Corporate Finance Forum 2019

Mittwoch, 6. November 2019

Park Hyatt Zürich

walderwyss rechtsanwälte

Programm

Thema	Referent
Implementierung des FIDLEG, Lessons Learned	Eva Selamlar-Leuthold, Head Regulatory Change Investor Protection, UBS Business Solutions AG
Angemessenheits- und Eignungsprüfung – Auswirkungen auf die Vertragsausgestaltung	Prof. Dr. Urs Schenker
Best Execution	Dr. Thomas Müller
Die Regulierung kollektiver Kapitalanlagen unter dem neuen Recht	Dr. Alexander Eichhorn
Prospektpflicht und Prospekt unter dem FIDLEG	Theodor Härtsch, MBA (IE)
Haftung der Finanzdienstleister und prozessuale Stolpersteine	Sophie Püschel-Arnold
Wrap-up	Dr. Markus Pfenninger

Implementierung des FIDLEG Lessons Learned

Eva Selamlar-Leuthold, Head Regulatory Change Investor Protection, Legal GWM IPS, UBS Business Solutions AG

Implementierung des FIDLEG

Ausgangslage

Kennen Sie MiFID?

MiFID gehört zu unserem Alltag. Aber was genau MiFID ist, lässt sich sehr gut an folgendem Beispiel erklären:

„Stellen Sie sich vor, Sie möchten gerne ein Brötchen kaufen und gehen zu einer Bäckerei in Erlangen. Sie sind sich noch unsicher, ob es ein Weizen-, Roggen- oder Vollkornbrötchen sein soll. Der Bäcker fragt Sie erst einmal, welchen Beruf und welche Ausbildung Sie haben, ob Sie überhaupt schon mal Brötchen gekauft haben und wenn ja, welcher Art. Dann wird er wissen wollen, wieviel Sie im Monat verdienen, welche sonstigen Einkünfte Sie haben, wie hoch Ihre monatlichen Ausgaben und Verpflichtungen sind, um abschätzen zu können, ob er Ihnen den Kauf eines Brötchens überhaupt empfehlen darf. Und wenn Sie sich weigern diese Angaben zu machen, darf Ihnen der Bäcker leider keine Brötchen empfehlen. Haben Sie Ihrem Bäcker die notwendigen Antworten geliefert, muss der Bäcker Ihnen erläutern, aus welchen Zutaten das Brötchen besteht und in welchen Verhältnissen es gemischt wurde. Er wird außerdem auf die steuerlichen Auswirkungen eines Brötchenkaufs eingehen. Der Bäcker wird sich Zeit nehmen, Ihnen mögliche Risiken zu erläutern, die nach

einem Brötchenkauf entstehen könnten und Ihnen gezielt Rückfragen stellen, um herauszufinden, ob Sie die Inhalte seiner Erläuterungen verstanden haben. Dann übergibt Ihnen Ihr Bäcker eine 90-seitige Broschüre «Basiswissen über Brötchen». Sie bestätigen mit Ihrer Unterschrift, die Broschüre erhalten zu haben. Ihr Bäcker erzählt Ihnen, welche Einkaufspreise er für die Zutaten zahlt und wie viel er an jedem Brötchen verdient. Dann weist er Sie noch darauf hin, dass das von Ihnen gewünschte Brötchen z. Zt. in Nürnberg 5 Cent günstiger zu haben ist. Er dokumentiert dieses Gespräch, lässt Sie das Protokoll am Ende unterschreiben und packt Ihnen das Brötchen ein."

Quelle: Internet

Implementierung des FIDLEG

Ausgangslage

- Legal Mandat
  - globale rechtliche Unterstützung im Rahmen der gruppenweiten Inititative "Strategic Regulatory Initiative: Investor Protection"
  - für alle Divisionen (AM, IB and GWM & PC)
  - für grundsätzlich alle ausländischen UBS Einheiten, sofern sie Finanzdienstleistungen an in der CH domizilierte Kunden oder Kundinnen erbringen oder vom Ausland aus Produkte in der Schweiz öffentlich anbieten oder kotieren wollen
- Herausforderungen
  - Wandelndes Ziel, da Gesetzes- bzw. Verordnungstexte noch nicht final
  - Integration der Änderungen in bereits bestehende Infrastruktur
  - Kostenkontrolle
  - Zusammenarbeit mit zahlreichen Legal Subject Matter Experts (SMEs)
  - Know-How Aufbereitung und Vermittlung

Implementierung des FIDLEG

Lessons Learned "Top 6"

1 **"FIDLEG ist nicht MIFID II"**	– FIDLEG enthält teilweise von MIFID II abweichende Regelungen (z.B. Unterscheidung in transaktions- und portfoliobasierte Beratung; keinen "at trade" Cost & Charges Report; Anlageberatungsprotokoll nur auf Verlangen; kein Target Market Konzept) – FIDLEG hat einen weiteren Anwendungsbereich als MIFID II (z.B. Kundenberaterregister; Anschlusspflicht an einen Ombudsman; BIB und Prospektpflichten, welche in der EU mittels der PRIIPs- und Prospektverordnung geregelt werden) – **Fazit**: Abweichungen müssen genau identifiziert und gerade bei dual anwendbaren Rechtsnormen sinnvoll umgesetzt werden
2 **"Speak-up"**	– Von den gemachten Erfahrungen unter MIFID II konnte man lernen und so rechtzeitig auf operationelle Stolpersteine via Vernehmlassung aufmerksam machen – Dies vor allem via Mitarbeit in Industrieverbänden (SBVg, SVSP, SFAMA) und durch die Zusammenarbeit mit Anwaltskanzleien, die ihrerseits wiederum ihre Expertise einbringen konnten – **Fazit**: Das FIDLEG schmieden, solange es heiss ist. Etliche "EU-Nachahmungsfehler" konnten so vermieden werden
3 **"Team-up"**	– Das Gesetz ist für alle neu und bedarf einer Breite von Spezialkenntnissen – Innerhalb der UBS: Cross-divisionales Team, klare Rollenverteilung, gute Kooperation mit Run-the-Bank Teams – Ausserhalb der UBS: Legal Peer Exchange im Rahmen des wettbewerbrechtlich Zulässigen – **Fazit**: Durch eine gute Zusammenarbeit auf allen Ebenen konnten substantielle Kosten gespart werden

Implementierung des FIDLEG

Lessons Learned "Top 6"

4

"Bändige das Chaos"

- Projekt Governance auch im Legal (z.B. Legal Advice Log für Audit Tracking und Sicherstellung der "Unité de Doctrine"; Reporting an cross-divisionales Senior Management Gremium)
- **Fazit**: Saubere Dokumentation und Konsistenz in der Beratung durch diszipliniertes Projektmanagement

5

"Sei bereit für das Leben danach"

- Projekt kommen zu einem Ende und die Implementierungsteams ziehen in der Regel weiter, daher muss bereits vor Projektende rechtzeitig auf diesen Umstand aufmerksam gemacht werden
- Für die "Nachwelt" bedarf es einer guten Know-How Aufbereitung (z.B. spezifische Anleitungen für Run-the-Bank Teams im Rahmen von Themen wie Client Classification oder Reverse Solicitation)
- **Fazit**: Je früher die Legal SMEs einbezogen werden, desto besser

6

"Stay Cool"

- Im heutigen Marktumfeld wartet niemand auf ein FIDLEG Projekt
- Es gibt viele Stakeholders und mindestens ebenso viele Ansprüche
- **Fazit**: Durchatmen und fokussieren

Implementierung des FIDLEG

So sieht's aus…

plus BIB

plus Prospekt

FIDLEG

Kennen Sie ~~MiFID~~?

~~MiFID~~ gehört zu unserem Alltag. Aber was genau ~~bringt~~ es, lässt sich sehr gut an folgendem Beispiel erklären:

„Stellen Sie sich vor, Sie möchten gerne ein Brötchen kaufen und gehen zu einer Bäckerei in ~~Hamburg~~. Sie sind sich noch unsicher, ob es ein Weizen-, Roggen- oder Vollkornbrötchen sein soll. Der Bäcker fragt Sie erst einmal, welchen Beruf und welche Ausbildung Sie haben, ob Sie überhaupt schon mal Brötchen gekauft haben und wenn ja, welcher Art. Dann wird er wissen wollen, wieviel Sie im Monat verdienen, welche sonstigen Einkünfte Sie haben, wie hoch Ihre monatlichen Ausgaben und Verpflichtungen sind, um abschätzen zu können, ob er Ihnen den Kauf eines Brötchens überhaupt empfehlen darf. Und wenn Sie sich weigern diese Angaben zu machen, ~~darf ihnen der Bäcker leider keine Brötchen empfehlen~~. Haben Sie Ihrem Bäcker die notwendigen Antworten geliefert, muss der Bäcker Ihnen erläutern, aus welchen Zutaten das Brötchen besteht und in welchen Verhältnissen es gemischt wurde. ~~Er wird außerdem auf die steuerlichen Auswirkungen eines Brötchenkaufs eingehen~~. Der Bäcker wird sich Zeit nehmen, Ihnen mögliche Risiken zu erläutern, die nach einem Brötchenkauf entstehen könnten und Ihnen gezielt Rückfragen stellen, um herauszufinden, ob Sie die Inhalte seiner Erläuterungen verstanden haben. Dann übergibt Ihnen Ihr Bäcker eine ~~10-~~seitige Broschüre «~~Basiswissen über~~ Brötchen». Sie bestätigen mit Ihrer Unterschrift, die Broschüre erhalten zu haben. ~~Der Bäcker erzählt Ihnen, welche Einkaufspreise er für die Zutaten zahlt und wie viel er an jedem Brötchen verdient. Dann weist er Sie noch darauf hin, dass das von Ihnen gewünschte Brötchen z. Zt. in Nürnberg 5 Cent günstiger zu haben ist~~. Er dokumentiert dieses Gespräch, ~~lässt Sie das Protokoll am Ende unterschreiben~~ und packt Ihnen das Brötchen ein."

Erlenbach (bzw. irgendein Ort in der Schweiz)

und macht Information nach Art. 8(1) FIDLEG

55)

Risiken im Handel mit

von BEX automatisch aufzufangen?

kann den Bäcker andere Fragen stellen, die es ihm erlauben, die Angemessenheit oder die Eignung des Brötchens zu beurteilen. Ist die so erhaltene Information immer noch nicht ausreichend, weist er vor der Brötchenverkauf darauf hin, dass er diese Beurteilung nicht vornehmen kann.

Angemessenheits- und Eignungsprüfung – Auswirkungen auf die Vertragsausgestaltung

Prof. Dr. Urs Schenker

walderwyss rechtsanwälte

Übersicht

A. Der Einfluss des FIDLEG auf Verträge

B. Angemessenheits- und Eignungsprüfung im FIDLEG

C. Segmentierung der Kunden und Angemessenheits- bzw. Eignungsprüfung

D. Vertragsgestaltung und Dokumentation unter Berücksichtigung der Angemessenheits- und Eignungsprüfung

   1. Die Regelung der Kundensegmentierung
   2. Massnahmen bezüglich Angemessenheits- und Eignungsprüfung
   3. Klarheit über den Vertragstyp schaffen – Regelung der Beratungsverhältnisse
   4. Risikosteuerung durch Differenzierung der Dienstleistungen nach Kundensegmenten

A. Der Einfluss des FIDLEG auf Verträge

A. Der Einfluss des FIDLEG auf Verträge

- Gemäss FIDLEG 1 besteht der Zweck des Gesetzes primär im «*Schutz der Kundinnen und Kunden von Finanzdienstleistern*».
- Das FIDLEG verfolgt diesen Zweck durch Verhaltensregeln für Finanzdienstleister.
- FIDLEG ist Aufsichtsrecht und nicht Vertragsrecht. Soweit das FIDLEG aber Verhaltenspflichten der Finanzdienstleister gegenüber den Kundinnen definiert, beeinflussen diese Regeln auch das Verhältnis zwischen Finanzdienstleistern und Kundinnen. FIDLEG 7 «*Finanzdienstleister müssen beim Erbringen von Finanzdienstleistungen die aufsichtsrechtlichen Pflichten nach diesem Titel befolgen*»

Auswirkungen des FIDLEG auf Vertragsbeziehungen

Die aufsichtsrechtlichen Vorschriften nehmen auf Verträge zwischen Finanzdienstleistern und Kunden in verschiedenen Formen Einfluss:

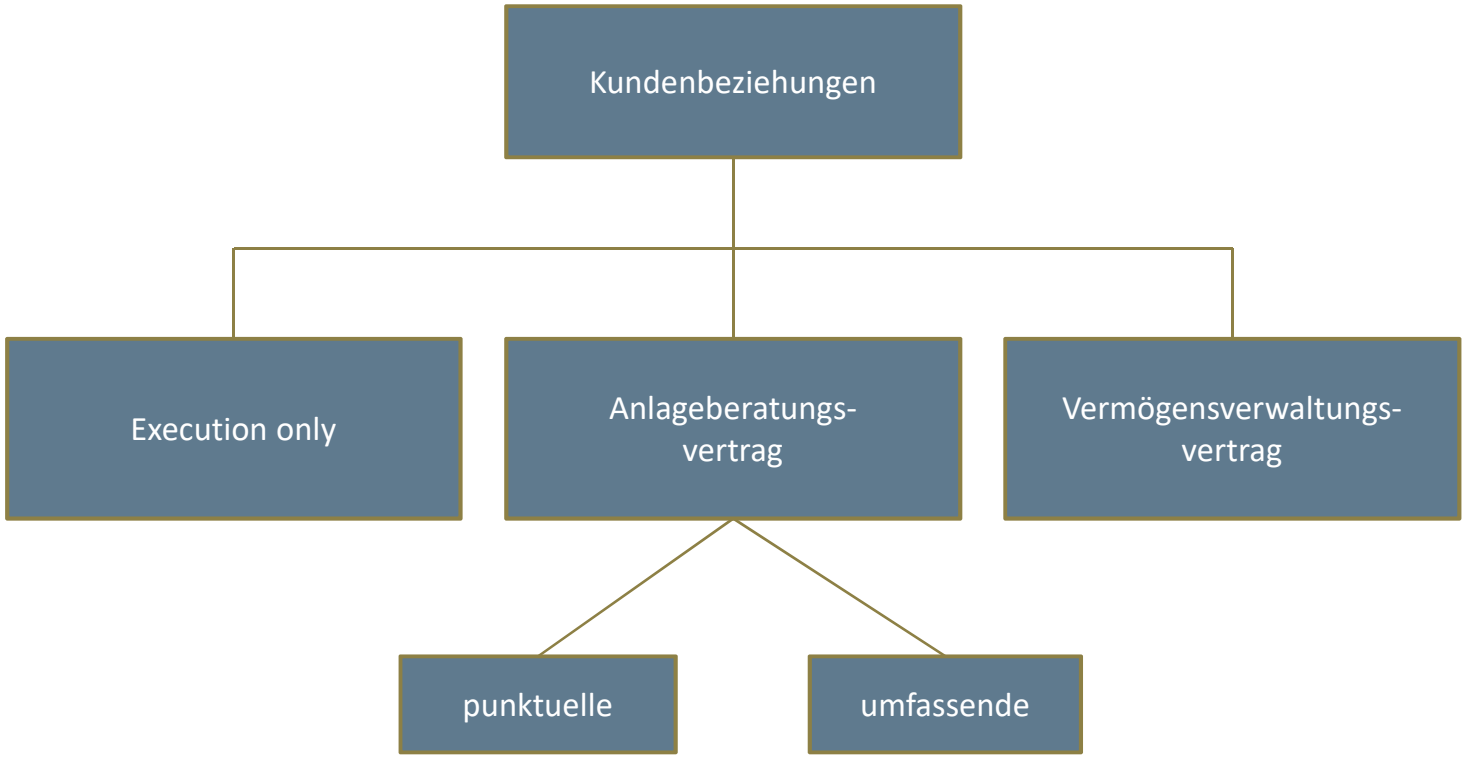
- Doppelnormen
  - Einzelne Bestimmungen des FIDlEG geben den Kundinnen direkte Ansprüche
  - FIDLEG 16 (Informationsanspruch); FIDLEG 19 (Entschädigung bei Securities Lending)
- Schutznormen i.S.v. OR 41
  - Die Verletzung bestimmter Bestimmungen des FIDlEG führt zu deliktischen Ansprüchen der Kunden
  - FIDLEG 17 (Handeln nach Treu und Glauben), FIDLEG 25 (Zahlungen Dritter), FIDLEG 26 (Interessenkonflikte)
- Ausstrahlungswirkung des Aufsichtsrechts
  - Die aufsichtsrechtlichen Pflichten beeinflussen die Auslegung der vertraglichen Pflichten
  - Sorgfalts- und Treuepflicht der Finanzdienstleister richten sich nach FIDLEG

⇨ Das FIDLEG beeinflusst direkt das Vertragsverhältnis mit dem Kunden und kommt bei Finanzdienstleistungsverträgen zwingend zur Anwendung

Das FIDLEG definiert die Vertragstypen

- «Execution Only» ist der Erwerb oder die Veräusserung von Finanzinstrumenten für einen Anleger bzw. die Annahme und die Übermittlung von Kaufs- bzw. Verkaufsaufträgen einer Anlegerin, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben (FIDLEG 3 lit. c Ziff. 1/2).
- Vermögensverwaltung:
  Verwaltung von Finanzinstrumenten einschliesslich Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten auf Rechnung des Auftraggebers (FIDLEG 3 lit. c Ziff. 3).
- Anlageberatung:
  Erteilung von persönlichen Empfehlungen, die sich auf Geschäfte mit Finanzinstrumenten beziehen, wobei der Auftraggeber aber dann aufgrund eigener Entscheidung Finanzinstrumente kauft und verkauft (FIDLEG 3 lit. c Ziff. 4). In FIDLEG 11 und 12 wird zwischen Anlageberatung für einzelne Transaktionen (punktuelle Anlageberatung) und Anlageberatung unter Berücksichtigung des Kundenportfolios (umfassende Anlageberatung) differenziert

Finanzdienstleistungsverträge



B. Angemessenheits- und Eignungsprüfung im FIDLEG

Pflicht zur Angemessenheitsprüfung (FIDLEG 11 ff.)

Angemessenheitsprüfung:

- Begriff: Versteht die Kundin das angebotene Finanzprodukt bzw. die bei Vermögensverwaltung/Anlageberatung gewählte Anlagestrategie und Asset Allocation sowie die damit verbundenen Risiken?
- Beim Privatkunden ist bei Anlageberatung und Vermögensverwaltung eine Angemessenheitsprüfung durchzuführen. Bei professionellen Kunden wird die Kenntnis vermutet (FIDLEG 13 III). Bei Execution only gibt es keine Angemessenheitsprüfung (z.T BEHG 11 verlangte heute aber eine Risikoaufklärung).
- Die Angemessenheitsprüfung wird normalerweise dadurch erfüllt, dass der Kunde in einem Formular Angaben über seine, Kenntnisse, Erfahrungen und Vermögensverhältnisse macht. Soweit die Angemessenheitsprüfung im Gespräch durchgeführt wird, muss dieses dokumentiert werden. Die Angaben des Kunden müssen plausibilisiert, aber nicht detailliert überprüft oder belegt werden.
- Allfällige Wissenslücken der Kunden können durch Aufklärung kompensiert werden, wobei diese auch in standardisierter schriftlicher Form erfolgen kann (FIDLEG 14 III). Wesentlich ist dass der Kunde über Risiken und Gefahren der konkret verwendeten Instrumente und Anlagestrategien schriftlich und damit nachweisbar aufgeklärt wird.
- In der Praxis müssen Abklärung und Risikohinweis immer kombiniert werden.

Pflicht zur Eignungsprüfung (FIDLEG 11 ff.)

Eignungsprüfung:

- Begriff: Ist die bei Vermögensverwaltung/Anlageberatung gewählte Anlagestrategie und Asset Allocation für die Kundin in Anbetracht ihrer Bedürfnisse und ihrer Risikofähigkeit bzw. -toleranz geeignet? Ist das einzelne Produkt, das der Kunde erwirbt im Rahmen der gewählten Anlagestrategie geeignet?
- Die Eignungsprüfung ist bei Privatkundinnen im Rahmen der umfassenden Anlageberatung und der Vermögensverwaltung notwendig. Bei der punktuellen Anlageberatung ist sie nicht erforderlich (FIDLEG 12). Bei professionellen Kunden kann der Finanzdienstleister davon ausgehen, dass das Finanzprodukt bzw. die gewählte Strategie geeignet ist (FIDLEG 13). Bei Execution only gibt es keine Eignungsprüfung (FIDLEG 13).
- Bei der Eignungsprüfung müssen Risikotoleranz und – Fähigkeit abgeklärt werden. Normalerweise macht der Kunde in einem Formular Angaben über seine Anlageziele, Risikoneigung, Risikotoleranz und Vermögensverhältnisse. Soweit die Eignungsprüfung im Gespräch durchgeführt wird, muss dieses dokumentiert werden. Die Angaben des Kunden müssen plausibilisiert aber nicht detailliert überprüft oder belegt werden.

Eignungsprüfung bei der Umsetzung von Mandaten

- Aufgrund der Eignungsprüfung ist eine Anlagestrategie und eine Assetallokation zu entwickeln, die für den Kunden geeignet ist, d.h. Risikoneigung und – Toleranz des Kunden entspricht.
- Im Rahmen der Umsetzung des Vermögensverwaltungsmandates, muss darauf geachtet werden, dass die einzelnen Instrumente, die gekauft werden, der vereinbarten Strategie bzw. der Asset Allokation entsprechen. Dies ist ein selbständiger vertraglicher Anspruch, der auch dann besteht, wenn die Kundin keine Eignungsprüfung erfordert.
- Im Rahmen der Umsetzung des Anlageberatungsmandates, muss darauf geachtet werden, dass die einzelnen Instrumente, die empfohlen werden, der vereinbarten Strategie bzw. der Assetallokation entsprechen. Dies ist zwar auch ein eigenständiger vertraglicher Anspruch, er wird aber noch durch FIDLEG 15 verschärft:
  «*Bei der Anlageberatung dokumentieren sie ..... die Gründe für jede Empfehlung, die zum Erwerb oder zur Veräusserung eines Finanzinstruments führt.*» Dies bedeutet, dass jede einzelne Empfehlung den Bedürfnissen des Kunden bzw. der Strategie entsprechen muss
  - Spannungsfeld mit den einzelnen Anlageentscheiden der Kundin, die nicht mit der gewählten Strategie übereinstimmen
  - Bei der umfassenden Anlageberatung muss der RM bei jedem Kundengespräch und auch jedem spontanen Anruf des Kunden die Strategie und die Asset Allokation konsultieren und die Empfehlung dieser anpassen

Verhalten bei fehlender Angemessenheit/ Eignung

- Der Kunde muss darauf aufmerksam gemacht werden, dass das Produkt oder eine bestimmte Strategie für ihn zu Komplex ist (Angemessenheitsprüfung) oder für seine Anlageziele nicht geeignet ist (Eignungsprüfung).
- Will der Kunde trotz fehlender Eignung und/oder Angemessenheit dennoch in der Vermögensverwaltung oder Anlageberatung eine bestimmte Strategie verfolgen bzw. bei der Anlageberatung ein bestimmtes Produkt kaufen, so muss er abgemahnt werden (FIDLEG 14 II).
- Die Abmahnung muss schriftlich dokumentiert werden; ein E-Mail, das der Kunde beantworten muss, ist optimal, ein Eintrag im CRM ist höchstens ein Indiz.
- Wenn der Kunde nach der Abmahnung auf seiner Instruktion beharrt, können die entsprechenden Transaktionen durchgeführt werden; der Finanzdienstleister hat aber auch die Möglichkeit, die Ausführung zu verweigern, was in der Praxis allerdings meist zur Auflösung des Kundenverhältnisses führt.

C. Segmentierung der Kunden und Angemessenheits- bzw. Eignungsprüfung

Segmentierung der Kunden

- FIDLEG 4 ff. sieht die Segmentierung der Kunden in Privatkunden, professionelle Kunden und institutionelle Kunden vor.
- Die Pflicht zur Eignungs- und Angemessenheitsprüfung hängt von der Qualifikation der Kundin ab

Kunden mit einem Vermögen von CHF 2 Mio. oder CHF 0.5 Mio. und Kenntnissen in Anlagegeschäft können schriftlich die Qualifikation als professionelle Kunden beantragen

Kundensegmentierung und Angemessenheits- bzw. Eignungsprüfung

	Execution only	Anlageberatung		Vermögensverwaltung
		Punktuell	**Umfassend**	
Private Anleger	(AP)*	AP	AP / EP(**)	AP / EP
Professionelle Anleger	-	-	- ***	- ***

AP = Angemessenheitsprüfung
EP = Eignungsprüfung

* Bisherige Bundesgerichtspraxis – AP bzw. Aufklärungspflicht
** AP / EP bezüglich Strategie und Einzelentscheid
*** AP / EP nur wenn die Umstände gegen die Vermutung sprechen, dass Verständnis und Eignung gegeben sind.

Die Kundensegmentierung ist zwingend

- FIDLEG 4 ff. ist bezüglich der Kundensegmentierung und der Pflichten, die mit Kundenkategorien verbunden sind, zwingend. Der Finanzdienstleister kann aber auf die Segmentierung verzichten, wenn er alle Kunden als Privatkunden behandelt (FIDLEG 4 VII)
- Es ist nicht möglich, mit einem Kunden, der die Voraussetzung des Opting-Out nicht erfüllt, zu vereinbaren, dass er ein professioneller Kunde ist
- Der systematische Versuch, Privatkunden, welche die Voraussetzungen für das Opting–Out nicht erfüllen, durch Unterzeichnung einer Opting-Out Erklärung als professionelle Kunden einzustufen oder sogar Privatkunden ohne Opting-Out als professionelle Kunden zu behandeln, wäre auch eine schwere Verletzung von Aufsichtsrecht

D. Vertragsgestaltung und Dokumentation unter Berücksichtigung der Angemessenheits- und Eignungsprüfung

Vertragsgestaltung und Nachweis der Vertragserfüllung

- Die heute verwendeten Verträge müssen im Hinblick auf die Auswirkungen des FIDLEG und insbesondere auch der Angemessenheits- und Eignungsprüfung angepasst werden. Dabei müssen die für Finanzdienstleister negativen Auswirkungen des FIDLEG aufgefangen werden.
- Auch die Dokumentation der Vertragserfüllung muss den Vorschriften des FIDLEG angepasst werden, da die Dokumentationspflicht nach FIDLEG 15 faktisch zu einer Umkehr der Beweislast führt: Wenn der Finanzdienstleister die Vertragserfüllung nicht dokumentieren kann, so besteht die natürliche Vermutung, dass er den Vertrag nicht erfüllt hat.
- Die Dokumentation der Pflichterfüllung ist auch für aufsichtsrechtliche Fragen zentral. Der Finanzdienstleister muss in der Praxis der FINMA nachweisen, dass er seine gesetzlichen Pflichten erfüllt hat.

1. Die Regelung der Kundensegmentierung

Vertragliche Massnahmen zur Kundensegmentierung

- Regelung in den AGB für alle Kunden und unabhängig vom Vertragstyp:
  - Die Kundin muss über die Möglichkeit und Konsequenzen von Opting-Out und Opting-In orientiert werden; Beim Opting-Out von Privatkunden fallen Angemessenheits- und Eignungsprüfung weg und die Produkte für professionelle Kunden werden zugänglich; beim Opting-In von professionellen Kunden kommt es zu diesen Prüfungen und zur Beschränkung auf die Privatkunden zugänglichen Anlageinstrumente
  - Die Kundin wird als Privatkundin eingestuft, solange die Voraussetzung für die Einstufung als professionelle Kundin nicht nachgewiesen worden sind und keine schriftliche Opting-Out-Erklärung vorliegt
  - Die Kundin muss die für die Segmentierung relevanten Informationen wahrheitsgetreu offenlegen und Änderungen der Bank sofort schriftlich mitteilen
- Opting-Out und Opting-In Erklärungen müssen schriftlich sein
- Die Angaben des Kunden, die Basis für die Einstufung eines Kunden als professioneller Kunde oder für ein Opting-Out sind, müssen dokumentiert werden. Zu diesen Angaben muss eine Plausibilitätsprüfung durchgeführt werden, die ebenfalls dokumentiert werden muss

2. Massnahmen bezüglich Angemessenheits- und Eignungsprüfung

Angemessenheits- und Eignungsprüfung: Dokumentation

- Persönlichen Daten, die für die Einschätzung der Kenntnisse und der Risikofähigkeit bzw. Toleranz sowie der Anlageziele relevant sind, müssen in ein Kundenprofil aufgenommen werden, das der Kunde unterschreibt. Die Annahme des Kunden müssen plausibilisiert und die Ergebnisse dieser Abklärungen müssen dokumentiert werden.
- Aufgrund des Kundenprofils ist eine Anlagestrategie und eine Asset Allocation zu entwickeln, die dem Kunden in schriftlicher Form präsentiert wird und in der auf die mit der Strategie verbundenen Risiken hingewiesen wird (z.B. aufgrund der maximalen Jahresverluste, welche die gewählte Strategie in den letzten 20 Jahren verursacht hat). Anlagestrategie/Asset Allokation müssen vom Kunden unterzeichnet werden.
- Der Finanzdienstleister muss die Übereinstimmung des Portefeuilles mit der gewählten Asset Allokation laufend überprüfen (Softwarelösung notwendig). Bei der Vermögensverwaltung muss der Dienstleister die notwendigen Anpassungen selber durchführen, bei der Anlageberatung muss er der Kundin spontan Ratschläge zur Anpassung geben.
- Anlageberatung: Bei Beratungsgesprächen (inkl. Telefon) muss sichergestellt werden, dass der RM im CRM-System das Kundenprofil, die vereinbarte Asset Allocation und die tatsächliche Asset Allocation des Kunden vor sich hat, damit er die Eignungsprüfung bei jedem empfohlenen Titel durchführen kann. Der RM muss im CRM-System die Durchführung der Eignungsprüfung bestätigen und die Gründe für seine Empfehlung festhalten. Allfällige Abmahnungen sind sofort per E-Mail (mit der Bitte um Rückbestätigung) zuzustellen.
- Der Kunde ist periodisch über die Performance und die Zusammensetzung des Portefeuilles zu orientieren.

Vertragliche Bestimmungen

- Folgende Klauseln sollten in Verträge für Vermögensverwaltung und umfassende Anlageberatung aufgenommen werden:
  - Der Kunde ist verpflichtet, die für die Beurteilung der Angemessenheit und Eignung massgeblichen Informationen wahrheitsgetreu offenzulegen und muss die Bank unverzüglich über Änderungen orientieren
  - Mit der Unterzeichnung des Kunden- bzw. Risikoprofils bestätigt der Kunde, dass seine persönlichen Angaben, seine Risikofähigkeit sowie seine Risikotoleranz richtig erfasst worden sind
  - Mit der Unterzeichnung von Anlagestrategie und Asset Allokation bestätigt der Kunde, dass er dieser zugestimmt hat und diese als für seine Zwecke geeignet betrachtet
  - Der Kunde trägt trotz Beratung die Verantwortung für alle Anlageentscheide und ist über das Verlustrisiko orientiert worden (Anlageberatung). Der Kunde trägt trotz Vermögensverwaltung das mit den Anlagen verbundene Risiko und ist über das Verlustrisiko orientiert worden (Vermögensverwaltung)
  - Versteht der Kunde einzelne Finanzprodukte nicht oder ist er der Ansicht, dass das Risiko unangemessen ist, muss er dies innert 30 Tagen nach Erhalt des entsprechenden Depotauszuges melden

3. Klarheit über den Vertragstyp schaffen – Regelung der Beratungsverhältnisse

Problem des Vertragstyps: konkludente Beratungsverträge

- In der Praxis werden Vermögensverwaltungsmandate meist bewusst und in schriftlicher Form abgeschlossen. Konkludente Vermögensverwaltungsverträge entstehen äusserst selten aufgrund eigenmächtigen Handelns des RM, das von einem Kunden toleriert wird
- Bei der Anlageberatung werden dagegen häufig Verträge konkludent abgeschlossen: Nach der bundesgerichtlichen Praxis (BGer 4A_525/2011) genügt es, wenn der Relationship Manager die Kundin bei der mündlichen Auftragserteilung berät bzw. ihr Empfehlungen abgibt. Der neu eingeführte Begriff der «punktuellen Anlageberatung» i.S.v. FIDLEG 11 vergrössert den Anwendungsbereich der Anlageberatung
- Die konkludente Vereinbarung eines Anlageberatungsvertrages kann zur Pflicht führen, eine Angemessenheits- und eine Eignungsprüfung durchzuführen. Dies ist problematisch, da in diesen Fallen der Dienstleister keinen Vertrag hat, der ihn schützt nichts dokumentiert wurde

Vermeidung des konkludenten Beratungsvertrages

- In den AGB sollte festgehalten werden, dass die Bank grundsätzlich nur Execution Only Dienstleistungen erbringt bzw. ein Anlageberatungsverhältnis nur beim Abschluss eines schriftlichen Anlageberatungsvertrags entsteht und dass die Beantwortung von Fragen des Kunden bei der Auftragserteilung keine Anlageberatung darstellt
- Bei allen Studien, Analysen und Empfehlungslisten, welche der Öffentlichkeit und den Kunden zur Verfügung gestellt werden, muss darauf hingewiesen werden, dass es sich nicht um eine Beratung i.S.v. FIDLEG 11/12 handelt (gemäss FIDLEG 3 lit. c Ziff. 4 setzt Anlageberatung «persönliche» Empfehlungen voraus)
- Keine spontanen Empfehlungen von Titeln durch RM («Sales-Anrufe») bei Execution Only Kunden. Empfehlungen nur über Empfehlungslisten oder ähnliche Publikationen, welche allen Kunden einer bestimmten Kategorie zugestellt werden (dies ist keine «persönliche Empfehlung»)
- Execution Only-Kunden möglichst durch webbasiertes System bedienen (Verzicht auf Robo-Advisors und telefonische Aufträge)

«Vorwärtsstrategie» bei Telefonkunden

- Abschluss von Anlageberatungsverträgen «light» mit Telefonkunden (minimale Gebühren bzw. Integration in die Depotgebühren), um die Position der Bank mit folgenden Klauseln vertraglich richtig zu definieren:
  - Die persönlichen Empfehlungen und die Beratung bezüglich einzelner Titel ist nur eine «punktuelle Anlageberatung» i.S.v. FIDLEG 11. Die Kundin kann daher nur eine Angemessenheitsprüfung aber keine Eignungsprüfung erwarten. (Die punktuelle Beratung wird auf Produkte gemäss Kundensegmentierung beschränkt)
  - Der Kunde selbst entscheidet über Käufe und Verkäufe und trägt das Risiko von Kursschwankungen
  - Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte (insbesondere im Zusammenhang mit Nostrohandel, parallelen Empfehlungen an andere Kunden etc.) und auf Leistungen Dritter (FIDLEG 26; insbesondere Ausschluss der Weiterleitungspflicht bei unentgeltlichen Dienstleistungen Dritter)
  - Die Kunden sind durch standardisierte Broschüre über die Risiken einzelner Finanzinstrumente zu orientieren (FIDLEG 14 III). Verpflichtung des Kunden, seine Kenntnisse wahrheitsgetreu offenzulegen und innert 30 Tagen nach Zustellung der betreffenden Depotauszüge nachzufragen, wenn er ein Produkt nicht verstehen sollte

4. Risikosteuerung durch Differenzierung der Dienstleistungen nach Kundensegmenten

Segmentierung und Zugang zu Finanzprodukten

Die komplexen Regeln über die Eignungs- und Angemessenheitsprüfung und die zu vermutende Verschärfung der Haftungsregeln im privatrechtlichen Bereich können in der Praxis dadurch aufgefangen werden, dass bei Privatkunden gewisse Finanzprodukte und riskante Asset Allocations ausgeschlossen werden

- Vermögensverwaltung: Keine mit hohen Risiken verbundene Asset Allokation für Privatkunden; der Finanzdienstleister definiert in diesem Sinne einen maximalen Aktienanteil. Im Weiteren werden bestimmte Finanzprodukte wie Hedgefonds, Private Equity Fonds, Optionen und Futures von Anfang an ausgeschlossen
- Umfassende Anlageberatung: Auch hier sind von Anfang an Asset Allocations mit hohem Risiko zu vermeiden und riskante Finanzprodukte nicht zu empfehlen; die Empfehlungen werden durch die Empfehlungsliste des Finanzberaters eingeschränkt. Anstelle von Einzeltiteln werden bis zu einer gewissen Vermögensgrösse konsequent nur Fonds empfohlen
- Punktuelle Anlageberatung: Privatkunden werden keine Produkte mit hohem Risiko empfohlen und anstelle von Einzeltiteln wird auf Fonds verwiesen

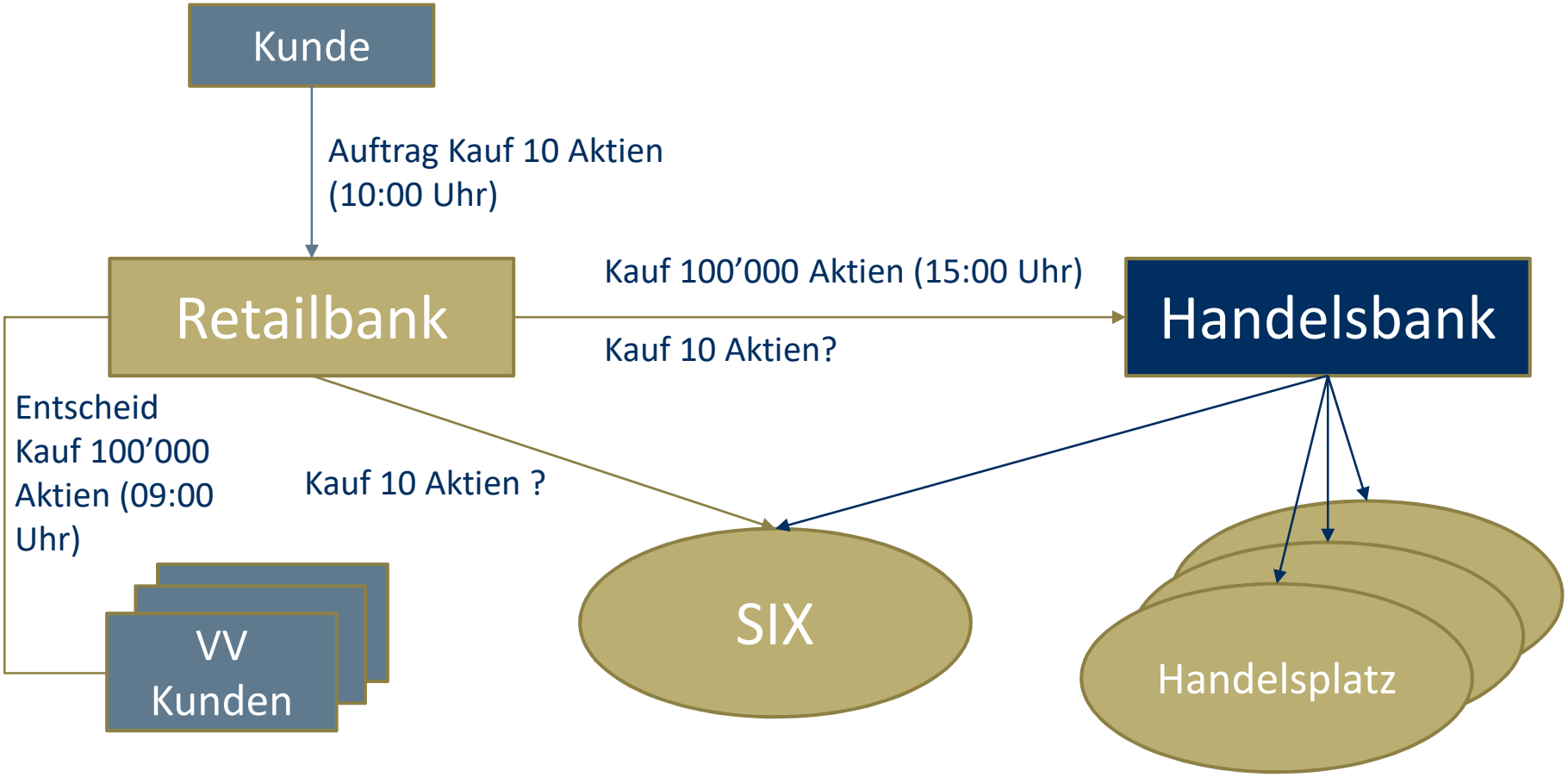
⇨ Mit der Produktesegmentierung kann der Finanzdienstleister Risiko und Aufwand bei Privatkunden steuern

Best Execution

Dr. Thomas Müller

walderwyss rechtsanwälte

Ausgangslage



Art. 18 FIDLEG

Bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen

[1] Finanzdienstleister stellen sicher, dass bei der Ausführung der Aufträge ihrer Kundinnen und Kunden das bestmögliche Ergebnis in finanzieller, zeitlicher und qualitativer Hinsicht erreicht wird.

[2] In finanzieller Hinsicht berücksichtigen sie neben dem Preis für das Finanzinstrument auch die mit der Ausführung des Auftrags verbundenen Kosten sowie die Entschädigungen Dritter nach Artikel 26 Absatz 3.

[3] Sofern sie Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beschäftigen, die Kundenaufträge ausführen, erlassen sie Weisungen über die Ausführung von Kundenaufträgen, die der Anzahl solcher Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und der Betriebsstruktur angemessen sind.

Analyse von Art. 18 FIDLEG

- Einordnung
- Geltungsbereich
- Pflichten
- Umsetzung
- Verletzung
- Schlussfolgerungen

Einordnung (i)
Innerhalb der Verhaltensregeln

Zeitlicher Ablauf der Transaktion

Pre-Execution	**Execution**	Post-Execution
• Kundensegmentierung • Informations-pflichten • Angemessenheit und Eignung • Dokumentation und Rechenschaft	• Interessenslage • Preis • Kosten • Ausführungs-wahrscheinlichkeit • Abwicklungs-wahrscheinlichkeit • Geschwindigkeit • Auftragsgrösse	• Rechenschaft • Ablieferung • Dokumentation

Einordnung (ii)
Festsetzung des Sorfgaltsmassstabes

- Best Execution als Teil der Verhaltensregeln (unter Transparenz und Sorgfalt bei Kundenaufträgen)
- Botschaft: Verhaltensregeln sind **öffentliches Recht** und qualifizieren nicht als Doppelnorm
- Aber: BEHG 11 ist eine Doppelnorm (BGE 133 III 97)
- Festlegung des Sorgfaltsmassstabes der Finanzdienstleister
- Botschaft: Zivilrichter beurteilt das zivilrechtliche Verhältnis gestützt auf privatrechtliche Bestimmungen, kann zur Konkretisierung dieser Vorschriften jene des FIDLEG heranziehen (**Ausstrahlungswirkung**)

Geltungsbereich (i)
Persönlich und zeitlich

- Anwendung auf alle Finanzdienstleiter, welche Kundenaufträge ausführen, damit gleicher Standard für alle Finanzdienstleister
- Keine Anwendung auf Geschäfte mit institutionellen Kunden (FIDLEG 20)
- Keine Übergangsfrist (FIDLEV 105), wobei gemäss finaler FIDLEV von einer Übergangsfrist ausgegangen werden kann

Geltungsbereich (ii)
Sachlich

Bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen
[1] Finanzdienstleister stellen sicher, dass bei der Ausführung der Aufträge ihrer Kundinnen und Kunden das bestmögliche Ergebnis in finanzieller, zeitlicher und qualitativer Hinsicht erreicht wird.

- Kundenauftrag ist ein Begriff des Privatrechts und selbst im FIDLEG nicht definiert
- Finanzdienstleistungen sind (FIDLEG 3 a 1c):
  - Erwerb oder Veräusserung von Finanzinstrumenten für Kunden (*Kommissionsgeschäft*)
  - Annahme und Übermittlung von Aufträgen (Execution Only Geschäfte) (*Kundenauftrag*)
  - Vermögensverwaltung (*Auftrag*)
  - Anlageberatung (*Auftrag*)
  - Gewährung von Krediten für die Durchführung von Geschäften mit Finanzinstrumenten

Geltungsbereich (iii)
Schnittmenge

Pflichten (i)
Art. 18 Abs. 1 und 2 FIDLEG

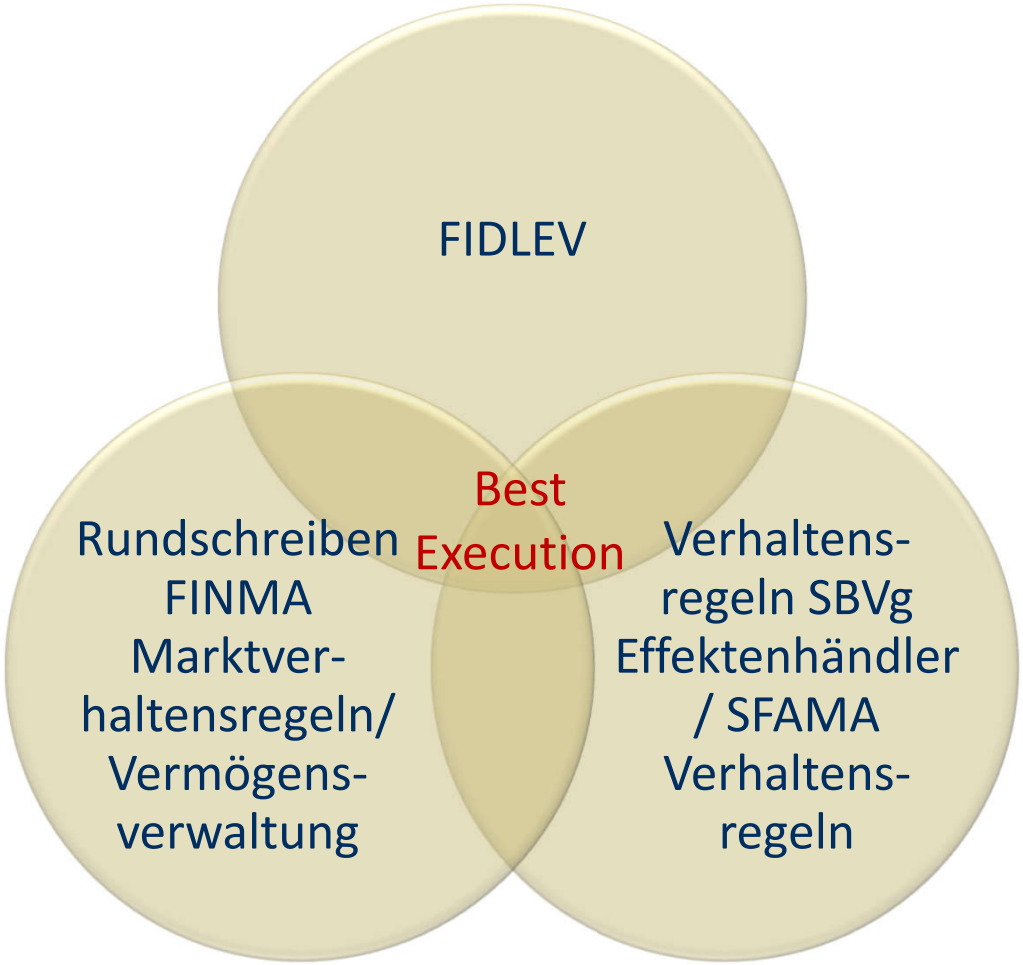
Bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen

[1] Finanzdienstleister stellen sicher, dass bei der Ausführung der Aufträge ihrer Kundinnen und Kunden das bestmögliche Ergebnis in finanzieller, zeitlicher und qualitativer Hinsicht erreicht wird.

[2] In finanzieller Hinsicht berücksichtigen sie neben dem Preis für das Finanzinstrument auch die mit der Ausführung des Auftrags verbundenen Kosten sowie die Entschädigungen Dritter nach Artikel 26 Absatz 3.

- Das Erfordernis des bestmöglichen Ergebnisses qualifiziert die Finanzdienstleistung nicht in einen Werkvertrag um (unter einem Werkvertrag schuldet der Unternehmen ein Resultat)
- Gefordert bleibt das Tätigwerden des Finanzdienstleisters unter Einhaltung des erforderlichen Sorgfaltsmassstabes

Pflichten (ii)
Schnittmenge



Pflichten (iii)
Vorgaben innerhalb des EWR

Exkurs: Markets in Financial Instruments Directive (MiFID II) und Finanzmarktverordnung MiFIR:

- Investment Firms haben jährlich einen Best Execution Report über deren fünf wichtigsten Handelsplätze zu publizieren
- Investment Firms haben jährlich einen Bericht über die Einhaltung der Best Execution Vorgaben zu publizieren
- Schweizer Finanzdienstleister müssen den europäischen Handelsplätzen die Qualifikation des Kunden melden, ansonsten sie die Transaktion über einen europäischen Broker abzuwickeln haben (ev. negative Folgen für die Kunden)

Pflichten (iv)
Verhaltensregeln der SBVg

Bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen

[1] Finanzdienstleister stellen sicher, dass bei der Ausführung der Aufträge ihrer Kundinnen und Kunden das bestmögliche Ergebnis in finanzieller, zeitlicher und qualitativer Hinsicht erreicht wird.

[2] In finanzieller Hinsicht berücksichtigen sie neben dem Preis für das Finanzinstrument auch die mit der Ausführung des Auftrags verbundenen Kosten sowie die Entschädigungen Dritter nach Artikel 26 Absatz 3.

Art. 5 Bestmögliche Erfüllung in preismässiger, zeitlicher und quantitativer Hinsicht

[1] Der Effektenhändler tätigt das Effektenhandelsgeschäft an einem allgemein anerkannten, geeigneten und für eine ordentliche Durchführung der Transaktion Gewähr bietenden Ausführungsplatz.

[2] An geeigneten Ausführungsplätzen, wo dies zulässig ist, kann der Effektenhändler das Effektenhandelsgeschäft mit dem Kunden durch Selbsteintritt oder Crossing ausführen, wenn dies nicht zum Nachteil des Kunden geschieht.

Pflichten (v)
Verhaltensregeln der SBVg

- Effektenhandelsgeschäfte sind **umgehend, vollständig** sowie – unter Berücksichtigung der vom Kunden gesetzten Limiten, Auflagen und Restriktionen – **zum bestmöglichen Marktkurs abzuschliessen**
- Von einer umgehenden und vollständigen Ausführung soll **nur abgewichen werden**, wenn dies **aufgrund der Marktsituation (Liquidität) nicht anders möglich** ist oder wenn es im Interesse des Kunden geschieht
- Allfällige **Zu- oder Abschläge** zum aktuellen Marktkurs sind dem Kunden gegenüber **offenzulegen**
- Sofern der Kunde keine anders lautenden Weisungen erteilt, **genügt der Effektenhändler insbesondere dann seiner Sorgfaltspflicht**, wenn er die Effektenhandelsgeschäfte über die **lokale Börse**, an welcher er üblicherweise seine Transaktionen ausführen lässt, oder die **Heimatbörse** der betreffenden Effekte oder über einen anderen geeigneten Ausführungsplatz mit entsprechender Liquidität abwickelt

Pflichten (vi)
Verhaltensregeln der SBVg

Darüber hinaus enthalten die Verhaltensregeln Bestimmungen über:

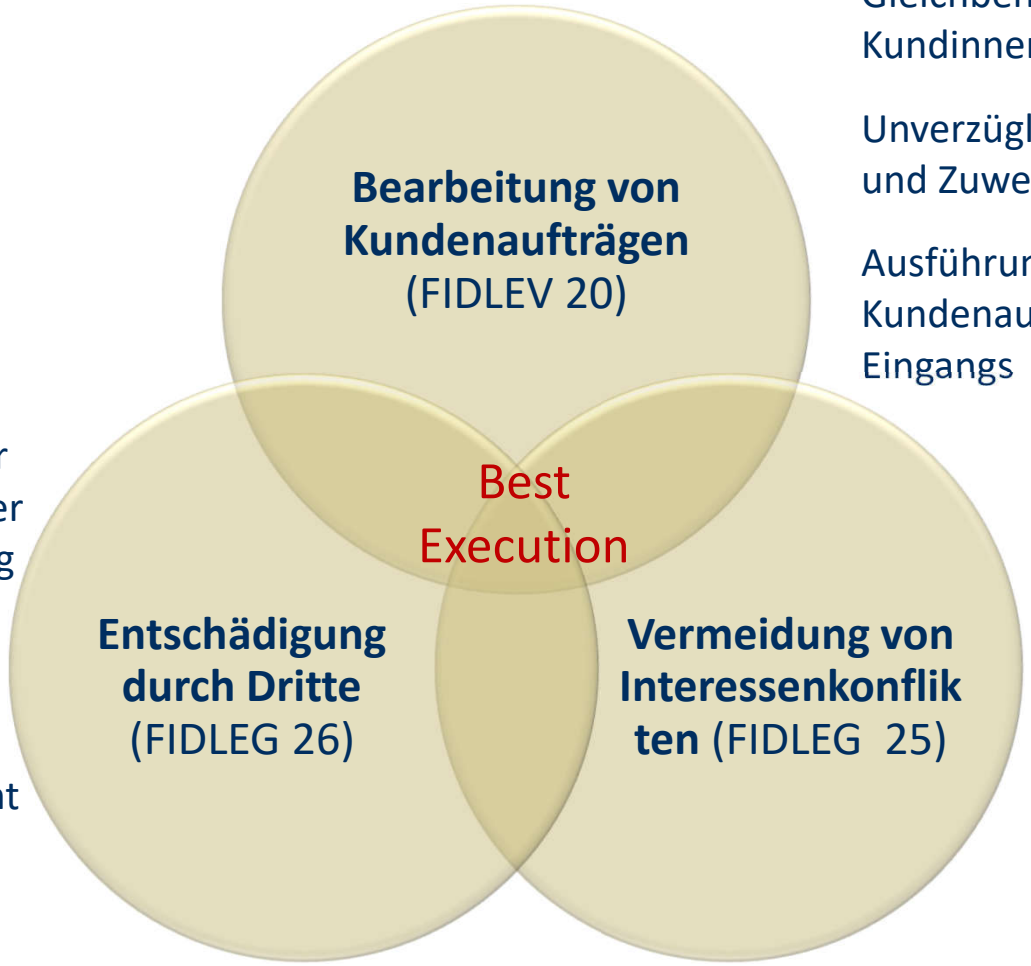
- **Umgehende Allokation** der Geschäfte und die Rechenschaftspflicht
- Die **Transparenz bei der Abrechnung** (wobei die Vereinbarung über pauschale Kostensätze genügend ist)
- Die Behandlung **Interessenskonflikten** (können diese nicht ausgeschlossen werden, sind sie offenzulegen)
- Kundengeschäfte sind **unter gleichen Umständen gleich zu behandeln**
- Die Effektenhandelsgeschäfte werden **nach Massgabe des Weisungseingangs ausgeführt** bzw. für die Ausführung erfasst, gleichgültig, ob es sich um Kundengeschäfte, um Eigengeschäfte oder um Mitarbeitergeschäfte handelt
- **Front Running**, **Parallel Running** und **After Running** (dazwischenschieben von Eigengeschäften zwischen einzelnen Tranchen von Kundenaufträgen) **verboten**
- **Kursschnitte sind verboten** (Abrechnung eines vom tatsächlich erzielten Abschlusskurs abweichenden Preises ist untersagt)

Pflichten (vii)
Reflektion im FIDLEG/FIDLEV

Gleichbehandlung von Kunden und Kundinnen

Unverzügliche und korrekte Registrierung und Zuweisung von Kundenaufträgen

Ausführung von vergleichbaren Kundenaufträgen in der Reihenfolge ihres Eingangs



Annahme nur bei vorgängiger Offenlegung und Verzicht oder vollumfängliche Weiterleitung

Offenlegung unter den Interessenkonflikten, falls Weiterleitung aufgrund der Natur der Entschädigung nicht möglich

Organisatorische Vorkehrungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten

Offenlegung, falls ein Konflikt nicht ausgeschlossen werden kann

Offenlegung in standardisierter Form und elektronisch

Pflichten (viii)
Gegenüberstellung

Verhaltensregeln SBVg	FIDLEG / FIDLEV
Abwicklung über SIX / BX ist ausreichend	Festlegung des bestmöglichen Ausführungsplatzes (auch ausserhalb der Schweiz) (Kurs, Kosten, Schnelligkeit, Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung
Abwicklung über SIX / BX ist ausreichend	Prüfung der Wirksamkeit der Kriterien mindestens einmal jährlich (keine Veröffentlichung)
Zu- oder Abschläge zum aktuellen Marktkurs sind erlaubt (aber offenlegungspflichtig)	Bestmögliches Gesamtergebnis (Preis und Kosten)
Vereinbarung über pauschale Kostensätze sind genügend (keine separate Ausweisung von Drittkosten)	Kosten Dritter sind einzubeziehen und offenzulegen (Problematik Cost sharing Modelle)
Keine Pflicht zur Erstellung einer Weisung	Pflicht zur Erstellung einer Weisung

Umsetzung (i)
Art. 18 Abs. 3 FIDLEG

Bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen

[3] Sofern sie Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beschäftigen, die Kundenaufträge ausführen, erlassen sie Weisungen über die Ausführung von Kundenaufträgen, die der Anzahl solcher Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und der Betriebsstruktur angemessen sind.

- Weisung auch, falls die Kundenaufträge mittels Algorithmen ausgeführt und von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern nur überwacht werden

Umsetzung (ii)
Inhalt der Weisung

Die Weisung hat die Methoden, Verfahren und Ausführungsprozesse des Finanzdienstleisters zu regeln, mit welchen das bestmögliche Ereignis bei der Ausführung von Kundenaufträgen erzielt werden soll

Ausführungsfaktoren und deren Relevanz für einzelne Finanzinstrumente	Kriterien für deren Gewichtung
Preis der ausgeführten Transaktion	Eigenschaft des Kunden
Kosten der Transaktion	Eigenschaft des Auftrags
Ausführungswahrscheinlichkeit/ -geschwindigkeit	Art des Finanzinstruments
Abwicklungswahrscheinlichkeit/ -geschwindigkeit	Eigenschaft des Ausführungsortes
Auftragsgrösse/-art	

Umsetzung (iii)
Inhalt der Weisung

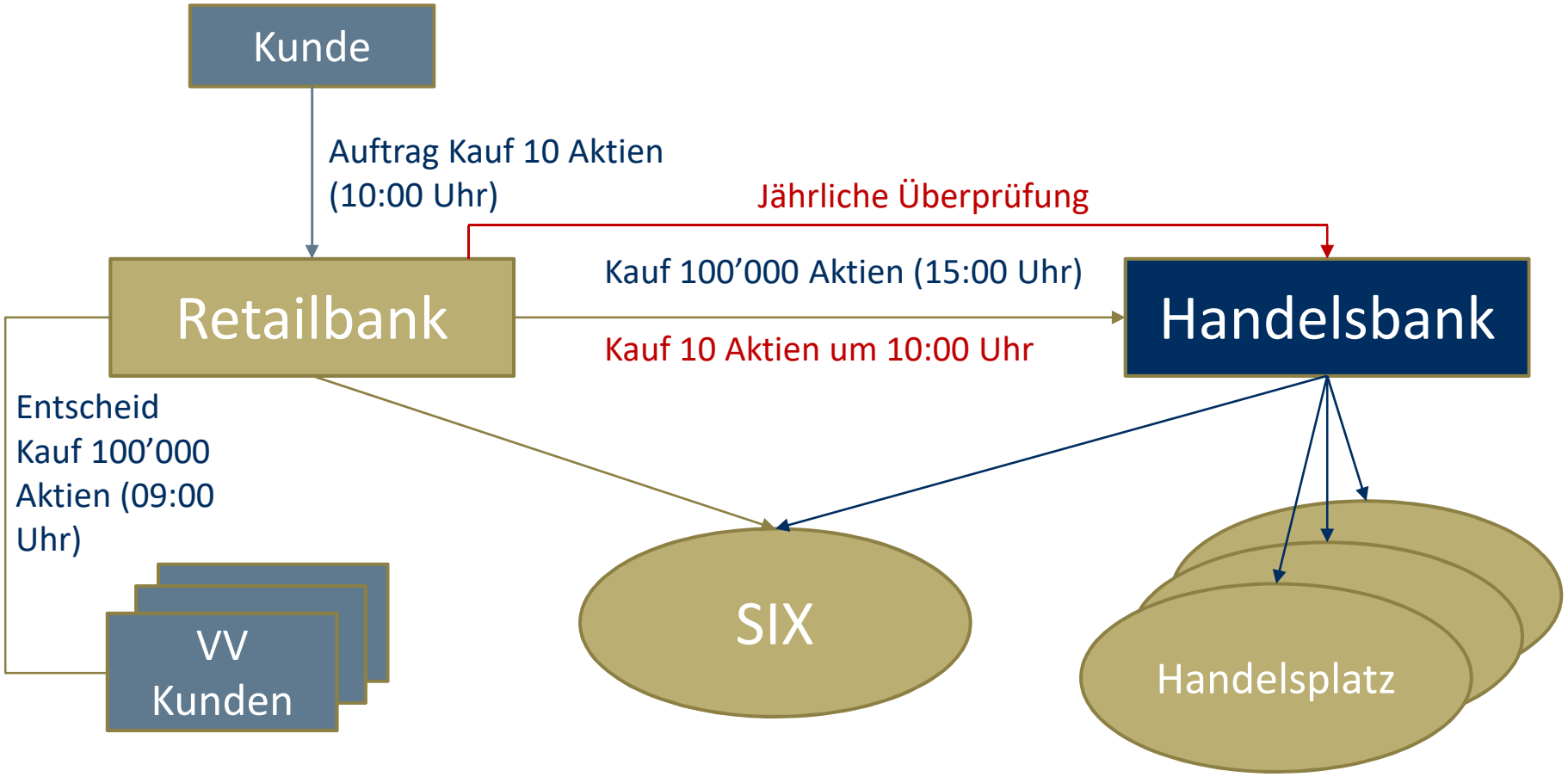
Weiter hat die Weisung folgende Punkte zu regeln:

- Kriterien bei der Auswahl von Ausführungsorten
- Zusammenlegung von Aufträgen
- Abweichende Auftragsbearbeitung
- Überwachung anhand von risikobasierten Vergleichsindizes und Analysen mindestens jährlich
- Vorrang von Kundenanweisungen
- Ausschluss bei Festpreisgeschäften mit dem Finanzdienstleister und OTC Geschäften

Schlussbemerkungen (i)

- Die Best Execution Reglung unter FIDLEG 18 ist **kein Paradigmawechsel** sondern stützt sich auf die bestehende Bestimmungen, Selbstregulierung und Praxis
- **Teilweise Verschärfung der Anforderungen** bezüglich (i) Berücksichtigung ausländischer Ausführungsplätze, (ii) Kostentransparenz bezüglich Drittkosten und Entschädigungen, (iii) der Erstellung einer Weisung und (iv) der jährlichen Überprüfung der Wirksamkeit der festgelegten Kriterien
- Finanzinstitute, welche heute nicht als Effektenhändler qualifizieren, haben sich **mit der Umsetzung der Anforderungen auseinanderzusetzen**, da diese für sie heute noch nicht gelten

Schlussbemerkungen (ii)



Die Regulierung kollektiver Kapitalanlagen unter dem neuen Recht

Dr. Alexander Eichhorn

walderwyss rechtsanwälte

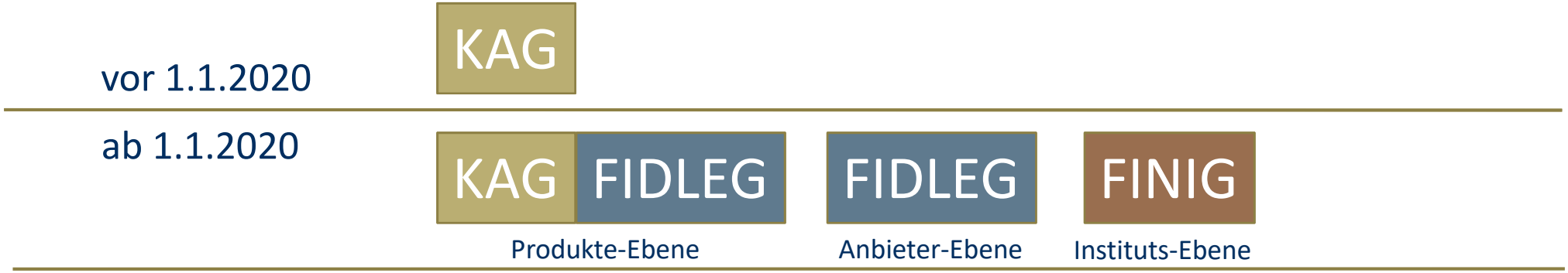
Inhaltsverzeichnis

- Einleitung und Fallbeispiele
- Regulierung auf der Produkte-Ebene
- Regulierung auf der Anbieter-Ebene
- Regulierung auf der Instituts-Ebene
- Die Gewährung von Incentives im Rahmen des Anbietens von kollektiven Kapitalanlagen
- Besprechung der Fallbeispiele

Einleitung und Fallbeispiele

Einleitung

- Regelungen im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen finden sich wie bisher im Kollektivanlagengesetz (**KAG**) und neu auch im Finanzdienstleistungsgesetz (**FIDLEG**) und im Finanzinstitutsgesetz (**FINIG**):
  - KAG/FIDLEG: Regulierung der **Produkte-Ebene** (inkl. Prospekt und Basisinformationsblatt)
  - FIDLEG: Regulierung der **Anbieter-Ebene** (Point of Sale)
  - FINIG: Regulierung der **Instituts-Ebene** (Fondsleitung und Vermögensverwalter von Kollektivvermögen)



Einleitung

- Produkte-Ebene: KAG FIDLEG
  - Regulierung von schweizerischen und ausländischen kollektiven Kapitalanlagen (inkl. Prospekt und Basisinformationsblatt)
  - Schweizerische kollektive Kapitalanlagen: Vertraglicher Anlagefonds, SICAV, SICAF und Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen
- Anbieter-Ebene: FIDLEG
  - Regulierung der Anbieter / des Point of Sale
  - Regulierung der Personen, die Finanzdienstleistungen erbringen (z.B. Anbieter von kollektiven Kapitalanlagen)
- Instituts-Ebene: FINIG
  - Regulierung der Finanzinstitute (Bewilligungsvoraussetzungen, Organisation und Aufsicht)
  - Finanzinstitute: Vermögensverwalter, Trustees, **Verwalter von Kollektivvermögen** (Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen), **Fondsleitungen** und Wertpapierhäuser

Fallbeispiel 1: Der luxemburgische AIF

– A und B setzen in Luxemburg einen Alternative Investment Fund (**AIF**) für Investitionen im Private Equity-Bereich auf. Sie möchten den AIF in der Schweiz qualifizierten Anlegern anbieten und mit ihrer X AG als Anlageberaterin für den AIF tätig sein.

Fallbeispiel 2: Der luxemburgische Effektenfonds (UCITS-Fonds)

– A und B möchten in Luxemburg einen Effektenfonds (UCITS-Fonds) aufsetzen und diesen in der Schweiz mit ihrer X AG Publikumsanlegern (d.h. nicht-qualifizierten Anlegern) anbieten. Sie wollen die Anteile des Fonds auch über Anlageberater und Vermögensverwalter anbieten und diesen eine Entschädigung für ihre Tätigkeit bezahlen.

Fallbeispiel 3: Der schweizerische Immobilienfonds

– A und B möchten mit ihrer X AG in der Schweiz einen vertraglichen Anlagefonds der Kategorie Immobilienfonds aufsetzen (ohne Beschränkung auf qualifizierte Anleger).

Regulierung auf der Produkte-Ebene

Allgemein

- Zu unterscheiden ist zwischen schweizerischen und ausländischen kollektiven Kapitalanlagen.
- Zu unterscheiden sind auch kollektive Kapitalanlagen, die sich an qualifizierte Anleger richten und solche, die sich an nicht-qualifizierte Anleger richten.
- Definition «Qualifizierte Anleger» (KAG 10 III, IIIter):
  - Professionelle Kunden gemäss FIDLEG (inklusive vermögende Privatkunden mit Opting-out);
  - Institutionelle Kunden gemäss FIDLEG; und
  - Kunden mit einem auf Dauer angelegten Vermögensverwaltungs- oder Anlageberatungsvertrag mit einer Bank, einem Finanzinstitut gemäss FINIG oder KAG oder einem ausländischen Finanzintermediär, der einer gleichwertigen prudenziellen Aufsicht untersteht. **Aber**: Vermögensverwaltungs- und Anlageberatungskunden gelten nicht als professionelle Kunden gemäss FIDLEG.
- Definition «Nicht-qualifizierte Anleger»:
  - Sämtliche übrigen Anleger, die keine qualifizierten Anleger sind.

Schweizerische kollektive Kapitalanlagen

- Prospektpflicht:
  - Anders als bei Effekten ist bei schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen die Prospektpflicht nicht davon abhängig, ob ein öffentliches Angebot vorliegt bzw. eine Zulassung zum Handel erfolgen soll. Schweizerische kollektive Kapitalanlagen müssen *per se* einen Prospekt erstellen (FIDLEG 48 ff.).
  - Prospekte von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen müssen jedoch nicht durch die Prospekt-Prüfstelle geprüft werden (FIDLEG 51 III), sondern müssen der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (**FINMA**) zur Notifikation eingereicht werden (dies gilt auch bei Änderungen an den Prospekten).
  - Mindestinhalt: Die Anforderungen an den Mindestinhalt des Prospekts von kollektiven Kapitalanlagen finden sich im Anhang zur FIDLEV (E-FIDLEV Anhang 6).
  - Ausnahmen: Die FINMA kann kollektive Kapitalanlagen, die sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger richten von den Bestimmungen zur Prospektpflicht gemäss FIDLEG ganz oder teilweise befreien (FIDLEG 50).

Schweizerische kollektive Kapitalanlagen

- Basisinformationsblatt:
  - Wird die kollektive Kapitalanlage Privatkunden angeboten, ist vorgängig ein Basisinformationsblatt zu erstellen.
  - Ausnahme: Beim Erwerb von kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen eines Vermögensverwaltungsvertrags mit Privatkunden, muss kein Basisinformationsblatt erstellt werden.
  - Das Basisinformationsblatt muss die wesentlichen Angaben enthalten, um einen fundierten Anlageentscheid zu fällen, und muss leicht verständlich sein.
  - FIDLEG und FIDLEV enthalten Bestimmungen zum Mindestinhalt des Basisinformationsblattes. Angegeben werden müssen u.a. Name, Ersteller, Art, Merkmale, Risiko- und Renditeprofil, max. Verlust, Kosten, Mindesthaltedauer, Handelbarkeit, Bewilligungen und Genehmigungen.
  - Stand alone: Basisinformationsblatt muss ein eigenständiges Dokument sein und sich von Werbematerialien deutlich abgrenzen.
- Vereinfachter Prospekt/Key Investor Information Document (KIID)
  - Die Bestimmungen im KAG zum vereinfachten Prospekt und dem KIID werden aufgehoben. Zukünftig muss kein vereinfachter Prospekt bzw. kein KIID mehr erstellt werden.

Schweizerische kollektive Kapitalanlagen

- Fondsreglement/Gesellschaftsvertrag:
  - Typen (KAG 8 f.):
    - Vertraglicher Anlagefonds: Fondsvertrag
    - SICAV und SICAF: Statuten und Anlagereglement
    - Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen: Gesellschaftsvertrag
  - Fondsreglement/Gesellschaftsvertrag werden von der FINMA genehmigt.
- Ausnahmen für kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger:
  - Die FINMA kann kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften der Finanzmarktgesetze (u.a. KAG, FIDLEG) befreien, sofern der Schutzweck des KAGs dadurch nicht beeinträchtigt wird (KAG 10 V). Bisher war diese Ausnahme beschränkt auf das KAG.
  - Typische Beispiele von Ausnahmen: Die Möglichkeit der Befreiung von der Pflicht zur Erstellung eines Halbjahresberichts, die Möglichkeit der Sacheinlage anstelle der Ausgabe der Anteile in bar oder die Möglichkeit von Erleichterungen in Bezug auf die Risikoverteilungsvorschriften.

Ausländische kollektive Kapitalanlagen

- Bei ausländische kollektive Kapitalanlagen sind vier Varianten zu unterscheiden:
  - Variante 1: Es liegt kein «Angebot» vor
  - Variante 2: Angebot an nicht-qualifizierte Anleger
  - Variante 3: Angebot an qualifizierte Anleger inklusive vermögende Privatkunden mit Opting-out
  - Variante 4: Angebot an qualifizierte Anleger exklusive vermögende Privatkunden mit Opting-out

Variante 1: Es liegt kein «Angebot» vor

- Ausländische kollektive Kapitalanlagen werden durch das KAG nur dann reguliert, wenn sie in der Schweiz **angeboten** werden (KAG 120 I).
- Definition «Angebot» (FIDLEG 3 lit. g): *Jede Einladung zum Erwerb eines Finanzinstruments, die ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen und das Finanzinstrument selber enthält.*
- Keine Angebote/Ausnahmen (Auswahl):
  - Blosse Werbung ohne hinreichende Präzisierung der Angebotsbedingungen und der kollektiven Kapitalanlage;
  - Preispublikationen;
  - Namentliche Nennung von Finanzinstrumenten ohne oder in Verbindung mit faktischen Informationen wie z.B. ISIN- oder Valorennummer;
  - Anbieten von Mitarbeiterbeteiligungsplänen (KAG 120 V);
  - Veranlassung/Eigeninitiative des Anlegers («Reverse Solicitation»).
- Rechtliche Konsequenzen: Keine Regulierung durch das KAG

Variante 2: Angebot an nicht-qualifizierte Anleger

- Ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz an nicht-qualifizierte Anleger angeboten werden, müssen von der FINMA genehmigt werden (KAG 120 I).
- Die Genehmigung wird erteilt, wenn (KAG 120 II):
  - die kollektive Kapitalanlage, die Fondsleitung/Gesellschaft, der Vermögensverwalter und die Verwahrstelle einer dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht unterstehen;
  - die Fondsleitung/Gesellschaft sowie die Verwahrstelle hinsichtlich Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik einer Regelung unterstehen, die den Bestimmungen des KAG gleichwertig ist;
  - die Bezeichnung nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt;
  - für die in der Schweiz angebotenen Anteile ein Vertreter und eine Zahlstelle bezeichnet sind; und
  - eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und den für das Anbieten relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht.

Variante 3: Angebot an qualifizierte Anleger inkl. vermögenden Privatkunden

- Ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz an qualifizierte Anleger **inklusive vermögende Privatkunden mit Opting-out** angeboten werden, müssen **nicht** von der FINMA genehmigt werden, müssen aber die folgenden Voraussetzungen einhalten (KAG 120 IV):
  - die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage darf nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass geben;
  - für die in der Schweiz angebotenen Anteile muss ein Vertreter und eine Zahlstelle bezeichnet werden.

Variante 4: Angebot an qualifizierte Anleger exkl. vermögenden Privatkunden

- Ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz an qualifizierte Anleger **exklusive vermögende Privatkunden mit Opting-out** angeboten werden, unterstehen nicht der Regulierung des KAG (KAG 120 I *e contrario*).
- Dies bedeutet insbesondere, dass es keiner Genehmigung der FINMA bedarf und auch keinen Vertreter und keine Zahlstelle bezeichnet werden muss.

Regulierung auf der Anbieter-Ebene

Erbringung von Finanzdienstleistungen

- Die bisherige Vertriebsträgerbewilligung im KAG fällt weg. Neu werden hingegen sämtliche **Finanzdienstleister**, die **gewerbsmässig Finanzdienstleistungen** erbringen, vom FIDLEG erfasst.
- Definition «Finanzdienstleister» (FIDLEG 3 lit. d): *Personen, die gewerbsmässig Finanzdienstleistungen in der Schweiz oder für Kunden in der Schweiz erbringen.*
- Definition «Finanzdienstleistungen» (FIDLEG 3 lit. c):
  - der Erwerb oder die Veräusserung von Finanzinstrumenten;
  - die Annahme und Übermittlung von Aufträgen, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben;
  - die Verwaltung von Finanzinstrumenten (Vermögensverwaltung);
  - die Erteilung von persönlichen Empfehlungen, die sich auf Geschäfte mit Finanzinstrumenten beziehen (Anlageberatung); und
  - die Gewährung von Krediten für die Durchführung von Geschäften mit Finanzinstrumenten.
- Definition «Gewerbsmässigkeit» (FIDLEG 3 lit. d): *Selbstständige, auf dauernden Erwerb ausgerichtete wirtschaftliche Tätigkeit.*

Erbringung von Finanzdienstleistungen

- Ist das Anbieten von kollektiven Kapitalanlagen eine Finanzdienstleistung?
  - Angebot von kollektiven Kapitalanlagen wird nicht ausdrücklich in der Liste der Finanzdienstleistung erwähnt.
  - Aber: Das Anbieten von kollektiven Kapitalanlagen kann unter «Erwerb oder Veräusserung von Finanzinstrumenten» und unter «persönliche Empfehlung» subsumiert werden.

⇨ Anbieter von kollektiven Kapitalanlagen sind Finanzdienstleister gemäss FIDLEG, sofern sie die Finanzdienstleistung gewerbsmässig erbringen.

Erbringung von Finanzdienstleistungen

- Konsequenzen?
  - Finanzdienstleister müssen (i) die Verhaltensregeln des FIDLEGs (FIDLEG 7 ff.) und (ii) die organisatorische Massnahmen des FIDLEGs (FIDLEG 21 ff.) einhalten und (iii) angemessene Vorkehrungen in Bezug auf Interessenkonflikte (FIDLEG 25 I) treffen.
  - **Aber**: Bei Geschäften mit **institutionellen Kunden** müssen die Verhaltensregeln nicht eingehalten werden und bei Geschäften mit **professionellen Kunden** kann auf die Einhaltung bestimmter Verhaltensregeln verzichtet werden (FIDLEG 20).

Erbringung von Finanzdienstleistungen

- Weitere Konsequenzen?
  - Gilt die Finanzdienstleisterin als Kundenberaterin, muss sie sich in das **Beraterregister** eintragen lassen, sofern sie Kundenberaterin von einer nicht prudentiell beaufsichtigten schweizerischen oder ausländischen Finanzdienstleisterin ist.
  - Definition «Kundenberaterin» (FIDLEG 3 lit. c): *Natürliche Person, die im Namen eines Finanzdienstleisters oder selbst als Finanzdienstleister Finanzdienstleistungen erbringt.*
- Voraussetzungen für die Eintragung im Beraterregister (FIDLEG 29):
  - Hinreichende Fachkenntnisse und Kenntnisse der FIDLEG-Verhaltensregeln;
  - Berufshaftpflichtversicherung (oder gleichwertige finanzielle Sicherheiten);
  - Anschluss an Ombudsstelle;
  - keine Eintragung bei bestimmten strafrechtlichen Verurteilungen oder Berufs-/Tätigkeitsverboten.

Regulierung auf der Instituts-Ebene

Finanzinstitute

- Fondsleitungen und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen (neu als Vermögensverwalter von Kollektivvermögen bezeichnet) werden nicht mehr im KAG, sondern im FINIG geregelt.
- SICAV, SICAF und Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen werden weiterhin im KAG geregelt (bei diesen Rechtsformen von kollektiven Kapitalanlagen sind Produkt und Institution deckungsgleich).

⇨ KAG wird reines Produktgesetz.

- Bestehende Fondsleitungen und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen müssen keine neue Bewilligung beantragen, die Anforderungen des FINIGs aber innerhalb von einem Jahr ab Inkrafttreten einhalten (FINIG 74 I).

Die Gewährung von Incentives im Rahmen des Anbietens von kollektiven Kapitalanlagen

walderwyss rechtsanwälte

Ausgangslage

- Retrozessionen und Rabatte dürfen weiterhin bezahlt bzw. gewährt werden von kollektiven Kapitalanlagen bzw. von Fondsleitungen. Es ist davon auszugehen, dass die Transparenzrichtlinie der Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA (ggf. angepasst) bestehen bleibt.
- Dies bedeutet, dass die Möglichkeit der Gewährung von Retrozessionen und Rabatten und die Voraussetzungen unter welchen Retrozessionen und Rabatte gewährt werden können im Fondsreglement und im Prospekt erwähnt bzw. aufgeführt werden müssen.

Regelung im Finanzdienstleistungsgesetz

- Neu wird die bundesgerichtliche Rechtsprechung zu den Entschädigungen von Dritten (Retrozessionen) im FIDLEG kodifiziert (FIDLEG 26).
- Als **Entschädigungen** gelten insbesondere die von Dritten im Zusammenhang mit der Erbringung der Finanzdienstleistung erhaltene:
  - Courtagen;
  - Kommissionen;
  - Provisionen;
  - Rabatte; oder
  - sonstige vermögenswerte Vorteile.

Regelung im Finanzdienstleistungsgesetz

- Voraussetzungen um als Finanzdienstleisterin (z.B. als Anlageberater oder als Vermögensverwalter) Entschädigungen von Dritten (z.B. von einer Fondsleitung) (Retrozessionen) anzunehmen:
  - Die Kundinnen müssen vorgängig ausdrücklich über die Entschädigung informiert werden und sie müssen ausdrücklich auf die Entschädigung verzichten; oder
  - Die Entschädigung muss vollständig an die Kundinnen weitergegeben werden.
- Die Information der Kundinnen muss Art und Umfang der Entschädigung beinhalten.
- Information muss **vor** Erbringung der Finanzdienstleistung oder **vor** Vertragsabschluss erfolgen.
- Sofern die Höhe der Entschädigung im Vornherein nicht festgestellt werden kann, sind Angabe von Berechnungsparameter betreffend die Entschädigung zulässig. Auf Anfrage sind in diesem Fall die effektiv erhaltenen Beträge im Nachhinein offenzulegen.
- Die Kundinnen sind auch über die möglichen Interessenkonflikte im Zusammenhang mit Retrozessionen zu informieren. Dies kann im Rahmen der allgemeinen Information betreffend Interessenkonflikte erfolgen.

Besprechung der Fallbeispiele

Fallbeispiel 1: Der luxemburgische AIF

– A und B setzen in Luxemburg einen AIF für Investitionen im Private Equity-Bereich auf. Sie möchten den AIF in der Schweiz qualifizierten Anlegern anbieten und mit ihrer X AG als Anlageberaterin für den AIF tätig sein.

Fallbeispiel 1: Der luxemburgische AIF

- **Ebene AIF (Produkt):** Wird der AIF ausschliesslich qualifizierte Anlegerinnen exklusive vermögenden Privatkundinnen mit Opting-out angeboten, findet das KAG keine Anwendung, d.h. das Produkt/der AIF ist in der Schweiz nicht reguliert. Wird der AIF auch vermögenden Privatkundinnen mit Opting-out angeboten, muss ein Vertreter und eine Zahlstelle mandatiert werden und es muss sichergestellt werden, dass die Bezeichnung des AIF nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt.
- **Ebene Anbieten des AIFs in der Schweiz**: A und B bzw. die X AG gelten als Finanzdienstleister. Da die X AG nur Anlageberatungsdienstleistungen erbringt und daher nicht prudentiell beaufsichtig ist, müssen sich A und B als Kundenberater im Beraterregister eintragen lassen und die Verhaltensregeln und organisatorischen Massnahmen des FIDLEGs einhalten.
- **Anlageberatung**: Anlageberatung ist keine Finanzdienstleistung gemäss FINIG (anders als z.B. die Vermögensverwaltung für kollektive Kapitalanlagen). Entsprechend braucht es keine Bewilligung der FINMA. A und B als Kundenberater der X AG müssen sich aber im Beraterregister eintragen lassen und die Verhaltensregeln und organisatorischen Massnahmen des FIDLEGs einhalten.

Fallbeispiel 2: Der luxemburgische Effektenfonds (UCITS-Fonds)

– A und B möchten in Luxemburg einen Effektenfonds (UCITS-Fonds) aufsetzen und diesen in der Schweiz mit ihrer X AG Publikumsanlegern (d.h. nicht-qualifizierten Anlegern) anbieten. Sie wollen die Anteile des Fonds auch über Anlageberater und Vermögensverwalter anbieten und diesen eine Entschädigung für ihre Tätigkeit bezahlen.

Fallbeispiel 2: Der luxemburgische Effektenfonds (UCITS-Fonds)

- **Ebene UCITS-Fonds (Produkt):** Der UCITS-Fonds wird nicht-qualifizierte Anleger in der Schweiz angeboten. Entsprechend muss der Fonds von der FINMA genehmigt werden. Dies bedeutet u.a., dass ein Vertreter und eine Zahlstelle mandatiert werden müssen.
- **Ebene Anbieten des UCITS-Fonds in der Schweiz**: A und B bzw. die X AG gelten als Finanzdienstleister. Da die X AG nur das Anbieten des Fonds als Finanzdienstleistung erbringt und daher nicht prudentiell beaufsichtig ist, müssen sich A und B als Kundenberater im Beraterregister eintragen lassen und die Verhaltensregeln und organisatorischen Massnahmen des FIDLEGs einhalten.
- **Entschädigungen**: Die Gewährung von Retrozessionen muss in den Fondsreglementen vorgesehen sein. Die Anlageberater und Vermögensverwalter müssen ihre Kunden (i) vorgängig ausdrücklich über die Entschädigung informieren und die Kunden müssen ausdrücklich auf die Entschädigung verzichten oder (ii) die Entschädigung muss vollständig an die Kunden weitergegeben werden. Die Kunden müssen auch über die möglichen Interessenkonflikte im Zusammenhang mit den Entschädigungen informiert werden.

Fallbeispiel 3: Der schweizerische Immobilienfonds

– A und B möchten mit ihrer X AG in der Schweiz einen vertraglichen Anlagefonds der Kategorie Immobilienfonds aufsetzen (ohne Beschränkung auf qualifizierte Anleger).

Fallbeispiel 3: Der schweizerische Immobilienfonds

- **Ebene Institut**: A und B müssen bei der FINMA eine Bewilligung der X AG als Fondsleitung gemäss FINIG beantragen.
- **Ebene Immobilienfonds (Produkt)**: A und B müssen für den Immobilienfonds einen Prospekt und einen Fondsvertrag erstellen. Der Fondsvertrag muss von der FINMA genehmigt werden. Der Prospekt muss der FINMA nur zur Notifikation eingereicht werden. Zusätzlich muss ein Basisinformationsblatt in Bezug auf den Immobilienfonds erstellt werden, da das Angebot sich auch an Privatkunden richtet.

Prospektpflicht und Prospekt unter dem FIDLEG

Theodor Härtsch, MBA (IE)

walderwyss rechtsanwälte

Prospektpflicht

Prospektpflicht

Öffentliches Angebot

Primary Offering

Secondary Offering

Effekten

Zulassung an einem schweizerischen Handelsplatz

Börse

Multilateraler Handelsplatz

Öffentliches Angebot

Öffentliches	Angebot
Publikum	Einladung zum Erwerb mit aus-reichenden Information zu Bedingungen/Finanzinstrument
Unbegrenzter Personenkreis	Zielt darauf ab, auf bestimmtes Finanzinstrument aufmerksam zu machen/zu veräussern

Angebot

- Kommunikationen jeglicher Art
  - Schriftlich
  - Mündlich
- Offerte
- Einladung zur Offertstellung
- *Essentialia negotii* (Wesentliche Vertragsbedingungen)
  - Bestimmtes Finanzinstrument (Kaufobjekt)
  - Preis bzw. Preisrahmen
- Individueller Investitionsentscheid ist möglich

Öffentliches Angebot

- Richtet sich an das Publikum, d.h. an einen unbegrenzten Personenkreis
- Nach Treu und Glauben auszulegen
  - Objektivierte Sicht eines vernünftigen Anlegers
  - Angebot an offenen Adressatenkreis
  - Qualitative Kriterien
- Beispiele für öffentliche Angebote
  - Keine Einschränkungen bezüglich der potentiellen Anleger
  - Sämtliche Mitglieder einer Berufsgruppe
  - Sämtliche Mitglieder eines Verbandes
  - Sämtliche Arbeitnehmer eines Konzerns

Adressaten können nicht ohne weiteres festgestellt werden

Nicht öffentliches Angebot

- Angebot richtet sich an zum vorneherein klar definierten Adressatenkreis (nach Treu und Glauben auszulegen)
- Qualitative Kriterien
  - Gezielte individuelle Ansprache
  - Bestehende Geschäftsbeziehungen
  - Angebot an sämtliche Namenaktionäre einer privat gehaltenen Gesellschaft
  - Eingeschränkte Anzahl von Mitarbeitern einer Gesellschaft (z.B. Geschäftsleitung und Mitglieder des Managements) oder klar feststellbare Adressaten (z.B. alle Mitarbeiter eines Schweizer KMUs)

selbst wenn mehr als 500 potenzielle Anleger angesprochen werden

Negativkatalog

Namentliche Nennung von Finanzinstrumenten ohne (oder in Verbindung mit) faktischen Informationen wie z.B. ISIN- oder Valoren-nummer, Kurs, Kursentwicklung, Kennzahlen etc.

Blosses Zurverfügungstellen faktischer Informationen

Aufbereiten, Zurverfügungstellen, Veröffentlichen und Weiterleiten von Informationen und Unterlagen, die gesetzlich erforderlich sind, an

Kunden (Anleger)	Finanzintermediäre
Einladung zur Generalversammlung und Aufforderung zur Erteilung von diesbezüglichen Instruktionen	Corporate Action-Informationen und Aufforderung zur Erteilung von diesbezüglichen Instruktionen (z.B. Wahldividende)

Pre-Sounding bei IPO oder Kapitalerhöhung

- Ziel: Erhalten einer ersten Einschätzung zu
  - Unternehmen
  - Bewertung
  - Risiken
  - Marktfähigkeit (Investoreninteresse)
- Keine konkreten Informationen bezügl. Finanzinstrument
- Kein Angebotspreis oder keine Angebotsspanne
- Disclaimer
- Kein Angebot

Roadshow bei IPO oder Kapitalerhöhung

- Unternehmenspräsentation
- Beschreibung der angebotenen Effekten
- Mit Angabe des Angebotspreises bzw. der Angebotspreisspanne
- Einladung zur Offertstellung
- Angebot, das einen entsprechenden Prospekt erfordert

Investor bzw. Analyst Meetings

- Treffen zwischen Management des Emittenten und Investoren / Finanzanalysten ausserhalb konkreter Transaktionen
- Informationsvermittlung (primär zum Emittenten)
- (Indirekte) Investorenpflege und Schaffen von Nachfrage nach Finanzinstrumenten
- Keine Einladung zum Erwerb von Finanzinstrumenten, sondern (primär) Information zum Emittenten
- Kein Angebot

Publizität und Investor Relations

- Regel- und Ad hoc-Publizität
- Investor Relations Website
- Informationsvermittlung (primär zum Emittenten)
  - Geschäftsgang
  - Schlüsselinformation zu von ihm ausgegebenen Finanzinstrumenten (Kurs, Performance, Dividende, P/E etc.)
- Gesetzlich bzw. regulatorisch erforderlich
- Keine Einladung zum Erwerb von Finanzinstrumenten, sondern (primär) Information zum Emittenten
- Kein Angebot

Werbung

- Abgrenzung ist im Einzelfall schwierig
- Detaillierungsgrad
  - Bezugnahme auf spezifisches Finanzinstrument
  - Ziel, Investitionsentscheid zu ermöglichen
- Angebot, das einen entsprechenden Prospekt erfordert
- In allen übrigen Fällen: Kein Angebot

Online-Plattformen

- Stellen Angaben zu Effekten zur Verfügung:
  - ISIN, Valorennummer, Ticker-Symbol
  - Weitere Stammdaten
  - Aktuelle Kurse
- Informationsvermittlung
- Kein Angebot (v.a. nicht aus der Perspektive des Emittenten, der ja nicht beeinflussen kann, wo und in welcher Form Informationen bereitgestellt werden)

Online-Plattformen mit Möglichkeit des Erwerbs von Finanzinstrumenten

- Kein Angebot
  - Vermittlung von Informationen zu Finanzinstrumenten
  - Keine Bezugnahme auf bestimmtes Finanzinstrument
- Für den Erwerb von Finanzinstrumenten sind weitere Aktivitäten seitens des Anlegers erforderlich
  - Eröffnung von Konto- / Depotbeziehung
  - Aufgabe des Auftrags
- Kein Angebot (auch nicht aus der Sicht des Betreibers der Plattform)

Ausgenommene öffentliche Angebote

Von Prospektpflicht ausgenommene öffentliche Angebote	FIDLEG Referenz	Ähnliche Regelung in KR SIX
Richten sich nur an professionelle Kunden	Art. 36 Abs. 1 a.	
Richten sich an weniger als 500 Anleger	Art. 36 Abs. 1 b.	
Anleger müssen Effekten im Wert von mind. CHF 100’000 erwerben	Art. 36 Abs. 1 c.	
Effekten weisen eine Mindeststückelung von CHF 100’000 auf	Art. 36 Abs. 1 d.	
Angebotene Effekten übersteigen über einen Zeitraum von 12 Monaten einen Gesamtwert von CHF 8 Mio. nicht	Art. 36 Abs. 1 e.	
Beteiligungspapiere, die ausserhalb einer Kapitalerhöhung im Tausch gegen bereits ausgegebene Beteiligungspapiere derselben Gattung ausgegeben werden	Art. 37 Abs. 1 a. Art. 49 E-FIDLEV	Art. 33 Ziff. 2 b.
Beteiligungspapiere, die bei Umwandlung oder Tausch von Finanzinstrumenten desselben Emittenten/ derselben Unternehmensgruppe ausgegeben oder geliefert werden Beispiel: Wandelanleihe	Art. 37 Abs. 1 b.	Art. 33 Ziff. 2 c.

Ausgenommene öffentliche Angebote

Von Prospektpflicht ausgenommene öffentliche Angebote	FIDLEG Referenz	Ähnliche Regelung in KR SIX
Beteiligungspapiere, die infolge der Ausübung eines mit Finanzinstrumenten desselben Emittenten oder derselben Unternehmensgruppe verbundenen Rechts ausgegeben oder geliefert werden; Beispiel: Optionsanleihe	Art. 37 Abs. 1 c.	Art. 33 Ziff. 2 c.
Effekten, die anlässlich einer Übernahme (Art. 125 ff. FinfraG) zum Tausch angeboten werden, sofern Angaben vorliegen, die inhaltlich einem Prospekt gleichwertig sind	Art. 37 Abs. 1 d.	Art. 33 Ziff. 2 d.
Effekten, die anlässlich einer Fusion, Spaltung, Umwandlung oder Vermögensübertragung angeboten oder zugeteilt werden, sofern Angaben vorliegen, die inhaltlich einem Prospekt gleichwertig sind	Art. 37 Abs. 1 e.	Art. 33 Ziff. 2 e.
Beteiligungspapiere, die als Dividenden Inhabern von Beteiligungspapieren derselben Gattung ausgeschüttet werden, sofern Angaben über die Anzahl und die Art der Beteiligungspapiere sowie die Gründe und Einzelheiten zu dem Angebot vorliegen	Art. 37 Abs. 1 f.	Art. 33 Ziff. 2 f.

Ausgenommene öffentliche Angebote

Von Prospektpflicht ausgenommene öffentliche Angebote	FIDLEG Referenz	Ähnliche Regelung in KR SIX
Effekten, die Arbeitgeber oder verbundene Unternehmen derzeitigen oder ehemaligen Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung oder ihren Arbeitnehmern anbieten oder zuteilen	Art. 37 Abs. 1 g.	Art. 33 Ziff. 2 g.
Effekten, die von Bund oder Kantonen, von einer inter- oder supranationalen öffentlich-rechtlichen Körperschaft, von der Schweizerischen Nationalbank oder von ausländischen Zentralbanken ausgegeben oder uneingeschränkt und unwiderruflich garantiert werden	Art. 37 Abs. 1 h.	
Effekten, die von Einrichtungen mit ideellem Zweck zur Mittelbeschaffung für nicht gewerbliche Ziele ausgegeben werden	Art. 37 Abs. 1 i.	
Ausgabe von Kassenobligationen (Banken)	Art. 37 Abs. 1 j.	
Effekten mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr (Geldmarktinstrumente)	Art. 37 Abs. 1 k.	

Handelszulassung

- Zulassung zum Handel
- Schweizerischer Handelsplatz
  - Börse
  - Multilateraler Handelsplatz
- «Secondary admission to trading» (oder «cold listing») erfordert Prospekt
- Anforderungen an Emittenten und Effekten werden weiterhin vom Handelsplatz bestimmt (FIDLEG als Mindeststandard)

Ausnahmen von der Prospektpflicht bei Handelszulassung

	Von Prospektpflicht ausgenommene Gesuche zur Handelszulassung	FIDLEG Referenz
1.	Beteiligungspapiere, die über einen Zeitraum von zwölf Monaten insgesamt weniger als 20 Prozent der Zahl der Beteiligungspapiere derselben Gattung ausmachen, die bereits an demselben Handelsplatz zum Handel zugelassen sind	Art. 38 Abs. 1 a.
2.	Beteiligungspapiere, die bei der Umwandlung oder beim Tausch von Finanzinstrumenten oder infolge der Ausübung von mit Finanzinstrumenten verbundenen Rechten ausgegeben werden, sofern es sich dabei um Beteiligungspapiere derselben Gattung handelt wie die Beteiligungspapiere, die bereits zum Handel zugelassen sind	Art. 38 Abs. 1 b.
3.	Effekten, die an einem anerkannten ausländischen oder an einem inländischen Handelsplatz zum Handel zugelassen sind	Art. 38 Abs. 1 c. (vgl. auch Art. 47 E-FIDLEV)
4.	Effekten, für die die Zulassung für ein Handelssegment beantragt wird, das ausschliesslich professionellen Kunden offensteht, die für ihre eigene Rechnung oder für Rechnung von ausschliesslich professionellen Kunden handeln	Art. 38 Abs. 1 d.

Ausnahmen von der Prospektpflicht bei Handelszulassung

	Von Prospektpflicht ausgenommene Gesuche zur Handelszulassung (in Ziffern 5-12 nur, wenn Effekten derselben Gattung bereits an einem schweizerischen oder anerkannten ausländischen Handelsplatz zum Handel zugelassen sind)	**FIDLEG Referenz**
5.	Beteiligungspapiere, die ausserhalb einer Kapitalerhöhung im Tausch gegen bereits ausgegebene Beteiligungspapiere derselben Gattung ausgegeben werden	Art. 37 Abs. 1 a. Art. 49 E-FIDLEV
6.	Beteiligungspapiere, die bei Umwandlung oder Tausch von Finanzinstrumenten desselben Emittenten/ derselben Unternehmensgruppe ausgegeben oder geliefert werden	Art. 37 Abs. 1 b.
7.	Beteiligungspapiere, die infolge der Ausübung eines mit Finanzinstrumenten desselben Emittenten oder derselben Unternehmensgruppe verbundenen Rechts ausgegeben oder geliefert werden	Art. 37 Abs. 1 c.
8.	Effekten, die anlässlich einer Übernahme (Art. 125 ff. FinfraG) zum Tausch angeboten werden, sofern Angaben vorliegen, die inhaltlich einem Prospekt gleichwertig sind	Art. 37 Abs. 1 d.
9.	Effekten, die anlässlich einer Fusion, Spaltung, Umwandlung oder Vermögensübertragung angeboten oder zugeteilt werden, sofern Angaben vorliegen, die inhaltlich einem Prospekt gleichwertig sind	Art. 37 Abs. 1 e.

Ausnahmen von der Prospektpflicht bei Handelszulassung

	Von Prospektpflicht ausgenommene Gesuche zur Handelszulassung (in Ziffern 5-12 nur, wenn Effekten derselben Gattung bereits an einem schweizerischen oder anerkannten ausländischen Handelsplatz zum Handel zugelassen sind)	**FIDLEG Referenz**
10.	Beteiligungspapiere, die als Dividenden Inhabern von Beteiligungspapieren derselben Gattung ausgeschüttet werden, sofern Angaben über die Anzahl und die Art der Beteiligungspapiere sowie die Gründe und Einzelheiten zu dem Angebot vorliegen	Art. 37 Abs. 1 f.
11.	Effekten, die Arbeitgeber oder verbundene Unternehmen derzeitigen oder ehemaligen Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung oder ihren Arbeitnehmern anbieten oder zuteilen	Art. 37 Abs. 1 g.
12.	Effekten, die von Bund oder Kantonen, von einer inter- oder supranationalen öffentlich-rechtlichen Körperschaft, von der Schweizerischen Nationalbank oder von ausländischen Zentralbanken ausgegeben oder uneingeschränkt und unwiderruflich garantiert werden	Art. 37 Abs. 1 h.

Ausnahmen von der Prospektpflicht bei öffentlichen Angeboten bzw. Zulassung zum Handel sind getrennt zu prüfen

Kombination von Ausnahmen

- Ausnahmen sind nebeneinander anwendbar
- Beispiel: Angebot an
  - unbeschränkte Anzahl professioneller Anleger und
  - weniger als 500 Privatanleger
  - aber Prospekt bei Zulassung zum Handel, es sei denn, es läge auch hier eine Ausnahme vor
- 20%-Freigrenze gelangt unabhängig von den anderen Ausnahmen bei der Zulassung zum Handel zur Anwendung (haushälterischer Umgang ist ratsam)

Anerkennung von ausländischen Prospekten

- Anerkannte ausländische Standards (IOSCO)
- Gleichwertige Information
- Praxis
  - Prospekte für Zulassung zum Handel an/in bestimmten
    - Handelsplätzen
    - Handelssegmenten
  - Nicht jedoch Rechtsordnungen generell
- Automatische Genehmigung (im Ermessen der jeweiligen Prüfstelle mit Bezug auf Handelsplätze/-segmente)
- Ansonsten: Ordentliches Prüfungsverfahren

Anforderungen an den Prospekt

walderwyss rechtsanwälte

Inhaltliche Anforderungen Geschäftslage / wesentliche Perspektiven

- Alle für Investitionsentscheid wesentlichen Informationen
- Geschäftslage: Management's Discussion and Analysis
- Wesentliche Perspektiven
  - Strategie
  - Marktaussichten in den jeweiligen Geschäftsbereichen und wesentlichen Märkten
  - Angaben zum Forschungs- & Entwicklungs-Portfolio
- Keine finanziellen Ziele oder Gewinnprognosen (keine «forward guidance») notwendig

Informationen zu Effekten / Angebot

- Rechte, Pflichten und Risiken
- Platzierungsart
- Nettoerlös und Verwendung («Use of Proceeds»)
- Mindestangaben gem. Schemata
- Prüfstelle kann (sachgerechte) Ausnahmen gewähren

Weitere Änderungen / Erleichterungen

- Keine Angabe der Eintragungen im Handelsregister
- Keine Angabe bezügl. Dividenden der letzten 5 Jahre
- Handelsrechtliche Abschlüsse
  - Nur soweit wie für Gewinnausschüttung oder andere Rechte des Emittenten/der Anleger relevant
    - Gewinnausschüttung
    - Kapitalschutzvorschriften
    - Steuerliche Aspekte
  - Nicht erforderlich bei ausländischen Emittenten

Weitere Änderungen Zusammenfassung / Pricing Supplement

- Zusammenfassung
  - Soll Vergleich mit anderen (ähnlichen) Effekten erlauben
  - Tabellarische Form
  - Alle für den Investitionsentscheid wesentliche Angaben
  - Klare Kennzeichnung («Summary») und graphische Hervorhebung («boxed text»)
- «Pricing Supplement» erlaubt marktnahes Festlegen der definitiven Angebotskonditionen

Form und Aufbau des Prospektes

- Leicht verständliche Form
  - Einzeldokument
  - Mehrere Einzeldokumente
    - Registrierungsformular
    - Effektenbeschreibung
    - Zusammenfassung
- Verweis auf bestehende Dokumente (nicht aber auf noch zu erstellende Dokumente)
- Gedruckte / elektronische Form (wobei auf Anfrage immer noch gedruckte Exemplare zur Verfügung gestellt werden müssen)

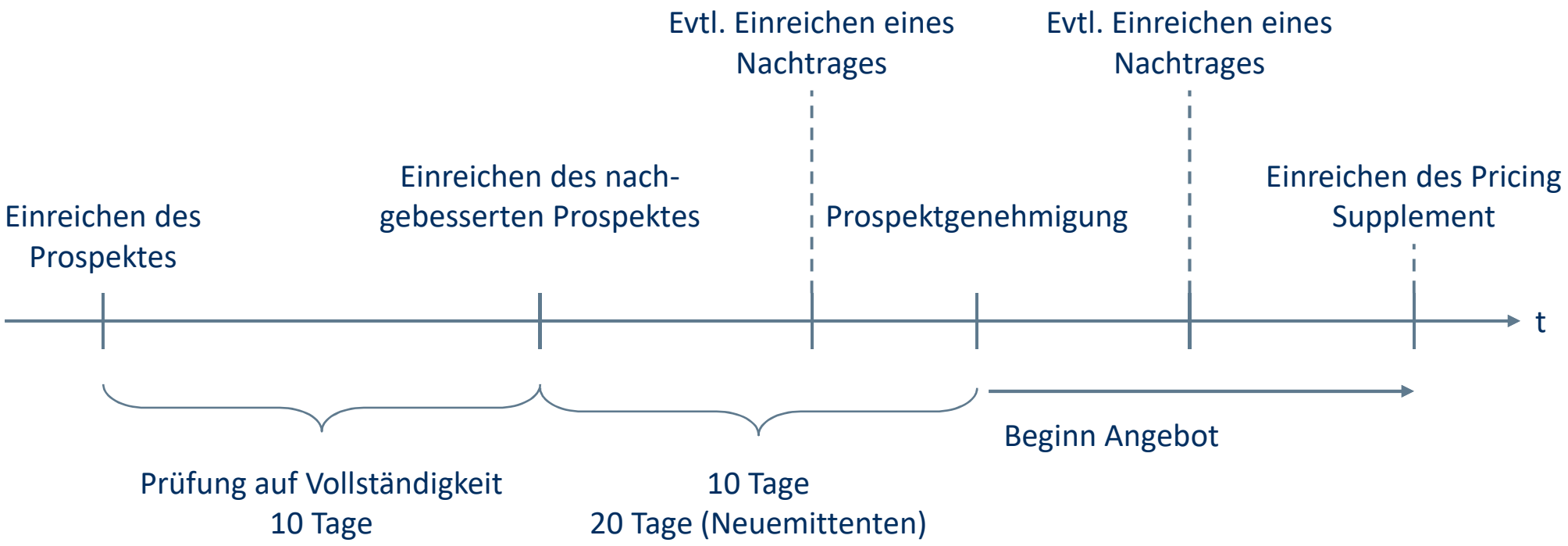
Erleichterungen

- KMU
  - Bilanzsumme < CHF 20 Mio.
  - Umsatz < CHF 40 Mio.
  - Mitarbeiter < 250
- Small Caps (keine Definition)
- Bezugsrechtsemissionen
- «Well-Known Seasoned Issuers»
  - Treten regelmässig am Kapitalmarkt auf
  - Effekten sind bereits an einem Handelsplatz zum Handel zugelassen
- Erleichterungen gemäss Prospektschemata

Verfahren

walderwyss rechtsanwälte

Prüfung / Genehmigung / Publikation



Angebot mit nachträglichem Prospekt

- Anleihensobligationen
  - Wandel- und Optionsanleihen
  - Mandatory Convertibles
  - Contingent Convertibles / Write Down Bonds
- Strukturierte Produkte
- Keine Notwendigkeit, dass Prospekt im Angebotszeitpunkt vorliegt
- Stattdessen Bestätigung von Bank / Wertpapierhaus
  - Wichtigste Informationen (Mindestinhalt gemäss Prospektschemata) über den Emittenten und die Effekten liegen vor
  - Wobei Abweichungen von Prospektschemata möglich sind

Angebot mit nachträglichem Prospekt

- Gesetzliche Vermutung, dass bei Emittenten, die bereits über kotierte Effekten verfügen, alle den Emittenten betreffenden Informationen im Markt bekannt sind
- Vorsicht bei Bekanntgabeaufschub (diesfalls wäre wohl ein provisorischer Prospekt zu veröffentlichen bzw. eine Ad hoc-Mitteilung zu erstellen)
- Prospektveröffentlich diesfalls
  - Nach Lancierung des Angebots
  - Vor Prüfung (Einreichung innert zwei Monaten ab Lancierung des Angebots bzw. der (provisorischen) Handelszulassung)

Prüfstellen

- Genehmigung durch Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
- Stand heute
  - SIX Exchange Regulation AG
  - BX Swiss AG

Prüfungsumfang

- Formelle Prüfung
  - Vollständigkeit: «rule check»
  - Verständlichkeit: Zusammenfassung
  - Kohärenz: Übereinstimmung von Zusammenfassung und übrigem Prospektinhalt
- Keine materielle Prüfung
- Praxis muss sich entwickeln
  - Beschränkung auf einzelne Abschnitte vs.
  - Prüfung des gesamten Prospektes

Gültigkeit / Nachträge

- 12 Monate
- Fristgerechte Einreichung von Nachträgen
- Nachträge sind in jedem Falle erforderlich für Tatsachen, die auch eine Ad hoc-Mitteilung auslösen würden
- Regelfall Genehmigung durch Prüfstelle
- Ausnahmen
  - Automatische Genehmigung (sollte insbesondere bei Ad hoc-Mitteilungen greifen, da der Emittent ja kein Ermessen hat)
  - Keine Genehmigung erforderlich (insbesondere dort, wo bereits im Prospekt vorgesehen, wie z.B. «Pricing Supplement» oder Ausübung des «Green Shoe»)

Prospekthaftung

walderwyss rechtsanwälte

Prospekthaftung

- Wer in Prospekten, im Basisinformationsblatt oder in ähnlichen Mitteilungen unrichtige, irreführende oder den gesetzlichen Anforderungen nicht entsprechende Angaben macht, ohne dabei die erforderliche Sorgfalt anzuwenden, haftet dem Erwerber eines Finanzinstruments für den dadurch verursachten Schaden.
- Für Angaben in der Zusammenfassung wird nur gehaftet, wenn sich erweist, dass diese irreführend, unrichtig oder widersprüchlich sind, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospektes gelesen werden.
- Für falsche oder irreführende Angaben über wesentliche Perspektiven wird nur gehaftet, wenn die Angaben wider besseres Wissen oder ohne Hinweis auf die Ungewissheit zukünftiger Entwicklungen gemacht oder verbreitet wurden.

Prospekthaftung

- Wer in Prospekten, im Basisinformationsblatt oder in ähnlichen Mitteilungen unrichtige, irreführende oder den gesetzlichen Anforderungen nicht entsprechende Angaben macht [**d.h. der «Ersteller»**], ohne dabei die erforderliche Sorgfalt anzuwenden, haftet dem Erwerber eines Finanzinstruments für den dadurch verursachten Schaden.
- Für Angaben in der Zusammenfassung wird nur gehaftet, wenn sich erweist, dass diese irreführend, unrichtig oder widersprüchlich sind, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospektes gelesen werden.
- Für falsche oder irreführende Angaben über wesentliche Perspektiven wird nur gehaftet, wenn die Angaben wider besseres Wissen oder ohne Hinweis auf die Ungewissheit zukünftiger Entwicklungen gemacht oder verbreitet wurden.

Prospekthaftung

- Wer in Prospekten, im Basisinformationsblatt oder in ähnlichen Mitteilungen unrichtige, irreführende oder den gesetzlichen Anforderungen nicht entsprechende Angaben macht, ohne dabei die erforderliche Sorgfalt anzuwenden [**d.h. keine Beweislastumkehr und Kläger muss nachweisen, dass es an der erforderlichen Sorgfalt gemangelt hat**], haftet dem Erwerber eines Finanzinstruments für den dadurch verursachten Schaden.
- Für Angaben in der Zusammenfassung wird nur gehaftet, wenn sich erweist, dass diese irreführend, unrichtig oder widersprüchlich sind, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospektes gelesen werden.
- Für falsche oder irreführende Angaben über wesentliche Perspektiven wird nur gehaftet, wenn die Angaben wider besseres Wissen oder ohne Hinweis auf die Ungewissheit zukünftiger Entwicklungen gemacht oder verbreitet wurden.

Prospekthaftung

- Wer in Prospekten, im Basisinformationsblatt oder in ähnlichen Mitteilungen unrichtige, irreführende oder den gesetzlichen Anforderungen nicht entsprechende Angaben macht, ohne dabei die erforderliche Sorgfalt anzuwenden, haftet dem Erwerber eines Finanzinstruments für den dadurch verursachten Schaden.
- Für Angaben in der Zusammenfassung wird nur gehaftet, wenn sich erweist, dass diese irreführend, unrichtig oder widersprüchlich sind, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospektes gelesen werden.
- Für falsche oder irreführende Angaben über wesentliche Perspektiven wird nur gehaftet, wenn die Angaben wider besseres Wissen oder ohne Hinweis auf die Ungewissheit zukünftiger Entwicklungen gemacht oder verbreitet wurden.

Prospekthaftung

- Wer in Prospekten, im Basisinformationsblatt oder in ähnlichen Mitteilungen unrichtige, irreführende oder den gesetzlichen Anforderungen nicht entsprechende Angaben macht, ohne dabei die erforderliche Sorgfalt anzuwenden, haftet dem Erwerber eines Finanzinstruments für den dadurch verursachten Schaden.
- Für Angaben in der Zusammenfassung wird nur gehaftet, wenn sich erweist, dass diese irreführend, unrichtig oder widersprüchlich sind, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospektes gelesen werden.
- Für falsche oder irreführende Angaben über wesentliche Perspektiven wird nur gehaftet, wenn die Angaben wider besseres Wissen oder ohne Hinweis auf die Ungewissheit zukünftiger Entwicklungen gemacht oder verbreitet wurden.

Fazit

Fazit

- Bewährte Praxis wird gesetzlich verankert
- Privatplatzierungen sind weiterhin (prospektfrei) möglich
- Grosszügige Ausnahmen bei öffentlichen Angeboten
- Formelle Prüfpflicht
  - Praxis der SIX Swiss Exchange bzw. der BX Swiss
  - Freiraum für sachgerechte Lösungen
  - Flexibilität bezügl. Festlegen der Angebotsbedingungen
  - (Automatische) Anerkennung ausländischer Prospekte
- Keine Haftungsverschärfung

Haftung der Finanzdienstleister und prozessuale Stolpersteine

Sophie Püschel-Arnold

walderwyss rechtsanwälte

Konkrete Auswirkungen auf die Abwehr von Ansprüchen?

Modellfall:

K ist Kunde von Vermögensverwalter V. Das Portfolio von K erleidet Verluste. K behauptet, dass er von V über das Risiko gewisser Investitionen nicht angemessen aufgeklärt wurde.

K verlangt Einsicht in sein Kundendossier und er will V auf Schadenersatz verklagen.

Die gute Nachricht

- Zumindest formell keine drastischen Veränderungen gegenüber der heutigen Rechtslage
  - Mit Bezug auf die Haftung
  - Mit Bezug auf den Prozess

- Einschneidende prozessuale Bestimmungen im Gesetzgebungsprozess weggefallen
  - Keine «Sammelklagen»
  - keine Erleichterung für die Kläger bei den Prozesskosten
  - Vor allem:
    Keine Beweislastumkehr betreffend Aufklärungspflichten

Zweck der Vorlage

- Art. 1
  «*Dieses Gesetz bezweckt den Schutz der Kundinnen und Kunden von Finanzdienstleistern…*»

- Die Gerichte werden das Gesetz vor diesem Hintergrund auslegen.

Haftungsvoraussetzungen und Beweislast unverändert

Es gilt nach wie vor: Der Anleger muss sämtliche Voraussetzungen seines Anspruchs beweisen.

K muss folglich beweisen, dass

- V nicht angemessen über das Risiko aufgeklärt hat;
  (= Pflichtverletzung)
- Er (K) einen Schaden erlitten hat;
- der Schaden bei pflichtgemässer Aufklärung nicht eingetreten wäre
  (= Kausalität zwischen Pflichtverletzung und Schadenseintritt)

Informations- und Dokumentationspflicht

- Bislang: Informations- und Dokumentationspflicht als Flickwerk aus verschiedenen Erlassen (BEHG, KAG, GwG, Standesregeln, Art. 400 Abs. 1 OR).

- Neu: Art. 8 ff. und Art. 15 FIDLEG statuieren eine umfassende Informations- und Dokumentationspflicht

- Führt zur Vermutung: «*Was nicht dokumentiert wurde, hat nicht stattgefunden*».

Zum Modellfall

V hat für K in der Vergangenheit schon zahlreiche vergleichbare Investitionen getätigt. Dennoch weist er K bei einem Telefonat auf das Risiko der geplanten Investitionen hin. K zeigt wenig Interesse an den Details und ist mit allem einverstanden.

Nach dem Telefonat vergisst V, von dem Gespräch eine Aktennotiz zu erstellen.

Die Rechtsprechung des Bundesgerichts

Auch ohne Beweislastumkehr gilt bereits heute:

– *«Mit [den geltenden] Grundsätzen* ***ist das Vorgehen der Vorinstanz vereinbar, die angesichts des Fehlens eines schriftlichen Risikoprofils und einer schriftlichen Dokumentation über die Aufklärung*** *aufgrund von bestimmten Indizien* ***auf eine unterbliebene bzw. eine ungenügende Aufklärung schloss****.» (BGer 4A_364/2013, E. 6.6.4)* Und

– *«****Fehlt es an der Aufklärung, welcher der Kunde bedarf****, darf die Bank nicht von sich aus riskante Anlagegeschäfte vornehmen.* ***Insoweit ist die Kausalität zum Verlust, der durch derartige Geschäfte eingetreten ist, gegeben****.»* (BGer 4A_449/2018, E. 5.4)

Von der fehlenden Dokumentation zur Haftung?

Fehlende Dokumentation → Fehlende Aufklärung → Kausalität?

Fazit: Verschärfung der Haftung?

- FIDLEG verleiht der Pflicht zur Information und Dokumentation zusätzliches Gewicht, die Dokumentation wird zum Massstab für pflichtgerechte Information/Aufklärung;
- Faktische Verschiebung der Beweislast zugunsten des Kunden

Eine sorgfältig geführte Dokumentation ist die beste Abwehr gegen ungerechtfertigte Ansprüche

Herausgabeanspruch, Art. 72

*«Die Kundin und der Kunde haben jederzeit Anspruch auf Herausgabe einer **Kopie ihres Dossiers** sowie **sämtlicher weiterer sie betreffenden Dokumente**, die der Finanzdienstleister im Rahmen der Geschäftsbeziehung erstellt hat.»*

<u>Hintergrund:</u>
Kunde soll durch Einblick in die Dokumentation seine Prozesschancen evaluieren können

Ausgestaltung des Anspruchs

- Voraussetzungslos
- Frist: 30 Tage
- Bei Verweigerung Durchsetzung im Summarverfahren und Berücksichtigung der Weigerung bei Prozesskostenverteilung
- Form: Papierkopie oder mit Einverständnis des Kunden elektronisch (dauerhafter Datenträger, Art. 97 FIDLEV)
- Kostenlos
- Umfang:
  - Gesamtes Kundendossier (CRM plus …)
  - Sämtliche weiteren Dokumente, welche den Kunden betreffen

Ausweitung des Anspruchs oder nicht?

- Stand heute:
  - Rechenschaft/Herausgabe nach Art. 400 Abs. 1 OR
  - Art. 8 DSG
- Materiell keine Ausweitung, aber
- Vereinfachte Durchsetzung

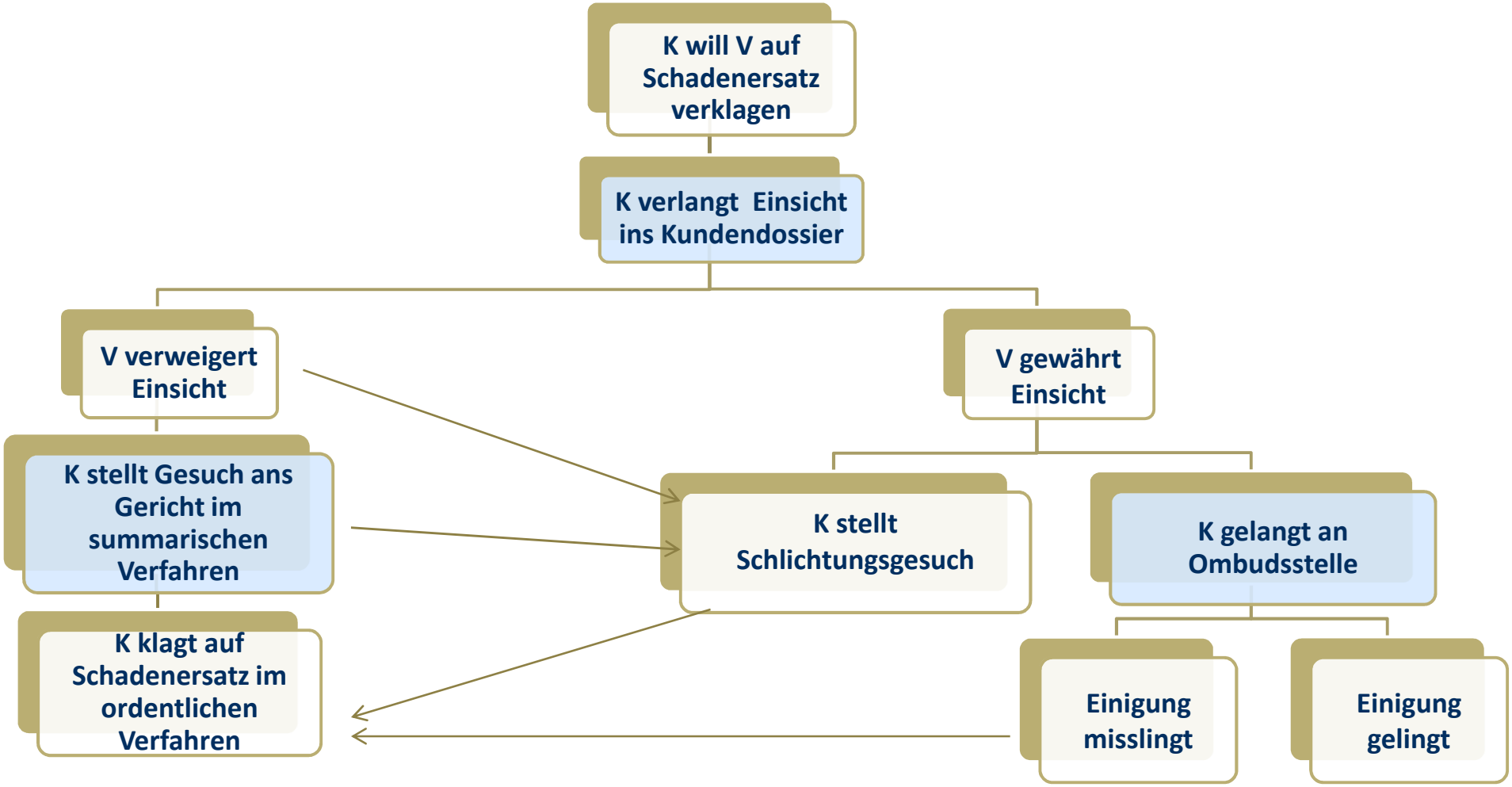
Übersicht Informationsansprüche

	Auftrag (Art. 400)	Datenschutzgesetz (Art. 8)	FIDLEG (Art. 16/72)
Form	Einsicht oder Kopie / Original	Einsicht oder Kopie	Kopie
Umfang	Gerichtspraxis restriktiv, insb. betr. interne Daten	Dossier sowie sämtliche interne Personendaten	Dossier sowie sämtliche weitere den Kunden betreffende Daten
Zeitraum	Dauer des Vertrags	Solange kein Prozess hängig	«jederzeit»
Durchsetzung	Ordentliches Verfahren (mit Schlichtung)	Vereinfachtes Verfahren (mit Schlichtung)	Summarisches Verfahren (keine Schlichtung)
Kosten vorprozessual	Gemäss Vertrag	Grds. kostenlos	Grds. kostenlos
Kosten prozessual	Gemäss Streitwert, wirkt prohibitiv	Gering, da keine Vermögenswerte Streitigkeit	Gering, da summarisches Verfahren

Ombudsverfahren

- Neu für alle Finanzdienstleister:
  Zwingender Anschluss an eine Ombudsstelle
- Teilnahme für den Finanzdienstleister verpflichtend
- Für den Kunden kostengünstig oder kostenlos
- Vertraulich / unpräjudiziell
- Keine Entscheidkompetenz der Ombudsstelle aber Abgabe einer Einschätzung
- «Ersetzt» das staatliche Schlichtungsverfahren

Modellfall


K will V auf Schadenersatz verklagen
K verlangt Einsicht ins Kundendossier
V verweigert Einsicht
V gewährt Einsicht
K stellt Gesuch ans Gericht im summarischen Verfahren
K stellt Schlichtungsgesuch
K gelangt an Ombudsstelle
K klagt auf Schadenersatz im ordentlichen Verfahren
Einigung misslingt
Einigung gelingt

Ausländische Kunden – aufgepasst

- Schutz der Anleger (Konsumenten) im Ausland stärker
- Anwendung des Lugano Übereinkommens kann zu Klagen gegen Schweizer Dienstleister vor ausländischen Gerichten führen
- Unsicher: anerkennen ausländische Gerichte die Prorogation Schweizer Gerichte?
- Unsicher: anerkennen ausländische Gerichte eine Vereinbarung über die Anwendung von Schweizer Recht?

Zusammenfassung

Gesetz deutlich abgeschwächt gegenüber ursprünglicher Vorlage:

- Keine explizite Verschärfung der Haftung
- Keine grossen prozessualen Veränderungen

Aber:

- Verstärktes Gewicht auf Informations- und Dokumentationspflichten kann Haftung begünstigen
- Neuer Informationsanspruch führt zu mehr Gesuchen

Wrap-up

Dr. Markus Pfenninger

Eva Selamlar-Leuthold

UBS

- Studium an der HSG und an der Columbia Law School
- Anwaltsexamen in Zürich und in New York
- Senior Associate bei Niederer Kraft & Frey
- Ab 2011 bei der UBS
- Seit drei Jahren die globale Verantwortung im Rechtsdienst für die korrekte und rechtzeitige Umsetzung von FIDLEG und FINIG und dem revidierten Kollektivkapitalanlagegesetz

Theodor Härtsch

Theodor Härtsch leitet das Banking & Finance Team in Zürich. Er berät Banken und Unternehmen in Finanzierungsfragen (Fremd- und Eigenkapitalfinanzierungen). Weiter unterstützt er Parteien bei Kapitalmarkttransaktionen (IPOs, Kapitalerhöhungen) und öffentlichen Übernahmen sowie in Fragen der gesellschafts- und börsenrechtlichen Compliance. Zudem berät Theodor Härtsch Finanzintermediäre in regulatorischen Fragestellungen. Im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen hilft er Klienten in Bewilligungsverfahren und Fragen des Vertriebs. Schliesslich publiziert Theodor Härtsch regelmässig in seinen Tätigkeitsgebieten.

Vor seinem Wechsel zu Walder Wyss war er Partner des Zürcher Büros einer internationalen Anwaltskanzlei. Davor war Theodor Härtsch während mehr als einem Jahrzehnt in verschiedenen Funktionen im Bankenbereich tätig.

Theodor Härtsch
Partner

lic. iur., Rechtsanwalt, MBA (IE)

Telefon direkt: +41 58 658 52 13
theodor.haertsch@walderwyss.com

Urs Schenker

Urs Schenker verfügt über grosse Erfahrung in den Bereichen Restrukturierungen, Finanzierungen, Kapitalmarkt, M&A und Gesellschaftsrecht. Er war in zahlreiche nationale und internationale M&A-Transaktionen, öffentliche Übernahmen, Finanzierungen, Restrukturierungen und andere Corporate Finance-Transaktionen involviert. Er hat in seinen Fachgebieten verschiedene Bücher und Fachartikel publiziert und referiert regelmässig an Konferenzen in der Schweiz und im Ausland.

Urs Schenker schloss sein Studium in Zürich 1981 mit lic. iur. und 1985 Dr. iur. ab. An der Harvard Law School erhielt er 1985 den LL.M. 2009 publizierte er seine Habilitationsschrift «Schweizerisches Übernahmerecht» und ist an der Universität St. Gallen als Professor für Handels- und Wirtschaftsrecht tätig.

Urs Schenker
Konsulent

Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt

Telefon direkt: +41 58 658 55 31
urs.schenker@walderwyss.com

Thomas Müller

Thomas Müller ist Partner im Banking & Finance Team. Er berät Banken, Vermögensverwalter, Fondsleitungsgesellschaften, Pensionskassen, Versicherungen und FinTech Unternehmen in komplexen aufsichtsrechtlichen Fragen und vertritt deren Interessen in regulatorischen Verfahren vor den Aufsichtsbehörden und als anerkannter Vertreter vor der SIX Swiss Exchange. In jüngster Zeit hat Thomas Müller in einer Vielzahl von Payment Services-, Cryptocurrency- und Blockchain-Projekten beraten und diese geleitet. Im Finanzierungsbereich deckt er allgemeine Unternehmensfinanzierungen, strukturierte Finanzierung (Asset Based Lending, Verbriefungen, Covered Bonds, Risikotransfer), Leasing (namentlich im Transportbereich) sowie Immobilienfinanzierung ab. Weitere Spezialgebiete umfassen die internationale Rechtshilfe, Wirtschaftsstrafverfahren und das Insolvenzrecht.

Chambers Global und Chambers Europe bewerten Thomas Müller als führenden Anwalt in seinem Tätigkeitsbereich. Er wird unter anderem als «extremely responsive, highly intelligent and very practical» gepriesen. Er publiziert und referiert regelmässig in seinen Fachgebieten.

Thomas Müller studierte an der Universität Bern (lic. iur., 2000; Dr. iur., 2008) sowie an der New York University School of Law (LL.M., 2005) und war Visiting Scholar an der Fordham University School of Law, New York (2007, Stipendium des Schweizerischen Nationalfonds für angehende Forschende). Bevor er zu Walder Wyss stiess, war er mehrere Jahre bei je einer grossen Anwaltskanzlei in Zürich und New York tätig. Während 2008/2009 absolvierte Thomas Müller ein Secondment bei der Schweizerischen Bankiervereinigung in Basel und betreute dort namentlich die Revision der Einlagensicherung. Thomas Müller war zudem Lehrbeauftragter an der Universität Genf.

Thomas Müller
Partner

Dr. iur. LL.M., Rechtsanwalt

Telefon direkt: +41 58 658 55 60
thomas.mueller@walderwyss.com

Alexander Eichhorn

Alexander Eichhorn ist Mandatsleiter in der Gruppe Handels- und Gesellschaftsrecht von Walder Wyss. Seine bevorzugten Tätigkeitsgebiete umfassen nationale und internationale Unternehmenskäufe und -zusammenschlüsse und das Gesellschafts-, Wirtschafts-, Banken- und Finanzmarktrecht. Er ist insbesondere spezialisiert auf das Kollektivanlagenrecht und kümmert sich um alle Fragen im Zusammenhang mit kollektiven Kapitalanlagen, dem Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen und entsprechenden Bewilligungen und Genehmigungen. Er publiziert regelmässig in seinen Fachgebieten.

Geboren 1983, studierte Alexander Eichhorn an der Universität St.Gallen (BA 2007; MA 2009; Dr. iur. HSG 2014). Bis zur Erlangung seines Anwaltspatents im Kanton St. Gallen arbeitete er als Substitut in einer grossen Zürcher Wirtschaftskanzlei und als Auditor am Kreisgericht St.Gallen. Vor seinem Eintritt bei Walder Wyss absolvierte Alexander Eichhorn ein Praktikum bei einer Wirtschaftskanzlei in Bangkok, Thailand, danach arbeitete er als Rechtsanwalt in einer führenden internationalen Wirtschaftskanzlei in Zürich.

Alexander Eichhorn
Managing Associate

Dr. iur. HSG, Rechtsanwalt

Telefon direkt: +41 58 658 55 10
alexander.eichhorn@walderwyss.com

Sophie Püschel-Arnold

Sophie Püschel-Arnold ist Rechtsanwältin in der Gruppe Prozessführung und Schiedsgerichtsbarkeit. Sie berät in streitigen Angelegenheiten und vertritt Parteien in internationalen Schiedsverfahren, vor staatlichen Gerichten sowie in Vollstreckungs- und Rechtshilfeverfahren. Ihr Fokus liegt auf der Prozessführung in sämtlichen Bereichen des Handels- und Wirtschaftsrechts.

Geboren 1982, studierte Sophie Püschel-Arnold an der Universität Zürich (lic. iur. 2010) und während eines Studienaufenthalts an der Amerikanischen Universität Kairo. Nach dem Studiumsabschluss arbeitete sie als Gerichtsschreiberin am Bezirksgericht Horgen und erhielt 2014 das Anwaltspatent. Vor der Aufnahme ihrer Tätigkeit bei Walder Wyss arbeitete sie als Anwältin in einer mittelgrossen Kanzlei in Zürich mit Fokus auf dem öffentlichen und privaten Wirtschaftsrecht.

Sophie Püschel-Arnold
Senior Associate

lic. iur., Rechtsanwältin

Telefon direkt: +41 58 658 52 90
sophie.pueschel-arnold@walderwyss.com

Markus Pfenninger

Markus Pfenninger ist Partner im Transactions Team. Er verfügt über langjährige Erfahrung in den Bereichen Kapitalmarkttransaktionen, Mergers & Acquisitions, Finanzierungen, Restrukturierungen, kollektive Kapitalanlagen und in regulatorischen banken- und versicherungsrechtlichen Angelegenheiten. Er ist Mitglied der Task Force on the Financial Crisis der International Bar Association (IBA) und amtete als Chairman des Sub-Committees für Legal Opinions und als Co-Chairman des Banking Law Committee der IBA.

Geboren 1963, studierte Markus Pfenninger an der Universität Zürich (lic. iur. 1989, Dr. iur. 1995), sowie am Morin Center of Banking Law Studies, Boston University (LL.M. 1994). Er arbeitete danach als juristischer Mitarbeiter in einer Finanzgesellschaft und Anwaltskanzlei in Boston.

Markus Pfenninger
Partner

Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt

Telefon direkt: +41 58 658 55 34
markus.pfenninger@walderwyss.com

walderwyss rechtsanwälte