt). Diese Präzisierung, die im Entwurf des Bundesrats nicht enthalten war, wurde im Anschluss an die parlamentarischen Beratungen hinzugefügt. Im FINMA-RS-2025/2 hält die FINMA in Rz 14 fest, dass die Anbieter „sich über die Kenntnisse und Erfahrungen ihrer Kunden **für jede** in ihrem Finanzdienstleistungsangebot enthaltene **Anlagekategorie** (…) unter Berücksichtigung der Merkmale der Anlagestrategie **sowie der Arten der verwendeten Finanzinstrumente** informieren“ müssen (Hervorhebungen hinzugefügt). Der Kommentar zu diesem Rundschreiben erinnert daran, dass „Kenntnisse und [Erfahrungen] nicht für jede einzelne Transaktion geklärt werden müssen“.

Indem die FINMA eine Prüfung auf der Grundlage der „Merkmale der Anlagestrategie“ sowie der „Arten der verwendeten Finanzinstrumente“ einführt, schafft sie unserer Ansicht nach eine Zwischenstufe zwischen einer Beurteilung der Kenntnisse und Erfahrungen, die sich auf die „Finanzdienstleistung“ und „auf jede einzelne Transaktion“ bezieht. Dieser Ansatz – der sich zugegebenermaßen vom Wortlaut von Art. 12 Abs. 2 FinfraG unterscheidet – kommt der Position der ESMA ziemlich nahe (S. 50, in Bezug auf die Verwaltungsdienstleistung : „ *the client should at least understand the overall risks of the portfolio and possess a general understanding of the risks linked to each type of financial instrument that can be included in the portfolio* “).

In einem Schreiben vom 15. Januar 2025 stellte die Vereinigung Schweizerischer Privatbanken (VSPB) die Rechtmässigkeit dieser Auslegung der FINMA in Frage (wie dies bereits mehrere

Stakeholder im Rahmen der Anhörung zum Rundschreiben getan hatten / siehe auch Bericht über die Ergebnisse der Anhörung). In ihrer Antwort vom 7. Februar 2025 nuanciert die FINMA ihre Position für die Verwaltungsdienstleistung leicht, indem sie festhält, dass es „eher darum geht, sich mit den Produktarten zu befassen, die **wesentlich** zur Festlegung der konkreten Anlagestrategie **beitragen** “, um dem Kunden zu ermöglichen, die mit der Anlagestrategie verbundenen Risiken einzuschätzen (Betonung hinzugefügt). Unabhängig von der Rechtmässigkeit der Auslegung von Art. 12 FinfraG durch die FINMA stellt sich die Frage nach der Legitimität des Vorgehens der Behörde (gesetzliche Bestimmung, die durch ein Rundschreiben ausgelegt/geändert wird ; diese wiederum durch einen Kommentar präzisiert ; dann noch durch ein Schreiben an einen Berufsverband).

Die Analyse der Problematik im Zusammenhang mit Art. 12 Abs. 2 FIDLEG muss nach der erbrachten Dienstleistung aufgeteilt werden.

Bei der **Vermögensverwaltungsdienstleistung** delegiert der Kunde die Anlagetätigkeit an seinen Vermögensverwalter. Ist es notwendig, dass dieser die Natur und die Risiken all der verschiedenen Finanzinstrumente, aus denen sich sein Portfolio zusammensetzt, genau versteht ? Genau um diese Aufgabe an seinen Vermögensverwalter zu delegieren, nimmt er diese Dienstleistung in Anspruch. Das Unverständnis des Kunden für ein bestimmtes Produkt (z.*B*. einen *Dach-Hedgefonds* oder ein strukturiertes Produkt) sollte den Vermögensverwalter nicht davon abhalten, dieses Instrument einzusetzen, wenn es für die vom Kunden gewählte Anlagestrategie angemessen ist und *nicht wesentlich* zur Anlagestrategie *beiträgt*. Umgekehrt ist es wahrscheinlich richtig, dass der Kunde, um eine ihm vorgeschlagene Strategie akzeptieren zu können, deren Inhalt verstehen sollte (zumindest die Anlagekategorien, die einen wesentlichen Beitrag zur Strategie leisten). Die Umsetzung einer Strategie, die beispielsweise die Anforderungen der SBVg-Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge erfüllt, sollte keine erhöhten finanziellen Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden erfordern (und auch keine zusätzlichen Erklärungen / Art. 14 Abs. 3 FIDLEG). Diese Schlussfolgerung muss jedoch nuanciert werden, wenn die dem Kunden vorgeschlagene Strategie einen hohen Grad an Komplexität aufweist oder mit besonders hohen Risiken verbunden ist.

Es sei darauf hingewiesen, dass eine angemessene Dienstleistung den Anbieter nicht von seiner Informationspflicht entbindet (Art. 8 FIDLEG). Gemäss dieser Bestimmung muss der Anbieter den Kunden insbesondere über die allgemeinen Risiken von Finanzinstrumenten sowie über die Risiken der Finanzdienstleistung (und der Anlagestrategie / Art. 7 Abs. 2 Bst. b FIDLEV) informieren.

Bei einer **Anlageberatungsdienstleistung**, die das gesamte Portfolio berücksichtigt, ist die Beschränkung der Überprüfung der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden auf die Finanzdienstleistung wahrscheinlich nicht gerechtfertigt. In einem Beratungsverhältnis trifft der Kunde die Anlageentscheidung. Im Gegensatz zum Wortlaut von Art. 12 Abs. 2 FinfraG sollte es erforderlich sein, dass er nicht nur die Art der Dienstleistung, sondern auch jede einzelne empfohlene Transaktion umfasst (wie dies bereits bei der Anlageberatung im Zusammenhang mit einzelnen Transaktionen / Art. 11 FIDLEG der Fall ist). Dieses Element wurde im Übrigen zu Recht speziell in der Botschaft zum FIDLEG erwähnt (S. 8157).

Nichtsdestotrotz ist die in Art. 12 Abs. 2 FIDLEG gewählte Lösung derzeit im aufsichtsrechtlichen Kontext anwendbar. Die FINMA verfügt nicht über die notwendigen Instrumente, um diese legislative Inkohärenz wiederherzustellen (in diesem Punkt weicht die

Position der Behörde in ihrer Antwort auf die VSPB vom FIDLEG ab). Dieser Punkt dürfte nur durch eine Änderung des FIDLEG behoben werden können. In der Zwischenzeit sollte der Anbieter bedenken, dass die Normen des FinfraG keine*Doppelnorm* sind und auch aus privatrechtlicher Sicht keinen *Safe Harbour* darstellen. Zivilgerichte könnten daher die Auffassung vertreten, dass eine Beschränkung der Überprüfung der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden auf die Dienstleistung für alle Arten der Anlageberatung unzureichend ist.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Sébastien Pittet, *Quo vadis ?*, publié le 8 April 2025 par le Centre de droit bancaire et financier, https://cdbf.ch/de/1407/