CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

**Einstufung der Dienstleistung**

# Das Verhalten der Parteien hat Vorrang vor dem Vertragsnamen

Par Sébastien Pittet le 18 November 2026

Wenn die Kundin über ihren Vertreter alle Anlageentscheidungen allein trifft, kann die Bankbeziehung als *Execution Only* eingestuft werden, selbst wenn die Parteien einen Vermögensverwaltungsvertrag unterzeichnet haben. Die Pflichten der Bank gegenüber ihrer Kundin werden dadurch erheblich eingeschränkt (BGer 4A_567/2025 vom 3. September 2026).

Im Oktober 2008 unterzeichnete eine Kundin einen Vermögensverwaltungsvertrag bei einer Bank in Genf. Im September 2009 erteilte die Kundin ihrem Sohn eine Vollmacht, die es ihm insbesondere ermöglichte, das Portfolio zu verwalten, über die Vermögenswerte zu verfügen, diese zu verpfänden und das Konto zu schließen.

Das Portfolio verfolgte zunächst auf Vorschlag der Bank eine diversifizierte Strategie. Nach und nach wurde der Sohn jedoch sehr aktiv im Portfolio und versandte manchmal mehrere E-Mails pro Tag, um Aufträge zu erteilen. Er investierte insbesondere in börsennotierte Fonds, die mit hohem Hebel auf einen Marktrückgang setzten. Im Jahr 2013, nachdem der Wert des Portfolios von 4’126’348 USD auf 1’586’915 USD gesunken war, teilte die Kundin der Bank mit, dass sie nicht mehr wünsche, dass ihr Sohn Transaktionen durchführe. Die Kundin beharrte jedoch darauf, ihre Anlagen in gehebelten Fonds beizubehalten, obwohl die Bank empfohlen hatte, die Risiken zu reduzieren, und das Portfolio schrumpfte weiter, bis es Ende 2019 einen Wert von 27’474 USD erreichte. Im Jahr 2020 warf die Kundin der Bank schließlich vor, Anlagen in derart riskante Vermögenswerte zugelassen zu haben, und reichte Klage gegen diese ein, um ihr Geld zurückzuerhalten.

Um den Umfang der Pflichten der Bank zu bestimmen, befasst sich das Bundesgericht zunächst mit der Rechtsnatur des Vertragsverhältnisses und analysiert den tatsächlichen und gemeinsamen Willen der Parteien (subjektive Auslegung gemäss Art. 18 Abs. 1 OR, die insbesondere das Verhalten der Parteien nach Vertragsabschluss umfasst). Es ist der Ansicht, dass der Gerichtshof nicht willkürlich gehandelt hat, als er feststellte, dass – auch wenn die Parteien einen Vermögensverwaltungsvertrag unterzeichnet hatten – das Verhalten der Parteien nach Vertragsabschluss einem *Execution-Only*-Verhältnis entsprach. Tatsächlich hat die Bank das Konto der Kundin nicht verwaltet, da dieses ausschliesslich vom Sohn geführt wurde.

Das Bundesgericht befasst sich anschließend mit der Frage, ob die Bank ihrer Sorgfaltspflicht (Art. 398 OR) nachgekommen ist. Es prüft insbesondere, ob die Bank den Sohn ausreichend

vor den Risiken der von ihm angeordneten Transaktionen gewarnt hat.

Das Urteil erinnert daran, dass die Bank in einem *Execution-Only*-Verhältnis weder zur allgemeinen Wahrung der Interessen ihres Kunden noch zur Erfüllung einer allgemeinen Informationspflicht verpflichtet ist. In bestimmten Ausnahmefällen kann eine Warnpflicht geltend gemacht werden, wenn (i) die Bank erkennt oder hätte erkennen müssen, dass der Kunde das mit der von ihm beabsichtigten Anlage verbundene Risiko nicht erkannt hat, oder (ii) sich zwischen den Parteien ein besonderes Vertrauensverhältnis entwickelt hat.

Im vorliegenden Fall verfügte der Sohn der Kundin über eine Ausbildung und langjährige Erfahrung in den Bereichen Wirtschaft und Finanzen und hatte die Funktionsweise der Fonds, in die er investierte, verstanden. Darüber hinaus verfolgte er die Entwicklung des Portfolios aktiv durch fast tägliche Kontakte mit der Bank. Schließlich hatte die Bank den Sohn mehrfach gewarnt und ihm geraten, einen diversifizierteren und konservativeren Ansatz zu verfolgen. Die Bank hat somit ihre Pflichten erfüllt.

Das Urteil stellt schliesslich fest, dass der Sohn die ihm durch die Vollmacht übertragenen Befugnisse nicht überschritten hat und auch nicht in seinem eigenen Interesse gehandelt hat. Die Handlungen des Sohnes sind daher für die Kundin verbindlich (Art. 32 ff. OR), die auch die Folgen der Kenntnisse und Erfahrungen ihres Vertreters zu tragen hat (siehe auch : Pittet, cdbf.ch/fr/1471).

Das Urteil – das in seinem Ergebnis überzeugend ist – gibt Anlass zu einigen Anmerkungen.

Was die Einstufung des Vertrags betrifft, lässt das Urteil vermuten, dass die Parteien bereits bei Abschluss des Verwaltungsvertrags die Absicht hatten, ein *Execution-Only*-Verhältnis einzugehen. Die ursprüngliche Absicht der Parteien könnte sich auch im Laufe der Ausführung von Aufträgen durch den Kunden (oder dessen Vertreter) ändern. Diese Auslegung deckt sich teilweise mit der Beschreibung des Gerichtshofs, der von einem Verhältnis spricht, das sich zu einem *„Execution-Only“*-Verhältnis „entwickelt“ habe (Rn. 4.2). Um mehrdeutige Situationen seitens der Bank zu vermeiden, wenn der Kunde eine Vielzahl von Transaktionen in Auftrag gibt, wäre es ratsam, dem Kunden zu empfehlen, sein Vermögen in einem separaten, spezifischen Depot in Form eines *„Execution-Only“*-Kontos zu trennen, dessen Inhalt nicht mehr der Aufsicht des Instituts unterliegt (und erst recht auch nicht mehr vergütet wird).

Das Verhalten der Bank hätte bei der Einstufung des Vertrags möglicherweise einer eingehenderen Prüfung bedurft. Die wiederholten Warnungen der Bank hinsichtlich des risikoreichen und ungeeigneten Charakters der Transaktionen des Sohnes setzen eine kontinuierliche Überwachung des Portfolios voraus, was ein Hinweis auf die Aufrechterhaltung des Verwaltungsverhältnisses oder sogar auf die Begründung einer dauerhaften Beratung sein könnte (anstelle von punktuellen Beratungen, wie sie das Gericht in Ziff. 4.2 – zu den verschiedenen Formen der Anlageberatung – festgestellt hat : vgl. Pittet/Mentha/Fischer).

Das kantonale Urteil geht davon aus, dass die von der Bank erhobenen Verwaltungsgebühren im vorliegenden Fall nicht das Vorliegen eines Vermögensverwaltungsvertrags belegen (Randnr. 4.2). Nach Angaben einer Bankmitarbeiterin sei der Vermögensverwaltungsvertrag lediglich unterzeichnet worden, um die Transaktionskosten zu senken. Das Bundesgericht geht auf diesen interessanten Punkt nicht ein. Die Erhebung von Verwaltungsgebühren könnte nämlich – je nach den Umständen – eher ein Indiz für einen Vermögensverwaltungsvertrag

darstellen (vgl. insbesondere BGer 4A_364/2013 vom 5. März 2014, wo die Art der Vergütung ein „*starkes Indiz*“ darstellte, um das Vertragsverhältnis als Vermögensverwaltung zu qualifizieren, Rz. 5.5).

Ein weiterer Anhaltspunkt für das Vorliegen eines Vermögensverwaltungsvertrags, der in den Bundes- oder Kantonsurteilen nicht erwähnt wird, ist der Zugang zu bestimmten spezifischen Produkten. Gemäß Art. 10 Abs. 3 Bst. f aLPCC (dessen Sinn bis heute unverändert geblieben ist) ist der Zugang zu bestimmten Produkten qualifizierten Anlegern vorbehalten, zu denen insbesondere Anleger gehören, die einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag mit einem Finanzintermediär abgeschlossen haben.

Unabhängig von der Einstufung des Vertrags bewertet das Urteil schlussendlich die gesamte Beziehung ausschliesslich im Hinblick auf die Kenntnisse des Sohnes. Ab Januar 2013 beschloss die Kundin jedoch, ihrem Sohn keine Transaktionen mehr zu gestatten, und entschied sich selbst dafür, die gehebelten Fonds zu behalten, obwohl die Bank empfohlen hatte, die Risiken zu reduzieren (kantonales Urteil, Ziff. 8.2). Für diesen Zeitraum hätte man sich fragen können, ob die Analyse nicht auf ihre eigenen Kenntnisse hätte ausgerichtet werden müssen. Die im vorliegenden Fall gewählte Lösung nähert sich in der Tat der Regelung von Art. 16 FinV an.

---

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Sébastien Pittet, Das Verhalten der Parteien hat Vorrang vor dem Vertragsnamen, publié le 18 November 2026 par le Centre de droit bancaire et financier, https://cdbf.ch/de/1479/